

# **PROSPEKT EMISYJNY**

## **AKCJI**

**BBI ZENERIS Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.**

**z siedzibą w Poznaniu**

**związany z ofertą publiczną Akcji serii C  
oraz  
zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu  
na rynku regulowanym  
praw poboru Akcji serii C, PDA serii C oraz Akcji serii C**

**OFERUJĄCY**



Niniejszy Prospekt Emisyjny został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 2 czerwca 2008. Termin ważności Prospektu upływa 12 miesięcy od daty jego udostępnienia po raz pierwszy do publicznej wiadomości.

## **ZASTRZEŻENIA**

Oferta publiczna Akcji objętych niniejszym prospektem jest przeprowadzana jedynie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Poza granicami Polski niniejszy prospekt nie może być traktowany jako propozycja lub oferta nabycia. Prospekt ani akcje nim objęte nie były przedmiotem rejestracji, zatwierdzenia lub notyfikacji w jakimkolwiek państwie poza Rzeczypospolitą Polską, w szczególności zgodnie z przepisami Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej Dyrektywę 2001/34/WE lub stanowymi albo federalnymi przepisami prawa dotyczącymi oferowania papierów wartościowych obowiązującymi w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej. Akcje objęte niniejszym prospektem nie mogą być oferowane lub sprzedawane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej (w tym na terenie innych państw Unii Europejskiej oraz Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej), chyba że w danym państwie taka oferta lub sprzedaż mogłaby zostać dokonana zgodnie z prawem, bez konieczności spełnienia jakichkolwiek dodatkowych wymogów prawnych. Każdy inwestor zamieszkający bądź mający siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej powinien zapoznać się z przepisami prawa polskiego oraz przepisami prawa innych państw, które mogą się do niego stosować.

Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z Ofertą Publiczną Akcji na terenie Rzeczypospolitej Polskiej oraz ich dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Prospekt został sporządzony zgodnie z przepisami Rozporządzenia o Prospekcie oraz innymi przepisami regulującymi rynek kapitałowy w Polsce, a w szczególności Ustawą z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (zwana dalej „Ustawą o Ofercie”). Prospekt został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 2 czerwca 2008r.

Z wyjątkiem osób wymienionych w niniejszym Prospekcie, tj. członków Zarządu Spółki, żadna inna osoba nie jest uprawniona do podawania do publicznej wiadomości jakichkolwiek informacji związanych z Ofertą Publiczną. W przypadku podawania takich informacji do publicznej wiadomości wymagana jest zgoda Zarządu.

Niniejszy Prospekt został sporządzony zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, a zawarte w nim informacje są zgodne ze stanem na dzień jego zatwierdzenia. Możliwe jest, że od chwili udostępnienia Prospektu do publicznej wiadomości zajdą zmiany dotyczące sytuacji Emitenta. W takiej sytuacji informacje o wszelkich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji, zostaną podane do publicznej wiadomości w formie aneksu lub aneksów do niniejszego Prospektu, w trybie Art. 51 ust. 4 Ustawy o Ofercie.

## **STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI**

Niektóre informacje zawarte w niniejszym Prospekcie nie stanowią faktów historycznych, lecz odnoszą się do przyszłości. Stwierdzenia te mogą w szczególności dotyczyć strategii, rozwoju działalności, prognoz rynkowych, planowanych nakładów inwestycyjnych lub przyszłych przychodów. Stwierdzenia takie mogą być identyfikowane poprzez użycie wyrażen dotyczących przyszłości, takich jak np. "uważać", "sądzić", "spodziewać się", "może", "będzie", "powinno", "przewiduje się", "zakłada", ich zaprzeczeń, ich odmian lub zbliżonych terminów. Zawarte w Prospekcie stwierdzenia dotyczące spraw niebędących faktami historycznymi należy traktować wyłącznie jako przewidywania wiążące się z ryzykiem i niepewnością. Nie można zapewnić, że przewidywania te zostaną spełnione, w szczególności na skutek wystąpienia czynników ryzyka opisanych w niniejszym Prospekcie.

# SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI .....	3
I. PODSUMOWANIE .....	11
I.1. Ostrzeżenia .....	11
I.2. Informacje o Osobach Zarządzających i Nadzorujących, Kierownikach Wyższego Szczebla Oraz o Doradcach i Biegłych Rewidentach .....	11
I.3. Statystyki Oferty i Przewidywany Harmonogram .....	11
I.4. Główne Informacje finansowe .....	12
I.4.1. Podstawowe informacje finansowe .....	12
I.4.2. Kapitalizacja i zobowiązania .....	13
I.5. Czynniki Ryzyka .....	15
I.6. Cele Emisji .....	16
I.7. Informacje Dotyczące Emitenta .....	17
I.7.1. Historia i rozwój Emitenta i ZENERIS S.A. ....	17
I.7.2. Ogólny zarys działalności Emitenta i ZENERIS S.A. ....	19
I.7.3. Wyniki przedsiębiorstwa i jego sytuacja finansowa .....	20
I.8. Znaczący Akcjonariusze i Transakcje ze Stronami Powiązanymi .....	23
I.8.1. Znaczący akcjonariusze .....	23
I.8.2. Transakcje ze stronami powiązanymi .....	23
I.9. Podstawowe dane dotyczące oferty publicznej Akcji Serii C .....	26
II. CZYNNIKI RYZYKA .....	27
II.1. Czynniki Ryzyka Związane z Emitentem oraz Otoczeniem w Jakim Prowadzi Działalność .....	27
II.1.1. Czynniki Ryzyka związane z przedsięwzięciami realizowanym na rynku odnawialnych źródeł energii .....	27
II.1.1.1. Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi (ryzyko administracyjne) .....	27
II.1.1.2. Ryzyko związane z ochroną środowiska .....	28
II.1.1.3. Ryzyko związane ze zmianą tendencji rynkowych .....	28
II.1.1.4. Ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym .....	29
II.1.1.5. Ryzyko związane z nasyceniem rynku energii odnawialnej .....	29
II.1.1.6. Ryzyko związane z konkurencją na rynku dostawców technologii .....	30
II.1.1.7. Ryzyko mniejszego zainteresowania finansowaniem projektów energetycznych przez banki .....	30
II.1.1.8. Ryzyko związane z transakcją zakupu nieruchomości .....	30
II.1.1.9. Ryzyko wyłączenia nieruchomości na cele publiczne .....	30
II.1.1.10. Ryzyko walutowe .....	30
II.1.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością na rynku biomasowym .....	31
II.1.2.1. Ryzyko związane z uzyskaniem stosownych pozwoleń .....	31
II.1.2.2. Ryzyko związane z dostępem surowca na rynku .....	31
II.1.2.3. Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców .....	31
II.1.2.4. Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych odbiorców .....	32
II.1.2.5. Ryzyko związane z źródłami finansowania .....	32
II.1.2.6. Ryzyko związane ze zwolnieniami podatkowymi .....	33
II.1.2.7. Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży i zakupu surowca .....	33
II.1.2.8. Ryzyko związane z zapasami .....	33
II.1.2.9. Ryzyko związane z wdrażaną technologią .....	34
II.1.3. Czynniki ryzyka związane z działalnością na rynku hydroenergetyki .....	34
II.1.3.1. Ryzyko związane z realizacją harmonogramu przygotowania projektów deweloperskich .....	34
II.1.3.2. Ryzyko związane z odwróceniem się tendencji dynamicznego rozwoju rynku OZE .....	34
II.1.3.3. Ryzyko związane z protestami organizacji ekologicznych i wędkarskich .....	34
II.1.3.4. Ryzyko związane ze zmianami w prawie wodnym i ochrony środowiska .....	35
II.1.4. Czynniki ryzyka związane z działalnością biogazową .....	35
II.1.4.1. Ryzyko związane z opracowywaną technologią .....	35
II.1.4.2. Ryzyko związane z przeszacowaniem wartości rynku .....	35
II.1.4.3. Ryzyko rozwiązań prawnych .....	35
II.1.4.4. Ryzyko związane z niezrealizowaniem planów rozwoju .....	35
II.1.5. Czynniki ryzyka związane z działalnością zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych .....	35
II.1.5.1. Ryzyko związane z opracowywaną technologią .....	35
II.1.5.2. Ryzyko związane z protestami organizacji ekologicznych .....	36
II.1.5.3. Ryzyko związane z przeszacowaniem wartości rynku .....	36

II.1.5.4. Ryzyko rozwiązań prawnych .....	36
II.1.6. Ryzyka związane z inwestycjami Emitenta w spółki celowe .....	36
II.1.6.1. Ryzyko utraty kontroli nad spółką celową .....	36
II.1.6.2. Ryzyko wad prawnych spółki celowej .....	36
II.1.6.3. Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości .....	36
II.1.6.4. Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami .....	37
II.1.7. Pozostałe czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz otoczeniem w jakim prowadzi działalność .....	37
II.1.7.1. Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce .....	37
II.1.7.2. Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce .....	37
II.1.7.3. Ryzyko zmian w przepisach prawnych .....	37
II.1.7.4. Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych .....	38
II.1.7.5. Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń .....	38
II.1.7.6. Ryzyko dostępności atrakcyjnych projektów inwestycyjnych .....	38
II.1.7.7. Ryzyko związane z inwestycjami o charakterze venture capital .....	39
II.1.7.8. Ryzyko związane z warunkami inwestycji .....	39
II.1.7.9. Ryzyko związane z nadzorem właścicielskim .....	39
II.1.7.10. Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego Emitenta .....	39
II.1.7.11. Ryzyko związane z rozwojem spółek portfelowych .....	39
II.1.7.12. Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska .....	40
II.1.7.13. Ryzyko niepozyskania dodatkowego kapitału .....	40
II.1.7.14. Ryzyko związane z oddzielnym zarządzaniem majątkiem połączonych spółek .....	40
II.1.7.15. Ryzyko sprzeczności postanowień Statutu z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych .....	40
II.2. Czynniki Ryzyka Związane z Inwestycją w Akcje Oferowane .....	41
II.2.1. Ryzyko wstrzymania oferty publicznej, w związku z naruszeniem lub uzasadnionym podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą lub ubieganiem się o dopuszczenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym .....	41
II.2.2. Ryzyko niedojścia emisji do skutku .....	41
II.2.3. Ryzyko zaskarżenia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję Akcji Serii C .....	42
II.2.4. Ryzyko odmowy zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego przez sąd rejestrowy .....	42
II.2.5. Ryzyko niedopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego .....	43
II.2.6. Ryzyko związane z nabyciem prawa poboru .....	44
II.2.7. Ryzyko nadsubskrypcji Akcji Oferowanych .....	44
II.2.8. Ryzyko związane z notowaniem PDA .....	44
II.2.9. Ryzyko opóźnienia wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego .....	44
II.2.10. Ryzyko przyszłego kursu w obrocie wtórnym .....	45
II.2.11. Ryzyko zawieszenia notowań Akcji .....	45
II.2.12. Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego .....	45
II.2.13. Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu na rynku regulowanym .....	46
III. CZĘŚĆ REJESTRACYJNA .....	47
III.1. Osoby Odpowiedzialne za Informacje Zamieszczone w Prospekcie i Ich Oświadczenia o Odpowiedzialności .....	47
III.1.1. Emitent .....	47
III.1.2. Oferujący .....	48
III.1.3. Doradca Prawny .....	49
III.2. Biegli Rewidenci .....	50
III.2.1. Biegli rewidenci w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi .....	50
III.2.2. Zmiany biegłego rewidenta .....	50
III.3. Wybrane Informacje finansowe .....	50
III.4. Czynniki Ryzyka .....	53
III.5. Informacje o Emitencie .....	53
III.5.1. Historia i rozwój Emitenta .....	53
III.5.1.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta .....	53
III.5.1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny .....	54
III.5.1.3. Data utworzenia Emitenta i czas na jaki został utworzony .....	54
III.5.1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta oraz przepisy prawa na podstawie których i zgodnie z którymi działa .....	54
III.5.1.5. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta .....	54
III.5.2. Inwestycje .....	56
III.5.2.1. Główne inwestycje w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi .....	56
III.5.2.1.1. Emitent .....	56
III.5.2.1.2. Grupa ZENERIS .....	59

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

ZENERIS S.A. w okresie 2004 do 28 września 2007 r., a więc do momentu połączenia z FOKSAL NFI S.A. dokonał następujących inwestycji w środki trwałe (w tys. PLN): .....	59
III.5.2.2. Główne inwestycje prowadzone obecnie przez Emitenta i jego grupę kapitałową .....	61
III.5.2.3. Główne inwestycje w przyszłości, co do których podjęto wiążące zobowiązania .....	65
III.5.2.4. Dodatkowe planowane inwestycje .....	66
III.6. Ogólny Zarys Działalności .....	67
III.6.1. Działalność podstawowa .....	67
III.6.1.1. Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz rodzaj prowadzonej działalności operacyjnej .....	67
III.6.1.1.1. Emitent .....	67
III.6.1.1.2. GRUPA ZENERIS .....	70
III.6.1.2. Nowe produkty i usługi o istotnym znaczeniu .....	76
III.6.1.2.1. Emitent .....	76
III.6.1.2.2. GRUPA ZENERIS .....	76
III.6.1.2.2.1. Zielone certyfikaty .....	80
III.6.1.2.2.2. Węgiel drzewny i brykiet węgla drzewnego .....	85
III.6.2. Główne rynki prowadzonej działalności .....	87
III.6.2.1. Emitent .....	87
III.6.2.2. GRUPA ZENERIS .....	89
III.6.2.2.1. Prawo dla rynku OZE .....	89
III.6.2.2.2. Segmenty rynku OZE .....	92
III.6.2.2.3. Wykorzystanie źródeł odnawialnych do produkcji energii w Polsce .....	99
III.6.2.2.4. Szczegółowe uwarunkowania prawne rynku OZE .....	109
III.6.2.2.4.1. Koncesje .....	110
III.6.2.2.4.2. Taryfy .....	113
III.6.2.2.4.3. Świadectwa pochodzenia .....	118
III.6.2.2.4.4. Obowiązek zakupu energii wytwarzanej w odnawialnych źródłach przez sprzedawców z urzędu .....	120
III.6.2.2.4.5. Zasada Dostępu Stron Trzecich do Sieci (TPA) i obrót „zieloną” energią .....	120
III.6.3. Czynniki nadzwyczajne, które miały wpływ na działalność podstawową oraz główne rynki prowadzonej działalności .....	123
III.6.4. Uzależnienie od patentów, licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych albo od nowych procesów produkcyjnych .....	123
III.6.4.1. Emitent .....	123
III.6.4.2. GRUPA BBI ZENERIS NFI .....	124
III.6.5. Pozycja konkurencyjna .....	131
III.6.5.1. Oświadczenie Emitenta dotyczące pozycji konkurencyjnej Spółki .....	131
III.7. Struktura Organizacyjna .....	132
III.7.1. Opis grupy Emitenta oraz jego miejsca w tej grupie .....	132
III.7.2. Wykaz istotnych podmiotów zależnych od Emitenta .....	133
III.8. Środki Trwałe .....	136
III.8.1. Istniejące i planowane rzeczowe aktywa trwałe .....	136
III.8.1.1. Opis nieruchomości Emitenta .....	136
III.8.1.2. Opis nieruchomości OZEN PLUS SP. Z O.O. (DAWNIEJ: M – PLUS SP. Z O.O.) .....	136
III.8.1.3. Opis nieruchomości ENERGO EKO I Sp. z o.o. ....	137
III.8.1.4. Opis nieruchomości ELEKTROWNIE WODNE ZENERIS SP. Z O.O. ....	138
III.8.1.5. Opis ruchomości Emitenta .....	138
III.8.1.6. Opis ruchomości Grupy Emitenta .....	138
III.8.1.7. Opis planów inwestycyjnych Emitenta w aktywa trwałe .....	138
III.8.2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta rzeczowych aktywów trwałych .....	139
III.9. Przegląd Sytuacji Operacyjnej i Finansowej .....	140
III.9.1. Sytuacja finansowa .....	140
III.9.1.1. Emitent .....	140
III.9.1.2. GRUPA ZENERIS .....	145
III.9.2. Wynik operacyjny .....	151
III.9.2.1. Istotne czynniki mające istotny wpływ na wynik działalności operacyjnej .....	151
III.9.2.1.1. Emitent .....	151
III.9.2.1.2. GRUPA ZENERIS .....	152
III.9.2.2. Przyczyny znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach netto .....	153
III.9.2.2.1. Emitent .....	153
III.9.2.2.2. GRUPA ZENERIS .....	153

III.9.2.3. Elementy polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynniki, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta i Grupy ZENERIS .....	153
III.9.2.3.1. Emitent.....	153
III.9.2.3.2. GRUPA ZENERIS .....	153
III.10. Zasoby Kapitałowe .....	166
III.10.1. Źródła kapitału.....	166
III.10.1.1. Emitent .....	166
III.10.1.2. GRUPA ZENERIS.....	167
10.1.2.1 Informacje dotyczące źródeł kapitału Grupy Kapitałowej ZENERIS .....	167
III.10.2. Źródła, kwoty oraz opis przepływu środków pieniężnych .....	171
III.10.2.1. Emitent .....	171
III.10.2.2. GRUPA ZENERIS.....	172
III.10.3. Potrzeby kredytowe oraz struktura finansowania.....	174
III.10.4. Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które miały lub mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną.....	175
III.10.4.1. Emitent .....	175
III.10.4.2. GRUPA ZENERIS.....	175
III.10.5. Przewidywane źródła funduszy potrzebne do zrealizowania zobowiązań wskazanych w punktach III.5.2.3. oraz III.8.1. niniejszego Prospektu .....	175
III.11. Badania i Rozwój, Patenty i Licencje .....	176
III.11.1. Badania i rozwój .....	176
III.11.1.1. Emitent .....	176
III.11.1.2. GRUPA ZENERIS.....	176
III.11.2. Patenty i licencje .....	176
III.12. Informacje o Tendencjach .....	177
III.12.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży .....	177
III.12.2. Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta.....	177
III.13. Prognozy Wyników lub Wyniki Szacunkowe.....	178
III.14. Organy Administracyjne, Zarządzające i Nadzorcze oraz Osoby Zarządzające Wyższego Szczebla .....	186
III.14.1. Dane osób zarządzających i nadzorujących.....	186
III.14.1.1. Zarząd i osoby zarządzające wyższego szczebla .....	186
III.14.1.2. Rada Nadzorcza.....	190
III.14.2. Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla .....	194
III.14.2.1. Konflikt interesów .....	194
III.14.2.2. Umowy zawarte odnośnie powołania członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla .....	194
III.14.2.3. Uzgodnione ograniczenia w zbywaniu akcji Emitenta przez członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla.....	194
III.15. Wynagrodzenia i Inne Świadczenia .....	195
III.15.1. Wysokość wynagrodzenia wypłaconego osobom zarządzającym i nadzorującym w roku 2007 .....	195
III.15.2. Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta lub podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne bądź podobne świadczenia .....	195
III.16. Praktyki Organu Administracyjnego, Zarządzającego i Nadzorującego .....	196
III.16.1. Data zakończenia obecnej kadencji oraz okres sprawowania swojej funkcji .....	196
III.16.1.1. Zarząd.....	196
III.16.1.2. Rada Nadzorcza.....	196
III.16.2. Umowy o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub którymkolwiek z jego podmiotów zależnych, określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy .....	197
III.16.3. Komisja ds. audytu i komisja ds. wynagrodzeń Emitenta .....	197
III.16.4. Stosowanie procedur ładu korporacyjnego.....	197
III.17. Pracownicy .....	198
III.17.1. Liczba pracowników .....	198
III.17.2. Posiadane akcje i opcje na akcje .....	198
III.17.3. Ustalenia dotyczące uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta.....	198
III.18. Znaczeni Akcjonariusze .....	198

III.18.1. Inne osoby, niż wskazane w punkcie III.17.2., które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu .....	198
III.18.2. Informacja, czy znaczni akcjonariusze Emitenta posiadają inne prawa głosu .....	199
III.18.3. Podmiot dominujący wobec Emitenta lub sprawujący kontrolę nad Emitentem .....	199
III.18.4. Wszelkie znane Emitentowi ustalenia, których realizacja może w przyszłości spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta .....	199
III.19. Transakcje z Podmiotami Powiązanymi .....	199
III.20. Informacje Finansowe .....	208
III.20.1. Historyczne informacje finansowe .....	208
III.20.1.1. Emitent .....	208
III.20.1.2. Grupa ZENERIS .....	208
III.20.3. Sprawozdania finansowe .....	337
III.20.4. Badanie historycznych rocznych informacji finansowych .....	337
III.20.4.1. Oświadczenie o zbadaniu historycznych informacji finansowych przez biegłego rewidenta .....	337
III.20.4.2. Inne informacje, zawarte w prospekcie, zbadane przez biegłego rewidenta .....	338
III.20.4.3. Źródła informacji finansowych zamieszczonych w Prospekcie, które nie pochodzą ze sprawozdań finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta .....	338
III.20.5. Data najnowszych informacji finansowych .....	338
III.20.6. Śródroczne i inne informacje finansowe .....	338
III.20.6.1. Emitent .....	338
III.20.6.2. Grupa ZENERIS .....	351
III.20.7. Polityka dywidendy .....	393
III.20.7.1. Wartość wypłaconej dywidendy na akcję za lata 2003 – 2006 .....	393
III.20.7.1.1. Emitent .....	393
III.20.7.1.2. GRUPA ZENERIS .....	393
III.20.8. Postępowania sądowe i arbitrażowe .....	393
III.20.9. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub handlowej .....	394
III.21. Informacje Dodatkowe .....	394
III.21.1. Kapitał zakładowy .....	394
III.21.1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału .....	394
III.21.1.2. Akcje, które nie stanowią udziału w kapitale .....	394
III.21.1.3. Akcje Emitenta w jego posiadaniu, innych osób w jego imieniu lub przez podmioty zależne .....	394
III.21.1.4. Zamienne lub wymienne papiery wartościowe Emitenta, bądź też papiery wartościowe Emitenta z warrantami .....	394
III.21.1.5. Prawa nabycia bądź zobowiązania w odniesieniu do kapitału docelowego, ale niewyemitowanego, lub zobowiązania do podwyższenia kapitału .....	394
III.21.1.6. Kapitał dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji .....	395
III.21.1.7. Dane historyczne na temat kapitału zakładowego .....	395
III.21.2. Umowa Spółki i Statut .....	396
III.21.2.1. Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta .....	396
III.21.2.2. Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu Spółki lub regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych .....	396
III.21.2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z każdym rodzajem istniejących akcji .....	400
III.21.2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa .....	404
III.21.2.5. Sposób zwoływania zwyczajnych dorocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, a także zasady uczestnictwa w nich .....	404
III.21.2.6. Opis postanowień Statutu Spółki lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem .....	406
III.21.2.7. Postanowienia Statutu Spółki lub regulaminów Emitenta, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza .....	406
III.21.2.8. Opis warunków nałożonych zapisami Statutu Spółki bądź regulaminami Emitenta, którym podlegają zmiany kapitału, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa .....	406
III.22. Istotne Umowy .....	406
Członkowie grupy Emitenta w okresie ostatnich dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji Prospektu zawarli następujące istotne umowy, inne niż umowy zawierane w normalnym toku działalności .....	406
III.23. Informacje Osób Trzecich oraz Oświadczenia Ekspertów i Oświadczenia o Jakimkolwiek Zaangażowaniu .....	407

III.23.1. Eksperti	407
III.23.2. Informacje uzyskane od osób trzecich i źródła tych informacji	408
III.24. Dokumenty Udostępnione do Wglądu	408
III.25. Informacje o Udziałach w Innych Przedsiębiorstwach	408
IV. CZĘŚĆ OFERTOWA	409
IV.1. Osoby Odpowiedzialne za Informacje Zamieszczone w Prospekcie i Ich Oświadczenia o Odpowiedzialności	409
IV.2. Czynniki Ryzyka	409
IV.3. Podstawowe Informacje	409
IV.3.1. Oświadczenie o kapitale obrotowym	409
IV.3.2. Kapitalizacja i zadłużenie	409
IV.3.3. Interesy osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w ofertę	409
IV.3.4. Przesłanki oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych	410
IV.4. Informacje o Papierach Wartościowych Dopuszczanych do Obrotu	414
IV.4.1. Opis typu i rodzaju oferowanych i dopuszczanych papierów wartościowych	414
IV.4.2. Przepisy prawne, na podstawie których zostały utworzone papiery wartościowe	415
IV.4.3. Rodzaj i forma oferowanych i dopuszczanych papierów wartościowych	415
IV.4.4. Waluta oferowanych i dopuszczanych papierów wartościowych	415
IV.4.5. Opis praw, włącznie ze wszystkimi ich ograniczeniami, związanych z papierami wartościowymi oraz procedury wykonywania tych praw	415
IV.4.5.1. Prawo do dywidendy	416
IV.4.5.1.1. Dokładna data(y), w której powstaje prawo	416
IV.4.5.1.2. Termin, po którym wygasa prawo do dywidendy oraz osoby, na rzecz których działa takie wygaśnięcie prawa	416
IV.4.5.1.3. Ograniczenia i procedury związane z dywidendami w przypadku posiadaczy akcji, niebędących rezydentami	416
IV.4.5.1.4. Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia, częstotliwość oraz akumulowany lub nieakumulowany charakter wypłat	417
IV.4.5.2. Prawo do udziału w WZA i prawo głosu	417
IV.4.5.3. Prawo poboru w ofertach subskrypcji papierów wartościowych tej samej klasy	417
IV.4.5.4. Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji	418
IV.4.5.5. Postanowienia w sprawie umorzenia akcji	418
IV.4.5.6. Postanowienia w sprawie zamiany	418
IV.4.5.7. Pozostałe główne prawa korporacyjne	418
IV.4.6. Uchwała na podstawie której zostały wyemitowane papiery wartościowe	421
IV.4.7. Ograniczenia w swobodzie przenoszenia Akcji	422
IV.4.7.1. Obowiązki, ograniczenia i odpowiedzialność wynikające z Ustawy o Ofercie i Ustawy o Obrocie	422
IV.4.7.2. Obowiązki, ograniczenia i odpowiedzialność wynikające z Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	428
IV.4.7.3. Obowiązki i ograniczenia wynikające z innych przepisów prawnych	430
IV.4.8. Obowiązujące regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu i odkupu w odniesieniu do Akcji	431
IV.4.8.1. Przymusowy wykup akcji	431
IV.4.8.2. Prawo do żądania odkupu akcji	431
IV.4.9. Publiczne oferty przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz bieżącego roku obrotowego	431
IV.4.10. Regulacje podatkowe	432
IV.4.10.1. Opodatkowanie dochodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia akcji	432
IV.4.10.1.1. Dochody ze sprzedaży papierów wartościowych uzyskiwane przez osoby fizyczne	432
IV.4.10.1.2. Dochody ze sprzedaży papierów wartościowych uzyskiwane przez osoby prawne	432
IV.4.10.2. Opodatkowanie dochodów uzyskanych z tytułu dywidendy	432
IV.4.10.2.1. Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby fizyczne	432
IV.4.10.2.2. Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby prawne	433
IV.4.10.3. Podatek od czynności cywilnoprawnych	434
IV.4.10.4. Podatek od spadków i darowizn	434
IV.4.10.5. Odpowiedzialność płatnika	434
IV.5. Informacje o Warunkach Oferty	435
IV.5.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oraz działania wymagane przy składaniu zapisów	435
IV.5.1.1. Warunki oferty	435



IV.5.1.2. Wielkość oferty, zasady i data podania do publicznej wiadomości ostatecznej wielkości oferty .....	435
IV.5.1.3. Terminy, wraz z wszelkimi możliwymi zmianami, obowiązywania oferty i opis procedury składania zapisów.....	436
IV.5.1.3.1. Terminy publicznej oferty .....	436
IV.5.1.3.2. Opis procedury składania zapisów .....	436
IV.5.1.3.3. Termin związania zapisem .....	438
IV.5.1.3.4. Działanie przez pełnomocnika .....	438
IV.5.1.4. Wskazanie, kiedy i w jakich okolicznościach Oferta Publiczna może zostać wycofana lub zawieszona oraz, czy wycofanie może wystąpić po rozpoczęciu oferty .....	440
IV.5.1.5. Opis zasad przydziału i możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot inwestorom.....	440
IV.5.1.6. Szczegółowe informacje na temat minimalnej lub maksymalnej wielkości zapisu (wyrażonej ilościowo lub wartościowo).....	440
IV.5.1.7. Wskazanie terminu, w którym możliwe jest wycofanie zapisu .....	441
IV.5.1.8. Sposób i terminy przewidziane na wnoszenie wpłat na papiery wartościowe oraz dostarczenie papierów wartościowych.....	441
IV.5.1.8.1. Wpłaty na Akcje Serii C .....	441
IV.5.1.8.2. Dostarczenie Akcji Serii C .....	443
IV.5.1.9. Szczegółowy opis sposobu podania wyników oferty do publicznej wiadomości wraz ze wskazaniem daty, kiedy to nastąpi .....	443
IV.5.1.10. Procedury związane z wykonaniem praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji papierów wartościowych oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji papierów wartościowych, które nie zostały wykonane .....	444
IV.5.2. Zasady dystrybucji i przydziału.....	445
IV.5.2.1. Rodzaje inwestorów, którym oferowane są papiery wartościowe .....	445
IV.5.2.2. Zamiary znacznych akcjonariuszy i członków organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych emitentach co do uczestnictwa w subskrypcji w ramach oferty .....	446
IV.5.2.3. Informacje podawane przed przydziałem .....	446
IV.5.2.3.1. Podział oferty na transze .....	446
IV.5.2.3.2. Zmiana wielkości transz .....	446
IV.5.2.3.3. Metoda lub metody przydziału, które będą stosowane w odniesieniu do transz detalicznych i transz dla pracowników Emitenta w przypadku nadsubskrypcji w tych transzach .....	446
IV.5.2.3.4. Preferencyjne traktowanie określonych rodzajów inwestorów przy dokonywaniu przydziału .....	446
IV.5.2.3.5. Uzależnienie traktowania inwestorów przy przydziale Akcji Oferowanych w zależności od podmiotu dokonującego zapisu bądź podmiotu pośredniczącego w składaniu zapisu .....	446
IV.5.2.3.6. Docelowa minimalna wielkość pojedynczego przydziału w ramach transzy inwestorów indywidualnych .....	446
IV.5.2.3.7. Warunki i najwcześniejszy możliwy termin zamknięcia oferty .....	446
IV.5.2.3.8. Zapisy wielokrotne .....	447
IV.5.2.4. Procedura zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych papierów wartościowych wraz ze wskazaniem, czy dopuszczalne jest rozpoczęcie obrotu przed dokonaniem tego zawiadomienia ....	447
IV.5.2.5. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe” .....	447
IV.5.3. Cena Akcji Oferowanych.....	447
IV.5.3.1. Cena, po której będą oferowane Akcje Oferowane.....	447
IV.5.3.2. Zasady podania do publicznej wiadomości ceny Akcji Oferowanych w ofercie.....	448
IV.5.3.3. Jeżeli posiadaczom akcji Emitenta przysługuje prawo pierwokupu i prawo to zostanie ograniczone lub cofnięte, wskazanie podstawy ceny emisji, jeżeli emisja jest dokonywana za gotówkę, wraz z uzasadnieniem i beneficjentami takiego ograniczenia lub cofnięcia prawa pierwokupu .....	448
IV.5.3.4. W przypadku, gdy występuje lub może występować znacząca rozbieżność pomiędzy ceną papierów wartościowych w ofercie publicznej a faktycznymi kosztami gotówkowymi poniesionymi na nabycie papierów wartościowych przez członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo osoby zarządzające wyższego szczebla lub osoby powiązane w transakcjach przeprowadzonych w ciągu ostatniego roku, lub też papierów wartościowych, które mają oni prawo nabyć - porównanie opłat ze strony inwestorów w ofercie publicznej oraz efektywnych wpłat gotówkowych dokonanych przez takie osoby.....	448
IV.5.4. Plasowanie i gwarantowanie .....	448
IV.5.4.1. Koordynator oferty .....	448
IV.5.4.2. Agent ds. płatności i podmiot świadczący usługi depozytowe na terenie Rzeczypospolitej Polskiej .....	448
IV.5.4.3. Podmioty plasujące i gwarantujące emisję Akcji Oferowanych.....	449

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

IV.6. Dopuszczenie Akcji Oferowanych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu.....	449
IV.6.1. Wskazanie, czy wprowadzane Akcje są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu .....	449
IV.6.2. Rynki regulowane lub rynki równoważne na których są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy, co Akcje oferowane i dopuszczane do obrotu.....	450
IV.6.3. Emisje równoległe .....	450
IV.6.4. Podmioty posiadające wiążące zobowiązania do działania jako pośrednicy na rynku wtórnym, zapewniając płynność za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży.....	450
IV.6.5. Działania stabilizacyjne w związku z ofertą .....	450
IV.7. Właściciele Papierów Wartościowych Objętych Sprzedażą.....	450
IV.8. Koszty Emisji i Oferty .....	450
IV.8.1. Szacunkowe koszty emisji i oferty.....	450
IV.8.2. Wpływy pieniężne netto ogółem .....	450
IV.9. Rozwodnienie .....	451
IV.9.1. Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego ofertą.....	451
IV.9.2. Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia, w przypadku jeżeli dotychczasowi akcjonariusze nie obejmą nowej oferty .....	451
IV.10. Informacje Dodatkowe.....	451
IV.10.1. Doradcy związani z emisją oraz opis zakresu ich działań.....	451
IV.10.2. Inne informacje, zawarte w prospekcie, zbadane przez biegłego rewidenta .....	451
IV.10.3. Ekspert i jego zaangażowanie w Spółce .....	451
IV.10.4. Informacje uzyskane od osób trzecich i źródła tych informacji.....	452
IV.10.5. Formularze .....	453
IV.10.6. Statut Emitenta .....	455
IV.10.7. Definicje i skróty .....	460

## I. PODSUMOWANIE

### ***I.1. Ostrzeżenia***

Jednoznacznie wskazuje się, iż:

- 1) niniejsze podsumowanie jest traktowane jako wprowadzenie do prospektu emisyjnego;
- 2) decyzja inwestycyjna powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o treść całego prospektu emisyjnego;
- 3) inwestor wnoszący powództwo odnoszące się do treści prospektu emisyjnego ponosi koszt ewentualnego tłumaczenia tego prospektu emisyjnego przed rozpoczęciem postępowania przed sądem;
- 4) osoby sporządzające dokument podsumowujący lub podsumowanie będące częścią prospektu emisyjnego sporządzonego w formie jednolitego dokumentu, łącznie z każdym jego tłumaczeniem, ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy dokument podsumowujący wprowadza w błąd, jest niedokładny lub sprzeczny z innymi częściami prospektu emisyjnego.

### ***I.2. Informacje o Osobach Zarządzających i Nadzorujących, Kierownikach Wyższego Szczebla Oraz o Doradcach i Biegłych Rewidentach***

W skład Zarządu Emitenta wchodzi:

- ⇒ Robert Bender – Prezes Zarządu,
- ⇒ Marek Perczyński – Wiceprezes Zarządu,
- ⇒ Maciej Figiel – Członek Zarządu,
- ⇒ Marek Jóźwiak – Członek Zarządu,
- ⇒ Mariusz Kostrzewa – Członek Zarządu.

W skład Rady Nadzorczej wchodzi:

- ⇒ Rafał Stempniewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- ⇒ Łukasz Kurpisz – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
- ⇒ Marcin Matuszczak – Sekretarz Rady Nadzorczej,
- ⇒ Mariusz Olejniczak – Członek Rady Nadzorczej,
- ⇒ Paweł Nowacki – Członek Rady Nadzorczej.

Doradcy Emitenta:

Dom Maklerski AmerBrokers S.A. – Oferujący,  
Celichowski – Szyndler – Więckowska i Partnerzy Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych –  
Doradca prawny,

### ***I.3. Statystyki Oferty i Przewidywany Harmonogram***

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest do objęcia w drodze subskrypcji zamkniętej, o której mowa w art. 431 § 2 pkt 2 Kodeksu spółek handlowych, 101.447.992 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,10 PLN każda spółki BBI Zeneris NFI S.A. z siedzibą w Poznaniu.

Na podstawie niniejszego prospektu wprowadza się do obrotu na rynku regulowanym, prowadzonym przez GPW:

1. nie więcej, niż 101.447.992 akcji zwykłych na okaziciela serii C spółki BBI Zeneris NFI S.A. z siedzibą w Poznaniu,
2. nie więcej, niż 101.447.992 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii C spółki BBI Zeneris NFI S.A. z siedzibą w Poznaniu,
3. 25.361.998 praw poboru akcji zwykłych na okaziciela serii C spółki BBI Zeneris NFI S.A. z siedzibą w Poznaniu.

Postanowieniem NWZA Emitenta oraz decyzją Zarządu działającego na mocy upoważnienia udzielonego w § 1 ust. 7 Uchwały nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r., ustalono następujący harmonogram subskrypcji, przyjmowania zapisów na Akcje Serii C oraz pozostałych działań podporządkowanych jej przeprowadzeniu:

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Dniem ustalenia prawa poboru był dzień 31 marca 2008 roku. Ostatnim dniem w którym można było nabyć akcje na sesji GPW wraz z przysługującym im prawem poboru był dzień 26 marca 2008 roku. Oznacza to, że osoby które nabyły akcje Emitenta na sesji GPW po dniu 26 marca 2008 roku nie będą uprawnione do wykonywania prawa poboru z tych akcji.

Otwarcie subskrypcji Akcji Serii C nastąpi w dniu 23 czerwca 2008 roku. Zamknięcie subskrypcji nastąpi najpóźniej w dniu 9 lipca 2008 roku.

Ostatnim dniem notowania prawa poboru będzie 20 czerwca 2008 roku.

Zapisy na Akcje Serii C w ramach wykonywania prawa poboru i zapisy dodatkowe rozpoczną się w dniu 23 czerwca 2008 roku i przyjmowane będą do dnia 25 czerwca 2008 roku.

W przypadku nie objęcia wszystkich Akcji Serii C w ramach wykonania prawa poboru oraz po uwzględnieniu zapisów dodatkowych, ewentualne zapisy na pozostałe Akcje Serii C, składane przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd przyjmowane będą w dniu 9 lipca 2008 roku. Zgodnie z art. 436 § 4 KSH, Akcje Serii C zostaną przydzielone przez Zarząd Emitenta według jego uznania, jednakże po cenie nie niższej od ich ceny emisyjnej.

Przydział Akcji Serii C nastąpi nie później, niż w dniu 9 lipca 2008 roku.

Cena emisyjna Akcji Serii C wynosi 0,55 zł. (pięćdziesiąt pięć groszy).

### I.4. Główne Informacje finansowe

#### I.4.1. Podstawowe informacje finansowe

##### Emitent

Z uwagi na fakt połączenia pomiędzy BBI ZENERIS NFI S.A. oraz ZENERIS S.A. jakie nastąpiło w dniu 28 września 2007 r. oraz publikacji raportu bieżącego za I kwartał roku 2008 w dniu 15 maja 2008 r. podajemy poniżej odrębnie informacje finansowe zaczerpnięte ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A. wg stanu na 31 grudnia 2007 r. oraz za okres I kwartał roku 2008.

POZYCJA (w tys. zł)	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży	2	5	31	101	31	95
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-1 101	-383	70	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	-1 335	-351	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	-1 239	-353	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	53 219	12 685	41 040	12 885	39 632	13 348
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	21 123	4 178	7 627	4 025	4 714	3 363
w tym Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
w tym Zobowiązania krótkoterminowe	21 017	4 127	7 521	3 962	4 601	3 312
Aktywa netto (kapitał własny)	27 540	8 457	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitał zakładowy	2 536	10 064	2 536	10 064	2 536	10 064
Liczba akcji (szt.) *	22 646 733	19 886 464	10 651 463	10 105 691	5 694 067	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,11	-0,10	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)						

Zysk na jedną akcję obliczono jako stosunek zysku netto w okresie do średniej ważonej liczby akcji zwykłych w okresie pomniejszonych o akcje własne posiadane przez Fundusz. Średnia ta wynosi 22 646 733 za okres 01.01.2008 do 31.03.2008 oraz 19 886 464 za okres 01.01.2007 do 31.03.2007.

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zysk (strata) przypadająca na jedną akcję ujawniony dla okresu porównawczego przed datą przejęcia został obliczony jako stosunek zysku/straty netto zanalizowanego jednostki zależnej z prawnego punktu widzenia do ilości zwykłych akcji wyemitowanych przez jednostkę dominującą z prawnego punktu widzenia na rzecz właścicieli jednostki zależnej z prawnego punktu widzenia w ramach przejęcia odwrotnego.

wyszczególnienie (dane w tys. zł)	I pol. 2007	I pol. 2006	2006	2005	2004
<b>A. Przychody z inwestycji</b>	<b>243</b>	<b>3 624</b>	<b>3 854</b>	<b>15 813</b>	<b>33 709</b>
1. Udział w wyniku finansowym netto	0	2 400	2 436	9 364	26 233
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	0	6	6	4 570	597
3. Przychody z tytułu odsetek	243	1 218	1 412	1 879	6 879
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	0	0	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0	0	0
<b>B. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>240</b>	<b>232</b>
<b>C. Koszty operacyjne</b>	<b>-2 291</b>	<b>-1 532</b>	<b>-3 052</b>	<b>-3 652</b>	<b>-5 794</b>
1. Koszty działania funduszu	-2 250	-1 493	-2 976	-3 572	-5 650
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	-41	-39	-76	-80	-144
<b>D. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-15</b>	<b>-10</b>	<b>-67</b>
<b>E. Rezerwy i odpisy aktualizujące</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>18 001</b>
<b>F. Wynik z inwestycji netto</b>	<b>-1 945</b>	<b>2 092</b>	<b>787</b>	<b>12 411</b>	<b>46 081</b>
<b>G. Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji</b>	<b>-185</b>	<b>-1 598</b>	<b>4 068</b>	<b>8 672</b>	<b>108 523</b>
<b>H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>21 083</b>	<b>154 604</b>
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>21 083</b>	<b>154 604</b>
<b>J. Podatek dochodowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 219</b>	<b>-1 032</b>
<b>K. pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 651</b>
<b>L. Zysk (strata) netto</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>22 302</b>	<b>157 223</b>
Liczba akcji (w szt.)	5 475 534	16 104 510	10 105 691	17 427 403	21 469 687
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,41	0,03	0,48	1,28	7,32
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,41	0,03	0,48	1,28	7,32
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN) z uwzględnieniem emisji akcji serii B	-0,08	0,01	0,16	0,60	3,80
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0	0	1,90	0,23

Źródło: Emitent

**GRUPA ZENERIS**

POZYCJA (w tys. zł)	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Przychody ze sprzedaży	20	90	101	359	2 685
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-898	-963	-2 663	-2 460	1 539
Zysk (strata) brutto	-769	-722	-2 239	-2 109	445
Zysk (strata) netto	-735	-725	-2 224	-2 099	445
Aktywa razem	13 118	13 867	12 885	14 373	17 032
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	4 973	3 615	4 024	3 423	3 983
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	4 923	3 564	3 961	3 362	3 909
Aktywa netto (kapitał własny)	8 130	10 252	8 837	10 950	13 049
Kapitał zakładowy	10 064	10 064	10 064	10 064	10 064
Liczba akcji (szt.) *	10 064	10 064	10 064	10 064	10 064
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-73,03	-72,04	-220,99	-208,57	44,22
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0	0	0	0

**I.4.2. Kapitalizacja i zobowiązania**

Źródła finansowania Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A.(po połączeniu, które nastąpiło 28 września 2007 r.) wg stanu na 31 marca 2008 r. przedstawiono w poniższej tabeli:

Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

POZYCJA	31.03. 2008 (skons.) MSR		31.03. 2007 (skons.) MSR		31.12. 2007 (skons.) MSR		31.12. 2006 (skons.) MSR		30.09. 2007 (skons.) MSR		30.09. 2006 (skons.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Kapitał własny, w tym:</b>	<b>27 540</b>	<b>51,75%</b>	<b>8 457</b>	<b>66,67%</b>	<b>28 784</b>	<b>70,14%</b>	<b>8 836</b>	<b>68,58%</b>	<b>30 221</b>	<b>76,25%</b>	<b>9 985</b>	<b>74,81%</b>
Kapitał zakładowy	2 536	4,77%	10 064	79,34%	2 536	6,18%	10 064	78,11%	2 536	6,40%	10 064	75,40%
Kapitał zapasowy	27 087	50,90%	1 067	8,41%	27 086	66,00%	1 038	8,06%	27 086	68,34%	916	6,86%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-844	-1,59%	-2 321	-18,30%	-1 234	-3,01%	-42	-0,33%	-1 234	-3,11%	-3	-0,02%
Zysk (strata) netto	-1 239	-2,33%	-353	-2,78%	396	0,96%	-2 224	-17,26%	1 833	4,63%	-992	-7,43%
<b>Kapitał mniejszości</b>	<b>4 556</b>	<b>8,56%</b>	<b>50</b>	<b>0,39%</b>	<b>4 629</b>	<b>11,28%</b>	<b>24</b>	<b>0,19%</b>	<b>4 697</b>	<b>11,85%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:</b>	<b>21 123</b>	<b>39,69%</b>	<b>4 178</b>	<b>32,94%</b>	<b>7 627</b>	<b>18,58%</b>	<b>4 025</b>	<b>31,24%</b>	<b>4 714</b>	<b>11,89%</b>	<b>3 363</b>	<b>25,19%</b>
Rezerwy na zobowiązania	106	0,20%	51	0,40%	106	0,26%	63	0,49%	113	0,29%	51	0,38%
Zobowiązania długoterminowe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zobowiązania krótkoterminowe	21 017	39,49%	4 127	32,53%	7 521	18,33%	3 962	30,75%	4 601	11,61%	3 312	24,81%

Źródła finansowania Emitenta do końca I półrocza 2007r. przedstawiono w poniżej tabeli:

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>214</b>	<b>1,7%</b>	<b>10 184</b>	<b>38,1%</b>	<b>244</b>	<b>1,6%</b>	<b>257</b>	<b>0,3%</b>	<b>3 693</b>	<b>1,5%</b>
Zobowiązania	155	1,2%	10073	37,7%	151	1,0%	143	0,2%	933	0,4%
- zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	19	0,1%	9 863	36,9%	40	0,3%	48	0,1%	578	0,2%
- pozostałe zobowiązania	136	1,1%	210	0,8%	111	0,7%	95	0,1%	355	0,1%
Rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2 715	1,1%
- inne rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2 715	1,1%
Rezerwy	59	0,5%	111	0,4%	93	0,6%	114	0,1%	25	0,0%
- pozostałe rezerwy	59	0,5%	111	0,4%	93	0,6%	114	0,1%	0	0,0%
- rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	25	0,0%
- rezerwa z wyceny	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezerwa z wyceny	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	20	0,0%
<b>Kapitał własny</b>	<b>12 509</b>	<b>98,3%</b>	<b>16 515</b>	<b>61,9%</b>	<b>14 639</b>	<b>98,4%</b>	<b>77 629</b>	<b>99,7%</b>	<b>249 088</b>	<b>98,5%</b>
- Kapitał zakładowy	548	4,3%	1 610	6,0%	1 610	10,8%	1 610	2,1%	2 147	0,8%
- Akcje własne		0,0%	-62 837	-235,4%	-62 837	-422,2%	0	0,0%	-1	0,0%
- Kapitał zapasowy	1 961	15,4%	56 485	211,6%	68 204	458,3%	57 863	74,3%	72 345	28,6%
- Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny		0,0%	-848	-3,2%	-4 468	-30,0%	-3 800	-4,9%	13 150	5,2%
- zysk (strata) z lat ubiegłych	12 130	95,3%	21 611	80,9%	7 275	48,9%	-346	-0,4%	4 224	1,7%
- zysk (strata) netto	-2 130	-16,7%	494	1,9%	4 855	32,6%	22 302	28,6%	157 223	62,2%
<b>Pasywa razem</b>	<b>12 723</b>	<b>100%</b>	<b>26 699</b>	<b>100%</b>	<b>14 883</b>	<b>100%</b>	<b>77 886</b>	<b>100%</b>	<b>252 781</b>	<b>100%</b>
Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł)	2,28		3,02		2,67		4,80		11,60	

Źródła finansowania Grupy ZENERIS przedstawiono w poniżej tabeli:

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Kapitały własne, w tym:</b>	<b>8 130</b>	<b>62,0%</b>	<b>10 252</b>	<b>73,9%</b>	<b>8 837</b>	<b>68,6%</b>	<b>10 950</b>	<b>76,2%</b>	<b>13 049</b>	<b>76,6%</b>
Kapitał zakładowy	10 064	76,7%	10 064	72,6%	10 064	78,1%	10 064	70,0%	10 064	59,1%
Kapitał zapasowy	35	0,3%	916	6,6%	1 038	8,1%	2 994	20,8%	2 540	14,9%
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	-1 234	-9,4%	-3	0,0%	-42	-0,3%	-9	-0,1%	0	0,0%
Wynik netto roku bieżącego	-735	-5,6%	-725	-5,2%	-2 224	-17,3%	-2 099	-14,6%	445	2,6%

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

<b>Kapitały mniejszości</b>	<b>14</b>	<b>0,1%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>24</b>	<b>0,2%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:</b>	<b>4 973</b>	<b>37,9%</b>	<b>3 615</b>	<b>26,1%</b>	<b>4 024</b>	<b>31,2%</b>	<b>3 423</b>	<b>23,8%</b>	<b>3 983</b>	<b>23,4%</b>
Rezerwy na zobowiązania	50	0,4%	51	0,4%	63	0,5%	61	0,4%	74	0,4%
Zobowiązania długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	4 923	37,5%	3 564	25,7%	3 961	30,7%	3 362	23,4%	3 909	23,0%
Fundusze specjalne	2 960	22,6%	3 162	22,8%	2 979	23,1%	3 131	21,8%	3 007	17,7%
<b>Pasywa razem</b>	<b>13 118</b>	<b>100%</b>	<b>13 867</b>	<b>100%</b>	<b>12 885</b>	<b>100%</b>	<b>14 373</b>	<b>100%</b>	<b>17 032</b>	<b>100%</b>

Podstawową wartość zobowiązań na koniec czerwca 2007 r. stanowił Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych Spółki ZENERIS, jaki został nagromadzony z czasów funkcjonowania tej Spółki ZENERIS S.A. w ramach Zakładu Pracy Chronionej. Wartość tego funduszu to poziom 2,9 mln zł.

### ***1.5. Czynniki Ryzyka***

Poniżej wskazano czynniki ryzyka, które są specyficzne dla Emitenta i jego działalności, a także czynniki ryzyka dotyczące inwestycji w Akcje Wprowadzane.

Czynniki te zostały podzielone na 2 grupy:

- 1) Czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz otoczeniem w jakim prowadzi działalność:
  - ⇒ Czynniki ryzyka związane z przedsięwzięciami realizowanym na rynku odnawialnych źródeł energii,
    - Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi (ryzyko administracyjne),
    - Ryzyko związane z ochroną środowiska,
    - Ryzyko związane ze zmianą tendencji rynkowych,
    - Ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym,
    - Ryzyko związane z nasyceniem rynku energii odnawialnej,
    - Ryzyko związane z konkurencją na rynku dostawców technologii,
    - Ryzyko mniejszego zainteresowania finansowaniem projektów energetycznych przez banki,
    - Ryzyko związane z transakcją zakupu nieruchomości,
    - Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne,
    - Ryzyko walutowe,
  - ⇒ Czynniki ryzyka związane z działalnością na rynku biomasowym,
    - Ryzyko związane z uzyskaniem stosownych pozwoleń,
    - Ryzyko związane z dostępem surowca na rynku,
    - Ryzyka związanego z uzależnieniem od głównych dostawców,
    - Ryzyka związanego z uzależnieniem od głównych odbiorców,
    - Ryzyka związanego z źródłami finansowania,
    - Ryzyka związanego ze zwolnieniami podatkowymi,
    - Ryzyka związanego z sezonowością sprzedaży i zakupu surowca,
    - Ryzyka związanego z zapasami,
    - Ryzyko związane z wdrażaną technologią,
  - ⇒ Czynniki ryzyka związane z działalnością na rynku hydroenergetyki,
    - Ryzyko związane z realizacją harmonogramu przygotowania projektów deweloperskich,
    - Ryzyko związane z odwróceniem się tendencji dynamicznego rozwoju rynku OZE,
    - Ryzyko związane z protestami organizacji ekologicznych i wędkarskich,
    - Ryzyko związane ze zmianami w prawie wodnym i ochrony środowiska,
  - ⇒ Czynniki ryzyka związane z działalnością biogazową,
    - Ryzyko związane z opracowywaną technologią,
    - Ryzyko związane z przeszacowaniem wartości rynku,
    - Ryzyko rozwiązań prawnych,
    - Ryzyko związane z niezrealizowaniem planów rozwoju,
  - ⇒ Czynniki ryzyka związane z działalnością zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych,
    - Ryzyko związane z opracowywaną technologią,
    - Ryzyko związane z protestami organizacji ekologicznych,
    - Ryzyko związane z przeszacowaniem wartości rynku,
    - Ryzyko rozwiązań prawnych,
  - ⇒ Ryzyka związane z inwestycjami Emitenta w spółki celowe,

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- Ryzyko utraty kontroli nad spółką celową,
  - Ryzyko wad prawnych spółki celowej,
  - Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości,
  - Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami,
- ⇒ Pozostałe czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz otoczeniem w jakim prowadzi działalność,
- Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce,
  - Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce,
  - Ryzyko zmian w przepisach prawnych,
  - Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych,
  - Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń,
  - Ryzyko dostępności atrakcyjnych projektów inwestycyjnych,
  - Ryzyko związane z inwestycjami o charakterze venture capital,
  - Ryzyko związane z warunkami inwestycji,
  - Ryzyko związane z nadzorem właścicielskim,
  - Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego Emitenta,
  - Ryzyko związane z rozwojem spółek portfelowych,
  - Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska,
  - Ryzyko niepozyskania dodatkowego kapitału,
  - Ryzyko związane z integracją połączonych spółek,
  - Ryzyko związane z oddzielnym zarządzaniem majątkiem połączonych spółek,
  - Ryzyko sprzeczności postanowień Statutu z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych.

### **2) Czynniki ryzyka związane z inwestycją w Akcje Wprowadzane:**

- ⇒ Ryzyko wstrzymania oferty publicznej, w związku z naruszeniem lub uzasadnionym podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą lub ubieganiem się o dopuszczenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym,
- ⇒ Ryzyko niedojścia emisji do skutku,
- ⇒ Ryzyko zaskarżenia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję Akcji Serii C,
- ⇒ Ryzyko odmowy zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego przez sąd rejestrowy,
- ⇒ Ryzyko niedopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego,
- ⇒ Ryzyko związane z nabyciem prawa poboru,
- ⇒ Ryzyko nadsubskrypcji Akcji Oferowanych,
- ⇒ Ryzyko związane z notowaniem PDA,
- ⇒ Ryzyko opóźnienia wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego,
- ⇒ Ryzyko przyszłego kursu w obrocie wtórnym,
- ⇒ Ryzyko zawieszenia notowań Akcji,
- ⇒ Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego,
- ⇒ Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu na rynku regulowanym.

Szczegółowy opis wymienionych czynników ryzyka został zawarty w punkcie II niniejszego Prospektu – "Czynniki ryzyka".

## ***1.6. Cele Emisji***

Emitent (jako FOKSAL NFI S.A.) przed połączeniem ze Spółką ZENERIS w roku 2007 nie prowadził działalności inwestycyjnej, w zasadzie realizował wówczas strategię dezinwestycyjną, tym samym nie wykazując zapotrzebowania na środki obrotowe.

Mając na uwadze aktualne potrzeby rozwojowe Emitenta i jego grupy, wynikające z realizowanych inwestycji w sektorze energetyki odnawialnej i stopnia ich zaawansowania przy jednoczesnej dostępności bieżących środków obrotowych, niezbędne jest pozyskanie zewnętrznych środków finansowych w postaci nowej emisji akcji.

Środki z emisji serii C Emitent planuje przeznaczyć na:

1. inwestycje realizowaną przez Spółkę M – Plus z Wąlcza;
2. inwestycje realizowane w ramach Spółki Elektrownie Wodne Zeneris oraz
3. inwestycję realizowaną przez wyodrębnianą Spółkę ZENERIS BIOGAZ.



4. Ponadto Fundusz zamierza przeznaczyć część emisji na spłatę zadłużenia, wynikającego z zaciągniętych przez Fundusz pożyczek w BBI Development NFI S.A. oraz BBI Capital NFI S.A. na łączną kwotę 15 mln zł. Pożyczone środki od w/w podmiotów są dystrybuowane do Spółek celowych i przeznaczane na realizację inwestycji.

W ramach oferty Emitent zamierza pozyskać kwotę 55,8 mln zł. Powyższa kwota wynika z zamierzeń emisji 101 447 992 akcji z prawem poboru i przyjętej cenie emisyjnej na poziomie 0,55 zł.

W przypadku objęcia przez inwestorów wszystkich Akcji Oferowanych przy cenie 0,55 zł za akcję inwestycja Spółki M – Plus zostanie sfinansowana z wpływów z emisji Akcji serii C w wysokości około 28 mln PLN, kwota 24 mln PLN zostanie wyasygnowana ze środków własnych Spółki, a kolejne 52,5 mln PLN, po wydatkowaniu środków własnych, pochodzić będzie z kredytu bankowego.

W przypadku inwestycji realizowanej przez Spółkę Elektrownie Wodne ZENERIS źródłem finansowania działalności będą przede wszystkim środki pochodzące z emisji Akcji serii C. Przewiduje się przeznaczenie na ten cel z emisji Akcji serii C kwoty nieco poniżej 9 mln PLN..

W zakresie inwestycji biogazowej w Skrzatuszu poziom wykorzystania środków z emisji Akcji serii C kształtować się będzie na poziomie 3 - 3,6 mln PLN.

Środki pozyskane z emisji akcji serii C z prawem poboru, Spółka planuje wydatkować na przestrzeni roku 2008.,

Planuje się, iż:

- poziom 49 mln zł zostanie wydatkowany w okresie 4 miesięcy od momentu dojścia do skutku emisji natomiast
- pozostała kwota niespełna 7 mln zł zostanie wydatkowana w ostatnim kwartale 2008 roku.

Przyjęcie takiego harmonogramu wynika przede wszystkim z wydatkowania stosunkowo wysokich kwot na realizację inwestycji, prowadzonej przez Spółkę OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) oraz konieczności zwrotu pożyczek udzielonych przez BBI Capital NFI S.A. oraz BBI Development NFI S.A. w łącznej wysokości 15 mln zł kapitału, a wydatkowanych dotychczas na realizację inwestycji prowadzonych przez Emitenta za pośrednictwem Spółek celowych.

Szczegółowy opis celów emisji i sposobu wykorzystania wpływów z emisji Akcji Serii C opisano w punkcie IV.3.4. niniejszego Prospektu.

## ***I.7. Informacje Dotyczące Emitenta***

### **I.7.1. Historia i rozwój Emitenta i ZENERIS S.A.**

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i swoją siedzibę ma w Poznaniu przy ulicy Paderewskiego 7, 61-770 Poznań.

Najbardziej istotne zdarzenia w historii Emitenta, to:

- w dniu 25 marca 1999 roku Fundusz zawarł umowę o Zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego pomiędzy Foksal Narodowym Funduszem Inwestycyjnym S.A. oraz Private Equity Poland Sp. z o.o. (dawniej Everest Capital Polska Sp. z o.o.)
- w roku 2000 dokonano sprzedaży dwóch spółek wiodących (Dolnośląskie Zakłady Magnezytowe SA, Zakłady Chemiczne Strem SA), sprzedaży spółki stowarzyszonej Nowy Tormięs Sp. z o.o. oraz 40 pakietów mniejszościowych,
- w roku 2001 dokonano sprzedaży 5 pakietów spółek wiodących (Tapety Gnaszyn SA, Makrum SA, Bestar SA, Instal SA, Tamka SA), częściowej sprzedaży akcji w trzech spółkach wiodących (Żarowskie Zakłady Materiałów Ogniotrwałych SA, ławskie Zakłady Napraw Samochodów SA, zakłady Magnezytowe Ropczyce SA) oraz sprzedaży pakietów mniejszościowych 36 spółek,
- w roku 2002 Fundusz dokonał sprzedaży 6 spółek wiodących (Karelma SA, ZNTK Nowy Sącz SA, ZNTK Mińsk Mazowiecki SA, Organika Azot SA, Zakłady Mięsne w Kielcach SA, Ząbkowice Erg SA) oraz 25 mniejszościowych,
- w dniu 29 kwietnia 2003 roku Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie wypowiedzenia umowy o zarządzanie majątkiem narodowego funduszu inwestycyjnego zawartej pomiędzy Funduszem a firmą zarządzającą Private Equity Poland Sp. z o. o., przedmiotowa umowa wygasa 29 maja 2003 roku.,
- w dniu 5 czerwca 2003 roku zawarta została ugoda, pomiędzy Foksal NFI S.A. a spółką Private Equity Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie dotycząca faktu rozwiązania przez Fundusz

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu, przy czym wykonanie ugody wyczerpywało wszelkie spory pomiędzy Foksal NFI S.A. a Private Equity Poland Sp. z o.o. Na mocy umowy Private Equity Poland uznał umowę o zarządzanie majątkiem za skutecznie rozwiązana i ograniczył swoje roszczenia do kwoty 3 570 000 zł z tytułu zaległych faktur dotyczących ryczałtowego wynagrodzenia za zarządzanie majątkiem Funduszu, a Fundusz zobowiązał się do zapłaty tego wynagrodzenia w ratach, z których ostatnia przypadła na 30 czerwca 2004 roku,

- w dniu 17 listopada 2003 roku Fundusz dokonał zamiany 5 506 440 akcji imiennych spółki Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego nr 1 Jedynka Wrocławska SA na 1 545 823 akcji Firmy Chemicznej Dwory SA, w wyniku czego Fundusz wszedł w posiadanie 45,12% akcji tej spółki,
- w roku 2003 Fundusz sprzedał udziały wiodące w 7 spółkach (KPPD SA, Ropczyce SA, Polskie Odczynniki Chemiczne SA, Fabryka Palenisk Mechanicznych SA, ZEM SA, Jedynka Wrocławska SA, IZNS SA) oraz udziały mniejszościowe w 32 spółkach,
- w roku 2004 dokonano sprzedaży pakietów w Firmie Chemicznej Dwory S.A. za kwotę 211 160 tys. zł, a także 2 innych spółek wiodących (Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego SA za kwotę 498,9 tys. zł, Mostostal Wrocław SA za kwotę 1.862 tys. zł) oraz pakietów 3 spółek mniejszościowych,
- w dniu 11 maja 2004 r. została wpisana do rejestru przedsiębiorców zmiana wysokości kapitału zakładowego, wskutek obniżenia kapitału zakładowego dokonanego poprzez umorzenie 7.000.700 akcji własnych. Po rejestracji wysokość kapitału zakładowego wynosiła 2.146.981,70 zł, a liczba akcji i ogólna liczba głosów wynosiła 21.469.817. Umorzenie nastąpiło bez wynagrodzenia, na wniosek Zarządu Emitenta, z uwagi na to, że umorzeniu podlegały akcje będące własnością Funduszu.
- w dniu 31 marca 2005 roku, w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu, Foksal NFI S.A. nabył 5 365 067 wyemitowanych przez siebie akcji. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 27,80 zł; w dniu 5 sierpnia 2005 Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło umorzyć w trybie art. 363 § 5 Kodeksu spółek handlowych, bez wynagrodzenia 5 365 307 akcji własnych Funduszu; w związku z umorzeniem akcji własnych Funduszu, uległ obniżeniu kapitał zakładowy Funduszu z kwoty 2 146 981,70 złotych, o kwotę 536 530,70 złotych do kwoty 1 610 451,00 złotych, zaś liczba akcji i ogólna liczba głosów na walnym zgromadzeniu funduszu zmniejszyła się z 21.469.817 do 16.104.510. Obniżenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane w dniu 30 listopada 2005 r.,
- w roku 2005 Fundusz zbył udziały mniejszościowe w 3 spółkach oraz dokonał częściowej sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej (ATON Sp. z o.o. za kwotę 15.006 tys. zł),
- w wyniku rozliczenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu w dniu 9 czerwca 2006 r. Fundusz nabył 10 628 976 wyemitowanych przez siebie akcji. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 5,90 zł, w dniu 31 października 2006 r. Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło umorzyć 10 628 976 akcji własnych. W związku z umorzeniem akcji własnych Funduszu, uległ obniżeniu kapitał zakładowy Funduszu do kwoty 547 553,40 zł, zaś liczba akcji i ogólna liczba głosów na walnym zgromadzeniu funduszu zmniejszyła się z 16.104.510 do 5.475.534. Obniżenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane w dniu 10 maja 2007 r.,
- w dniu 1 marca 2007 r. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie zaopiniowania strategii rozwoju Funduszu, która zakłada w pierwszej kolejności koncentrację działań na poszukiwaniu odpowiednich partnerów do połączenia / fuzji z Funduszem w celu wykorzystania efektów podmiotu notowanego oraz wygenerowania dodatkowej wartości dla akcjonariuszy Funduszu. W przypadku braku odpowiednich partnerów do połączenia z Funduszem Fundusz wybierze rozwiązanie alternatywne tj. uruchomienie i prowadzenie na bazie Funduszu działalności inwestycyjnej w obszarze private equity/venture capital/seed capital,
- w dniu 14 maja 2007 roku Zarząd Funduszu podjął uchwałę o zamiarze połączenia ze spółką ZENERIS S.A. oraz podpisał z tą spółką porozumienie określające sposób i harmonogram połączenia,
- 3 września 2007 – podjęcie przez Walne Zgromadzenie Emitenta uchwały w sprawie połączenia z ZENERIS S.A. oraz podwyższenia kapitału zakładowego.
- 28 września 2007 r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców połączenia Funduszu ze Spółką ZENERIS S.A.
- 03 grudnia 2007r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców zmiany firmy Emitenta na BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.
- 02 stycznia 2008r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców nowej siedziby Emitenta mieszczącej się w Poznaniu.

Spółka ZENERIS S.A. została utworzona pod nazwą BMT LEASING S.A. - prowadziła działalność finansową polegającą na świadczeniu usług leasingu operacyjnego i finansowego. W 2002 roku

udziałowcy spółki postanowili koncentrować swoją działalność w kilku określonych branżach, co zaowocowało opracowaniem nowej strategii dla Spółki. W 2004r. podjęto realizację nowego profilu działalności wraz ze zmianą firmy na ZENERIS S.A. Podstawowym przedmiotem działalności było wyszukiwanie, przygotowywanie, finansowanie i współfinansowanie projektów inwestycyjnych na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE) zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i poprzez dotacje).

Oprócz działalności *stricte* inwestycyjnej ZENERIS S.A. świadczył także usługi w charakterze:

- udziałowca w nowatorskich przedsięwzięciach technologicznych dotyczących OZE,
- współuczestnika w przedsięwzięciach PPP w sektorze OZE,
- eksperta przygotowującego oraz weryfikującego studia wykonalności i biznesplanu,
- prywatnego podmiotu oferującego wsparcie naukowe w zakresie prowadzenia badań laboratoryjnych na potrzeby projektów OZE, w szczególności fermentacji metanowej i optymalizacji instalacji biogazowych.

Dnia 28.09.2007r. w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonano wpisu połączenia w trybie 492 §1 pkt 1KSH oraz art. 506 KSH poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej (ZENERIS S.A.) na spółkę przejmującą FOKSAL NFI S.A.) w zamian za akcje, które Emitent zobowiązał się wydać akcjonariuszom spółki przejmowanej.

### **I.7.2. Ogólny zarys działalności Emitenta i ZENERIS S.A.**

FOKSAL Narodowy Fundusz Inwestycyjny został utworzony na podstawie Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. z 1993 r. nr 44 poz. 202 późn. zmianami). Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 6523 w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów gospodarczych oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów w celu nabywania wymienionych instrumentów finansowych.

W drugim kwartale 2002 r. Zarząd oraz Rada Nadzorcza Funduszu zatwierdziły strategii Funduszu. Głównym założeniem tej strategii było pozyskiwanie inwestorów strategicznych dla spółek portfelowych oraz ich sprzedaż. Nowe inwestycje miały się ograniczać do inwestycji w bezpieczne instrumenty oraz spółki z programu NFI, ale tylko w celu sprawowania efektywniejszej kontroli właścicielskiej. W okresie od przyjęcia strategii do końca 2006 roku Fundusz dokonywał sprzedaży akcji i udziałów spółek portfelowych, nie dokonując w praktyce nowych inwestycji. Pozyskane w ten sposób środki były kilkukrotnie dystrybuowane do akcjonariuszy poprzez wypłatę dywidendy i zakup akcji własnych w celu umorzenia. W wyniku tego nastąpiło obniżenie wartości aktywów netto funduszu. Ostatnie obniżenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 10 maja 2007 roku, a w jego wyniku liczba akcji Funduszu spadła do 5.475.534 sztuk, a kapitał zakładowy wynosi 547.533,40 zł. W dniu 28 września 2007 roku kapitał został podwyższony do kwoty 2.536.199,89 zł w związku z połączeniem z ZENERIS S.A.

W dniu 31 października 2006 roku odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu, które głosowało przedłożoną przez Radę Nadzorczą Funduszu uchwałę w sprawie likwidacji Funduszu. Uchwała ta nie zyskała jednak aprobaty akcjonariuszy i nie została podjęta. W konsekwencji obecny Zarząd podjął działania zmierzające do wypracowania nowej strategii Funduszu, która zakładać będzie kontynuację działalności. Opracowując strategię Zarząd opierał się na następujących przesłankach:

- likwidacja Funduszu prowadziłaby do wypłaty akcjonariuszom kwoty zbliżonej do wartości jego aktywów netto, a więc niższej niż rynkowa cena akcji Funduszu,
- istnieje możliwość wygenerowania dodatkowej wartości dla akcjonariuszy, dzięki temu, że Fundusz posiada status spółki publicznej oraz posiada pewne aktywa niewykazywane w bilansie, a wynikające z jego sytuacji podatkowej (min.: straty z lat ubiegłych, które mogłyby obniżyć wartość podatku płaconego w przyszłości); wartość ta w przypadku likwidacji Funduszu nie mogłaby być uzyskana.

Powyższa strategia została pozytywnie zaopiniowana przez Radę Nadzorczą. Realizując powyższe zamierzenia Zarząd zaproponował połączenie Funduszu ze spółką ZENERIS S.A.. ZENERIS S.A. jest spółką powołaną do inwestycji w odnawialne źródła energii. Podstawowym przedmiotem działalności jest wyszukiwanie, przygotowywanie oraz finansowanie projektów inwestycyjnych na tym rynku. Spółka finansuje projekty zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie

finansowania (dłużnego i dotacje). Po uruchomieniu projektów na rynku OZE spółka zarządza tymi przedsięwzięciami. W opinii Zarządu dokonanie połączenia pozwoli na kontynuowanie działalności przez Fundusz w atrakcyjnym i wzrostowym sektorze gospodarki, a tym samym daje możliwość wzrostu wartości akcji w przyszłości.

Początkowo spółka ZENERIS S.A. prowadziła działalność finansową polegającą na świadczeniu usług leasingu operacyjnego i finansowego. W latach 1995-2003 spółka zawarła ok. 4.300 umów leasingowych na łączną kwotę ponad 200.000.000 PLN. Na sfinansowanie tych umów pozyskano kredyty inwestycyjne o łącznej wartości ponad 180.000.000 PLN, z których ostatnie spłacone zostały w sierpniu 2005 roku. W 2002 roku udziałowcy spółki postanowili skoncentrować swoją działalność w kilku określonych branżach, co zaowocowało opracowaniem nowej strategii dla Spółki. W 2004r. podjęto realizację nowego profilu działalności wraz ze zmianą firmy na ZENERIS S.A. Podstawowym przedmiotem działalności było finansowanie i współfinansowanie projektów inwestycyjnych na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE) zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i poprzez dotacje).

Zgodnie z umową spółki przedmiotem jej działalności było:

- 1) wytwarzanie energii elektrycznej;
- 2) wytwarzanie paliw gazowych;
- 3) produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody) oraz
- 4) działalność w zakresie projektowania technologicznego;
- 5) leasing finansowy;
- 6) usługi pośrednictwa finansowego;
- 7) doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

Działalność spółki ZENERIS S.A. polegała na wyszukiwaniu, ocenianiu, przygotowywaniu, organizowaniu finansowania i realizacji inwestycji na rynku odnawialnych źródeł energii mających na celu między innymi produkcję „zielonej” energii elektrycznej oraz ciepłej. Działalność jest prowadzona w oparciu o spółki celowe, w których ZENERIS S.A. jest jedynym lub jednym z udziałowców.. Oprócz działalności *stricto* inwestycyjnej ZENERIS S.A. przygotowana jest także do świadczenia usług w charakterze:

- udziałowca w nowatorskich przedsięwzięciach technologicznych dotyczących OZE,
- współuczestnika w przedsięwzięciach PPP w sektorze OZE,
- eksperta przygotowującego oraz weryfikującego studia wykonalności i biznesplany,
- prywatnego podmiotu oferującego wsparcie naukowe w zakresie prowadzenia badań laboratoryjnych na potrzeby projektów OZE, w szczególności fermentacji metanowej i optymalizacji instalacji biogazowych.

W ramach ZENERIS S.A. rozpoczęta została działalność związana z rozwijaniem technologii biogazowych. W tym celu 1 października 2006 roku ZENERIS S.A. uruchomiło Laboratorium Biotechnologiczne o charakterze badawczo-analitycznym.

Laboratorium zostało stworzone na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tu prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach realizowanych przez ZENERIS S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej w firmie technologii produkcji wysoko-metanowego biogazu.

Wraz z dokonaniem połączenia ZENERIS S.A. z Emitentem i tym samym powstaniem BBI ZENERIS NFI S.A. opisana powyżej działalność ZENERIS S.A. jest obecnie prowadzona w ramach działalności Emitenta.

### **I.7.3. Wyniki przedsiębiorstwa i jego sytuacja finansowa**

Źródła finansowania Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A.(po połączeniu, które nastąpiło 28 września 2007 r.) wg stanu na koniec I kwartału 2008 r. przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA	31.03. 2008 (skons.) MSR		31.03. 2007 (skons.) MSR		31.12. 2007 (skons.) MSR		31.12. 2006 (skons.) MSR		30.09. 2007 (skons.) MSR		30.09. 2006 (skons.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Kapitał własny, w tym:</b>	<b>27 540</b>	<b>51,75%</b>	<b>8 457</b>	<b>66,67%</b>	<b>28 784</b>	<b>70,14%</b>	<b>8 836</b>	<b>68,58%</b>	<b>30 221</b>	<b>76,25%</b>	<b>9 985</b>	<b>74,81%</b>
Kapitał zakładowy	2 536	4,77%	10 064	79,34%	2 536	6,18%	10 064	78,11%	2 536	6,40%	10 064	75,40%
Kapitał zapasowy	27 087	50,90%	1 067	8,41%	27 086	66,00%	1 038	8,06%	27 086	68,34%	916	6,86%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-844	-1,59%	-2 321	-18,30%	-1 234	-3,01%	-42	-0,33%	-1 234	-3,11%	-3	-0,02%
Zysk (strata) netto	-1 239	-2,33%	-353	-2,78%	396	0,96%	-2 224	-17,26%	1 833	4,63%	-992	-7,43%
<b>Kapitał mniejszości</b>	<b>4 556</b>	<b>8,56%</b>	<b>50</b>	<b>0,39%</b>	<b>4 629</b>	<b>11,28%</b>	<b>24</b>	<b>0,19%</b>	<b>4 697</b>	<b>11,85%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:</b>	<b>21 123</b>	<b>39,69%</b>	<b>4 178</b>	<b>32,94%</b>	<b>7 627</b>	<b>18,58%</b>	<b>4 025</b>	<b>31,24%</b>	<b>4 714</b>	<b>11,89%</b>	<b>3 363</b>	<b>25,19%</b>
Rezerwy na zobowiązania	106	0,20%	51	0,40%	106	0,26%	63	0,49%	113	0,29%	51	0,38%
Zobowiązania długoterminowe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zobowiązania krótkoterminowe	21 017	39,49%	4 127	32,53%	7 521	18,33%	3 962	30,75%	4 601	11,61%	3 312	24,81%

Wyniki operacyjne osiągnięte przez Emitenta w okresie 2004- 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. przedstawia poniższa tabela.

wyszczególnienie (dane w tys. zł)	I pol. 2007	I pol. 2006	2006	2005	2004
<b>A. Przychody z inwestycji</b>	<b>243</b>	<b>3 624</b>	<b>3 854</b>	<b>15 813</b>	<b>33 709</b>
1. Udział w wyniku finansowym netto	0	2 400	2 436	9 364	26 233
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	0	6	6	4 570	597
3. Przychody z tytułu odsetek	243	1 218	1 412	1 879	6 879
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	0	0	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0	0	0
<b>B. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>240</b>	<b>232</b>
<b>C. Koszty operacyjne</b>	<b>-2 291</b>	<b>-1 532</b>	<b>-3 052</b>	<b>-3 652</b>	<b>-5 794</b>
1. Koszty działania funduszu	-2 250	-1 493	-2 976	-3 572	-5 650
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	-41	-39	-76	-80	-144
<b>D. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-15</b>	<b>-10</b>	<b>-67</b>
<b>E. Rezerwy i odpisy aktualizujące</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>18 001</b>
<b>F. Wynik z inwestycji netto</b>	<b>-1 945</b>	<b>2 092</b>	<b>787</b>	<b>12 411</b>	<b>46 081</b>
<b>G. Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji</b>	<b>-185</b>	<b>-1 598</b>	<b>4 068</b>	<b>8 672</b>	<b>108 523</b>
<b>H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>21 083</b>	<b>154 604</b>
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>21 083</b>	<b>154 604</b>
<b>J. Podatek dochodowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 219</b>	<b>-1 032</b>
<b>K. pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 651</b>
<b>L. Zysk (strata) netto</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>22 302</b>	<b>157 223</b>
Liczba akcji (w szt.)	5 475 534	16 104 510	10 105 691	17 427 403	21 469 687
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,41	0,03	0,48	1,28	7,32
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,41	0,03	0,48	1,28	7,32
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN) z uwzględnieniem emisji akcji serii B	-0,08	0,01	0,16	0,60	3,80
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0	0	1,90	0,23

Źródło: Emitent

Źródła finansowania Emitenta przedstawiono w poniżej tabeli:

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>214</b>	<b>1,7%</b>	<b>10 184</b>	<b>38,1%</b>	<b>244</b>	<b>1,6%</b>	<b>257</b>	<b>0,3%</b>	<b>3 693</b>	<b>1,5%</b>
Zobowiązania	155	1,2%	10073	37,7%	151	1,0%	143	0,2%	933	0,4%
- zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	19	0,1%	9 863	36,9%	40	0,3%	48	0,1%	578	0,2%

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- pozostałe zobowiązania	136	1,1%	210	0,8%	111	0,7%	95	0,1%	355	0,1%
Rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2 715	1,1%
- inne rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2 715	1,1%
Rezerwy	59	0,5%	111	0,4%	93	0,6%	114	0,1%	25	0,0%
- pozostałe rezerwy	59	0,5%	111	0,4%	93	0,6%	114	0,1%	0	0,0%
- rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	25	0,0%
- rezerwa z wyceny	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezerwa z wyceny	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	20	0,0%
<b>Kapitał własny</b>	<b>12 509</b>	<b>98,3%</b>	<b>16 515</b>	<b>61,9%</b>	<b>14 639</b>	<b>98,4%</b>	<b>77 629</b>	<b>99,7%</b>	<b>249 088</b>	<b>98,5%</b>
- Kapitał zakładowy	548	4,3%	1 610	6,0%	1 610	10,8%	1 610	2,1%	2 147	0,8%
- Akcje własne		0,0%	-62 837	-235,4%	-62 837	-422,2%	0	0,0%	-1	0,0%
- Kapitał zapasowy	1 961	15,4%	56 485	211,6%	68 204	458,3%	57 863	74,3%	72 345	28,6%
- Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny		0,0%	-848	-3,2%	-4 468	-30,0%	-3 800	-4,9%	13 150	5,2%
- zysk (strata) z lat ubiegłych	12 130	95,3%	21 611	80,9%	7 275	48,9%	-346	-0,4%	4 224	1,7%
- zysk (strata netto)	-2 130	-16,7%	494	1,9%	4 855	32,6%	22 302	28,6%	157 223	62,2%
<b>Pasywa razem</b>	<b>12 723</b>	<b>100%</b>	<b>26 699</b>	<b>100%</b>	<b>14 883</b>	<b>100%</b>	<b>77 886</b>	<b>100%</b>	<b>252 781</b>	<b>100%</b>
Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł)	2,28		3,02		2,67		4,80		11,60	

Wyniki operacyjne osiągnięte przez GRUPĘ ZENERIS w okresie 2004 - 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
<b>przychody netto ze sprzedaży</b>	20	90	101	359	2 685
przychody netto ze sprzedaży produktów	8	90	101	359	2 685
przychody netto ze sprzedaży towarów	12	0	0	0	0
przychody netto ze sprzedaży usług	0	0	0	0	0
<b>koszty działalności operacyjnej</b>	898	1 130	1 981	2 387	3 314
Amortyzacja	33	17	35	59	145
zużycie materiałów i energii	56	44	98	113	201
usługi obce	222	183	419	410	585
podatki i opłaty	24	52	76	86	112
Wynagrodzenia	397	669	1 078	1 379	1 833
ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	78	122	170	241	322
pozostałe koszty rodzajowe	88	44	103	98	117
wartość sprzedanych towarów i materiałów	0	0	0	0	0
<b>zysk (strata) na sprzedaży</b>	-880	-1 040	-1 881	-2 028	-629
pozostałe przychody operacyjne	71	78	243	783	3 699
pozostałe koszty operacyjne	89	0	1 025	1 215	1 530
<b>zysk (strata) na działalności operacyjnej [EBIT]</b>	-898	-963	-2 663	-2 460	1 539
<b>EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)</b>	-865	-946	-2 627	-2 401	1 684

Źródła finansowania GRUPY ZENERIS przedstawiono w poniżej tabeli:

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Kapitały własne, w tym:</b>	<b>8 130</b>	<b>62,0%</b>	<b>10 252</b>	<b>73,9%</b>	<b>8 837</b>	<b>68,6%</b>	<b>10 950</b>	<b>76,2%</b>	<b>13 049</b>	<b>76,6%</b>
Kapitał zakładowy	10 064	76,7%	10 064	72,6%	10 064	78,1%	10 064	70,0%	10 064	59,1%
Kapitał zapasowy	35	0,3%	916	6,6%	1 038	8,1%	2 994	20,8%	2 540	14,9%
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	-1 234	-9,4%	-3	0,0%	-42	-0,3%	-9	-0,1%	0	0,0%
Wynik netto roku bieżącego	-735	-5,6%	-725	-5,2%	-2 224	-17,3%	-2 099	-14,6%	445	2,6%
<b>Kapitały mniejszości</b>	<b>14</b>	<b>0,1%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>24</b>	<b>0,2%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:</b>	<b>4 973</b>	<b>37,9%</b>	<b>3 615</b>	<b>26,1%</b>	<b>4 024</b>	<b>31,2%</b>	<b>3 423</b>	<b>23,8%</b>	<b>3 983</b>	<b>23,4%</b>

Rezerwy na zobowiązania	50	0,4%	51	0,4%	63	0,5%	61	0,4%	74	0,4%
Zobowiązania długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	4 923	37,5%	3 564	25,7%	3 961	30,7%	3 362	23,4%	3 909	23,0%
Fundusze specjalne	2 960	22,6%	3 162	22,8%	2 979	23,1%	3 131	21,8%	3 007	17,7%
<b>Pasywa razem</b>	<b>13 118</b>	<b>100%</b>	<b>13 867</b>	<b>100%</b>	<b>12 885</b>	<b>100%</b>	<b>14 373</b>	<b>100%</b>	<b>17 032</b>	<b>100%</b>

## I.8. Znaczący Akcjonariusze i Transakcje ze Stronami Powiązanymi

### I.8.1. Znaczący akcjonariusze

Według informacji posiadanych przez Emitenta akcjonariuszami BBI ZENERIS NFI S.A. posiadającym bezpośrednio więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na WZA, z wyłączeniem członków Zarządu lub Rady Nadzorczej, są:

- ⇒ BB Investment Sp. z o.o. posiadająca 11.538.918 akcji co stanowi 45,5% kapitału zakładowego a także 11.538.918 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 45,5 % ogólnej liczby głosów na WZ.
- ⇒ BBI Capital S.A. posiadająca 5.200.000 akcji co stanowi 20,5% kapitału zakładowego a także 5.200.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 20,5 % ogólnej liczby głosów na WZ.

Z uwagi na fakt, że BBI Capital S.A. należy do grupy kapitałowej BB Investment Sp. z o.o. łączna ilość posiadanych akcji przez BB Investment Sp. z o.o. wraz podmiotem zależnym BBI Capital S.A. wynosi 16.738.918 akcji co stanowi 66% kapitału zakładowego a także 16.738.918 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 66 % ogólnej liczby głosów na WZ.

### I.8.2. Transakcje ze stronami powiązanymi

#### POŻYCZKI

**Umowa z dnia 27 maja 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.800.000,00 zł.

**Umowa z dnia 21 kwietnia 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.000.000,00 zł.

**Umowa z dnia 21 kwietnia 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o.o. w wysokości 1.000.000,00 zł.

**Umowa z dnia 13 marca 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.425.000.00 zł.

**Umowa z dnia 13 marca 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o. w wysokości 400.000.00 zł.

**Umowa z dnia 20 lutego 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 750.000.00 zł

**Umowa z dnia 11 lutego 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 3.680.000.00 zł.

**Umowa z dnia 11 lutego 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.325.000.00 zł.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

**Umowa z dnia 24 stycznia 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 300.000.00 zł.

**Umowa z dnia 24 stycznia 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o.o. w wysokości 300.000.00 zł.

**Umowa z dnia 15 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 2.025.000.00 zł.

**Umowa z dnia 14 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. w wysokości 2.000.000,- zł.

**Umowa z dnia 11 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.725.000.00 zł.

**Umowa z dnia 4 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz Emitenta w wysokości 3.000.000.00 zł.

**Umowa z dnia 19 grudnia 2007r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 500.000.00 zł

**Umowa z dnia 13 grudnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o. w wysokości 130.000.00 zł

**Umowa z dnia 11 grudnia 2007r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 100.000.00 zł

**Umowa z dnia 11 grudnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w kwocie 4 100 000 zł.

**Umowa z dnia 30 listopada 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w kwocie 750 000 zł.

**Umowa z dnia 28 listopada 2007 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w kwocie 300 000 zł.

**Umowa z dnia 12 listopada 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o.o. w wysokości 150.000.00 zł.

**Umowa z dnia 30 października 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz OZEN PLUS SP. Z O.O. (DAWNIEJ: M – PLUS SP. Z O.O.) sp. z o.o. w wysokości 440.000.00 zł.

**Umowa z dnia 24 października 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 150.000.00 zł.

**Umowa z dnia 27 września 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.075.000.00 zł.

**Umowa z dnia 22 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 800.000,00 zł.

**Umowa z dnia 18 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 3.930.000,00 zł.

**Umowa z dnia 14 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie przez BB Investment Sp. z o.o. na rzecz ZENERIS S.A. pożyczki w wysokości 700.000,00zł.

**Umowa z dnia 1 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 100.000,00 zł.

**Umowa z dnia 16 maja 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. w wysokości 500,000.00 zł.



**Umowa z dnia 20 kwietnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 60.000,00 zł.

**Umowa z dnia 10 kwietnia 2007r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 50.000,00 zł.

**Umowa z dnia 12 marca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. w wysokości 100.000,00 zł.

**Umowa z dnia 29 marca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 200.000,00 zł.

**Umowa z dnia 8 lutego 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 60.000,00 zł.

**Umowa z dnia 6 grudnia 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 130.000,00 zł.

**Umowa z dnia 30 października 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 140.000,00 zł.

**Umowa z dnia 18 października 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 120.000,00 zł.

**Umowa z dnia 1 września 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 65.000,00 zł.

**Umowa z dnia 5 czerwca 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 55.000,00 zł.

**Umowa z dnia 30 marca 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 146.400,00 zł.

**Umowa z dnia 16 września 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 148.000,00 zł.

**Umowa z dnia 15 lipca 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 80.000,00 zł.

**Umowa z dnia 26 kwietnia 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 100.000,00 zł.

**Umowa z dnia 1 kwietnia 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 90.000,00 zł.

#### **UMOWY O ŚWIADCZENIE USŁUG**

Pan Tomasz Łuczyński był od 14 lutego do 12 listopada 2007r. członkiem Rady Nadzorczej Emitenta i jednocześnie komplementariuszem w Kancelarii Łuczyński i Wspólnicy.

**Umowa z dnia 16.01.2007r.** z ŁUCZYŃSKI I WSPÓLNICY SPÓŁKA KOMANDYTOWA (Zleceniobiorca). Przedmiotem umowy jest kompleksowa obsługa prawna Emitenta w zakresie przedmiotu działalności Emitenta.

**Umowa z dnia 2.08.2007r.** z ŁUCZYŃSKI I WSPÓLNICY SPÓŁKA KOMANDYTOWA (Zleceniobiorca). Przedmiotem umowy jest wykonanie przez Zleceniobiorcę kompleksowej obsługi prawnej w zakresie warunków i zasad nabycia przez Emitenta od Spółki Energetycznej Jastrzębie S.A. 300 istniejących udziałów ENERGO-EKO I Sp. z o.o. oraz objęcia 430 nowoutworzonych udziałów w ENERGO-EKO I Sp. z o.o.

**Umowa z dnia 7.05.2007r.** z ŁUCZYŃSKI I WSPÓLNICY SPÓŁKA KOMANDYTOWA (Zleceniobiorca). Przedmiotem umowy jest kompleksowa obsługa prawna Emitenta w zakresie warunków i zasad połączenia Emitenta ze spółką ZENERIS S.A.

Pan Jarosław Obara – był od 14 lutego do 26 października 2007r. członkiem Rady Nadzorczej Emitenta będąc jednocześnie Prezesem Zarządu i udziałowcem posiadającym na dzień podpisania umowy 44,6% udziałów IFA Investments Sp. z o.o.

**Umowa z dnia 17.01.2007r.** z IFA INVESTMENTS Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług.

**Umowa z dnia 22.03.2007r.** z IFA INVESTMENTS Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług.

**Umowa z dnia 31.03.2007r.** z IFA INVESTMENTS Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług.

Pan Jarosław Obara – członek Rady Nadzorczej Emitenta jest udziałowcem posiadającym na dzień podpisania umowy 65,0% udziałów spółki Klikinfo.pl Sp. z o.o.

**Umowa z dnia 30.04.2007r.** z Klikinfo.pl Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług.

#### **UMOWY NAJMU**

**Umowa podnajmu z dnia 06 marca 2007r.** pomiędzy podmiotami zależnymi Emitenta: ZENERIS S.A. a Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o.

Wszystkie powyższe umowy zostały szczegółowo opisane w punkcie III.19 niniejszego Prospektu.

### ***1.9. Podstawowe dane dotyczące oferty publicznej Akcji Serii C***

Zgodnie z Uchwałą nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. oferowanych jest dotychczasowym akcjonariuszom na zasadzie prawa poboru (subskrypcja zamknięta, o której mowa w Art. 431 § 2 pkt 2 KSH) 101.447.992 Akcje Serii C o wartości nominalnej 0,10 PLN każda. Warunkiem koniecznym dojścia emisji do skutku jest subskrybowanie co najmniej jednej Akcji Serii C. Do dojścia emisji do skutku niezbędne jest ponadto, aby nie wystąpiły inne okoliczności wymienione w pkt IV.5.1.9. niniejszego Prospektu.

Na każdą jedną dotychczasową akcję Emitenta, posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, przypada jedno prawo poboru. Jedno prawo poboru uprawnia do objęcia 4 (czterech) Akcji Serii C.

Na podstawie art. 436 § 1 KSH wykonanie prawa poboru z Akcji Serii C następuje w jednym terminie. Osobami uprawnionymi do wykonania prawa poboru Akcji Serii C są wszyscy posiadający prawo poboru w chwili składania zapisu:

- ⇒ osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, którzy nie zbyli tego prawa do momentu złożenia zapisu na Akcje Serii C,
- ⇒ osoby, które nabyły prawo poboru Akcji Serii C i nie dokonały jego zbycia do dnia złożenia zapisu.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 2 KSH osoby będące akcjonariuszami spółki publicznej na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą, w terminie wykonania prawa poboru, dokonać jednocześnie zapisu dodatkowego na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych.

W związku z powyższym osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii C są także osoby będące właścicielami akcji Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, które w chwili składania zapisu nie posiadają prawa poboru.

W przypadku zbycia prawa poboru po dniu ustalenia prawa poboru, w rezultacie którego dana osoba nie będzie posiadać praw poboru, zachowuje ona prawo do złożenia wyłącznie zapisu dodatkowego na Akcje Serii C.

Osoby, które nabyły prawo poboru po dniu ustalenia prawa poboru, a nie były właścicielami akcji na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą jedynie złożyć zapis na Akcje Serii C w liczbie wynikającej z posiadanych jednostkowych praw poboru (zapis podstawowy). Nie mogą one złożyć zapisu dodatkowego.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 4 KSH akcje, które nie zostały objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, zarząd Emitenta przydziela według własnego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. W związku z powyższym, jeżeli nie wszystkie Akcje Serii C zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, Zarząd może zwrócić się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C.

Zgodnie z delegacją § 1 ust. 2 Uchwały nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. cena emisyjna jednej Akcji Serii C ustalona została przez Zarząd Spółki, uchwałą z dnia 14 kwietnia 2008r., na kwotę 0,55 zł.

Zarząd Emitenta dokona przydziału Akcji Serii C nie później, niż 9 lipca 2008 roku.

Inwestorom, którzy złożyli zapisy wynikające z realizacji prawa poboru, Akcje Serii C zostaną przydzielone w ilości zadeklarowanej w zapisie zgodnie z zasadami emisji tzn. na każde posiadane prawo poboru przypadają cztery Akcje Serii C.

W przypadku nie objęcia wszystkich Akcji Serii C przez osoby uprawnione do realizacji prawa poboru, nieobjęte Akcje Serii C zostaną przeznaczone na realizację zapisów dodatkowych złożonych przez osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru.

Jeśli zapisy dodatkowe opiewać będą na większą liczbę Akcji Serii C, niż pozostająca do objęcia, Emitent dokona proporcjonalnej redukcji zapisów dodatkowych. Ułamkowe części Akcji Serii C nie będą przydzielane, a także Emitent nie przydzieli Akcji Serii C kilku osobom łącznie. Akcje Serii C pozostałe po zaokrągleniach będą przydzielane po jednej, kolejno osobom, które złożyły zapisy na największą liczbę Akcji Serii C. W przypadku, gdy zgodnie z powyższą zasadą ostatnia do przydzielenia Akcja Serii C miałaby przypaść kilku osobom (które złożyły zapis na taką samą liczbę Akcji Serii C) o jej przydziale zadecyduje losowanie przeprowadzone za pośrednictwem systemu informatycznego KDPW obsługującego przydział Akcji Serii C.

Oferowane Akcje Serii C Emitent planuje wprowadzić do obrotu na rynku podstawowym GPW. Emitent złoży wniosek o wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego, co nastąpi po wydaniu przez Sąd Rejestrowy postanowienia o zmianie statutu Emitenta w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C oraz dokonaniu wpisu odpowiedniej zmiany do KRS. Zamiarem Emitenta jest doprowadzenie do ich rejestracji pod kodem ISIN PLNFI1000012, pod jakim zarejestrowane są akcje Spółki obecnie notowane (akcje serii A i B).

## **II. CZYNNIKI RYZYKA**

Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych dotyczących Akcji potencjalni inwestorzy powinni dokładnie przeanalizować czynniki ryzyka przedstawione poniżej i inne informacje zawarte w niniejszym Prospekcie. Każde z omówionych poniżej ryzyk może mieć istotnie negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i perspektywy rozwoju Spółki, jaka powstała z połączenia FOKSAL NFI S.A. z ZENERIS S.A., a tym samym może mieć istotnie negatywny wpływ na cenę Akcji lub prawa inwestorów wynikające z tych Akcji, w wyniku czego inwestorzy mogą stracić część lub całość zainwestowanych środków finansowych.

Potencjalni inwestorzy powinni mieć świadomość, że ryzyka opisane poniżej mogą nie być wszystkimi ryzykami, na jakie narażona jest Spółka. Emitent przedstawił tylko te czynniki ryzyka dotyczące jego działalności operacyjnej, które są mu znane. Mogą istnieć jeszcze inne czynniki ryzyka, które zdaniem Emitenta nie są obecnie przez niego zidentyfikowane, a które mogłyby wywołać skutki, o których mowa powyżej.

### ***II.1. Czynniki Ryzyka Związane z Emitentem oraz Otoczeniem w Jakim Prowadzi Działalność***

#### **II.1.1. Czynniki Ryzyka związane z przedsięwzięciami realizowanym na rynku odnawialnych źródeł energii**

Zakłada się, że inwestycje na rynku odnawialnych źródeł energii będą realizowane za pośrednictwem spółek celowych, powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnego przedsięwzięcia, do których Emitent będzie przystępował i/lub których działalność będzie finansował. Poniższe ryzyka dotyczą w związku z tym bezpośrednio spółek celowych, a pośrednio – Emitenta, którego wyniki finansowe będą w znacznym stopniu uzależnione od wyników osiągniętych przez spółki celowe.

##### **II.1.1.1. Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi (ryzyko administracyjne)**

Znacząca część planowanych projektów inwestycyjnych Emitenta związana jest z inwestowaniem na rynku odnawialnych źródeł energii. Ryzyko związane z takimi działaniami związane jest przede wszystkim z możliwością nieuzyskania lub wystąpienia opóźnień w uzyskaniu prawomocnych decyzji wymaganych przez przepisy prawne związane z ochroną środowiska.

Emitent ogranicza do minimum ryzyka leżące po stronie spółki realizującej przedsięwzięcie z zakresu odnawialnych źródeł energii poprzez zachowanie najwyższej staranności w ramach

poszczególnych postępowań administracyjnych, dobór kompetentnych i doświadczonych partnerów biznesowych, stały nadzór nad procesami organizacyjnymi.

#### **II.1.1.2. Ryzyko związane z ochroną środowiska**

Funkcjonowanie spółek celowych Emitenta, przez które realizuje on bądź też zamierza realizować inwestycje z zakresu energetyki odnawialnej oraz utylizacji odpadów wiąże się z koniecznością posiadania zezwoleń prawnych na korzystanie ze środowiska naturalnego.

Aby możliwe było prowadzenie działalności eksploatacyjnej Spółek celowych, niezbędne jest posiadanie pozwoleń na korzystanie ze środowiska naturalnego. Zgodnie z przepisami prawa do pozwoleń takich należą:

- pozwolenie na wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza;
- pozwolenie wodno - prawne na pobór wód powierzchniowych lub podziemnych;
- pozwolenie wodno - prawne na wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi;
- pozwolenie na wytwarzanie odpadów lub decyzja zatwierdzająca program gospodarki odpadami niebezpiecznymi oraz/lub potwierdzenie przedłożenia informacji o wytwarzanych odpadach oraz sposobach gospodarowania wytworzonymi odpadami (przepisów tego akapitu nie stosuje się odpadów komunalnych) lub pozwolenie zintegrowane (obejmujące powyższe zezwolenia).

Ewentualny brak uzyskania przedmiotowych pozwoleń skutkowałby niemożnością rozpoczęcia działalności eksploatacyjnej spółek celowych, co w konsekwencji wpłynęłoby negatywnie na wyniki finansowe Emitenta.

Z uwagi na fakt rosnących wymagań w zakresie dopuszczalnych poziomów emisji gazów do powietrza oraz poboru wód powierzchniowych, czy też wprowadzania ścieków, a więc zaostrenia norm korzystania ze środowiska należy liczyć się ze wzrostem cen technologii, co w konsekwencji może doprowadzić do obniżenia rentowności inwestycji.

Powyższe wpłynąć może na znaczące ograniczenie zainteresowania przedmiotowymi inwestycjami inwestorów finansowych oraz instytucji finansowych, w tym Banków.

Powyższe poza ograniczeniem rozwoju inwestycji wpływa również na opłacalność finansową inwestycji.

Tym samym spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z nakładami finansowymi, m.in. poprzez konieczność sporządzania dodatkowej dokumentacji, a w konsekwencji również koniecznością uwzględnienia w stosowanej technologii dodatkowych urządzeń.

W celu zdobycia stosownych pozwoleń na korzystanie ze środowiska Emitent jak również jego spółki celowe, które będą zobligowane do uzyskania stosownych pozwoleń, zamierzają korzystać z wyspecjalizowanych profesjonalnych podmiotów, które posiadając właściwe doświadczenie przygotowywać będą w sposób sprawny niezbędną dokumentację, wymaganą przepisami prawa.

Natomiast niezależnie od powyższego Emitent zamierza na bieżąco poprzez własną strukturę monitorować przepisy prawa i wynikające z tego obowiązki dla potencjalnych inwestycji w obszarze zainteresowania Emitenta, wskazując na konieczność podjęcia działań zaradczych z odpowiednim wyprzedzeniem.

#### **II.1.1.3. Ryzyko związane ze zmianą tendencji rynkowych**

Jako możliwe, aczkolwiek nie dominujące, należy wymienić ryzyko związane ze zmianą tendencji rynkowych, identyfikowalne jako możliwość większego niż dotychczas wpływu oponentów rozwoju rynku odnawialnych źródeł energii na opinię publiczną oraz ośrodków decydujących o wspieraniu inwestycji z zakresu OZE.

Wpływ ten mógłby przejawiać się poprzez przedstawianie wyjątkowo negatywnej opinii na temat wysokiego i nieuzasadnionego kosztu wytwarzania energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii w zestawieniu z kosztami wytworzenia energii ze źródeł konwencjonalnych, tj. przy użyciu np. węgla – mimo zdecydowanie negatywnego wpływu tych drugich na środowisko naturalne.

Ryzyko tendencji zmian rynkowych sprowadzałoby się m.in. do wpływu na opinię publiczną i doprowadzenie do jej niechęci przy realizacji niektórych inwestycji z zakresu OZE, takich jak farmy wiatrowe, instalacje przetwarzające odpady komunalne, czy też instalacje biogazowe.

Negatywny stosunek społeczności lokalnych do umiejscawiania na terenie ich zamieszkania instalacji technologicznych z zakresu OZE wpływałby negatywnie na możliwości rozwoju tego rynku, co doprowadziłoby w konsekwencji do dużej konkurencji potencjalnych inwestorów, zainteresowanych realizacją inwestycji w coraz to rzadszych lokalizacjach.

Ograniczanie powyższego ryzyka odbywa się w głównej mierze poprzez aktywny lobbying, przejawiający się w uczestnictwie Emitenta w pracach w branżowych organizacjach rynku OZE, a poprzez nie w zespołach współpracujących z instytucjami państwowymi, mającymi wpływ na stymulację rynku OZE.

Emitent poprzez swoje aktywne uczestnictwo w branżowych imprezach targowych, sympozjach, panelach dyskusyjnych dla samorządowców promuje rozwój energetyki odnawialnej i jej pozytywny wpływ na środowisko naturalne i życie ludzi.

Ponadto Emitent nie wyklucza dodatkowych akcji promocyjnych dotyczących prezentacji korzyści dla społeczności lokalnych, m.in. poprzez tworzenie nowych miejsc pracy, ale również pozytywnego wpływu inwestycji na środowisko naturalne na terenach, na których mają być zlokalizowane inwestycje Emitenta.

#### **II.1.1.4. Ryzyko związane ze zmianami w otoczeniu prawnym**

W Polsce następują częste zmiany przepisów prawa regulujących prowadzenie działalności gospodarczej. Działalność prowadzona przez Emitenta podlega, poza regulacjom ogólnym również szczególnym wynikającym z przepisów Prawa energetycznego i rozporządzeń wykonawczych wydanych na jego podstawie oraz Prawa ochrony środowiska. Przepisy te ulegają częstym zmianom, przez co otoczenie prawne działalności Emitenta nie jest w pełni stabilne.

Istnieje ryzyko zmiany obecnie obowiązujących przepisów, w sposób niekorzystny dla Emitenta lub jego klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych osiąganych przez Emitenta. 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.

Negatywne zmiany, wynikające m. in. z braku zrozumienia szeroko pojętych potrzeb energetycznych, niewiary w problem „ocieplania klimatu” mogą więc doprowadzić m.in. do:

- niekorzystnych zapisów ograniczających bądź wręcz niwelujące mechanizmy wsparcia dla projektów z sektora OZE;
- niekorzystnej zmiany katalogu „odnawialnych źródeł energii” - np. nieuznanie biomasy leśnej jako OZE,
- możliwości wprowadzenia ograniczeń w wykorzystaniu odpadów z produkcji rolnej i zwierzęcej do produkcji biogazu, poprzez uniemożliwienie zagospodarowania płynu pofermentacyjnego jako nawozu.

#### **II.1.1.5. Ryzyko związane z nasyceniem rynku energii odnawialnej**

W związku z coraz poważniej traktowanym problemem zmian klimatycznych na Ziemi, przewiduje się wzrost wymagań dotyczących obniżania emisji „gazów cieplarnianych” a ślad za tym wzrost wolumenu energii ze źródeł odnawialnych, jaki będą zobowiązane kupować przedsiębiorstwa. Obowiązujące prawo przewiduje obligatoryjny udział elektrycznej energii odnawialnej w sprzedaży energii elektrycznej ogółem, aż do wartości 10,4 % w roku 2010, a do roku 2020 aż do wartości 14% oraz wysokie kary za niewypełnienie tego obowiązku dla przedsiębiorstw obrotu energią, oraz producentów energii sprzedających energię do odbiorców końcowych.

Specjaliści przewidują znaczny wzrost zainteresowania produkcją energii odnawialnej, przy czym oczekuje się, że w początkowym okresie największy przyrost instalacji do wytwarzania tego rodzaju energii dotyczyć będzie farm wiatrowych a znaczny – spalania biomasy, następnie nastąpi silny wzrost produkcji energii z biogazu. W sposób umiarkowany a wynikający z specyfiki sektora będzie następował przyrost mocy w małych elektrowniach wodnych. Wprowadzenie możliwości handlu limitami emisji zanieczyszczeń do środowiska pozwoli zwiększyć zyski producentom zmniejszającym emisje zanieczyszczeń i produkującym energię w oparciu o spalanie biomasy i biogazu.

Atrakcyjność inwestycji w produkcję energii ze źródeł odnawialnych może spowodować, że w tym segmencie rynku energetycznego zostaną dokonane inwestycje na tyle znaczące, że przełożą się na radykalny wzrost potencjału wytwarzania energii „zielonej” w Polsce, a w konsekwencji doprowadzą do spadku jej cen, co przyczynić się może do osiągnięcia niższej rentowności projektów z zakresu energetyki odnawialnej niż zakładana przez Emitenta.

#### **II.1.1.6. Ryzyko związane z konkurencją na rynku dostawców technologii**

Z uwagi na fakt wyczerpywania się możliwości inwestowania na rynkach Europy Zachodniej, realne jest ryzyko szybkiego wchodzenia do Polski, z dumpingowymi cenami za usługi i technologie, zachodnich dostawców tych usług, dziś jeszcze w Polsce nieobecnych, co ma szczególne znaczenie w przypadku dostarczania przez Emitenta rozwiązań technologicznych w zakresie technologii biogazowych.

#### **II.1.1.7. Ryzyko mniejszego zainteresowania finansowaniem projektów energetycznych przez banki**

Emitent, w zakresie finansowania dąży do sfinansowania poszczególnych projektów w 75%-80% za pośrednictwem długu. Dotychczasowe doświadczenia Emitenta wskazują, że uzyskanie dopasowanego do harmonogramu i specyfiki projektów finansowania długiem – *project finance* – jest w Polsce trudne i często związane z długotrwałymi negocjacjami.

Dzięki wieloletniej współpracy z bankami, Emitent uzyskuje kredyty bankowe przeznaczone do sfinansowania inwestycji realizowanych poprzez spółki celowe.

Istnieje ryzyko, iż w przypadku niekorzystnych zmian w trendach rozwoju rynku OZE, jak i gorszej niż dotychczas kondycji finansowej podmiotów operujących na rynku energii, banki mogą z większą niż do tej pory ostrożnością podchodzić do finansowania projektów energetycznych, co może powodować trudności w uzyskiwaniu przez Emitenta dłużnego finansowania przedsięwzięć w zakładanym zakresie.

Pomocne przy ostatecznym "spięciu finansowym" inwestycji stają się również dostarczanie grantów inwestycyjnych (dotacji), które w znaczący sposób ograniczają ryzyko finansowe, zarówno Emitenta, jak również podmiotów finansujących. Emitent stara się w skutecznej inżynierii finansowej wykorzystywać również instrumenty funkcjonujące w ramach Banku Gospodarstwa Krajowego m.in. poprzez uzyskiwanie poręczenia z Funduszu Poręczeń Unijnych oraz Krajowego Funduszu.

#### **II.1.1.8. Ryzyko związane z transakcją zakupu nieruchomości**

Do prowadzenia działalności przez spółki celowe niezbędny jest zakup nieruchomości, na których będą realizowane inwestycje. Zakup nieruchomości wymaga zawarcia umowy sprzedaży z jej zbywcą. Wady prawne takiej umowy lub niedopełnienie wymogów formalnych (np. wpis do księgi wieczystej, prawo pierwokupu przez gminę lub inne jednostki, zezwolenia właściwych organów) może, w skrajnym przypadku, doprowadzić do nieważności zawartej transakcji. W celu zminimalizowania tego ryzyka Emitent i spółki celowe korzystają i będą korzystać z usług doradców prawnych o odpowiedniej renomie i posiadających doświadczenie w działaniu na rynku nieruchomości.

#### **II.1.1.9. Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne**

Nieruchomość, jako przedmiot inwestycji nierozzerwalnie związany z konkretną lokalizacją, może być przedmiotem wywłaszczenia na rzecz Skarbu Państwa albo jednostek samorządu terytorialnego z przeznaczeniem na cele publiczne. Wywłaszczenie takie wiąże się z wypłatą odszkodowania na rzecz właściciela wywłaszczonej nieruchomości, nie można jednak wykluczyć, że wysokość uzyskanego odszkodowania będzie odbiegać od wartości rynkowej nieruchomości możliwej do uzyskania w przyszłości. Ponadto w zależności od konkretnych uwarunkowań lokalizacyjnych wywłaszczenie nieruchomości mogłoby posiadać negatywne inklinacje dla konkretnych inwestycji, w ramach której nieruchomość stanowić może jeden z istotnych elementów inwestycji.

#### **II.1.1.10. Ryzyko walutowe.**

Ryzyko walutowe jest związane z dwoma elementami, tj. zakupem technologii na rynkach zagranicznych, bądź też w strefie euro oraz ze sprzedażą produktów poza obszar Polski. Aprecjacja złotego z jaką mamy do czynienia w ostatnim okresie czasu, jak również jakiej należy oczekiwać w najbliższych latach, skutkować będzie potaniemieniem dla polskich inwestorów importu technologicznego, a tym samym spadkiem wartości nakładów inwestycyjnych, a w przypadku

„eksportu” produktów – ryzykiem pogorszenia wyników finansowych podmiotów realizujących sprzedaż zagraniczną. Z drugim z takich przypadków, możemy mieć do czynienia w przypadku realizacji inwestycji Spółki M – Plus, gdzie planuje ona sprzedaż produktu w postaci węgla drzewnego oraz brykietu węgla drzewnego odbiorcom zagranicznym, przy jednoczesnym ponoszeniu kosztów operacyjnych ponoszonych w złotych polskich.

Natomiast w pewnej części ryzyko walutowe może zostać ograniczone poprzez zaciągnięcie zobowiązań kredytowych w walucie, w której odbywa się sprzedaż produktów oraz poprzez ponoszenie części kosztów operacyjnych w Euro.

Ponadto Spółka M – Plus czyni starania, aby przynajmniej część surowca drzewnego, stanowiącego podstawowy element kosztów operacyjnych spółki i jednocześnie podstawowy surowiec do produkcji węgla drzewnego, pozyskać z zagranicy, tak aby część kosztów operacyjnych była również ponoszona w Euro.

Ryzyko walutowe strefy euro istnieć będzie jeszcze przez okres najbliższych kilku lat, tj. do momentu wejścia Polski do strefy euro.

## **II.1.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością na rynku biomasowym**

Z uwagi na zainteresowanie funkcjonowania Emitenta na rynku biomasowym, poprzez realizację inwestycji w spółkę M – Plus, zwracamy uwagę na ryzyka związane z przedmiotowym rynkiem, a na ich tle również na ryzyka związane z przedmiotową inwestycją.

### **II.1.2.1. Ryzyko związane z uzyskaniem stosownych pozwoleń.**

Przygotowanie realizacji inwestycji o znaczącej skali przetworzenia biomasy, w szczególności na obrzeżach miast zawsze spotkać się może z protestami społecznymi z uwagi na potencjalnie znaczącą skalę uciążliwości życia codziennego, które w konsekwencji doprowadzić mogą do nieotrzymania pozwoleń, w rezultacie czego nie dochodzi do realizacji inwestycji w konkretnej lokalizacji. Elementem niezbędnym do przekonania społeczności lokalnej oraz urzędów wydających stosowne pozwolenia, jest możliwie jak najbardziej profesjonalne przygotowanie dokumentacji projektowej, zaprezentowanie korzyści dla wszystkich stron inwestycji, a w szczególności ukazanie pozytywnego wpływu inwestycji biomasowych na środowisko naturalne.

Ryzyka powyższego nie należy uznawać za zbyt wysokie, tym bardziej, iż Spółka uzyskała już stosowne pozwolenie na budowę – rok 2005 (inwestycja dotycząca budowy zakładu węgla drzewnego oraz elektrociepłowni biomasowej prowadzonej przez spółkę M-Plus). Natomiast z uwagi na zmiany technologii w projekcie jakie zostały dokonane już po otrzymaniu przedmiotowego pozwolenia, konieczne jest zaktualizowanie decyzji o pozwoleniu na budowę po wykonaniu raportu o oddziaływaniu przedsięwzięcia na środowisko i uzyskaniu decyzji środowiskowej, oraz zaktualizowanej decyzji o warunkach zabudowy. Na ich podstawie zostanie opracowany zamienny projekt budowlany i wydane zaktualizowane pozwolenie na budowę, co zdaniem Emitenta powinno nastąpić do końca czerwca 2008 r. Należy zwrócić uwagę, że aktualizacja pozwolenia na budowę, dokonywana w tym przypadku w niewielkim zakresie, nie zakłóca prac przy budowie części zakładu, na które Spółka już posiada ważną decyzję na budowę.

### **II.1.2.2. Ryzyko związane z dostępem surowca na rynku.**

Z uwagi na konieczność osiągnięcia określonego udziału energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych oraz z uwagi na potencjał surowcowy Polski w zakresie OZE, należy spodziewać się, iż głównymi wytwórcami energii elektrycznej pochodzącej z OZE będą instalacje w technologii biomasowej. Wpłynie to oczywiście na ograniczoność dostępu surowca do produkcji, a w konsekwencji również na jego ceny.

Projekt realizowany przez spółkę celową M – Plus wymaga dostarczenia dwóch rodzajów surowca niezbędnych do prawidłowego funkcjonowania eksploatacyjnego spółki – twardego drewna liściastego niezbędnego do produkcji węgla drzewnego i brykietu /zarówno w formie drewna opałowego, papierówki oraz drewna poprodukcyjnego/ oraz słomy rzepakowej jako paliwa do kotła biomasowego. Mając na uwadze wielkość dostaw surowca do produkcji węgla i brykietu węgla drzewnego oraz energii elektrycznej niezbędnego do funkcjonowania zakładu, ryzyko dostawy surowca jest jednym z głównych ryzyk przedmiotowego projektu.

### **II.1.2.3. Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych dostawców**

Stosunkowo niska dywersyfikacja ryzyka dostaw surowca, gdzie dominować będą stosunkowo nieliczni dostawcy np. Lasy Państwowe, czy też wyspecjalizowane firmy, zajmujące się dostawą słomy rzepakowej.

Taka sytuacja skutkować będzie wyższym poziomem cen oferowanych przez pośredników, jak również wyższym kosztem pozyskiwania surowca, przejawiającym się m.in. we wzroście kosztów logistycznych.

Możliwość ograniczenia ryzyka uzależnienia od głównych dostawców jest związana tylko i wyłącznie z dywersyfikacją dostaw surowca do produkcji. Możliwe jest to w głównej mierze poprzez zwiększenie liczby dostawców surowca drzewnego, pochodzących z branży przetwórstwa drzewnego, takich jak tartaki, czy producenci podłóg, itp.

Ograniczoność powyższego jest natomiast związana z mniejszą dostępnością drewna poprodukcyjnego o określonych gabarytach. Aby drewno takie mogło być wykorzystane w procesie produkcji niezbędne jest, aby miało ono określony gabaryt.

W zakresie słomy rzepakowej, która stanowić będzie paliwo do produkcji „zielonej energii elektrycznej” możliwość dywersyfikacji ryzyka dostaw związana byłaby ze zwiększeniem ilości podmiotów dostarczających słomę do fabryki, węgla drzewnego, prowadzonej przez spółkę M – Plus.

Natomiast aktualne trendy rynkowe wskazują iż na rynku dostawy słomy pojawiają się wyspecjalizowane podmioty, które świadczą kompleksową usługę sprzedaży słomy i jej transportu.

#### **II.1.2.4. Ryzyko związane z uzależnieniem od głównych odbiorców**

Z uwagi na charakter inwestycji, jak również brak jakiegokolwiek pozycji na rynku dystrybucyjnym, spółka M – Plus jest zmuszona do zawarcia wieloletnich umów na odbiór produktów suchej destylacji drewna, tj. węgla drzewnego i brykietu, z pojedynczymi podmiotami, które mają w tym względzie mocną pozycję przetargową.

Związaną się z pojedynczymi odbiorcami, a tak będzie w przypadku inwestycji w Wałczu, prowadzi do ryzyka uzależnienia odbioru podstawowej części produkcji od jednego dostawcy.

Natomiast należy pamiętać, iż aby zajmować znaczącą pozycję na europejskim rynku węgla drzewnego, należy wiązać się z podmiotami, które tę pozycję wypracowywały sobie przez lata.

Możliwość ograniczenia ryzyka związanego z uzależnieniem od głównych odbiorców węgla drzewnego i brykietu węgla drzewnego była by w głównej mierze związana z poszukiwaniem nowych odbiorców.

Aktualnie prowadzone są rozmowy dotyczące odbioru produkcji spółki M – Plus w zakresie węgla drzewnego i brykietu z pojedynczymi podmiotami, zainteresowanymi odbiorem całości produkcji i jednocześnie związaniem się współpracą ze spółką M – Plus umowami wieloletnimi. Tym samym podstawowe ryzyko związane jest z teoretyczną możliwością upadłości podmiotu odbierającego całość produkcji.

Z uwagi na specyfikę rynku, możliwość szybkiego zastąpienia jedynej odbiorcy innym odbiorcą, jest bardzo ograniczona.

#### **II.1.2.5. Ryzyko związane z źródłami finansowania**

Z uwagi na przedłużający się okres wyboru generalnego realizatora dla inwestycji pn „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii” realizowanej przez spółkę M – Plus oraz zmiany na szeroko pojętym rynku inwestycyjnym w Polsce, skutkujące wzrostem nakładów inwestycyjnych wymagane będzie potwierdzenie przez Banki finansujące przedmiotową inwestycję, swoich uprzednich pozytywnych decyzji kredytowych.

Z uwagi na fakt pozyskania dla inwestycji spółki M – Plus dotacji w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wspieranie Konkurencyjności Przedsiębiorstw Poddziałanie 2.2.1.w wysokości 33,3 mln zł oraz konieczności uzupełnienia źródeł finansowania powyżej określonego poziomu kredytu środkami własnymi, ryzyko to jest w sposób znaczący ograniczone.

W związku z podpisaniem umowy dotacyjnej w ramach SPO WKP Poddziałanie 2.2.1. z terminem rozliczenia dotacji na koniec czerwca 2008 r. spółka wystąpi o jego przedłużenie do końca roku 2008. Z uwagi na prawne i rzeczywiste możliwości przedłużenia tego terminu, jak również skalę inwestycji, a przede wszystkim jej specyfikę, wydaje się, iż pozytywna dla spółki decyzja jest bardzo prawdopodobna, lecz uzależniona od pozytywnych decyzji organów administracji publicznej. Nieprzedłużenie tego terminu byłoby dla spółki zdarzeniem bardzo niekorzystnym.

Należy pamiętać, iż w przypadku problemów z obsługą zadłużenia kredytowego podczas okresu eksploatacyjnego Elektrociepłowni Wałcz, banki finansujące mogą zażądać stosownego wsparcia projektu do poręczenia włącznie.



#### **II.1.2.6. Ryzyko związane ze zwolnieniami podatkowymi.**

Spółka celowa Emitenta, tj. OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) ubiegała się o objęcie części inwestycji realizowanej w Wałczu obszarem Specjalnej Strefy Ekonomicznej w Słupsku/obszar w Wałczu/ w celu stworzenia możliwie jak najlepszych warunków gospodarowania i zarobkowania przez Spółkę.

Spółka uzyskała pozwolenie na funkcjonowanie w obszarze Słupskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej obszar Wałcz.

Zafunkcjonowanie Spółki w ramach SSE sprowadza się m.in. do możliwości korzystania ze zwolnień od podatku dochodowego od osób prawnych, liczonych w korelacji do wielkości zainwestowanych nakładów inwestycyjnych, zlokalizowanych w strefie ekonomicznej, a więc w konsekwencji do pozostawienia w Spółce części środków, które byłyby przeznaczone na zapłatę podatku dochodowego od osób prawnych.

Powyższe oczywiście wpływa pozytywnie na sytuację finansową Spółki, a w konsekwencji również Emitenta.

Możliwość skorzystania z pożytków, wynikających z funkcjonowania w strefie jest związane z koniecznością wywiązania się Spółki z planu inwestycyjnego, związanego z zatrudnieniem określonej skali pracowników oraz poniesieniem w odpowiedniej skali nakładów inwestycyjnych.

Realizacja powyższych planów inwestycyjnych odbywa się oczywiście w ramach realizacji przedmiotowej inwestycji.

Z uwagi na fakt, iż przypadku inwestycji realizowanej przez Spółkę OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), Specjalną Strefą Ekonomiczną została objęta tylko ta część inwestycji, która jest związana z produkcją węgla drzewnego i brykietu – nie zaś działalność koncesjonowana, do której należy produkcja energii elektrycznej, pożytki z funkcjonowania w strefie odnosić się będą tylko i wyłącznie do tej części.

Tym samym prowadzenie działalności w SSE daje Spółce M-Plus dodatkowe korzyści w postaci ograniczeń w płaceniu podatków, a więc stwarza dla Spółki M-Plus warunki bardziej korzystne od konkurencji.

Natomiast należy nadmienić, iż w przypadku niezrealizowania programu inwestycyjnego oraz planu zatrudnienia, wynikającego z realizacji przedmiotowej inwestycji, jaki został określony przez Spółkę w ramach negocjacji z Pomorską Agencją Rozwoju Regionalnego S.A., a więc jednostką zarządzającą Specjalną Strefą Ekonomiczną w Słupsku Spółka OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) nie będzie w stanie skorzystać z przysługującej jej przywilejów w ograniczeniach w zapłacie podatku dochodowego od osób prawnych.

#### **II.1.2.7. Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży i zakupu surowca.**

Z uwagi na fakt, iż węgiel drzewny oraz brykiet należą do produktów sezonowych, można się spodziewać również sezonowych zmian cen tych produktów.

Ograniczenie powyższego ryzyka spółka M-Plus zamierza osiągnąć poprzez sprzedaż comiesięczną z magazynowaniem sprzedanych produktów dla kontrahenta niemieckiego w okresie posezonowym.

W zakresie sezonowości zakupu surowców rolnych do produkcji, tj. słomy rzepakowej spółka M –Plus zamierza część magazynować, natomiast z uwagi na zapisy umów z dostawcą słomy rzepakowej w znaczącej części problem ten został przeniesiony na dostawcę.

Spółka ma realizować płatności za określoną ilość słomy rzepakowej o określonych parametrach fizyko-chemicznych.

#### **II.1.2.8. Ryzyko związane z zapasami.**

Podstawowe ryzyko dotyczące zapasów, w przypadku Elektrociepłowni Wałcz, jest związane z zapasami biomasy i w głównej mierze wynika z:

- malejących zapasów z racji rosnącego rynku zbytu,
- ryzyka zapalenia biomasy,
- ryzyka możliwości utraty właściwości fizykochemicznych przez biomasę.

Możliwość ograniczenia przedmiotowego ryzyka daje podpisanie możliwie najkorzystniejszych dla spółki M – Plus umów oraz odpowiedni system składowania surowców – drewna liściastego oraz słomy rzepakowej.

#### **II.1.2.9. Ryzyko związane z wdrażaną technologią.**

Z uwagi na fakt, iż instalacja technologiczna, która ma być przedmiotem wdrożenia w ramach inwestycji prowadzonej przez spółkę M-Plus ma charakter złożenia dwóch technologii na styku produkcji węgla drzewnego i produkcji energii elektrycznej, istnieje ryzyko technologiczne.

Z uwagi na fakt zaangażowania w procesie projektowania przy realizacji przedmiotowej inwestycji najlepszego biura projektów w branży energetycznej tj. Biura Studiów i Realizacji „Energoprojekt – Katowice S.A.”, posiadającego ogromne doświadczenie w skutecznej realizacji najbardziej nawet skomplikowanych projektów, ryzyko związane z wprowadzaną technologią jest w sposób zdecydowany ograniczone.

### **II.1.3. Czynniki ryzyka związane z działalnością na rynku hydroenergetyki**

#### **II.1.3.1. Ryzyko związane z realizacją harmonogramu przygotowania projektów deweloperskich**

Przygotowanie projektu deweloperskiego w branży OZE jest procesem długotrwałym, w zależności od technologii może trwać od 6 do 36 miesięcy. Czasokres uzależniony jest od lokalizacji oraz mocy energetycznej projektu. Ryzyka związane z przedłużaniem procedury związane są w szczególności z uzyskaniem decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach przedsięwzięcia. W niektórych przypadkach inwestor może stanąć przed problemem akceptacji społeczności lokalnej dla projektu. Ponadto nieuregulowanie prawa własności do nieruchomości rolnych a także uzależnienie nabycia nieruchomości od wyrażenia akceptacji przez Agencję Nieruchomości Rolnej jest ryzykiem, które może spowodować opóźnienie w realizacji projektu. Należy podkreślić, iż dostrzegalna jest na rynku OZE wzrastająca świadomość korzystnego wpływu projektów OZE na środowisko naturalne oraz korzyści dla społeczności lokalnych, która zmniejsza ryzyko protestów społecznych w trakcie procedury uzyskiwania decyzji administracyjnych do pozwolenia na budowę. Ryzyko powyższe jest ograniczane poprzez zatrudnianie profesjonalnych firm, sporządzających profesjonalną dokumentację, niezbędną do uzyskania stosownych pozwoleń w możliwie najkrótszym, przewidzianym przepisami prawa czasie.

#### **II.1.3.2. Ryzyko związane z odwróceniem się tendencji dynamicznego rozwoju rynku OZE**

W perspektywie najbliższych kilku lat z uwagi na konieczność osiągnięcia określonego udziału energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych spółka ZENERIS nie widzi zagrożeń związanych z odwróceniem się tendencji dynamicznego rozwoju rynku OZE w Polsce. Mając na uwadze potencjał surowcowy w zakresie OZE, głównymi wytwórcami energii elektrycznej będą instalacje w technologii biomasowej, wiatrowej, hydroenergetyki. Nie można jednak takiej sytuacji wykluczyć, co miałyby niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Emitenta. Nie można również wykluczyć ryzyka związanego z odwróceniem się tendencji dynamicznego rozwoju OZE, co miałyby niekorzystny wpływ na wyniki finansowe Emitenta.

Rynek energetyki odnawialnej jest rynkiem regulowanym przez Państwo. Jego rozwój oraz dynamika jest pochodną państwowego systemu wsparcia energetyki odnawialnej, opisywanego szerzej w powyższym dokumencie. Spółka nie ma wpływu na możliwość ograniczenia przedmiotowego ryzyka.

#### **II.1.3.3. Ryzyko związane z protestami organizacji ekologicznych i wędkarskich**

Na rynku deweloperskim energetyki wodnej zdarzają się długotrwałe protesty organizacji ekologicznych i wędkarskich, które w niektórych przypadkach uniemożliwiły realizację planów inwestorskich. W związku z takimi protestami pojawiały się żądania finansowe niemożliwe do spełnienia przez inicjatora projektu. Ewentualne działania kontestujące nowe lokalizacje elektrowni wodnych mogą ograniczyć określony przez ZENERIS potencjał lokalizacyjny w zakresie małych elektrowni wodnych.

Ograniczenie przedmiotowego ryzyka odbywa się na etapie weryfikacji lokalizacji dla małych elektrowni wodnych i niepodjęcia procedowania w sytuacji prawdopodobieństwa wystąpienia protestów ekologicznych i wędkarskich. Ponadto Spółka decydując się na zatrudnienie profesjonalnych podmiotów, nierzadko autorytetów w swojej dziedzinie stara się przedstawiać argumenty o charakterze proekologicznym, uzasadniającym zasadność konkretnych lokalizacji.

#### **II.1.3.4. Ryzyko związane ze zmianami w prawie wodnym i ochrony środowiska**

Ewentualne zmiany w prawie wodnym lub ochrony środowiska mogą mieć wpływ na rozwój projektów z branży hydroenergetyki. Rozszerzanie obszarów Natura 2000 oraz Parków Krajobrazowych mogą ograniczyć potencjał kreowania nowych projektów wodnych. Aby zminimalizować to ryzyko Emitent bierze czynny udział w inicjatywach prawodawczych w tym zakresie, głównie poprzez współpracę z Polską Izbą Gospodarczą Energii Odnawialnej.

Natomiast ryzyka zmian prawnych w pełnym zakresie nie uda się uniknąć.

#### **II.1.4. Czynniki ryzyka związane z działalnością biogazową**

##### **II.1.4.1. Ryzyko związane z opracowywaną technologią**

Emitent prowadzi prace naukowo-badawcze w kierunku wypracowania technologii biogazowej w zakresie odnawialnych źródeł energii wyprofilowanej pod potrzeby polskiego rynku. Mimo zaawansowania prac w tym zakresie nie ma gwarancji, że wyniki badań będą pozwalały na oferowanie technologii, która będzie konkurencyjna pod względem wydajności i kosztów w stosunku do rozwiązań istniejących w Europie. W celu ograniczenia tego ryzyka, prowadzone są alternatywnie rozmowy z poddostawcami niemieckimi, aby szczególnie w przypadku dużych projektów oferować technologię biogazową posiadającą instalacje referencyjne.

##### **II.1.4.2. Ryzyko związane z przeszacowaniem wartości rynku**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu, w Polsce jeszcze nie buduje się biogazowni rolniczych i rolniczo-utylizacyjnych na taką skalę, jak w Unii Europejskiej. Tempo ich budowy jest uzależnione od uwarunkowań ekonomicznych i prawnych w zakresie energetyki odnawialnej w ogólności i uregulowań w zakresie budowy i uruchamiania biogazowni w szczególności, w poszczególnych państwach członkowskich. Obecnie nie jest więc możliwe precyzyjne szacowanie wartości rynku instalacji biogazowych w następnych latach w Polsce, wszelkie szacunki dotyczące wielkości tego rynku i oczekiwanego udziału są więc obarczone potencjalnym błędem przeszacowania. Ryzyko to jest ograniczane poprzez zdywersyfikowanie działalności Emitenta również na inne segmenty rynku OZE.

##### **II.1.4.3. Ryzyko rozwiązań prawnych**

Mimo zgodności strategii w zakresie działalności biogazowej z prawodawstwem unijnym, istnieje w dalszym ciągu ryzyko czasowego lub trwałego niedopasowania szczegółowych rozwiązań prawnych na polskim rynku, zarówno w zakresie budowy, jak i eksploatacji instalacji biogazowych.

Aby zminimalizować to ryzyko Emitent bierze czynny udział w inicjatywach prawodawczych w tym zakresie, głównie poprzez współpracę z Polską Izbą Gospodarczą Energii Odnawialnej. Natomiast ryzyka zmian prawnych w pełnym zakresie nie uda się uniknąć.

##### **II.1.4.4. Ryzyko związane z niezrealizowaniem planów rozwoju**

Strategia działalności na rynku biogazu zakłada rozwój tego rynku w następnych latach w Polsce i uzyskanie co najmniej 10% udziału w tym rynku. Zarówno tempo rozwoju rynku, jak i możliwy do osiągnięcia udział w tym rynku są obarczone potencjalnymi błędami prognoz dokonywanych przy braku widocznych trendów dla polskiego rynku instalacji biogazowych. Ryzyko to jest charakterystyczne dla przedsięwzięć innowacyjnych i jest ograniczane poprzez współpracę z ekspertami ze środowisk naukowych i inżynierskich oraz dostosowywanie harmonogramu wydatków związanych z opracowywaną technologią biogazową, do osiąganych postępów.

#### **II.1.5. Czynniki ryzyka związane z działalnością zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych**

##### **II.1.5.1. Ryzyko związane z opracowywaną technologią**

Emitent prowadzi prace w kierunku wdrożenia technologii termicznej utylizacji odpadów komunalnych w zakresie odnawialnych źródeł energii pod potrzeby polskiego rynku. Jako że instalacja ta będzie pilotażowa oraz mimo zaawansowania prac w tym zakresie nie ma gwarancji, że wyniki wdrożenia będą pozwalały na oferowanie tejże technologii, jako konkurencyjnej w stosunku do innych rozwiązań termicznej utylizacji odpadów komunalnych istniejących w Europie. W celu zmniejszenia tego ryzyka, Emitent zlecił weryfikację przez podmioty specjalizujące się w technologiach energetycznych tj. Energoprojekt Katowice oraz Instytut Chemicznej Przeróbki Węgla w celu wskazania mocnych i słabych stron zastosowanej technologii.

#### **II.1.5.2. Ryzyko związane z protestami organizacji ekologicznych**

Na rynku zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych zdarzają się protesty organizacji ekologicznych i społecznych, które w niektórych przypadkach uniemożliwiły realizację planów inwestorskich. W związku z takimi protestami pojawiały się żądania finansowe niemożliwe do spełnienia przez inicjatora projektu. Rozwiązaniem stają się konsultacje społeczne dotyczące przedstawienia zastosowanej technologii, stosowanie technologii nieuciążliwej dla środowiska i mieszkańców lub ewentualnie działania przygotowujące nowe lokalizacje dla tejże technologii z dala od skupisk ludności na terenie dla tej działalności przeznaczonym w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego terenu.

Ryzyko potencjalnych protestów organizacji ekologicznych ograniczyć można poprzez stosowanie konsultacji społecznych, przedstawiających potencjalną technologię, stosowanie technologii nieuciążliwej dla środowiska i mieszkańców lub poprzez podejmowanie działań, przygotowujących nowe lokalizacje dla tejże technologii z dala od skupisk ludności na terenie dla tej działalności przeznaczonym w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego terenu.

#### **II.1.5.3. Ryzyko związane z przeszacowaniem wartości rynku**

Na dzień tworzenia niniejszego dokumentu w Polsce jeszcze nie buduje się zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych na taką skalę jak w Unii Europejskiej. Tempo ich budowy jest uzależnione od uwarunkowań ekonomicznych i prawnych, dotacji unijnych, zliczenia odzyskanej części energii do energetyki odnawialnej i uregulowań w zakresie budowy oraz uruchamiania zakładów termicznej utylizacji odpadów w szczególności w poszczególnych państwach. Obecnie nie jest więc możliwe precyzyjne szacowanie wartości rynku zakładów termicznej utylizacji odpadów w następnych latach w Polsce, wszelkie szacunki dotyczące wielkości tego rynku i oczekiwanego udziału są więc obarczone potencjalnym błędem przeszacowania. Ryzyko to jest ograniczanie poprzez zdywersyfikowanie działalności Emitenta.

#### **II.1.5.4. Ryzyko rozwiązań prawnych**

Mimo zgodności strategii w zakresie zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych z prawodawstwem unijnym, istnieje w dalszym ciągu ryzyko czasowego lub trwałego niedopasowania szczegółowych rozwiązań prawnych na polskim rynku, zarówno w zakresie budowy, jak i eksploatacji zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych, a w szczególności zaliczenia odzyskanej energii do energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych. Emitent w zakresie ryzyka rozwiązań prawnych w segmencie utylizacji odpadów komunalnych nie dysponuje możliwościami jego ograniczenia.

### **II.1.6. Ryzyka związane z inwestycjami Emitenta w spółki celowe**

Zakłada się, że inwestycje na rynku odnawialnych źródeł energii będą realizowane za pośrednictwem spółek celowych.

#### **II.1.6.1. Ryzyko utraty kontroli nad spółką celową**

Inwestycja w spółkę celową, w zależności od struktury własnościowej, wielkości nabytego pakietu akcji lub udziałów, pozwala na odpowiedni wpływ na podejmowanie najważniejszych decyzji, w tym na wybór jej zarządu. Kontrola ta może być jednak ograniczona wskutek zachowań i porozumień pozostałych wspólników spółki. Emitent będzie ograniczał to ryzyko nabywając tylko akcje i udiały w spółkach o jasnej i przejrzystej strukturze właścicielskiej oraz poprzez treść umów spółek i statutów, w szczególności w zakresie kompetencji organów spółek celowych.

#### **II.1.6.2. Ryzyko wad prawnych spółki celowej**

W przypadku przystąpienia przez Emitenta do spółki posiadającej jako główny składnik aktywów nieruchomości, może zachodzić ryzyko wad prawnych tej spółki, np. nie ujawnienie przez zarząd nabywanej spółki umów rodzących przyszłe zobowiązania lub zdarzenia, które miały miejsce przy tworzeniu spółki. Ujawnienie takich wad prawnych po zawarciu transakcji zakupu spółki może skutkować istotnym spadkiem wartości spółki. W celu wyeliminowania tego ryzyka Emitent będzie przeprowadzał bardzo szczegółowe badanie potencjalnych przedmiotów inwestycji.

#### **II.1.6.3. Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości**

Spółki celowe wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub

koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. Ryzyko powyższe obejmuje również udzielnienie przez Emitenta poręczenia finansowego spółkom celowym.

W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent będzie dokonywał analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i będzie na bieżąco monitorował postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.

#### **II.1.6.4. Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami**

Emitent finansuje i będzie finansował projekty związane z odnawialnymi źródłami energii m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom celowym. Spłata takich pożyczek uzależniona jest od kondycji finansowej pożyczkobiorców (a zatem poszczególnych spółek celowych), która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu konkretnych przedsięwzięć.

Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć może być brak możliwości wywiązania się pożyczkobiorcy z części lub z całości zobowiązań wobec Emitenta – np. w przypadkach, gdy przepływy gotówkowe z przedsięwzięcia nie wystarczą do spłaty wszystkich zobowiązań, w szczególności całości naliczonej kwoty oprocentowania, a Emitent nie zabezpieczy w inny sposób należności wynikających z umów pożyczek, albo w przypadku zagrożenia upadłością lub upadłości pożyczkobiorcy, lub konieczność wydłużenia terminu spłaty pożyczki, co może oznaczać odłożenie w czasie lub rezygnację z zaangażowania w kolejne, planowane przedsięwzięcia.

W celu ograniczenia ryzyka związanego z realizowanymi projektami, Emitent wspiera i monitoruje działania pożyczkobiorców prowadzące do realizowania założonego harmonogramu projektów. Emitent zabezpiecza również udzielone pożyczki – w przypadku pożyczek dotychczas udzielonych są to weksle własne in blanco, a co do niektórych ustanowione zostały hipoteki na nieruchomościach spółki celowej. W przyszłości Emitent może dążyć do ustanawiania dodatkowych zabezpieczeń, w tym o charakterze rzeczowym.

### **II.1.7. Pozostałe czynniki ryzyka związane z Emitentem oraz otoczeniem w jakim prowadzi działalność**

#### **II.1.7.1. Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce**

Sytuacja gospodarcza ma znaczący wpływ na sytuację finansową Emitenta. Według Głównego Urzędu Statystycznego wzrost produktu krajowego brutto wyniósł w I kwartale 2007 roku 7,4%. Według Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową tempo wzrostu produktu krajowego brutto w kolejnych kwartałach może być niższe, co mimo wszystko przełoży się na 5,9% wzrost w całym roku 2007. Wzrost nakładów na konsumpcję oraz nakładów inwestycyjnych w gospodarce wpływa korzystnie na sytuację finansową spółek z Grupy Kapitałowej. Istnieje jednak ryzyko zmniejszenia tempa wzrostu gospodarczego, co może wynikać z pogorszenia koniunktury gospodarczej w Europie i na Świecie. W okresie dekonunktury w całej gospodarce lub w branży, w której działają spółki portfelowe może nastąpić pogorszenie ich wyników i sytuacji finansowej, co przełoży się może na niższe wyceny tych podmiotów, a tym samym może mieć negatywny wpływ na wyniki Emitenta. Branża energetyki odnawialnej w jakiej funkcjonuje Emitent jest traktowana jako jedna z najbardziej perspektywicznych i rozwojowych branż przemysłu. Oczywiście ograniczenia ryzyka wystąpienia dekonunktury gospodarczej i jego negatywnego wpływu na branżę OZE nie można całościowo wykluczyć.

#### **II.1.7.2. Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce**

Polityka rządu w sferze gospodarczej oraz decyzje podejmowane przez Narodowy Bank Polski oraz Radę Polityki Pieniężnej, wpływające na podaż pieniądza, wysokości stóp procentowych i kursów walutowych mają wpływ na ogólną sytuację makroekonomiczną, a przez to także na sytuację finansową i wyniki Grupy Kapitałowej. Niekorzystne zmiany polityce gospodarczej mogą w negatywnie wpłynąć na działalność i wyniki ekonomiczne osiągane przez Emitenta i jego Grupy Kapitałowej. Emitent swoimi działaniami nie jest w stanie ograniczyć powyższego ryzyka.

#### **II.1.7.3. Ryzyko zmian w przepisach prawnych**

Zmieniające się przepisy prawa lub zmieniające się jego interpretacje stanowią ryzyko dla Emitenta. Potencjalne zmiany przepisów prawa w zakresie Kodeksu Spółek Handlowych, ustaw związanych z rynkiem działania Emitenta i jego grupy oraz ustaw podatkowych mogą powodować negatywne skutki

dla działalności Emitenta i jego Grupy Kapitałowej. Skutkiem niekorzystnych zmian w przepisach prawnych może być pogorszenie się kondycji Emitenta i spółek celowych, a tym samym spadek wartości aktywów Emitenta. Aby zminimalizować to ryzyko Emitent bierze czynny udział w inicjatywach prawodawczych w tym zakresie, głównie poprzez współpracę z Polską Izbą Gospodarczą Energii Odnawialnej. Natomiast ryzyka zmian prawnych w pełnym zakresie nie uda się uniknąć

#### **II.1.7.4. Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych**

Przepisy prawa dotyczące opodatkowania dochodów z działalności gospodarczej są w Polsce przedmiotem częstych zmian. Istnieje ryzyko zmiany przepisów podatkowych w ten sposób, że będą one mniej korzystne niż obecnie z punktu widzenia Emitenta lub spółek portfelowych. Zmiany takie mogą wpłynąć na obniżenie wartości aktywów i pogorszenie wyników finansowych Grupy Kapitałowej. Narodowe Fundusze Inwestycyjne na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 20 ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych oraz o zmianie niektórych innych ustaw regulujących zasady opodatkowania (Dz. U. nr 21 poz. 86) zostały zwolnione od podatku z tytułu dochodów pochodzących z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziałów w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak również z tytułu sprzedaży udziałów lub akcji spółek mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Zgodnie z informacjami zamieszczonymi na stronie internetowej Ministerstwa Skarbu Państwa projekt ustawy z 11.05.2007 znoszącej powyższe zwolnienie, jak również zobowiązującej Narodowe Fundusze Inwestycyjne do zmiany nazw w ten sposób, aby nazwa nie zawierała zwrotu Narodowy Fundusz Inwestycyjny, został skierowany do uzgodnień międzyresortowych. Emitent nie posiada wiedzy jakie jest prawdopodobieństwo wprowadzenia tych zmian w życie. Likwidacja wspomnianego zwolnienia podatkowego miałaby negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta. Emitent swoimi działaniami nie jest w stanie ograniczyć powyższego ryzyka.

#### **II.1.7.5. Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń**

Negatywny wpływ na efektywność inwestycji Emitenta może mieć dekonunktura na rynkach finansowych wywołana zdarzeniami nieprzewidywalnymi jak na przykład wojny lub ataki terrorystyczne.

#### **II.1.7.6. Ryzyko dostępności atrakcyjnych projektów inwestycyjnych**

Istotnym czynnikiem wpływającym na możliwości rozwoju Grupy Kapitałowej jest istnienie dostatecznej liczby atrakcyjnych projektów inwestycyjnych. Ważnym czynnikiem rozwoju Grupy Kapitałowej jest także posiadanie dostępu do informacji o atrakcyjnych projektach. Do pozyskiwania takiej wiedzy Emitent wykorzystuje głównie posiadane kontakty rynkowe. W przypadku, gdy oferta atrakcyjnych projektów inwestycyjnych lub dostęp Emitenta do wiedzy o nich zmniejszy się wyniki Grupy Kapitałowej mogą potencjalnie ulec pogorszeniu.

BBI Zeneris NFI S.A. jest funduszem wyspecjalizowanym, realizującym inwestycje w sektorze odnawialnych źródeł energii i na realizacji oraz pozyskaniu inwestycji z tego sektora skupiane są jego działania.

Emitent prowadzi przejrzystą politykę informacyjną, która przekłada się na częste kontakty rynkowe z podmiotami zainteresowanymi inwestycjami z zakresu energetyki odnawialnej, dla których realizacja tych projektów jest problematyczna z uwagi na ograniczoność środków finansowych.

Emitent aktywnie uczestniczy w organizowanych konferencjach i targach branżowych. Przedstawiciele Emitenta występują z prezentacjami i referatami z tematyką dotyczącą przygotowywania i finansowania projektów OZE. Emitent wykorzystuje media do przekazywania informacji o swojej działalności i o branży odnawialnych źródeł energii.

Wspólnie z Urzędem Marszałkowskim w Poznaniu organizuje spotkania propagujące inwestycje w OZE na terenie Wielkopolski. Przedstawiciele emitenta publikują artykuły eksperckie w prasie branżowej. Ponadto emitent dociera do podmiotów, które mogą przygotowywać projekty na wstępnym etapie rozwoju publikując reklamy w prasie branżowej.

Z uwagi na przygotowywanie inwestycji wykorzystujących różne technologie OZE posiada szerokie kontakty biznesowe w kraju i poza Polską. Jednocześnie wykorzystuje wieloletnie doświadczenie z branży finansowej do pozyskiwania nowych kontaktów z partnerami zainteresowanymi pozyskaniem inwestora do projektu OZE. ”

Poza możliwością pozyskiwania ciekawych projektów Emitent z uwagi na prowadzoną działalność w spółce EWZ oraz w zakresie działalności biogazowej jest podmiotem samodzielnie wpływającym na pojawienie się interesujących projektów.

Nie bez znaczenia jest tutaj również funkcjonowanie Emitenta w szeroko pojętej grupie kapitałowej BB Investment, która swoje kontakty biznesowe z zakresu OZE przekazuje Emitentowi.

#### **II.1.7.7. Ryzyko związane z inwestycjami o charakterze venture capital**

Inwestycje o charakterze venture capital to inwestycje dokonywane w celu osiągnięcia wyższych zysków w porównaniu z innymi formami inwestycji, dokonywane przy akceptacji wyższego ryzyka. Emitent koncentruje obecnie swoje inwestycje na rynku odnawialnych źródeł energii, jak również inwestycjach związanych z wykorzystaniem i utylizacją odpadów komunalnych. Inwestycje takie wiążą się z oferowaniem finansowania i rozwijaniem projektów inwestycyjnych we wczesnych fazach. Brak możliwości oceny historycznych wyników finansowych oraz niekiedy brak rynkowej weryfikacji produktu powoduje podwyższone ryzyko dla Emitenta jako finansującego dany projekt. Emitent stara się ograniczać powyższe ryzyko poprzez zatrudnianie bądź też korzystanie z doradztwa specjalistów branży energetycznej, tak aby ocena inwestycji była możliwie jak najbardziej profesjonalna i kompletna.

#### **II.1.7.8. Ryzyko związane z warunkami inwestycji**

Przed rozpoczęciem projektu inwestycyjnego, nabyciem udziałów lub akcji innych podmiotów albo nabyciem papierów dłużnych lub udzieleniem pożyczki, Emitent dokonuje starannej analizy efektywności inwestycji. Nie można jednak wykluczyć, że perspektywy rozwoju danej spółki zostaną ocenione błędnie. Nie można także wykluczyć, że udziały lub akcje zostaną nabyte po cenie, która w okresie gorszej koniunktury uniemożliwi realizację zysku z inwestycji. Czynniki tego rodzaju mogą negatywnie wpływać na sytuację majątkową, finansową i dochodową Emitenta. Ryzyko powyższe jest ograniczane poprzez ciągły monitoring inwestycji jak również ciągłą analizę perspektyw rozwoju finansowanych inwestycji.

Powoduje to, iż potencjalnie negatywne tendencją mogą zostać wychwycone odpowiednio wcześniej, tym samym ograniczając potencjalną stratę.

#### **II.1.7.9. Ryzyko związane z nadzorem właścicielskim**

Jedną z istotnych cech inwestycji typu venture capital jest wspieranie i ścisłe współdziałanie z zarządami spółek portfelowych. Wpływ Emitenta na decyzje podejmowane przez zarządy spółek portfelowych, a także możliwości kontroli tych spółek są ograniczone przez przepisy prawa regulujące działalność spółek. Emitent jest reprezentowany w spółkach portfelowych przez pracowników Emitenta zasiadających w radach nadzorczych lub niekiedy pełniących funkcje w zarządzie spółki portfelowej albo będące prokurentami w spółkach portfelowych. Nie można jednak całkowicie wykluczyć sytuacji, w których Emitent nie zostanie poinformowany lub zostanie błędnie poinformowany o decyzjach i wydarzeniach mających wpływ na sytuację majątkową i finansową spółki portfelowej, co może mieć negatywny wpływ na zyski z danej inwestycji. Ryzyko powyższe Emitent stara się ograniczać poprzez permanentny monitoring spraw prowadzonych w spółkach celowych. Ograniczenie przedmiotowego ryzyka odbywa się również poprzez pełnienie funkcji w Zarządach Spółek celowych przedstawicieli Zarządu Emitenta.

#### **II.1.7.10. Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego Emitenta**

Udziały i akcje spółek portfelowych nabywane przez Emitenta najczęściej nie znajdują się w obrocie giełdowym lub pozagiełdowym. Wyjście z inwestycji wymaga znalezienia inwestora branżowego lub finansowego, albo też wprowadzenia danej spółki do obrotu giełdowego. Brak możliwości szybkiej sprzedaży składnika portfela może mieć negatywny wpływ na uzyskaną cenę przy sprzedaży. Ograniczenie przedmiotowego ryzyka odbywa się poprzez bardzo dobre rozpoznanie rynku i utrzymywanie stałych relacji z potencjalnymi nabywcami Spółek i projektów z zakresu energetyki odnawialnej w gronie zarówno inwestorów branżowych jak i finansowych.

#### **II.1.7.11. Ryzyko związane z rozwojem spółek portfelowych**

Osiągnięcie zysków z inwestycji uwarunkowane jest wieloma czynnikami pozostającymi poza kontrolą Emitenta i spółki portfelowej jak ogólna koniunktura gospodarcza, zmiany technologiczne, zmiany w prawodawstwie itp.. Ponadto sukces inwestycji zależy w dużym stopniu od kompetencji osób zarządzających spółką. Istnieje możliwość wystąpienia nieprzewidzianych zdarzeń lub okoliczności wpływających negatywnie na wartość spółki portfelowej, co przekłada się na niemożność uzyskania

zakładanych zysków z inwestycji, z poniesieniem straty z inwestycji lub z koniecznością nieplanowanego dofinansowywania projektu inwestycyjnego. Obniżenie wartości lub całkowita strata na inwestycji mogłyby wywrzeć ujemne skutki na sytuację majątkową, finansową i dochodową Emitenta. Ograniczenie ryzyka rozwoju Spółek portfelowych odbywa się poprzez ich ciągły monitoring i reakcję na wszystkie potencjalne zagrożenia z odpowiednim wyprzedzeniem.

#### **II.1.7.12. Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska**

Istotne znaczenie dla Emitenta ma know-how posiadane przez osoby zarządzające i zajmujące kluczowe stanowiska w zakresie pozyskiwania projektów inwestycyjnych oraz ich oceny. Odejście jednego lub kilku członków kadry kierowniczej albo innych osób ze stanowisk o kluczowym znaczeniu dla Emitenta mogłoby się negatywnie odbić na prowadzonej działalności i mieć ujemny wpływ na sytuację majątkową, finansową i dochodową Emitenta. Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska w grupie Emitenta może być ograniczane poprzez plany bliższego ich związania ze Spółką poprzez odpowiedni system motywacji.

Z uwagi na fakt, iż rynek energetyki odnawialnej w Polsce jest rynkiem rozwijającym ilość branżowych specjalistów jest dość ograniczona. Mając jednak na uwadze dynamikę rozwoju należy się spodziewać pojawienia się profesjonalistów, którzy w perspektywie 2 lat byłiby w stanie ograniczać negatywne skutki odpływu aktualnej kadry kierowniczej Emitenta.

#### **II.1.7.13. Ryzyko niepozyskania dodatkowego kapitału**

W celu sfinansowania przynajmniej części inwestycji planowanych do realizacji w ramach spółek celowych, Emitent zamierza przeprowadzić emisję nowych akcji. Istnieje ryzyko, że Emitent nie uzyska planowanej kwoty środków z tytułu przeprowadzenia tejże emisji, bądź uzyska je w późniejszym okresie. W takim przypadku istnieje ryzyko, że planowane inwestycje w spółkach celowych, wobec braku możliwości ich dofinansowania ze środków pochodzących z emisji nowych akcji, nie przyniosą zakładanych zysków lub nawet zakończą się niepowodzeniem.

Jednocześnie, według stanu na dzień zatwierdzenia niniejszego prospektu, nie zapadły żadne wiążące decyzje co do terminu i kształtu ww. emisji akcji.

Ryzyko niepozyskania dodatkowego kapitału można ograniczyć w sposób nieznaczny poprzez próbę zwiększenia akcji kredytowej Spółek zależnych, które z uwagi na moment realizacji inwestycji mają dosyć ograniczone możliwości w tym zakresie.

Niepozyskanie odpowiedniej skali kapitału skutkować będzie koniecznością przeformułowania planu inwestycyjnego Spółki, a tym samym wprowadzenia zmian w kolejności realizacji inwestycji, co może przełożyć się na wyniki finansowe Grupy Emitenta.

#### **II.1.7.14. Ryzyko związane z oddzielnym zarządzaniem majątkiem połączonych spółek**

Zgodnie z artykułem 495 KSH majątek każdej z łączących się spółek powinien być zarządzany przez spółkę nowo zawiązaną oddzielnie aż do dnia zaspokojenia lub zabezpieczenia wierzycieli, których wierzytelności powstały przed dniem połączenia, a którzy przed upływem sześciu miesięcy od dnia ogłoszenia o połączeniu zażądali na piśmie zapłaty. W okresie odrębnego zarządzania majątkami spółek wierzycielom każdej spółki służy pierwszeństwo zaspokojenia lub zabezpieczenia z majątku swej pierwotnej dłużniczki przed wierzycielami pozostałych łączących się spółek. Na dzień sporządzenia Prospektu nie ma pewności czy opisana sytuacja nie będzie miała negatywnego wpływu na działalność i wyniki finansowe Emitenta.

Ryzyko to z uwagi na kilku miesięczny okres funkcjonowania BBI ZENERIS NFI S.A., powstałego z połączenia FOKSAL NFI S.A. oraz ZENERIS S.A. zostało zminimalizowane. Nie są znane żadne fakty w ramach przedmiotowego ryzyka, które mogłyby wpłynąć w sposób negatywny na działalność i wyniki finansowe Emitenta.

#### **II.1.7.15. Ryzyko sprzeczności postanowień Statutu z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych**

Art. 27 ust. 2 Statutu Emitenta przyznaje Radzie Nadzorczej prawo do żądania umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Postanowienie to może zostać uznane za niezgodne z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych, ponieważ art. 400 Kodeksu nie wymienia Rady Nadzorczej wśród podmiotów uprawnionych do zgłoszenia takiego żądania, ani nie zawiera upoważnienia do odmiennego niż wynika z jego treści uregulowania tej kwestii w Statucie. Kwestionowane bywa również zaliczenie tej kompetencji do czynności nadzorczych i wprowadzenie jej do Statutu na podstawie art. 384 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych. W takiej sytuacji istnieje ryzyko zakwestionowania ważności lub skuteczności czynności dokonanych przez Radę Nadzorczą na podstawie wskazanego postanowienia Statutu.



## **II.2. Czynniki Ryzyka Związane z Inwestycją w Akcje Oferowane**

### **II.2.1. Ryzyko wstrzymania oferty publicznej, w związku z naruszeniem lub uzasadnionym podejrzeniem naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą lub ubieganiem się o dopuszczenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym**

Zgodnie z postanowieniami Art. 16 Ustawy o Ofercie, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- 1) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej lub przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy, niż 10 dni roboczych, lub
- 2) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia, lub
- 3) opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną.

Na podstawie Art. 17 Ustawy o Ofercie, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- 1) nakazać wstrzymanie dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- 2) zakazać dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, lub
- 3) opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Ponadto KNF może zastosować środki wskazane powyżej także w przypadku, gdy z treści prospektu emisyjnego, memorandum informacyjnego lub innego dokumentu informacyjnego, składanych do KNF, lub przekazywanych do wiadomości publicznej wynika, że:

- 1) oferta publiczna papierów wartościowych lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów;
- 2) utworzenie emitenta nastąpiło z rażącym naruszeniem prawa, którego skutki pozostają w mocy;
- 3) działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, którego skutki pozostają w mocy, lub
- 4) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa.

Ponadto, na podstawie Art. 51 ust. 3 Ustawy o Ofercie, w przypadku odmowy zatwierdzenia przez KNF aneksu do prospektu emisyjnego w przypadku, gdy nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa, KNF nakazuje wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, przerwanie jej przebiegu lub wstrzymanie dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na podstawie prospektu emisyjnego dotyczącego papierów wartościowych będących przedmiotem tej oferty lub dopuszczenia do tego obrotu.

### **II.2.2. Ryzyko niedojścia emisji do skutku**

Emisja Akcji Serii C nie dojdzie do skutku jeżeli:

- ⇒ do dnia zamknięcia subskrypcji nie zostaną poprawnie złożone zapisy i dokonane prawidłowo wpłaty na co najmniej jedną Akcję Serii C, albo
- ⇒ na skutek złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków złożonego zapisu, o którym mowa w punkcie IV.5.1.7 niniejszego Prospektu okaże się, że nie subskrybowano żadnej Akcji Serii C, albo
- ⇒ w ciągu sześciu miesięcy od daty wydania przez KNF decyzji w sprawie zatwierdzenia Prospektu Zarząd niełoży w Sądzie Rejestrowym wniosku o rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego Spółki wynikającego z emisji Akcji Serii E, albo
- ⇒ Sąd Rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego o dokonaną emisję Akcji Serii C.

W przypadku niedojścia emisji do skutku kwoty wpłacone na Akcje Serii C zostaną zwrócone inwestorom bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek w terminie dwóch tygodni od ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku.

### **II.2.3. Ryzyko zaskarżenia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję Akcji Serii C**

Zgodnie z postanowieniami Art. 422 KSH uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza, może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia przysługuje:

- 1) zarządowi, radzie nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów,
- 2) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- 3) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w walnym zgromadzeniu,
- 4) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na walnym zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania walnego zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Powództwo o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia należy wnieść w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie sześciu miesięcy od dnia powzięcia uchwały, natomiast w przypadku spółki publicznej termin do wniesienia powództwa wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Na podstawie Art. 425 KSH osobom wskazanym w pkt. 1) – 4) powyżej przysługuje prawo do wytoczenia przeciwko spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Prawo do wniesienia powództwa wygasa z upływem sześciu miesięcy od dnia, w którym uprawniony powziął wiadomość o uchwale, nie później jednak niż z upływem dwóch lat od dnia powzięcia uchwały, jednakże powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

W opinii Emitenta, Spółka podjęła wszelkie możliwe starania, aby Uchwała o Emisji nie była sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami albo godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

### **II.2.4 Ryzyko odmowy zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego przez sąd rejestrowy**

Zgodnie z treścią art. 23 Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym Sąd rejestrowy bada, czy dołączone do wniosku o wpis do rejestru sądowego dokumenty są zgodne pod względem formy i treści z przepisami prawa. Sąd rejestrowy bada także, czy dane wskazane we wniosku o wpis do rejestru w zakresie określonym w art. 35 tej ustawy (dane identyfikujące osobę podlegającą wpisowi do rejestru) są prawdziwe. W pozostałym zakresie sąd rejestrowy bada, czy zgłoszone dane są zgodne z rzeczywistym stanem, jeżeli ma w tym względzie uzasadnione wątpliwości.

Emitent wskazuje, że ogłoszenie o zwołaniu walnego zgromadzenia zamieszczonym w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, zawierającego porządek obrad nadzwyczajnego walnego zgromadzenia nie zawierało wskazanego proponowanego przez Zarząd dnia prawa poboru, wymaganego zgodnie z art. 432 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych.

Powyższe powoduje, że istnieje ryzyko odmowy zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego, jeżeli sąd rejestrowy uzna, że brak ten stanowi o niezgodności treści uchwały nadzwyczajnego walnego zgromadzenia z przepisami prawa.

Zarząd wskazuje, że zaproponowanie dnia prawa poboru w porządku obrad nie ma charakteru wiążącego i że został on zamieszczony przez Zarząd w projektach uchwał przewidzianych w porządku obrad opublikowanych w formie raportu bieżącego nr 9/ 2008 z dnia 9 lutego 2008 roku tj. w czasie odpowiednim do podjęcia przez akcjonariuszy decyzji o udziale w walnym zgromadzeniu. Żaden akcjonariuszy nie wniósł sprzeciwu do uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego i do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nie otrzymał informacji o wniesieniu przeciwko Spółce powództwa przewidzianego w art. 422 lub 425 Kodeksu Spółek Handlowych.

W dniu 1 kwietnia 2008r. Sąd Rejestrowy w Poznaniu dokonał wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym zmian wprowadzonych uchwałami podjętymi podczas Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia

28 lutego 2008 r, w tym informacji o maksymalnej wysokości kapitału zakładowego oraz maksymalnej ilości akcji serii C. Zgodnie z wymogiem przewidzianym w art. 310 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych Zarząd Emitenta zamierza doprecyzować wysokość kapitału zakładowego w określonych w Statucie granicach oświadczeniem złożonym w formie aktu notarialnego po zamknięciu subskrypcji akcji serii C.

Emitent informuje, że powziął wiadomość o takiej interpretacji powołanych wyżej przepisów Kodeksu spółek handlowych, z której wynika, że wpis do Krajowego Rejestru Sądowego zmiany Statutu w związku z widełkowym podwyższeniem kapitału zakładowego nie może nastąpić wcześniej, niż po złożeniu przez Zarząd oświadczenia, o którym mowa w art. 310 § 2 Kodeksu spółek handlowych. W sytuacji przyjęcia takiej interpretacji przez sąd rejestrowy istnieje ryzyko prawomocnego oddalenia wniosku Emitenta złożonego wraz z oświadczeniem Zarządu, o liczbie objętych akcji, co skutkować będzie niemożnością ujawnienia kapitału zakładowego w rejestrze i niedojściem emisji do skutku. To z kolei może wiązać się z utrzymaniem w statucie zapisów niezgodnych ze stanem faktycznym, a w przypadku podjęcia przez Emitenta czynności zmierzających do usunięcia ze Statutu zapisu dotyczącego maksymalnej wysokości kapitału zakładowego i zapisu wskazującego, że na kapitał składają się akcje Serii C, na etapie postępowania rejestrowego, może wzbudzić wątpliwości sądu rejestrowego co do podstaw tej zmiany bez przeprowadzenia postępowania konwokacyjnego i obniżenia kapitału zakładowego.

## **II.2.5. Ryzyko niedopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego**

Zgodnie z postanowieniami § 19 Regulaminu GPW, akcje Emitenta, którego akcje tego samego rodzaju są notowane na giełdzie, są dopuszczane do obrotu giełdowego, w przypadku złożenia wniosku o ich wprowadzenie do obrotu giełdowego, jeżeli:

- 1) został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny, zatwierdzony przez właściwy organ nadzoru chyba, że sporządzenie lub zatwierdzenie dokumentu informacyjnego nie jest wymagane;
- 2) ich zbywalność nie jest ograniczona;
- 3) zostały wyemitowane zgodnie z zasadami publicznego charakteru obrotu giełdowego.

Akcje te są dopuszczane do obrotu giełdowego na rynku podstawowym jeżeli, poza warunkami określonymi powyżej, spełniają warunki dopuszczenia określone w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 14 października 2005r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz.U. nr 206, poz. 1712).

Zgodnie z postanowieniami powyższego rozporządzenia, dopuszczane do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych mogą być wyłącznie akcje, które łącznie spełniają następujące warunki:

- 1) zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym,
- 2) ich zbywalność nie jest ograniczona,
- 3) wszystkie wyemitowane akcje danego rodzaju zostały objęte wnioskiem do właściwego organu spółki prowadzącej ten rynek (tutaj – Zarząd GPW),
- 4) iloczyn liczby i prognozowanej ceny rynkowej akcji objętych wnioskiem wynoszą równowartość w złotych co najmniej 1 mln EUR,
- 5) w dacie złożenia wniosku istnieje rozproszenie akcji objętych wnioskiem, zapewniające płynność obrotu tymi akcjami.

Według ww. rozporządzenia rozproszenie akcji zapewnia płynność obrotu, jeżeli w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej, niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, znajduje się:

- 1) co najmniej 25% akcji spółki objętych wnioskiem, lub
- 2) co najmniej 500.000 akcji spółki o łącznej wartości wynoszącej równowartość w złotych co najmniej 17.000.000 EUR, według ostatniej ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży akcji, a w szczególnie uzasadnionych przypadkach – według prognozowanej ceny rynkowej.

Do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych mogą być dopuszczane akcje mimo niespełnienia warunku dotyczącego rozproszenia akcji, m.in. jeżeli:

- 1) co najmniej 25% akcji tego samego emitenta, objętych wnioskiem i akcji będących przedmiotem obrotu na tym rynku, znajduje się w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej, niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, lub
- 2) liczba akcji objętych wnioskiem oraz akcji będących przedmiotem obrotu, a także sposób przeprowadzenia ich subskrypcji lub sprzedaży pozwala uznać, że obrót tymi akcjami na rynku oficjalnych notowań giełdowych uzyska wielkość zapewniającą płynność.

Ponadto dopuszczenie akcji do obrotu na rynku oficjalnych notowań może nastąpić, jeżeli:

- 1) spółka będąca emitentem tych akcji ogłaszała, na zasadach określonych w odrębnych przepisach, sprawozdania finansowe, wraz z opinią podmiotu uprawnionego do ich badania, prze co najmniej trzy kolejne lata obrotowe poprzedzające dzień złożenia wniosku, lub
- 2) przemawia za tym uzasadniony interes spółki lub inwestorów, a spółka podała do publicznej wiadomości, w sposób określony w odrębnych przepisach, informacje umożliwiające inwestorom ocenę jej sytuacji finansowej i gospodarczej oraz ryzyka związanego z nabywaniem akcji objętych wnioskiem.

Odmawiając dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego, Zarząd GPW obowiązany jest uzasadnić swoją decyzję i bezzwłocznie przekazać emitentowi odpis właściwej uchwały wraz z uzasadnieniem. W terminie 5 dni sesyjnych (dni, w których odbywają się sesje notowań na GPW) od daty doręczenia tej uchwały, emitent może złożyć odwołanie do Rady GPW. Rada GPW zobowiązana jest rozpatrzyć to odwołanie w terminie 1 miesiąca od dnia jego złożenia (§ 23 Regulaminu GPW).

Zgodnie z postanowieniami § 11 Regulaminu GPW Zarządu Giełdy może uchylić uchwałę o dopuszczeniu instrumentów finansowych do obrotu giełdowego, jeżeli w terminie 6 miesięcy od dnia jej wydania nie zostanie złożony wniosek o wprowadzenie do obrotu giełdowego tych instrumentów finansowych.

### **II.2.6. Ryzyko związane z nabyciem prawa poboru**

Skorzystanie z prawa pierwszeństwa do nabycia Akcji Serii C w ramach jednostkowych praw poboru możliwe jest jedynie w terminie składania zapisów w wykonaniu jednostkowych praw poboru. Osoby, które nabydą prawa poboru Akcji Serii C i nie zbędą go przed dniem zakończenia obrotu prawami poboru i nie skorzystają z wywodzącego się z jego posiadania prawa zapisu na Akcje Serii C poniosą uszczerbek finansowy wynikający z wygaśnięcia praw poboru.

### **II.2.7. Ryzyko nadsubskrypcji Akcji Oferowanych**

Zgodnie z postanowieniami Uchwały o Emisji, przydziału Akcji Oferowanych dokona Zarząd. W przypadku wystąpienia nadsubskrypcji Zarząd dokona redukcji złożonych zapisów. Nadsubskrypcja dotyczyć może wyłącznie zapisów dodatkowych, a więc składanych zgodnie z art. 436 § 2 KSH. Kwoty wpłacone na Akcje Serii C zostaną zwrócone inwestorom bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek. Szczegółowe zasady przydziału Akcji Serii C przedstawiono w punkcie IV.5.1.5 niniejszego Prospektu.

### **II.2.8. Ryzyko związane z notowaniem PDA**

Ryzyko to związane jest zarówno z możliwością niedopuszczenia PDA serii C do obrotu giełdowego, jak również z charakterem obrotu PDA na rynku giełdowym. Dopuszczenie PDA do obrotu giełdowego wymaga szczegółowych ustaleń z KDPW i GPW. Natomiast charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji serii C, posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na rachunku inwestora i ceny emisyjnej Akcji serii C. Dla inwestorów, którzy nabydą PDA serii C na GPW może oznaczać to poniesienie straty, w sytuacji gdy cena, jaką zapłacą oni na rynku wtórnym za PDA, będzie wyższa od ceny emisyjnej Akcji serii C.

### **II.2.9. Ryzyko opóźnienia wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego**

Emitent będzie dokładał wszelkich starań, aby wprowadzenie Akcji Serii C do obrotu giełdowego nastąpiło w możliwie krótkim terminie. Jednakże uwzględniając, iż wprowadzenie do obrotu giełdowego wymaga uprzedniego:

- ⇒ postanowienia Sądu Rejestrowego o rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego w wyniku oferty Akcji Serii C,
- ⇒ podjęcia przez Zarząd KDPW uchwały o zarejestrowaniu Akcji Serii C i nadaniu im kodu ISIN,
- ⇒ podjęcia przez Zarząd GPW stosownej uchwały o wprowadzeniu Akcji Serii C do obrotu giełdowego,

Emitent nie może zagwarantować, iż wprowadzenie Akcji Serii C do obrotu giełdowego nastąpi w założonym terminie, tj. w II kwartale 2008 roku. Zamiarem Emitenta jest jednak, aby niezwłocznie po dokonaniu przydziału Akcji Serii C w obrocie giełdowym znalazły się PDA Serii C. Stosownie do art. 5 ust. 1, 2 i 3 Ustawy o Obrocie przed rozpoczęciem oferty publicznej Emitent podpisze z KDPW umowę, której przedmiotem będzie rejestracja Akcji Serii C i PDA Serii C. Niezwłocznie po dokonaniu

przydziału akcji Emitent złoży do KDPW i GPW odpowiednie wnioski i oświadczenia umożliwiające rozpoczęcie notowań PDA.

Opóźnienie wprowadzenia Akcji Serii C do obrotu giełdowego drastycznie ograniczy swobodę w zbywaniu akcji przez ich właścicieli.

### **II.2.10. Ryzyko przyszłego kursu w obrocie wtórnym**

Kurs (notowanie) akcji spółek notowanych na GPW zależy od zleceń kupna i sprzedaży, składanych przez inwestorów giełdowych. Kursy akcji kształtują się pod wpływem relacji popytu i podaży w obrocie giełdowym, które są wypadkową nie tylko sytuacji finansowej danej spółki, ale także wielu innych czynników i skutkiem trudno przewidywalnych zachowań inwestorów giełdowych. W związku z powyższym istnieje ryzyko, iż inwestorzy mogą mieć utrudnioną możliwość zbycia posiadanych papierów wartościowych po akceptowalnej cenie, a tym samym mogą być narażeni na ryzyko niezrealizowania zaplanowanego zysku z inwestycji.

### **II.2.11. Ryzyko zawieszenia notowań Akcji**

Zgodnie z postanowieniami § 30 ust. 1 Regulaminu GPW, Zarząd GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres 3 miesięcy:

- 1) na wniosek emitenta,
- 2) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- 3) jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące na giełdzie.

Dodatkowo, zgodnie z postanowieniami Art. 20 ust. 2 Ustawy o Obrocie, w przypadku gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwo obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, KNF występuje do spółki prowadzącej rynek regulowany o zawieszenie obrotu tymi papierami lub instrumentami, na okres nie dłuższy, niż miesiąc. Żądanie takie powinno wskazywać szczegółowe przyczyny, które je uzasadniają. Przepis ten znalazł swoje odzwierciedlenie w treści § 30 ust. 2 Regulaminu GPW.

W przypadku zawieszenia obrotu akcjami, objętymi niniejszym Prospektem, może dojść do utraty przez nie płynności (przez okres zawieszenia).

### **II.2.12. Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu giełdowego**

Zgodnie z postanowieniami § 31 ust. 1 Regulaminu GPW, Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- 1) jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- 2) na żądanie KNF, zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie,
- 3) w przypadku zniesienia ich dematerializacji,
- 4) w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Zgodnie z postanowieniami Art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie, spółka prowadząca rynek wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Zgodnie z postanowieniami § 31 ust. 2 Regulaminu GPW, Zarząd GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- 1) jeżeli przestały spełniać inny warunek dopuszczenia ich do obrotu giełdowego, niż nieograniczona zbywalność,
- 2) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na GPW,
- 3) na wniosek emitenta,
- 4) wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- 5) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- 6) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale bądź przekształceniu,
- 7) jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,

- 8) wskutek podjęcia przez emitenta działalności, zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- 9) wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Należy podkreślić, iż wykluczając instrumenty finansowe emitenta z obrotu giełdowego z powodów skazanych w punktach 1), 3) oraz 5) powyżej, Zarząd GPW bierze pod uwagę strukturę własności emitenta, ze szczególnym uwzględnieniem wartości i liczby akcji emitenta, będących w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej, niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, czyli uwzględnia interes drobnych akcjonariuszy. Ponadto wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu giełdowego na wniosek emitenta Zarząd GPW może uzależnić od spełnienia dodatkowych warunków.

W przypadku wykluczenia Akcji Oferowanych z obrotu giełdowego, inwestorzy muszą liczyć się z utratą płynności przez te papiery wartościowe oraz spadkiem ich wartości rynkowej.

Należy jednak wskazać, iż w przypadkach określonych w punktach 1) i 7) powyżej – z własnej inicjatywy oraz w przypadku określonym w punkcie 3) powyżej – na wniosek emitenta, Zarząd GPW, podejmując decyzję o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu giełdowego na rynku podstawowym, może przenieść je na rynek równoległy. Przeniesienie to będzie również skutkowało dla akcjonariuszy zmniejszeniem płynności obrotu Akcjami, jednakże w mniejszym stopniu, niż miałyby to miejsce w przypadku ich wykluczenia z obrotu giełdowego.

## **II.2.13. Ryzyko wykluczenia Akcji z obrotu na rynku regulowanym**

Zgodnie z postanowieniami Art. 96 Ustawy o Ofercie, w przypadku gdy emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 14 ust. 2, art. 15 ust. 2, art. 37 ust. 4 i 5, art. 38 ust. 1 i 5, art. 39 ust. 1, art. 42 ust. 1 i 6, art. 44 ust. 1, art. 45, 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 48, 50, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3, art. 56 i 57, art. 58 ust. 1, art. 59, art. 62 ust. 2, 5 i 6, art. 63 ust. 5 i 6, art. 64, 66 i 70 Ustawy o Obrocie lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wynikające z art. 42 ust. 5 w związku z art. 45, 46, art. 47 ust. 1, 2 i 4, art. 51 ust. 4, art. 52, art. 54 ust. 2 i 3 Ustawy o Obrocie, nie wykonuje lub wykonuje nienależycie nakaz, o którym mowa w art. 16 pkt. 1, narusza zakaz, o którym mowa w art. 16 pkt 2, lub nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki, o których mowa w art. 22 ust. 4 i 7, art. 26 ust. 5 i 7, art. 27, art. 29-31 i art. 33 Rozporządzenia o Prospekcie, KNF może:

- 1) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo
- 2) nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną do wysokości 1 000 000 zł, albo
- 3) zastosować obie sankcje łącznie.

W przypadku wykluczenia Akcji Oferowanych z obrotu na rynku regulowanym, a tym samym – z obrotu giełdowego, inwestorzy muszą liczyć się z utratą płynności przez te papiery wartościowe oraz spadkiem ich wartości rynkowej. Ponadto potencjalne nałożenie na Spółkę kary finansowej, w wysokości wskazanej w punkcie 2) powyżej, może mieć wpływ na jej sytuację finansową, a tym samym – na akcjonariuszy.

### III. CZĘŚĆ REJESTRACYJNA

#### ***III.1. Osoby Odpowiedzialne za Informacje Zamieszczone w Prospekcie i Ich Oświadczenia o Odpowiedzialności***

##### **III.1.1. Emitent**

Nazwa:	BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna
Siedziba:	Poznań, ul. Paderewskiego 7, 61 – 770 Poznań
telefon:	+48 (61) 851 60 25
telefax:	+48 (61) 851 74 28
e-mail:	<a href="mailto:info@bbizeneris.pl">info@bbizeneris.pl</a>
Strona internetowa:	<a href="http://www.bbizeneris.pl">http://www.bbizeneris.pl</a>

Emitent jest odpowiedzialny za wszelkie informacje zamieszczone w niniejszym Prospekcie.

W imieniu Emitenta działają następujące osoby:

Robert Bender	– Prezes Zarządu
Marek Perczyński	– Wiceprezes Zarządu,
Maciej Figiel	– Członek Zarządu,
Marek Józwiak	– Członek Zarządu,
Mariusz Kostrzewa	– Członek Zarządu.

Niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, wszystkie informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego treść i znaczenie.

.....  
Robert Bender  
Prezes Zarządu

.....  
Marek Perczyński  
Wiceprezes Zarządu

.....  
Maciej Figiel  
Członek Zarządu

.....  
Marek Józwiak  
Członek Zarządu

.....  
Mariusz Kostrzewa  
Członek Zarządu

### **III.1.2. Oferujący**

Nazwa: Dom Maklerski AmerBrokers S.A.  
Siedziba: Aleje Jerozolimskie 123 A, 02-017 Warszawa  
telefon: (+4822) 529-67-97  
telefax: (+4822) 529-67-98  
e-mail: abrok@amerbrokers.pl  
Strona internetowa: <http://www.amerbrokers.pl>

Oferujący jest odpowiedzialny za sporządzenie następujących części Prospektu: II.2., III.1.2. III.3., III.5.2., III.6, III.7., III.9. – III.12., IV.3.2., IV.5. – IV.9.

W imieniu Oferującego działają następujące osoby:

Jacek Jaszczołt – Prezes Zarządu,  
Roman Traczyk – Dyrektor Wydziału Rynku Pierwotnego.

Niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, wszystkie informacje zawarte w częściach Prospektu, za których sporządzenie jest odpowiedzialny Oferujący, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że w tych częściach Prospektu nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich treść i znaczenie.

Jacek Jaszczołt

Roman Traczyk

Prezes Zarządu

Dyrektor Wydziału Rynku Pierwotnego



### **III.1.3. Doradca Prawny**

Nazwa: Celichowski – Szyndler – Więckowska i Partnerzy Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych  
Siedziba: Poznań, 61-832 Poznań, ul. Szkolna 5/15  
telefon: 061 852 32 61  
telefax: 061 852 32 62  
e-mail: [kancelaria@kancelaria-csw.pl](mailto:kancelaria@kancelaria-csw.pl)  
Strona internetowa: <http://www.kancelaria-csw.pl>

Doradca Prawny jest odpowiedzialny za sporządzenie następujących części Prospektu: - zgodnie ze schematem określonym w Załączniku I Rozporządzenia 809/2004 punkty: 5.1, 8.1, 8.2, 11 (w zakresie patentów i licencji), 14, 15.1, 15.2, 16.1, 16.2, 16.3, 16.4, 17.2, 17.3, 18.1, 18.2, 18.3, 19, 20.8, 21.1, 21.2, 22;

- zgodnie ze schematem określonym w Załączniku III Rozporządzenia 809/2004 punkt: 4.

Doradca prawny ponadto konsultował sporządzenie prospektu w następującym zakresie:

- zgodnie ze schematem określonym w Załączniku I Rozporządzenia 809/2004 punkty: 1.1, 1.2, 4 (w zakresie analizy prawnej czynników ryzyka wskazanych przez Emitenta lub Kancelarię), 20, 7.

- zgodnie ze schematem określonym w Załączniku III Rozporządzenia 809/2004 punkty: 1.1, 1.2, 3.3 (w zakresie zaangażowania Kancelarii w ofertę) .

W imieniu Doradcy Prawnego działa:

Radca Prawny Mariola Więckowska

Niniejszym oświadczam, że zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, wszystkie informacje zawarte w częściach Prospektu, za których sporządzenie jest odpowiedzialny Oferujący, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że w tych częściach Prospektu nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich treść i znaczenie.

.....  
Mariola Więckowska  
Radca Prawny

## III.2. Biegli Rewidenci

### III.2.1. Biegli rewidenci w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi

Badanie sprawozdań finansowych Emitenta za lata obrotowe kończące się dnia 31 grudnia 2004 r., 31 grudnia 2005 r. i 31 grudnia 2006r. przeprowadził Ryszard Maciejewski, biegły rewident nr. ewid. 7392/866, firma audytorska HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o., plac Wiosny Ludów 7, Poznań, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany pod numerem 238 na listę podmiotów uprawnionych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Biegły rewident wydający opinię o historycznych informacjach finansowych Emitenta został wybrany zgodnie z art. 66 ust. 4 Ustawy o rachunkowości i spełnia kryterium niezależności zgodnie z tym artykułem.

Badanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych ZENERIS S.A. za lata obrotowe kończące się dnia 31 grudnia 2005 r. i 31 grudnia 2006 r. oraz za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007 r. oraz badanie sprawozdania finansowego za rok 2004, a także badanie jednostkowego sprawozdania finansowego Emitenta za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2007r. przeprowadził Wiktor Gabrusewicz, biegły rewident nr. ewid. 918/1970, firma audytorska CGS - AUDYTOR Spółka z o.o., ul. Stary Rynek 87/88, Poznań, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisana pod numerem 541 na listę podmiotów uprawnionych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Opinię o historycznych informacjach finansowych grupy ZENERIS S.A. za lata obrotowe 2004 – 2006 wydał Wiktor Gabrusewicz, biegły rewident nr. ewid. 918/1970, firma audytorska CGS - AUDYTOR Spółka z o.o., ul. Stary Rynek 87/88, Poznań, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisana pod numerem 541 na listę podmiotów uprawnionych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

Biegły rewident wydający opinię o historycznych informacjach finansowych Emitenta został wybrany zgodnie z art. 66 ust. 4 Ustawy o rachunkowości i spełnia kryterium niezależności, zgodnie z tym artykułem.

### III.2.2. Zmiany biegłego rewidenta

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi oraz śródrocznymi informacjami finansowymi, zamieszczonymi w niniejszym Prospekcie, Emitent nie dokonywał zmiany biegłego rewidenta, jak też biegły rewident nie zrezygnował z przeprowadzania badań finansowych Emitenta.

## III.3. Wybrane Informacje finansowe

Wybrane informacje finansowe dotyczą zarówno sprawozdań finansowych Emitenta, oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy ZENERIS S.A., na którą składają się poza ZENERIS S.A Spółki /OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) – począwszy od 2005 r./ oraz Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. /począwszy od 2007 r./

Ponadto przedstawiono tzw. sprawozdania pro – forma, które są sprawozdaniami obrazującymi sytuację finansową i majątkową podmiotów połączonych, tj. FOKSAL NFI S.A. oraz ZENERIS S.A. wraz z jego grupą. Informacje pro forma zostały przygotowane wyłącznie w celach ilustracyjnych i dotyczą sytuacji hipotetycznej, w związku z tym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej ani rzeczywistych wyników połączonej Grupy Kapitałowej.

**Wybrane informacje finansowe** Grupy Kapitałowej FOKSAL NFI S.A. (po połączeniu, które nastąpiło 28 września 2007 r. – aktualnie BBI ZENERIS NFI S.A.) przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA (w tys. zł)	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży	2	5	31	101	31	95
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-1 101	-383	70	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	-1 335	-351	249	-2 239	1 754	-992

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zysk (strata) netto	-1 239	-353	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	53 219	12 685	41 040	12 885	39 632	13 348
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	21 123	4 178	7 627	4 025	4 714	3 363
w tym Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
w tym Zobowiązania krótkoterminowe	21 017	4 127	7 521	3 962	4 601	3 312
Aktywa netto (kapitał własny)	27 540	8 457	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitał zakładowy	2 536	10 064	2 536	10 064	2 536	10 064
Liczba akcji (szt.) *	22 646 733	19 886 464	10 651 463	10 105 691	5 694 067	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,11	-0,10	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)						

Zysk na jedną akcję obliczono jako stosunek zysku netto w okresie do średniej ważonej liczby akcji zwykłych w okresie pomniejszonych o akcje własne posiadane przez Fundusz. Średnia ta wynosi 22 646 733 za okres 01.01.2008 do 31.03.2008 oraz 19 886 464 za okres 01.01.2007 do 31.03.2007.

Zysk (strata) przypadająca na jedną akcję ujawniony dla okresu porównawczego przed datą przejęcia został obliczony jako stosunek zysku/straty netto zanalizowanego jednostki zależnej z prawnego punktu widzenia do ilości zwykłych akcji wyemitowanych przez jednostkę dominującą z prawnego punktu widzenia na rzecz właścicieli jednostki zależnej z prawnego punktu widzenia w ramach przejęcia odwrotnego.

#### EMITENT

W prospekcie zamieszczono przez odniesienie historyczne informacje finansowe za lata 2004 – 2006, za pierwsze półrocze 2007r., oraz III i IV kwartał 2007r., a także za I kwartał 2008r. Historyczne informacje finansowe zostały przedstawione w oparciu o sprawozdania finansowe Emitenta.

Informacje finansowe za lata 2004-2006, zgodne z Polskimi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe NFI FOKSAL S.A. za lata 2004-2006r., sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości,

Informacje finansowe za pierwszą połowę 2007 r., zgodne z Polskimi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o śródroczne sprawozdanie finansowe NFI FOKSAL S.A. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2007 r., sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości. Śródroczne sprawozdanie finansowe FOKSAL NFI S.A. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2007 r. było poddane badaniu biegłego rewidenta.

Wybrane informacje finansowe Emitenta za lata 2004 – 2006 oraz za pierwsze półrocze 2007 r. przedstawiają poniższe tabele.

<b>POZYCJA ( w tys. zł)</b>	<b>I półrocze 2007</b>	<b>I półrocze 2006</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Przychody z inwestycji	243	3 624	3 854	15 813	33 709
Pozostałe przychody operacyjne	103	0	0	240	232
Koszty operacyjne	-2 291	-1 532	-3 052	-3 652	-5 794
Pozostałe koszty operacyjne	0	0	-15	-10	-67
Rezerwy i odpisy aktualizujące	0	0	0	20	18 001
Wynik z inwestycji netto	-1 945	2 092	787	12 411	46 081
Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji	-185	-1 598	4 068	8 672	108 523
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-2 130	494	4 855	21 083	154 604
Zysk (strata) brutto	-2 130	494	4 855	21 083	154 604
Podatek dochodowy	0	0	0	1 219	-1 032
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0	0	0	0	3 651
Zysk (strata) netto	-2 130	494	4 855	22 302	157 223
Liczba akcji (w szt.)	5 475 534	16 104 510	10 105 691	17 427 403	21 469 687
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,41	0,03	0,48	1,28	7,32
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,41	0,03	0,48	1,28	7,32
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN) z uwzględnieniem emisji akcji serii B	-0,08	0,01	0,16	0,60	3,80
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0	0	1,90	0,23

Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

POZYCJA ( w tys. zł)	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>12 723</b>	<b>17 475</b>	<b>13 596</b>	<b>67 041</b>	<b>230 844</b>
Należności	4	24	4	587	19
Zapasy	0	0	0	0	0
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	12 558	16 456	12 630	65 468	229 795
Inne aktywa	161	995	962	986	1 030
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>161</b>	<b>10 219</b>	<b>2 249</b>	<b>11 486</b>	<b>22 967</b>
Portfel inwestycyjny	0	9 224	1 287	10 500	21 937
Wartości niematerialne i prawne	0	0	0	0	3
Rzeczowe aktywa trwałe	127	954	916	920	997
Rozliczenia międzyokresowe	34	41	46	66	30
<b>Aktywa razem</b>	<b>12 723</b>	<b>26 699</b>	<b>14 883</b>	<b>77 541</b>	<b>252 781</b>

POZYCJA ( w tys. zł)	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>214</b>	<b>10 184</b>	<b>244</b>	<b>257</b>	<b>3 693</b>
Zobowiązania	155	10 073	151	143	933
Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0	2 715
Rezerwy	59	111	93	114	25
Rezerwa z wyceny	0	0	0	0	20
<b>Kapitał własny</b>	<b>12 509</b>	<b>16 515</b>	<b>14 639</b>	<b>77 629</b>	<b>249 088</b>
- Kapitał zakładowy	548	1 610	1 610	1 610	2 147
- Akcje własne		-62 837	-62 837	0	-1
- Kapitał zapasowy	1 961	56 485	68 204	57 863	72 345
- Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny		-848	-4 468	-3 800	13 150
- zysk (strata) z lat ubiegłych	12 130	21 611	7 275	-346	4 224
- zysk (strata netto)	-2 130	494	4 855	22 302	157 223
<b>Pasywa razem</b>	<b>12 723</b>	<b>26 699</b>	<b>14 883</b>	<b>77 886</b>	<b>252 781</b>
Liczba akcji (w szt.)	5 475 534	16 104 510	10 105 691	17 427 403	21 469 687
Wartość aktywów netto na jedną akcję (w zł)	2,28	3,02	2,67	4,80	11,60

### Grupa ZENERIS

W prospekcie zamieszczono historyczne informacje finansowe za lata 2004 – 2006 oraz za pierwsze półrocze 2007 r. Historyczne informacje finansowe zostały przedstawione w oparciu o skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS.

Informacje finansowe za lata 2004-2005, zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za 2005 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Informacje finansowe za 2004 r. będące danymi porównywalnymi ze sprawozdania finansowego za 2005 r. są danymi jednostkowymi z uwagi na fakt, iż w 2004 r. ZENERIS S.A. nie tworzył grupy kapitałowej.

Informacje finansowe za 2006 r., zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za 2006 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

Informacje finansowe za pierwszą połowę 2007 r., zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

Wybrane informacje finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za lata 2004 – 2006 oraz za pierwsze półrocze 2007 r. przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA (w tys. zł)	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Przychody ze sprzedaży	20	90	101	359	2 685
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-898	-963	-2 663	-2 460	1 539
Zysk (strata) brutto	-769	-722	-2 239	-2 109	445
Zysk (strata) netto	-735	-725	-2 224	-2 099	445
Aktywa razem	13 118	13 867	12 885	14 373	17 032
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	4 973	3 615	4 024	3 423	3 983

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	4 923	3 564	3 961	3 362	3 909
Aktywa netto (kapitał własny)	8 130	10 252	8 837	10 950	13 049
Kapitał zakładowy	10 064	10 064	10 064	10 064	10 064
Liczba akcji (szt.) *	10 064	10 064	10 064	10 064	10 064
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-73,03	-72,04	-220,99	-208,57	44,22
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-73,03	-72,04	-220,99	-208,57	44,22
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0	0	0	0

Niniejsze wybrane informacje finansowe powinny być analizowane łącznie z pełnymi sprawozdaniami finansowymi Grupy Kapitałowej ZENERIS oraz śródrocznymi informacjami finansowymi zaprezentowanymi w pkt 20.1 Rozdziału III prospektu oraz informacjami finansowymi pro-forma zaprezentowanymi w pkt 20.2 Rozdziału III prospektu.

Informacje finansowe pro-forma za 2006 r., zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy ZENERIS za 2006 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, oraz sprawozdanie finansowe Emitenta, sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, przekształcone na sprawozdania zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości (MSR). Informacje finansowe pro-forma za pierwsze półrocze 2007 r., zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy ZENERIS za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2007 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, oraz śródroczne sprawozdanie finansowe Emitenta za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2007 r., sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, przekształcone na sprawozdania zgodne z MSR.

POZYCJA (w tys. zł)	I pol. 2007 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży	20	101
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-898	-2 663
Zysk (strata) brutto	-769	-2 239
Zysk (strata) netto	-735	-2 224
Aktywa razem	31 128	65 449
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	5 196	4 273
Zobowiązania długoterminowe	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	5 079	4 112
Aktywa netto (kapitał własny)	25 918	61 152
Kapitał zakładowy	2 537	3 599
Liczba akcji (szt.) *	25 361 998	29 992 155
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,03	-0,07
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0

### III.4. Czynniki Ryzyka

Szczegółowy opis czynników ryzyka specyficznych dla Emitenta oraz jego branży zamieszczono w pkt. II.1. niniejszego Prospektu.

### III.5. Informacje o Emitencie

#### III.5.1. Historia i rozwój Emitenta

##### III.5.1.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta

Emitent działa pod firmą BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.

Zgodnie z art. 305 Kodeksu Spółek Handlowych oraz art. 1 Statutu Emitent może używać skróconej firmy (nazwy) w brzmieniu: BBI Zeneris NFI S.A.

W obrocie handlowym Emitent może posługiwać się zarówno firmą w pełnym brzmieniu, jak używać firmy (nazwy) skróconej.

### **III.5.1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny**

Emitent jest zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym – Rejestrze Przedsiębiorców, prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Poznaniu VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000029456.

### **III.5.1.3. Data utworzenia Emitenta i czas na jaki został utworzony**

Emitent został utworzony aktem notarialnym z dnia 15.12.1994r. sporządzonym przez notariusza Izabellę Dreger w siedzibie Ministerstwa Przekształceń Własnościowych w Warszawie (Rep. A Nr 3882/94)

Emitent został wpisany do Rejestru Handlowego B (RHB) w dniu 31.03.1995r.

Emitent został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 20 lipca 2001r.

Zgodnie ze Statutem Emitenta czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

### **III.5.1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta oraz przepisy prawa na podstawie których i zgodnie z którymi działa**

#### **Kraj siedziby Emitenta**

Krajem siedziby Emitenta jest Polska.

#### **Siedziba Emitenta**

Siedzibą Emitenta jest Poznań.

#### **Forma prawna Emitenta**

Formą prawną Emitenta jest spółka akcyjna.

### **Przepisy prawa na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent**

Emitent działa na podstawie prawa polskiego.

Podstawą działalności Emitenta są przede wszystkim: Kodeks Spółek Handlowych, Ustawa o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji, Statut Emitenta oraz regulaminy Zarządu, Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia.

### **Adres siedziby Emitenta i numery telekomunikacyjne**

Siedziba:	Poznań, ul. Paderewskiego 7, 61 – 770 Poznań
telefon:	+48 (61) 851 60 25
telefax:	+48 (61) 851 74 28
e-mail:	<a href="mailto:info@bbizeneris.pl">info@bbizeneris.pl</a>
Strona internetowa:	<a href="http://www.bbizeneris.pl">http:// www.bbizeneris.pl</a>

### **III.5.1.5. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta**

Fundusz prowadzi działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i swoją siedzibę ma w Poznaniu przy ulicy Paderewskiego 7, 61-770 Poznań. W dniu 20 lipca 2001 roku Fundusz został zarejestrowany w KRS w Sądzie Rejestrowym dla m.st. Warszawy pod numerem 0000029456.

Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 6523 w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu, w szczególności określonych w art. 4 ust. 2 Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji.

Istotne zdarzenia:

- w dniu 25 marca 1999 roku Fundusz zawarł umowę o Zarządzanie majątkiem Narodowego Funduszu Inwestycyjnego pomiędzy Foksal Narodowym Funduszem Inwestycyjnym S.A. oraz Private Equity Poland Sp. z o.o. (dawniej Everest Capital Polska Sp. z o.o.)

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- w roku 2000 dokonano sprzedaży dwóch spółek wiodących (Dolnośląskie Zakłady Magnezytowe SA, Zakłady Chemiczne Strem SA), sprzedaży spółki stowarzyszonej Nowy Tormięs Sp. z o.o. oraz 40 pakietów mniejszościowych,
- w roku 2001 dokonano sprzedaży 5 pakietów spółek wiodących (Tapety Gnaszyn SA, Makrum SA, Bestar SA, Instal SA, Tamka SA), częściowej sprzedaży akcji w trzech spółkach wiodących (Żarowskie Zakłady Materiałów Ogniotrwałych SA, Ławskie Zakłady Napraw Samochodów SA, zakłady Magnezytowe Ropczyce SA) oraz sprzedaży pakietów mniejszościowych 36 spółek,
- w roku 2002 Fundusz dokonał sprzedaży 6 spółek wiodących (Karelma SA, ZNTK Nowy Sącz SA, ZNTK Mińsk Mazowiecki SA, Organika Azot SA, Zakłady Mięsne w Kielcach SA, Ząbkowice Erg SA) oraz 25 mniejszościowych,
- w dniu 29 kwietnia 2003 roku Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie wypowiedzenia umowy o zarządzanie majątkiem narodowego funduszu inwestycyjnego zawartej pomiędzy Funduszem a firmą zarządzającą Private Equity Poland Sp. z o. o., przedmiotowa umowa wygasła 29 maja 2003 roku.,
- w dniu 5 czerwca 2003 roku zawarta została ugoda, pomiędzy Foksal NFI S.A. a spółką Private Equity Poland Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie dotycząca faktu rozwiązania przez Fundusz umowy o zarządzanie majątkiem Funduszu, przy czym wykonanie ugody wyczerpywało wszelkie spory pomiędzy Foksal NFI S.A. a Private Equity Poland Sp. z o.o. Na mocy umowy Private Equity Poland uznał umowę o zarządzanie majątkiem za skutecznie rozwiązaną i ograniczył swoje roszczenia do kwoty 3 570 000 zł z tytułu zaległych faktur dotyczących ryczałtowego wynagrodzenia za zarządzanie majątkiem Funduszu, a Fundusz zobowiązał się do zapłaty tego wynagrodzenia w ratach, z których ostatnia przypadła na 30 czerwca 2004 roku,
- w dniu 17 listopada 2003 roku Fundusz dokonał zamiany 5 506 440 akcji imiennych spółki Wrocławskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego nr 1 Jedyńka Wrocławska SA na 1 545 823 akcji Firmy Chemicznej Dwory SA, w wyniku czego Fundusz wszedł w posiadanie 45,12% akcji tej spółki,
- w roku 2003 Fundusz sprzedał udziały wiodące w 7 spółkach (KPPD SA, Ropczyce SA, Polskie Odczynniki Chemiczne SA, Fabryka Palenisk Mechanicznych SA, ZEM SA, Jedyńka Wrocławska SA, IZNS SA) oraz udziały mniejszościowe w 32 spółkach,
- w roku 2004 dokonano sprzedaży pakietów w Firmie Chemicznej Dwory S.A. za kwotę 211 160 tys. zł, a także 2 innych spółek wiodących (Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego SA za kwotę 498,9 tys. zł, Mostostal Wrocław SA za kwotę 1.862 tys. zł) oraz pakietów 3 spółek mniejszościowych,
- w dniu 11 maja 2004 r. została wpisana do rejestru przedsiębiorców zmiana wysokości kapitału zakładowego, wskutek obniżenia kapitału zakładowego dokonanego poprzez umorzenie 7.000.700 akcji własnych. Po rejestracji wysokość kapitału zakładowego wynosiła 2.146.981,70 zł, a liczba akcji i ogólna liczba głosów wynosiła 21.469.817. Umorzenie nastąpiło bez wynagrodzenia, na wniosek Zarządu Emitenta, z uwagi na to, że umorzeniu podlegały akcje będące własnością Funduszu.
- w dniu 31 marca 2005 roku, w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu, Foksal NFI S.A. nabył 5 365 067 wyemitowanych przez siebie akcji. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 27,80 zł; w dniu 5 sierpnia 2005 Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło umorzyć w trybie art. 363 § 5 Kodeksu spółek handlowych, bez wynagrodzenia 5 365 307 akcji własnych Funduszu; w związku z umorzeniem akcji własnych Funduszu, uległ obniżeniu kapitał zakładowy Funduszu z kwoty 2 146 981,70 złotych, o kwotę 536 530,70 złotych do kwoty 1 610 451,00 złotych, zaś liczba akcji i ogólna liczba głosów na walnym zgromadzeniu funduszu zmniejszyła się z 21.469.817 do 16.104.510. Obniżenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane w dniu 30 listopada 2005 r.,
- w roku 2005 Fundusz zbył udziały mniejszościowe w 3 spółkach oraz dokonał częściowej sprzedaży udziałów w spółce stowarzyszonej (ATON Sp. z o.o. za kwotę 15.006 tys. zł),
- w wyniku rozliczenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu w dniu 9 czerwca 2006 r. Fundusz nabył 10 628 976 wyemitowanych przez siebie akcji. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 5,90 zł, w dniu 31 października 2006 r. Walne Zgromadzenie Funduszu postanowiło umorzyć 10 628 976 akcji własnych. W związku z umorzeniem akcji własnych Funduszu, uległ obniżeniu kapitał zakładowy Funduszu do kwoty 547 553,40 zł, zaś liczba akcji i ogólna liczba głosów na walnym zgromadzeniu funduszu zmniejszyła się z 16.104.510 do 5.475.534. Obniżenie kapitału zakładowego zostało zarejestrowane w dniu 10 maja 2007 r.,
- w dniu 1 marca 2007 r. Rada Nadzorcza Funduszu podjęła uchwałę w sprawie zaopiniowania strategii rozwoju Funduszu, która zakłada w pierwszej kolejności koncentrację działań na poszukiwaniu odpowiednich partnerów do połączenia / fuzji z Funduszem w celu wykorzystania efektów podmiotu notowanego oraz wygenerowania dodatkowej wartości dla akcjonariuszy Funduszu. W przypadku braku odpowiednich partnerów do połączenia z Funduszem Fundusz

wyberze rozwiązanie alternatywne tj. uruchomienie i prowadzenie na bazie Funduszu działalności inwestycyjnej w obszarze private equity/venture capital/seed capital,

- w dniu 14 maja 2007 roku Zarząd Funduszu podjął uchwałę o zamiarze połączenia ze spółką ZENERIS S.A. oraz podpisał z tą spółką porozumienie określające sposób i harmonogram połączenia,
- 3 września 2007 – podjęcie przez Walne Zgromadzenie Emitenta uchwały w sprawie połączenia z ZENERIS S.A. oraz podwyższenia kapitału zakładowego.
- 28 września 2007 r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców połączenia Funduszu ze Spółką ZENERIS S.A.
- 03 grudnia 2007r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców zmiany firmy Emitenta na BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.
- 02 stycznia 2008r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców nowej siedziby Emitenta mieszczącej się w Poznaniu.

Spółka ZENERIS S.A. - wpisana do Rejestru Handlowy B w 1995r. pod numerem RHB 9854 przez Sąd Rejonowy w Poznaniu, Wydział XIV Gospodarczy Rejestrowy pod nazwą BMT LEASING S.A. - prowadziła działalność finansową polegającą na świadczeniu usług leasingu operacyjnego i finansowego. W latach 1995-2003 spółka zawarła ok. 4.300 umów leasingowych na łączną kwotę ponad 200.000.000 PLN. Na sfinansowanie tych umów pozyskano kredyty inwestycyjne o łącznej wartości ponad 180.000.000 PLN, z których ostatnie spłacone zostały w sierpniu 2005 roku. W 2002 roku udziałowcy spółki postanowili koncentrować swoją działalność w kilku określonych branżach, co zaowocowało opracowaniem nowej strategii dla Spółki. W 2004r. podjęto realizację nowego profilu działalności wraz ze zmianą firmy na ZENERIS S.A. Podstawowym przedmiotem działalności było wyszukiwanie, przygotowywanie, finansowanie i współfinansowanie projektów inwestycyjnych na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE) zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i poprzez dotacje).

Działalność spółki ZENERIS S.A. polegała na wyszukiwaniu, ocenianiu, przygotowywaniu, organizowaniu finansowania i realizacji inwestycji na rynku odnawialnych źródeł energii mających na celu między innymi produkcję „zielonej” energii elektrycznej oraz ciepłej. Działalność była prowadzona w oparciu o spółki celowe, w których ZENERIS S.A. był jedynym lub jednym z udziałowców. Oprócz działalności *stricto* inwestycyjnej ZENERIS S.A. przygotowana była także do świadczenia usług w charakterze:

- udziałowca w nowatorskich przedsięwzięciach technologicznych dotyczących OZE,
- współuczestnika w przedsięwzięciach PPP w sektorze OZE,
- eksperta przygotowującego oraz weryfikującego studia wykonalności i biznesplany,
- prywatnego podmiotu oferującego wsparcie naukowe w zakresie prowadzenia badań laboratoryjnych na potrzeby projektów OZE, w szczególności fermentacji metanowej i optymalizacji instalacji biogazowych.

Dnia 28.09.2007r. w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonano wpisu połączenia w trybie 492 §1 pkt 1KSH oraz art. 506 KSH poprzez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej (ZENERIS S.A.) na spółkę przejmującą FOKSAL NFI S.A.) w zamian za akcje, które Emitent zobowiązał się wydać akcjonariuszom spółki przejmowanej.

### **III.5.2. Inwestycje**

#### **III.5.2.1. Główne inwestycje w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi**

##### **III.5.2.1.1. Emitent**

Inwestycje Emitenta w akcje i udiały spółek kapitałowych oraz dłużne papiery wartościowe są klasyfikowane przez BBI Zeneris NFI SA jako inwestycje w portfel inwestycyjny.

W okresie od 2004 roku do końca półrocza 2007 roku Emitent nie prowadził aktywnej polityki inwestowania w spółki znajdujące się w portfelu inwestycyjnym. W wyżej wymienionym okresie nie poniósł także żadnych nakładów inwestycyjnych na zakup akcji i udziałów spółek kapitałowych. Emitent inwestował w aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, zawierając transakcje krótkoterminowe typu buy/sell back w bony skarbowe i obligacje Skarbu Państwa.

Poniższa tabela prezentuje wydatki inwestycyjne jakie Emitent poniósł w okresie od 1 stycznia 2004 do dnia zatwierdzenia prospektu (dane w tys. zł).



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>wyszczególnienie inwestycji Funduszu</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Rzeczowe aktywa trwałe	0	208	120	0	1 018
Wartości niematerialne i prawne	0	54	0	0	0
Akcje i udziały	0	2 968	62 711	149 148	0
Pożyczki, dłużne papiery wartościowe	12 430	14 255	0	877 329	325 119
<b>Razem</b>	<b>12 430</b>	<b>17 485</b>	<b>62 831</b>	<b>1 026 477</b>	<b>326 137</b>

*Źródło: Emitent*

Inwestycje Emitenta finansowane były ze środków własnych. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent zrealizował następujące inwestycje:

Rzeczowe aktywa trwałe:

Rok 2004:

Zakup i modernizacja lokalu (lokal nr 18 przy ul. Zwycięzców 28 w Warszawie, który jest siedzibą Spółki) – 815 tys. zł,

Zakup środków transportu (samochód osobowy Volvo S60) – 104 tys. zł,

Zakup urządzeń technicznych i maszyn (komputery, kserokopiarka) – 19 tys. zł,

Zakup pozostałych środków trwałych (meble i wyposażenie biura) – 80 tys. zł

Rok 2006:

Zakup środków transportu (samochód osobowy Volvo S60) – 120 tys. zł

Od 01.01.2007- do daty prospektu:

Zakup środków transportu (samochód osobowy Volvo S60)– 110 tys. zł,

Zakup urządzeń technicznych i maszyn (komputery)– 12 tys. zł,

Zakup pozostałych środków trwałych (wyposażenie biura)– 24 tys. zł.

Wartości niematerialne i prawne:

Od 01.01.2007- do daty prospektu:

Zakup licencji – 11 tys. zł

Akcje i udziały:

W dniu 31 marca 2005 roku, w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu, FOKSAL NFI S.A. nabył 5 365 067 wyemitowanych przez siebie akcji. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 27,80 zł. Wartość inwestycji wyniosła 149.148.862 zł. Akcje były nabyte w celu umorzenia.

W dniu 9 czerwca 2006 r., w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji Funduszu, Emitent nabył 10 628 976 wyemitowanych przez siebie akcji. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 5,90 zł. Wartość inwestycji wyniosła 62.710.958 zł. Akcje były nabyte w celu umorzenia.

W dniu 22 sierpnia 2007 r. Fundusz zawarł Umowę Inwestycyjną (dalej jako "Umowa") z „ENERGO-EKO” Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju, Spółką Energetyczną „Jastrzębie” S.A. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju oraz „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju (dalej jako „Spółka”). „ENERGO-EKO” Sp. z o.o. była właścicielem łącznie 700 udziałów Spółki o łącznej wartości nominalnej w wysokości 1.400.000 zł (słownie: jeden milion czterysta tysięcy złotych), Spółka Energetyczna „Jastrzębie” S.A. była właścicielem łącznie 300 udziałów Spółki o łącznej wartości nominalnej w wysokości 600.000 zł (słownie: sześćset tysięcy złotych). Zgodnie z postanowieniami Umowy wspólnicy Spółki z dnia podpisania umowy, tj. ENERGO-EKO I Sp. z o.o. oraz Spółka Energetyczna „Jastrzębie” S.A. zobowiązali się do dnia 30 sierpnia 2007 r. podjąć uchwałę Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 860.000 (słownie: osiemset sześćdziesiąt tysięcy) poprzez utworzenie 430 udziałów. Udziały te miały zostać zaoferowane Funduszowi. Fundusz miał prawo objęcia udziałów do dnia 30 października 2007 r. Fakt zawarcia umowy wynikał z konsekwencji realizacji przez Fundusz przyjętej strategii, w szczególności w kontekście dokonanego połączenia z ZENERIS S.A. i rozpoczęcia działalności w sektorze alternatywnych i odnawialnych źródeł energii. Realizując tę strategię Fundusz i ZENERIS S.A. wyszukały projekt pt. Zakład Produkcji Nośników Energetycznych w Jastrzębiu. Projekt ten ma zostać zrealizowany przez „ENERGO-EKO I” sp. z o.o. i ma polegać na budowie instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Technologia ta

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

umożliwia odzyskanie energii chemicznej zawartej w odpadach, w procesie ich utylizacji, i jej wykorzystanie w kotłach energetycznych w sposób bezpieczny dla środowiska. W dniu 14 września 2007 została podjęta uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Energo-Eko I Sp. z o.o. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 860 000 zł, przy czym Emitent objął wszystkie 430 udziałów o wartości nominalnej 2000 zł każdy.

W tym samym dniu, 22 sierpnia 2007 r., Fundusz zawarł Umowę sprzedaży udziałów (dalej jako „Umowa”) ze Spółką Energetyczną „Jastrzębie” S.A. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju (dalej jako „Sprzedający”). W wyniku zawarcia Umowy Fundusz nabył 300 udziałów w Spółce „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju (dalej jako „Spółka”) za cenę 2.473,40 zł za jeden udział, tj. łącznie za kwotę 742.020,00 zł (słownie: siedemset czterdzieści dwa tysiące dwadzieścia złotych). Warunkiem nabycia przez Fundusz udziałów było dokonanie zapłaty łącznej ceny do dnia 5 września 2007. Fundusz zapłacił za wymienione udziały – inwestycja została sfinansowana ze środków własnych.

W efekcie Fundusz zainwestował w spółkę ENERGO-EKO I Sp. z o.o. 1.602.020 zł obejmując łącznie udziały dające udział 51,04% w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

W dniu 22 sierpnia 2007 r. Emitent zawarł również umowę, zgodnie z którą Fundusz zobowiązuje się złożyć ZENERIS S.A. nieodwołalną ofertę sprzedaży 730 udziałów w spółce „ENERGO-EKO I” niezwłocznie, lecz nie później niż w terminie 7 dni po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ENERGO-EKO I Sp. z o.o., za łączną kwotę 1.602.500 zł, w wypadku nie przegłosowania do 15 września 2007 roku, przez akcjonariuszy którejkolwiek ze spółek uchwały o połączeniu Funduszu z ZENERIS S.A.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego prospektu połączenie Funduszu i ZENERIS S.A. zostało zarejestrowane.

Pożyczki oraz dłużne papiery wartościowe:

W dniu 30 sierpnia 2007 roku Fundusz zawarł ze spółką BBI Development NFI S.A. umowę pożyczki. Przedmiotem Umowy jest udzielenie pożyczki pieniężnej w kwocie 6 500 000 zł, na okres od 30 sierpnia do 30 września 2007 roku. Pożyczka oprocentowana jest według indeksu jednomiesięcznej WIBOR, wg stanu na dzień zawarcia niniejszej umowy, powiększonej o 3 punkty procentowe. W dniu 1 października 2007 roku Fundusz podpisał aneks do ww. umowy, którym przedłużał czas spłaty pożyczki do dnia 15 października 2007 roku. W dniu 15 października 2007 r. został podpisany kolejny aneks, ustalający harmonogram spłaty pożyczki, w sposób następujący: 3.500.000 zł do dnia 18 października 2007 r. oraz 3.000.000 zł do dnia 31 października 2007 r. W dniu 31 października 2007 r. podpisano kolejny aneks, przedłużający czas spłaty części pożyczki do dnia 9 listopada 2007 r. Całość pożyczki została spłacona w dniu 9 listopada 2007 r.

W roku 2008 Fundusz udzielił (wydatkował) pożyczek na wartość 12 430 000 zł. Wszystkie pożyczki zostały udzielone na realizację inwestycji prowadzonych przez dwie Spółki celowe Funduszu, a więc OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) oraz EWZ Sp. z o.o.

Fundusz udzielił w roku 2008 Spółce M – Plus, w której posiada 80% udziałów, a realizującej inwestycje pn „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii” pożyczek na kwotę 11 730 000 zł.

Powyższe środki w ramach pożyczek zostały udzielone na zapłatę zobowiązań Spółki M – Plus wobec dostawców urządzeń oraz kontrahentów, realizujących prace na terenie inwestycji w Wałcu.

Środki zostały wydatkowane m.in. na prace makroniwelacyjne, wykonawstwo sieci p.poż oraz innych sieci zewnętrznych, kolejną płatność dla dostawcy turbiny parowej, którym jest SIEMENS Industrial Turbomachinery s.r.o. z Brna. Ponadto pożyczone środki zostały przez Spółkę wydatkowane w ramach zaliczek na poczet wykonawstwa kotłów energetycznych, stanowiących istotny element przedmiotowej inwestycji.

Ponadto Fundusz udzielił (wydatkował) w roku 2008 pożyczki w kwocie 700 000 zł dla Spółki Elektrownie Wodne Zeneris, w której posiada 100% udziałów. Powyższe środki przeznaczone zostały na zapłatę za prace projektowe, niezbędne w ramach działalności deweloperskiej Spółki.

W następnych miesiącach roku 2008 należy spodziewać się wzrostu skali inwestycji Funduszu realizowanych w formie pożyczek, co wprost wynika z realizacji przedmiotowych inwestycji.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

W roku 2004 i 2005 Fundusz inwestował w aktywa finansowe przeznaczone do obrotu. Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu to inwestycje krótkoterminowe typu buy/sell back w bony skarbowe i obligacje Skarbu Państwa.

### III.5.2.1.2. Grupa ZENERIS

**ZENERIS S.A. w okresie 2004 do 28 września 2007 r., a więc do momentu połączenia z FOKSAL NFI S.A. dokonał następujących inwestycji w środki trwałe (w tys. PLN):**

Wyszczególnienie środków trwałych	2004	2005	2006	2007 /do 28 września 2007r.
Urządzenia techniczne i maszyny	39,0	1,69	32,73	15,31
Środki transportu	63,98			
Inne środki trwałe	8,60		112,35	30,11
Wartości niematerialne i prawne	21,96	3,57	15,75	5,23
<b>RAZEM NAKŁADY</b>	<b>133,54</b>	<b>5,26</b>	<b>160,83</b>	<b>50,65</b>

#### Grupa ZENERIS

Wyszczególnienie środków trwałych	2004	2005	2006	2007 /do 28 września 2007 r.
Akcje i udziały /wg wartości udziałów z kapitału/	0	80	80	26
Narastająco	0	80	160	186

#### **Inwestycja w spółkę OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)**

Docelową nazwą spółki to Przedsiębiorstwo Produkcji Energii Ekologicznych Elektrociepłownia Wałcz – PPEE EC Wałcz Sp. z o.o.

OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) powstała 15 maja 2003 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 2740/2003. Dotychczasowa działalność gospodarcza obejmowała przygotowanie do przeprowadzenia inwestycji oraz obejmowała szcztątkową produkcję w branży stalowej, która jest aktualnie w całości wygaszona.

Począwszy od czerwca 2005 r. udziałowcem Spółki jest ZENERIS S.A., który na mocy umów zakupu udziałów od dotychczasowych udziałowców z dnia 22 czerwca 2005 r. odkupił udziały stanowiące 40% kapitału zakładowego oraz uprawniające go do wykonywania 40% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

Począwszy od października 2006 r. ZENERIS S.A. posiada 80% udziałów w kapitale zakładowym Spółki, uprawniające do 80% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Dodatkowe 40% udziałów zostało nabyte na mocy umowy z dnia 30 października 2006 r. pomiędzy ZENERIS S.A., a Spółką Constructa Plus Sp. z o.o

I tak wg aktualnego stanu udziałowcami spółki są:

- ☐ ZENERIS S.A. 80% udziału w kapitałach i głosach,
- ☐ Osoba fizyczna 20% udziału w kapitałach i głosach.

Podstawowe informacje dotyczące inwestycji

Informacje dotyczące OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)	
1. Pełna nazwa	M-Plus Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
2. NIP	7651583058
3. Adres siedziby	Ul. Budowlanych 9, 78 – 600 Wałcz
4. Telefon	067 387 0000
5. Adres poczty elektronicznej	<a href="mailto:mplus@aknet.com.pl">mplus@aknet.com.pl</a>

Lokalizacja projektu	
1. Województwo	Zachodniopomorskie
2. Powiat	Wałecki
3. Gmina	Wałcz

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

4. Miejscowość	Wałcz
5. Kod pocztowy	78 – 600
6. Ulica	Budowlanych
7. Numer domu	9
8. Nr lokalu	----

Na nabycie udziałów w spółce M-Plus ZENERIS S.A. wydatkował łącznie kwotę 160 tys. zł, 80 tys. zł w 2005 r. i 80 tys. zł w 2006 r.

Od 2005 r. ZENERIS S.A. finansował działalność spółki OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w formie pożyczek. I tak w 2005 r. łączna wartość pożyczek wyniosła 418 tys. zł (na podstawie zawartych umów pożyczek), w 2006 r. – 656 tys. zł, a w 2007 r. 6.275 tys. zł. Środki te M-Plus wydatkował przede wszystkim na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz” (pożyczki udzielone w 2005 i 2006 r.) oraz na sfinansowanie bieżącej działalności w tym m.in. na sfinansowanie zaliczki na zakup turbozespołu od Zakładów Simensa w Brnie w celu realizacji inwestycji pod nazwą „Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii”, prace projektowe, sfinansowanie części prowizji kredytowej dla Banków za uzyskanie pozytywnych decyzji kredytowych, sfinansowanie raportu dotyczącego projektu przygotowanego na potrzeby decyzji kredytowej, sfinansowanie działań konsultingowych związanych z pozyskaniem finansowania dotacyjnego oraz w głównej mierze z zakupem 2 nieruchomości, związanych z realizacją inwestycji w Wałczu.

***Inwestycja w spółkę Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.***

W lutym 2007 roku ZENERIS S.A. podpisał umowę inwestycyjną z firmą ENECO sp. z o.o. dotyczącą powołania spółki celowej pod nazwą Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. (EWZ). Spółka została utworzona w celu kontynuowania projektu budowy Małych Elektrowni Wodnych (MEW) na terenie Małopolski. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. zł i dzieli się na 100 udziałów. ZENERIS S.A. objął 51% udziałów w spółce (aktualnie BBI ZENERIS NFI S.A. posiada 100 % udziałów) i posiada pełną kontrolę operacyjną nad działalnością spółki. Założenia projektu przewidują dokończenie procesu projektowania oraz następnie wybudowanie 9 elektrowni wodnych o mocy łącznej ok. 20 MWe. W pierwszym etapie przygotowawana jest dokumentacja projektowa 3 MEW o mocy ok. 8,5 MWe. Przewiduje się zakończenie etapu projektowania i rozpoczęcie budowy w IV kwartale 2008 roku.

<b>Firma</b>	<b>Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.</b>
Forma prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem polskim
Kraj siedziby	Polska
Siedziba	Poznań
Adres	Ul. Paderewskiego 7, 61-770 Poznań
Numery telekomunikacyjne	tel. 0-61 851 60 25, fax. 0-61 851 74 28
E-mail	info.ew.zeneris.com
Adres strony internetowej	
Numer statystyczny ( REGON )	300517716
Numer identyfikacji podatkowej ( NIP )	7781443077
Oddziały	Podmiot nie posiada oddziałów
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy w Poznaniu, XXI Wydział Gospodarczy KRS
Numer wpisu do właściwego rejestru	0000276945
Łączna wysokość kapitałów własnych według stanu na 31-12-2006	Brak – Spółka powstała 20 lutego 2007 r.
Zysk z roku obrotowego	Brak – Spółka powstała 20 lutego 2007 r.

Na nabycie udziałów w spółce Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. ZENERIS S.A. wydatkował 25,5 tys. zł

Działalność Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. finansowana jest m.in. pożyczkami udzielonymi przez ZENERIS S.A., które wyniosły łącznie 600 tys. zł.

Z uwagi na fakt, iż spółka Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. powstała w pierwszej połowie 2007 r. wszystkie inwestycje tej spółki są inwestycjami obecnie prowadzonymi i zostały opisane w pkt 5.2.2. i 5.2.3.

Ze sprawozdania z przepływów środków pieniężnych Grupy ZENERIS wynika, że w roku 2006 r. Grupa wydatkowała 452 tys. zł, przy czym ponad 90% tej kwoty składało się na zakup nieruchomości

niezabudowanej w Wałczu od Gminy i Miasta Wałcz na potrzeby realizacji inwestycji prowadzonej przez Spółkę M – Plus, pn "Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii".

W pierwszym półroczu 2007 r. wydatkowano 1.090 tys. zł na rzeczowe aktywa trwałe oraz poniesiono pozostałe wydatki na kwotę 3.895 tys. zł.

Kwota 3.895 tys. zł., dotyczyła przedpłaty na zakup nieruchomości zabudowanej w Wałczu, a realizowanej przez Spółkę M – Plus, która miała charakter warunkowy. Z uwagi na fakt ich częściowego niezrealizowania przedmiotowa transakcja nie doszła do skutku, czym mowa powyżej.

#### ***Inwestycja w Laboratorium Biotechnologiczne***

Począwszy od 1 października 2006 roku ZENERIS S.A. uruchomiła Laboratorium Biotechnologiczne o charakterze badawczo-analitycznym. Siedziba laboratorium mieści się w Inkubatorze Technologii Chemicznych Poznańskiego Parku Naukowo-Technologicznego przy Fundacji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza na ul. Rubież 46 w Poznaniu.

Laboratorium zostało stworzone na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tu prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach firmy ZENERIS S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej w firmie technologii produkcji wysoko metanowego biogazu.

Laboratorium zostało utworzone zgodnie z wytycznymi normy PN-EN ISO/IEC 17025: 2006 (Ogólne wymagania dotyczące kompetencji laboratoriów badawczych i wzorujących). Obecnie rozpoczyna starania o uzyskanie akredytacji PCA. Laboratorium zostało wyposażone w wysokiej klasy sprzęt badawczo – analityczny, umożliwiający prowadzenie wszystkich badań niezbędnych do kontroli i doboru optymalnych warunków produkcji biogazu. Nakłady poniesione w 2006 r. w tym zakresie wyniosły 113,5 tys. zł. Ponadto w 2006 r. laboratorium poniosło koszty związane z wynagrodzeniami, usługami obcymi, czynszem, kosztami administracyjnymi w kwocie 202 tys. zł. Do pierwszego półrocza 2007 r. łącznie koszty te wyniosły narastająco 371,7 tys. zł.

### **III.5.2.2. Główne inwestycje prowadzone obecnie przez Emitenta i jego grupę kapitałową**

#### **Energo-Eko 1 sp. z o.o.**

W dniu 22 sierpnia 2007 r. Fundusz zawarł Umowę Inwestycyjną z „ENERGO-EKO” Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju, Spółką Energetyczną „Jastrzębie” S.A. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju oraz „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju. „ENERGO-EKO” Sp. z o.o. była właścicielem łącznie 700 udziałów „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej w wysokości 1.400.000 zł (słownie: jeden milion czterysta tysięcy złotych), Spółka Energetyczna „Jastrzębie” S.A. była właścicielem łącznie 300 udziałów „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej w wysokości 600.000 zł (słownie: sześćset tysięcy złotych). Zgodnie z postanowieniami Umowy wspólnicy „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. z dnia podpisania umowy, tj. ENERGO-EKO” Sp. z o.o. oraz Spółka Energetyczna „Jastrzębie” S.A. zobowiązali się do dnia 30 sierpnia 2007 r. podjąć uchwałę Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki o podwyższeniu kapitału zakładowego o kwotę 860.000 (słownie: osiemset sześćdziesiąt tysięcy) poprzez utworzenie 430 udziałów. Udziały te miały zostać zaoferowane Funduszowi. Fundusz miał prawo objęcia udziałów do dnia 30 października 2007 r. Fakt zawarcia umowy wynikał z konsekwencji realizacji przez Fundusz przyjętej strategii, w szczególności w kontekście dokonanego połączenia z Zeneris S.A. i rozpoczęcia działalności w sektorze alternatywnych i odnawialnych źródeł energii. Realizując tę strategię Fundusz i Zeneris SA wyszukały projekt pt. Zakład Produkcji Nośników Energetycznych w Jastrzębiu. Projekt ten ma zostać zrealizowany przez „ENERGO-EKO I” sp. z o.o. i ma polegać na budowie instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Technologia ta umożliwia odzyskanie energii chemicznej zawartej w odpadach, w procesie ich utylizacji i jej wykorzystanie w silnikach gazowych w sposób bezpieczny dla środowiska. W dniu 14 września 2007 została podjęta uchwała Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Energo-Eko I Sp. z o.o. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 860 000 zł, przy czym Emitent objął wszystkie 430 udziałów o wartości nominalnej 2000 zł każdy.

W dniu, 22 sierpnia 2007 r., Fundusz zawarł Umowę sprzedaży udziałów ze Spółką Energetyczną „Jastrzębie” S.A. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju. W wyniku zawarcia Umowy Fundusz nabył 300 udziałów w Spółce „ENERGO-EKO I” Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju za cenę 2.473,40 zł za jeden udział, tj. łącznie za kwotę 742.020,00 zł (słownie: siedemset czterdzieści dwa tysiące dwadzieścia złotych). Warunkiem nabycia przez Fundusz udziałów było dokonanie zapłaty łącznej

ceny do dnia 5 września 2007. Fundusz zapłacił za wymienione udziały – inwestycja została sfinansowana ze środków własnych. W efekcie Fundusz zainwestował w spółkę ENERGO-EKO I Sp. z o.o. 1.602.020 zł obejmując łącznie udziały dające udział 51,04% w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu. W dniu 22 sierpnia 2007 r. Emitent zawarł również umowę, zgodnie z którą Fundusz zobowiązuje się złożyć ZENERIS S.A. nieodwołalną ofertę sprzedaży 730 udziałów w spółce „ENERGO-EKO I” niezwłocznie, lecz nie później niż w terminie 7 dni po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego ENERGO-EKO I Sp. z o.o., za łączną kwotę 1.602.500 zł, w wypadku nie przegłosowania do 15 września 2007 roku, przez akcjonariuszy którejkolwiek ze spółek uchwały o połączeniu Funduszu z ZENERIS S.A. Na dzień zatwierdzenia prospektu połączenie Funduszu i Zeneris S.A. zostało zarejestrowane.

#### **OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)**

Fundusz jako następca prawny ZENERIS posiada 80 % udziałów w spółce M-Plus Sp. z o.o, zlokalizowanej w Wałczu w województwie zachodniopomorskim. Udziały były obejmowane w ciągu dwóch lat - 40% w roku 2005 oraz kolejne 40% w roku 2006. OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) jest spółką celową powołaną do zrealizowania inwestycji związanej z produkcją energii ekologicznej w postaci węgla drzewnego, brykietów węgla drzewnego oraz energii elektrycznej i ciepła.

Przedmiotem inwestycji jest wybudowanie w Wałczu zakładu pn. „Przedsiębiorstwo Produkcji Energii Ekologicznej ELEKTROCIĘPŁOWNIA WAŁCZ Sp. z o.o.”- docelowa nazwa Spółki zajmującego się wytwarzaniem:

- energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych w ilości rocznej: ok. 52 000 MWh
- węgla drzewnego i brykietu z węgla drzewnego w ilości rocznej: ok. 20 000 ton,

Surowcem do produkcji będzie biomasa w postaci:

- drewna liściastego okrągłego,
- słomy rzepakowej oraz zrębów i odpadów drewna.

Zakład zatrudniać będzie 130 osób, a pośrednio utworzy kilkaset dodatkowych miejsc pracy głównie w sektorze logistycznym i surowcowym.

Rozpoczęcie budowy w formule Generalnego Realizatora Inwestycji planowane jest na listopad 2007 r., natomiast zakończenie budowy i rozruch technologiczny na grudzień 2008.

Elektrociepłownia Wałcz zajmować będzie ok. 9,4 ha. **Teren inwestycji o powierzchni ok. 5,4 ha został objęty obszarem Słupskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej Obszar w Wałczu** Dzięki funkcjonowaniu w obszarze SSSE spółka będzie mogła uzyskać wymierne korzyści ekonomiczne m.in. w postaci zwolnienia z podatku dochodowego od osób prawnych, Obszarem SSSE została objęta działka na którym zlokalizowano działalność niekoncesjonowaną Spółki, a więc działalność, polegającą na produkcji węgla i brykietu węgla drzewnego. Obszarem SSSE nie objęto części elektrociepłowni, która z uwagi na działalność koncesjonowaną, a taka jest produkcja energii elektrycznej, ustawowo nie podlega pożytkom, wynikającym z funkcjonowania w specjalnej strefie ekonomicznej.

Planowaną inwestycję odznacza innowacyjność techniczna i technologiczna w zakresie zastosowanych rozwiązań. Produkcja węgla drzewnego, gdzie surowiec stanowi drewno liściaste (biomasa), polega na zgazowaniu, czyli suchej destylacji drewna. W procesie tym w częściowo w sposób samoistny, a częściowo w procesie spalania gazu drzewnego powstaje energia cieplna, która przez większość producentów nie jest w ogóle wykorzystywana lub jest wykorzystywana w stopniu bardzo ograniczonym. Przedstawiony projekt zawiera sposób na **wykorzystanie odpadowej energii cieplnej do produkcji energii elektrycznej, co jest dotychczas rozwiązaniem raczej niespotykanym**. Wytwarzana w skojarzeniu dwóch technologii energia elektryczna posiadała będzie **status energii wytwarzanej ze źródeł odnawialnych**. Dodatkowym surowcem stosowanym w projekcie z zakresu odnawialnych źródeł, oprócz drewna liściastego, będzie również słoma rzepakowa oraz jako paliwo alternatywne w stosunku do słomy zrębki i odpady drewna. Paliwo to zapewni stabilność procesu produkcyjnego oraz zwiększy ilość produkowanej ilości energii elektrycznej.

Moc zainstalowanego w zakładzie turbogenerатора wynosząca ca 7,2 MW sprawia, że inwestycja ta jest jedną z większych z zakresu OZE budowanych niezależnie od energetyki zawodowej.

Mając na uwadze dużą atrakcyjność przedmiotowego przedsięwzięcia, firma OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) złożyła w Urzędzie Patentowym RP zgłoszenie w sprawie uzyskania patentu na wynalazek pt. „System energetyczny elektrociepłowni małej mocy”. Zgłoszenie dotyczy głównie rozwiązań technologicznych oraz ideowych i zostało przez Urząd Patentowy RP zarejestrowane w dniu 02.08.2004 pod numerem P369340.

Projekt kompletnego zakładu wykonywany jest przez jedną z najlepszych firm w Polsce projektujących inwestycje energetyczne – ENERGOPROJEKT KATOWICE S.A.

Jako renomowany projektant Energoprojekt Katowice S.A. zobowiązał się do wystawienia polisy na kwotę 45 mln zł, ubezpieczającej osiągnięcie założonych parametrów technologicznych.

W celu wyprodukowania założonej ilości ok. 20 000 ton wyrobów suchej destylacji drewna (węgiel drzewny + brykiet z węgla drzewnego) w ciągu roku, należało będzie zużyć około 115 000 m<sup>3</sup> drewna liściastego (buk, grab, olcha, jesion, itd.). Przyjęta technologia produkcji umożliwia stosowanie również poprodukcyjnego drewna liściastego pochodzącego z tartaków bądź z zakładów produkcyjnych drewnianych. Będzie to miało duże odzwierciedlenie w wyniku ekonomicznym, ponieważ cena drewna poprodukcyjnego jest niewspółmiernie niższa od ceny drewna pozyskiwanego z lasów.

Surowiec w postaci słomy rzepakowej (alternatywnie do słomy zrębków drewnianych), w ilości ok. 25.000 ton w skali roku, służyć będzie do zapewnienia stabilizacji procesu produkcyjnego oraz produkcji energii elektrycznej.

Aktualnie projekt znajduje się w mocno zaawansowanym stadium, o czym świadczą podjęte następujące działania:

- Zostało wykonana znacząca część wykonawczej dokumentacji projektowej dla całości inwestycji;
- Wyłoniono Generalnego Realizatora Inwestycji, z którym w okresie do 29 kwietnia 2008 r. zostanie podpisana umowa. Planowany termin realizacji inwestycji to koniec roku 2008, a osiągnięcie pełnych mocy produkcyjnych planuje się na I kwartał roku 2009.
- Uzyskano z Urzędu Regulacji Energetyki promesę wydania koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej;
- Podpisano umowę o dofinansowanie projektu w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wspieranie Konkurencyjności Przedsiębiorstw Poddziałanie 2.2.1 na kwotę 33,3 mln zł. Termin wykorzystania dotacji wskazany w umowie dotacyjnej dotyczy okresu 30 czerwca roku 2008. Natomiast z uwagi na obowiązujące przepisy prawne jak również praktykę stosowaną przy dużych projektach zaraz po podpisaniu umowy na GRI zostanie złożony wniosek o przedłużenie terminu kwalifikowalności kosztów do końca roku 2008, który winien być formalnością. Wykorzystanie dotacji powoduje oczywiście zwiększenie opłacalności przedmiotowej inwestycji.
- Na etapie uzgodnień są negocjacje w zakresie odbioru produktów Spółki, a więc energii elektrycznej, zielonych certyfikatów, węgla drzewnego oraz brykietów węgla drzewnego jak również zakupu surowca do produkcji;
- Na etapie końcowych negocjacji są kontrakty z dostawcami technologii urządzeń takich jak: suszarnie, retorty do produkcji węgla drzewnego; gilotyny do cięcia drewna; rozdrabniacze słomy; przenośniki taśmowe; podajniki surowca, rynny wibracyjne, przenośniki zgrzebłowe; przesiewacze wibracyjne, elektrowibratory; rozdrabniacze drewna.
- Prowadzone są prace projektowe oraz wykonawcze w zakresie wykonawstwa i dostawy turbozespołu dla instalacji, jakie są wykonywane przez SIEMENS Industrial Turbomachinery s.r.o z Brna, specjalizującej się w produkcji turbin parowych. Wstępny termin dostawy turbozespołu na plac budowy do Wąłcza był planowany na listopad roku 2008, natomiast na przestrzeni miesiąca maja należy spodziewać się podpisania aneksu do umowy, który dostawę turbozespołu, a więc „serca elektrociepłowni” przewiduje na październik roku 2008.
- Przeprowadzono znacząco część makroniwelacji terenu, na którym stanąć ma produkcyjna część zakładu;
- Dokonano przełożenia linii napowietrznej o napięciu /15 KV/, przechodzącej przez teren, na którym stanie właściwa – produkcyjna część zakładu, a stanowiąca dotychczas kolizję z innymi obiektami, jakie znajdują się na terenie inwestycji;
- Przeprowadzono znacząco część prac niezbędnych do wybudowania składowiska drewna;
- Wykonano większość części ogrodzenia terenu zakładu;
- Dokonano przedpłat na etapową realizację działań związanych z zakupem turbozespołu kondensacyjnego o mocy 7,2 MW oraz zakupu kotłów odzysknicowych szt.2 oraz wysokopiętnego parowego kotła opalanego biomasą z paleniskiem - a więc największych i najbardziej istotnych elementów instalacji elektrociepłowni;

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- Rozpoczęto budowę dróg wewnętrznych;
- Rozpoczęto pracę nad zabudową instalacji zewnętrznej wody ppoż. z hydrantami naziemnymi i podziemnymi;
- Ponadto wykonano prace przygotowawcze dotyczące zabudowania sieci zewnętrznych kanalizacji przemysłowej, deszczowej i sanitarnej;
- Dokonano zakupu nieruchomości zabudowanej, która stanowić będzie część logistyczną zakładu /biurowiec + hale magazynowe/.
- W miesiącu maju br. zostanie zawarta umowa kredytowa pomiędzy Spółką, a konsorcjum kredytowym, kierowanym przez DNB NORD POLSKA S.A. Aktualnie Spółka wydatkuje własne środki na realizację przedmiotowej inwestycji. Dopiero po zainwestowaniu pełnego wkładu własnego nastąpi proces uruchamiania środków kredytowych, co jest planowane na miesiąc lipiec/sierpień 2008 r.

Uszczegóławiając kwestie źródeł finansowania przedmiotowej inwestycji poza środkami własnymi inwestora będzie kredyt inwestycyjny, jaki zostanie udzielony przez konsorcjum bankowe, liderem którego jest Bank DNB NORD POLSKA S.A. Poza kredytem inwestycyjnym udzielony zostanie również kredyt na sfinansowanie podatku VAT oraz kredyt obrotowy na sfinansowanie nakładów inwestycyjnych oraz kredyt obrotowy na sfinansowanie działalności operacyjnej Spółki.

Ponadto Spółka pozyskała dla realizacji przedmiotowej inwestycji dotację unijną w wysokości 33,3 mln zł w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Konkurencyjność Przedsiębiorstw Poddziałanie 2.2.1. Wspieranie Konkurencyjności Przedsiębiorstw.

Powyższa kwota ma charakter refinansujący, a więc zostanie przeznaczona zarówno na spłatę pożyczek podporządkowanych jak również częściowe upłacenie kredytu.

### **Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.**

W chwili obecnej Emitent posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. (zakup 49% udziałów od spółki Eneco nastąpił w listopadzie 2007 r.). Spółka celowa pod nazwą Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. została utworzona w lutym 2007 roku w celu realizacji projektu budowy Małych Elektrowni Wodnych (MEW) na terenie Małopolski. Założenia projektu przewidywały zaprojektowanie oraz doprowadzenie do uzyskania pozwolenia na budowę 9 elektrowni wodnych o mocy łącznej ok. 20 MWe. Przygotowanie dokumentacji związanej z wstępnym określeniem miejsc lokalizacji oraz części dokumentacji geologicznej, hydrologicznej i ekspertyz zostało wykonane w latach 2004 – 2006 przez firmę ENECO sp. z o.o., w ramach kontynuacji projektu, w pierwszym etapie przygotowawcza jest dokumentacja projektowa 3 MEW o mocy ok. 8,5 MWe. Przewiduje się zakończenie etapu projektowania uzyskaniem pozwolenia na budowę w IV kwartale 2008 roku. EWZ podpisała również umowy na projektowanie dwóch kolejnych projektów MEW o łącznej mocy instalowanej 1,7 MWE.

Działalność spółki EWZ finansowana jest dzięki pożyczkom udzielanym przez udziałowców spółki. Do chwili obecnej zaangażowanie Funduszu w formie pożyczek wynosi 1.580.000 zł i jest przeznaczone na kontynuowanie prac projektowych oraz wykonanie koniecznych raportów, ekspertyz i opracowań. 21 kwietnia br. Spółka podpisała z Emitentem umowę pożyczki na kwotę 1 mln zł.

Spółka prognozuje do końca projektowania projektów o łącznej mocy 10,2 MWe zaangażowanie jeszcze kwoty ok. 5 mln zł, uwzględniając nakłady inwestycyjne na zakup nieruchomości niezbędnych do wybudowania elektrowni.

### **Działalność w zakresie technologii biogazowych.**

Dotychczasowa działalność Spółki ZENERIS S.A. w zakresie działalności biogazowej jest finansowana zarówno ze środków własnych jak również środków, pochodzących z Zakładowego Funduszu Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych.

Dotychczasowe koszty bieżącej działalności biogazowej od początku funkcjonowania do 30 czerwca 2007 r to poziom 371 tys. zł.

Natomiast w najbliższym czasie zostanie wyodrębniona Spółka celowa dla działalności biogazowej, której jednym z podstawowych celów będzie budowa instalacji biogazowej w Skrzatuszu o mocy 0,5 MWee.

Środki na budowę przedmiotowej biogazowni pochodząć będą zarówno ze środków własnych jak również bankowego kredytu inwestycyjnego.



Planuje się również pozyskanie kredytu na sfinansowanie podatku VAT oraz kredytu obrotowego, przeznaczonego na sfinansowanie działalności operacyjnej Spółki celowej, a jaki zostanie uruchomiony po okresie inwestycji.

### **III.5.2.3. Główne inwestycje w przyszłości, co do których podjęto wiążące zobowiązania**

W dniu 22 sierpnia 2007 r. Emitent podpisał List Intencyjny ze spółką: RATEch Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Bytomiu (dalej jako „RATEch”). List Intencyjny zakłada współpracę przy realizacji obiektów przemysłowych produkujących z odpadów komunalnych, przemysłowych i wszelkiej biomasy: gazowe, ciekłe i stałe nośniki energetyczne w oparciu o technologie RATEch oraz jej wiedzę know how. List Intencyjny przewiduje, że RATEch po rozpoczęciu realizacji wraz z Funduszem i jego firmami związanymi zakładu produkcji nośników energetycznych dla Energo Eko I Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju, podpisze z Funduszem wieloletnią umowę konsorcyjną na wyłączność współdziałania we wszystkich następnych zadaniach inwestycyjnych wykorzystujących obecne oraz przyszłe technologie i know how RATEch.

W dniu 26 września 2007 roku Emitent oraz Podkarpacka Agencja Energetyczna Sp. z o.o., RATEch Polska Sp. z o.o. oraz Podkarpackie Stowarzyszenie Odnawialnych Źródeł Energii podpisały czterostronny list intencyjny, którego celem jest stworzenie grupy inicjatywnej dla kompleksowej współpracy przy realizacji na obszarze Województwa Podkarpackiego instalacji produkujących według technologii Ratech wysokosprawne paliwo gazowe z odpadów komunalnych i wszelkiej biomasy, do wykorzystania w urządzeniach energetycznych w celu produkcji w przyjazny sposób energii elektrycznej i ciepłej a także do wykorzystania w innych procesach wytwórczych rozwijających potencjał regionu. Podkarpacka Agencja Energetyczna Sp. z o.o. deklaruje zgodnie ze swoim profilem działania wsparcie dla wszelkich inicjatyw inwestycyjnych Funduszu skierowanych do Województwa Podkarpackiego. W szczególności udzieli pomocy merytorycznej w procedurach uzyskiwania środków pomocowych dla konkretnych inwestycji oraz pomoże w nawiązywaniu kontaktów lokalnych. Podkarpackie Stowarzyszenie Odnawialnych Źródeł Energii deklaruje możliwość przeprowadzenia we współpracy z Podkarpacką Agencją Energetyczną procedur administracyjnych dla wybranych inwestycji oraz organizowanie uzupełniających dostaw technologicznie korzystnych rodzajów biomasy z terenu Województwa Podkarpackiego a także przygotowywanie lokalnych koncepcji inwestycyjnych i prowadzenie działalności promocyjnej na rzecz inicjatyw inwestycyjnych Funduszu. Ratech zadeklarował, że udzieli spółkom celowym utworzonym do realizacji opisanych w liście zadań inwestycyjnych licencji na używanie instalacji według jej technologii oraz zapewni stały nadzór merytoryczny i obsługę serwisową po okresie gwarancyjnym. Fundusz zadeklarował wiodącą inicjatywę działań inwestycyjnych na terenie Województwa Podkarpackiego, budowanie struktur organizacyjnych spółek celowych, których byłby głównym udziałowcem oraz przygotowanie mechanizmu finansowania tych zadań inwestycyjnych. Nakłady inwestycyjne na projekty objęte powyższym listem nie są znane na dzień zatwierdzenia prospektu. Każdorazowa inwestycja będzie poprzedzona analizą jej efektywności. Przewidywane źródła finansowania inwestycji to środki własne, kredyty, pożyczki oraz ewentualnie dotacje unijne.

Inwestycją, która będzie realizowana najwcześniej i wobec której zostały podjęte za pośrednictwem Spółki celowej zobowiązania jest inwestycja w ramach spółki M – Plus, której opis został przytoczony w pkt. III.5.2.2.2.

Spółka przewiduje w perspektywie najbliższych 3 lat inwestycje w przygotowywanie oraz budowę MEW na terenie całego kraju. Obecnie spółka zależna Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o. o. prowadzi działania deweloperskie, których celem jest doprowadzenie do uzyskania prawomocnych pozwoleń na budowę elektrowni wodnych. W pierwszym etapie przygotowywany jest przez EWZ projekt budowy 3 małych elektrowni wodnych (MEW) o łącznej mocy 8,5 MW. Wstępnie szacowana wartość nakładów inwestycyjnych dla tych trzech elektrowni wodnych kształtuje się na poziomie 125 mln zł netto, a prognoza produkcji energii na poziomie 50.500 MWh. Fundusz w swoich projekcjach przychodów założył sprzedaż tych projektów po uzyskaniu prawomocnego pozwolenia na budowę podmiotowi z branży energetycznej, a więc jak w przypadku klasycznych działań deweloperskich. Emitent nie wyklucza jednak przystąpienia do budowy w/w elektrowni, w sytuacji uzyskania interesującego dla projektu finansowania. W drugim etapie jest planowane jest uzyskanie pozwoleń na budowę dla kolejnych 5-6 małych elektrowni wodnych o łącznej mocy ok.13 MWe (obecnie szacowane nakłady inwestycyjne to ok. 180 mln zł netto). W wymienionej spółce rozpoczęte zostały dwa kolejne projekty o mocy łącznej ok.1,7 MWe zlokalizowane w Małopolsce oraz województwie łódzkim z wstępnie szacowanymi nakładami inwestycyjnymi w wysokości ok. 22 mln zł netto i prognozą produkcji na poziomie 9000 MWh. Emitent przygotowuje na wczesnym etapie

rozwoju kolejne projekty o potencjale mocy ok. 30 MWe. W chwili obecnej nie można precyzyjnie oszacować kosztów przygotowania prac projektowych ani nakładów inwestycyjnych. Projekty kwalifikują się w ramach programu 9.4 Infrastruktura i Środowisko (opisanego w punkcie III.9.2.3.2. Prospektu – Działania 10.1 i 10.4.) na uzyskanie dofinansowania. Środki z tego programu mogą być wykorzystane m.in. na budowę małych elektrowni wodnych o mocy do 10 MW. Z uwagi na minimalną wartość projektu na poziomie 10 mln zł projekty o mniejszej mocy mogą się nie kwalifikować na uzyskanie pomocy z programu 9.4. Do chwili zatwierdzenia niniejszego Prospektu, ani Emitent, ani żadna z jego spółek celowych nie skorzystała ze środków pochodzących z tego programu, gdyż jest on dopiero w fazie końcowych opracowań przez stosowne organy rządowe i należy spodziewać się jego wprowadzenia na przełomie II i III kwartału roku 2008. Program ten określa potencjalne możliwości sfinansowania projektów, będących w kręgu zainteresowania Emitenta.

W dniu 23 sierpnia 2007 r. Spółka Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. podpisała list intencyjny z firmą AUTO-KLIMAT z siedzibą w Puszczykowie, będącą właścicielem projektu Małej Elektrowni Wodnej na rzece Propad w miejscowości Stary Sącz. Projekt zakłada budowę i eksploatację elektrowni wodnej. Na obecnym etapie przygotowania projektu szacowana moc MEW wynosi 1,3 MW, zaś wielkość produkcji energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 6000 MWh/a. List intencyjny dotyczy nabycia przez EWZ projektu MEW, przy czym nabycie projektu jest warunkowane przede wszystkim uzyskaniem przez właściciela projektu prawomocnego pozwolenia na budowę w/w elektrowni wodnej. Strony podpisały umowę na projektowanie w/wym. elektrowni wodnej oraz w marcu br. podpisały przedwstępną warunkową umowę na zakup nieruchomości, na której będzie wybudowany kanał z elektrownią wodną.

W dniu 27 sierpnia 2007 r. Spółka Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. podpisała list intencyjny z firmą ENECO Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, będącą właścicielem projektu ZESPÓŁ Małych Elektrowni Wodnych na rzece Obra w miejscowości Stary Dworek oraz Młyn Oberski na rzece Pliszka o łącznej mocy 800 Kwe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 3000 MWh/a. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji w/w projektu, w modelu developerskim lub operatorskim. Decyzje dotyczące zaangażowania EWZ jako operatora MEW na rzece Obra oraz Pliszka zostaną podjęte w terminie późniejszym. Aktualnie wykonywane są Raporty Oddziaływania na środowisko na zlecenie firmy ENECO.

W dniu 28 sierpnia 2007 r. Spółka Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. podpisała list intencyjny z firmą ENECO Sp. z o.o. będącą właścicielem projektu ZESPÓŁ Małych Elektrowni Wodnych na rzece RABA o łącznej mocy 4 Mwe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 24.000 MWh/a. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji wyżej wymienionego projektu, w modelu developerskim lub operatorskim. Zostało wykonane styczeń br. Studium przedprojektowe do koncepcji programowo-przestrzennej budowy MEW na rzece Rabie. Decyzje dotyczące zaangażowania EWZ jako operatora MEW na rzece Raba zostaną podjęte do końca kwietnia 2008 roku.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego prospektu, Spółka podjęła decyzję o finansowaniu projektowania MEW na rzece Poprad oraz podpisała treść warunkowej umowy zakupu nieruchomości w miejscowości Stary Sącz. W zakresie pozostałych inwestycji wymienionych w listach intencyjnych wskazanych powyżej nie podjęła wiążących decyzji inwestycyjnych. Prowadziła w tym okresie negocjacje z partnerami oraz weryfikowała dotyczące tych projektów dokumenty i informacje. Do końca kwietnia 2008 roku podmiot zależny Emitenta – Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o., zamierza podpisać umowy o współpracy w zakresie przygotowywania projektów na rzekach Raba i Obra.

#### **III.5.2.4. Dodatkowe planowane inwestycje**

W zakresie działalności biogazowej Spółka zamierza wykorzystać rosnący potencjał polskiego rynku w zakresie biogazu w następujący sposób:

- 1) Kontynuować prace badawcze w laboratorium biotechnologicznym. Celem jest uzyskanie zoptymalizowanych warunków fermentacji metanowej dla różnych kombinacji substratów mogących mieć zastosowanie w biogazowniach budowanych w Polsce.
- 2) Aktywnie brać udział w inicjatywach badawczych w zakresie fermentacji metanowej dofinansowywanych przez rząd i środki pomocowe UE. Pierwsza inicjatywa tego typu zakończyła się połowicznym sukcesem, ponieważ spółka ZENERIS S.A. zakwalifikowała się w roku 2007 do programu Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego „Inicjatywa technologiczna I” , ale z przyczyn formalnych (wykreślenie ZENERIS S.A. z KRS, proces wydzielania nowej spółki biogazowej) Spółka najprawdopodobniej nie będzie w stanie skutecznie podpisać

umowy o finansowanie, w związku z tym dofinansowanie w wysokości ok. 500.000 PLN może przepaść. Niemniej jednak spółka biogazowa będzie składać wnioski w kolejnych rundach finansowania oraz Programach Operacyjnych, a biorąc pod uwagę treść i wnioski *Rezolucji Parlamentu Europejskiego z dnia 12 marca 2008 r. w sprawie zrównoważonego rolnictwa i biogazu: potrzeba przeglądu prawodawstwa UE*, spółka biogazowa jako lider technologii biogazowych w Polsce z wysokim prawdopodobieństwem będzie uczestniczyć w wielu takich inicjatywach.

- 3) Wybudować w roku 2008 instalację pilotową o mocy ok. 500 kWe wg założeń opracowanej technologii. Instalacja docelowo będzie przerabiać ok. 25 000 ton biomasy rocznie i produkować co najmniej 3 750 MWh „odnawialnej” energii elektrycznej, ciepło oraz płyn pofermentacyjny z przeznaczeniem na nawóz. Wartość inwestycji będzie wynosiła ok. 6 mln PLN. Na początku maja 2008 r, zostanie złożony wniosek o pozwolenie na budowę dotyczący tej inwestycji.
- 4) Budować w latach 2009 – 2011 od kilku do kilkunastu instalacji biogazowych rocznie na zlecenie klientów posiadających odpady organiczne do zagospodarowania oraz klientów planujących inwestycje w odnawialne źródła energii, uzyskując docelowo minimum 10-20% udziału w rynku instalacji biogazowych, szacowanym na kilkaset MWe rocznie po ugruntowaniu tej technologii na polskim rynku i przy utrzymaniu obecnych trendów w rozwoju odnawialnych źródeł energii w Europie.

Działalność inwestycyjna w zakresie działalności biogazowej, zlokalizowana do dnia inkorporacji w spółce ZENERIS S.A., docelowo zostanie wydzielona do spółki zależnej.

W dniu 27 sierpnia 2007 r. ZENERIS S.A. podpisał list intencyjny z firmą PHU WILOR z siedzibą w Dretyniu oraz Gospodarstwem Rolnym Dretyń Sp. z o.o. z siedzibą w Dretyniu, zgodnie z którym ZENERIS zamierza wybudować we współpracy z wymienionymi firmami biogazownię rolniczą o mocy docelowej 1,1 MWe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 8.500 MWh/a. Projekt zakłada uzyskiwanie dodatkowych przychodów ze sprzedaży ciepła oraz przyjmowania odpadów organicznych. Podstawowym surowcem będą odpady z firmy WILOR oraz Gospodarstwa Rolnego w Dretyniu. Projekt będzie realizowany w spółce celowej, w której ZENERIS będzie udziałowcem. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji w/w projektu. Gospodarstwo Rolne Dretyń uzyskało decyzję o warunkach zabudowy dla biogazowni rolniczej i jest rozpoczęta procedura nabycia nieruchomości od Agencji Nieruchomości Rolnej. Nabycie nieruchomości warunkuje podjęcie dalszych działań biznesowych.

Realizacja inwestycji o charakterze deweloperskim, prowadzona w ramach EWZ Sp. z o.o. w zakresie Małych Elektrowni Wodnych odbywa się aktualnie ze środków własnych Spółki, które w głównej mierze pochodzą z pożyczek udzielanych przez dominującego właściciela Spółki EWZ.

W przypadku podjęcia przez udziałowców decyzji o dalszej realizacji inwestycji poprzez budowę elektrowni wodnych, na które spółka Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. uzyska pozwolenie na budowę, koniecznym będzie pozyskanie dodatkowych środków na ich sfinansowanie. W przypadku nieuzyskania wystarczającego finansowania kredytowego rozważane będzie pozyskanie środków poprzez emisję akcji, przy czym zdecydowana preferencja dotyczy środków kredytowych.

## **III.6. Ogólny Zarys Działalności**

### **III.6.1. Działalność podstawowa**

#### **III.6.1.1. Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz rodzaj prowadzonej działalności operacyjnej**

##### **III.6.1.1.1. Emitent**

FOKSAL Narodowy Fundusz Inwestycyjny został utworzony na podstawie Ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. z 1993 r. nr 44 poz. 202 późn. zmianami). Przedmiot działalności Funduszu zdefiniowany jest jako pozostałe pośrednictwo finansowe i oznaczony jest numerem 6523 w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Jest nim nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, a także nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów gospodarczych oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty, wykonywanie praw z tych akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi, udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

w Polsce oraz zaciąganie pożyczek i kredytów w celu nabywania wymienionych instrumentów finansowych.

W drugim kwartale 2002 r. Zarząd oraz Rada Nadzorcza Funduszu zatwierdziły strategii Funduszu. Głównym założeniem tej strategii było pozyskiwanie inwestorów strategicznych dla spółek portfelowych oraz ich sprzedaż. Nowe inwestycje miały się ograniczać do inwestycji w bezpieczne instrumenty oraz spółki z programu NFI, ale tylko w celu sprawowania efektywniejszej kontroli właścicielskiej. W okresie od przyjęcia strategii do końca 2006 roku Fundusz dokonywał sprzedaży akcji i udziałów spółek portfelowych, nie dokonując w praktyce nowych inwestycji. Pozyskane w ten sposób środki były kilkakrotnie dystrybuowane do akcjonariuszy poprzez wypłatę dywidendy i zakup akcji własnych w celu umorzenia. W wyniku tego nastąpiło obniżenie wartości aktywów netto funduszu. Ostatnie obniżenie kapitału zostało zarejestrowane w dniu 10 maja 2007 roku, a w jego wyniku liczba akcji Funduszu spadła do 5.475.534 sztuk, a kapitał zakładowy wynosi 547.533,40 zł. W dniu 28 września 2007 roku kapitał został podwyższony do kwoty 2.536.199,89 zł w związku z połączeniem z ZENERIS S.A.

W dniu 31 października 2006 roku odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Funduszu, które głosowało przedłożoną przez Radę Nadzorczą Funduszu uchwałę w sprawie likwidacji Funduszu. Uchwała ta nie zyskała jednak aprobaty akcjonariuszy i nie została podjęta. W konsekwencji obecny Zarząd podjął działania zmierzające do wypracowania nowej strategii Funduszu, która zakładać będzie kontynuację działalności. Opracowując strategię Zarząd opierał się na następujących przesłankach:

- likwidacja Funduszu prowadziłaby do wypłaty akcjonariuszom kwoty zbliżonej do wartości jego aktywów netto, a więc niższej niż rynkowa cena akcji Funduszu,
- istnieje możliwość wygenerowania dodatkowej wartości dla akcjonariuszy, dzięki temu, że Fundusz posiada status spółki publicznej oraz posiada pewne aktywa niewykazywane w bilansie, a wynikające z jego sytuacji podatkowej (min.: straty z lat ubiegłych, które mogłyby obniżyć wartość podatku płaconego w przyszłości); wartość ta w przypadku likwidacji Funduszu nie mogłaby być uzyskana.

Powyższa strategia została pozytywnie zaopiniowana przez Radę Nadzorczą. Realizując powyższe zamierzenia Zarząd zaproponował połączenie Funduszu ze spółką ZENERIS S.A.. ZENERIS S.A. jest spółką powołaną do inwestycji w odnawialne źródła energii. Podstawowym przedmiotem działalności jest wyszukiwanie, przygotowywanie oraz finansowanie projektów inwestycyjnych na tym rynku. Spółka finansuje projekty zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i dotacje). Po uruchomieniu projektów na rynku OZE spółka zarządza tymi przedsięwzięciami. W opinii Zarządu dokonanie połączenia pozwoli na kontynuowanie działalności przez Fundusz w atrakcyjnym i wzrostowym sektorze gospodarki, a tym samym daje możliwość wzrostu wartości akcji w przyszłości.

W okresie objętym historycznymi sprawozdaniami finansowymi Emitent realizował strategię dezinwestycyjną względem spółek polegającą na systematycznym zmniejszaniu liczebności posiadanych pakietów akcji i udziałów.

Inwestycje akcje i udziały	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
Liczba mniejszościowych pakietów akcji	16	17	16	21	26
Liczba pakietów akcji spółek zależnych i stowarzyszonych	0	1	1	2	2

Źródło: Emitent<sup>1</sup>

Szczegółowe informacje o przychodach z poszczególnych transakcji sprzedaży udziałów wiodących zostały zaprezentowane w pkt 9.2.1.

Poniższa tabela przedstawia przychody z tytułu sprzedaży pakietów akcji spółek mniejszościowych oraz pakietów akcji spółek zależnych i stowarzyszonych.

Inwestycje akcje i udziały	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
Mniejszościowych pakietów akcji	0	0	0	259	513
Pakietów akcji spółek zależnych i stowarzyszonych	1 102	3 652	11 054	15 007	217 893

Źródło: Emitent<sup>1</sup>

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Poniżej przedstawiono strukturę wartościową przychodów z inwestycji Emitenta. Struktura ta nie wykazuje przychodów z tytułu sprzedaży pakietów akcji i udziałów, lecz w głównej mierze przychody z tytułu pozostałych w portfelu Emitenta akcji i udziałów posiadanych (udział w ich wyniku finansowym) oraz przychody z tytułu odsetek (np. z tytułu inwestycji w dłużne papiery wartościowe).

<b>Przychody z inwestycji (w tys. zł)</b>	<b>I półrocze 2007</b>	<b>I półrocze 2006</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
A. Przychody z inwestycji	243	3 624	3 854	15 813	33 709
1. Udział w wyniku finansowym netto	0	2 400	2 436	9 364	26 233
1.1. Z tytułu udziałów wiodących	0	0	0	0	21 879
1.2. Z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	0	0	0	0	1 740
1.3. Z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	0	2 400	2 436	9 364	2 614
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	0	6	6	4 570	597
2.1. Z tytułu dłużnych papierów wartościowych	0	6	6	4 570	597
2.2. Z tytułu udziałów mniejszościowych	0	0	0	0	0
2.3. Z tytułu innych papierów wartościowych i udziałów	0	0	0	0	0
3. Przychody z tytułu odsetek	243	1 218	1 412	1 879	6 879
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	0	0	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0	0	0
B. Pozostałe przychody operacyjne	103	0	0	240	232
Razem	346	3 624	3 854	16 053	33 941

Źródło: Emitent<sup>1</sup>

Poniżej przedstawiono strukturę procentową przychodów z inwestycji Emitenta.

<b>Struktura % przychodów z inwestycji</b>	<b>I półrocze 2007</b>	<b>I półrocze 2006</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
A. Przychody z inwestycji	70,23%	100%	100%	98,50%	99,32%
1. Udział w wyniku finansowym netto	0%	66,23%	63,21%	58,33%	77,29%
1.1. Z tytułu udziałów wiodących	0%	0%	0%	0%	64,46%
1.2. Z tytułu udziałów w jednostkach zależnych	0%	0%	0%	0%	5,13%
1.3. Z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	0%	66,23%	63,21%	58,33%	7,70%
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	0%	0,16%	0,16%	28,47%	1,76%
2.1. Z tytułu dłużnych papierów wartościowych	0%	0,16%	0,16%	28,47%	1,76%
2.2. Z tytułu udziałów mniejszościowych	0%	0%	0%	0%	0%
2.3. Z tytułu innych papierów wartościowych i udziałów	0%	0%	0%	0%	0%
3. Przychody z tytułu odsetek	70,23%	33,61%	36,63%	11,70%	20,27%
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	0%	0%	0%	0%	0%
5. Pozostałe	0%	0%	0%	0%	0%
B. Pozostałe przychody operacyjne	29,77%	0%	0%	1,50%	0,68%
Razem	100%	100%	100%	100%	100%

Źródło: Emitent<sup>1</sup>

W analizowanym okresie FOKSAL NFI SA realizował strategię sprzedaży udziałów w spółkach, które znalazły się w portfelu Funduszu w wyniku Programu Powszechnej Prywatyzacji. Wpływy pieniężne ze sprzedaży zostały przekazane akcjonariuszom poprzez wypłatę dywidendy oraz umorzenie akcji Funduszu. W 2004 r. wpływy ze sprzedaży udziałów wiodących w trzech spółkach wyniosły 213.621 tys. zł. Dodatkowy wpływ środków pieniężnych do Funduszy w wysokości 7.312 tys. zł zapewniły wpływy z tytułu odsetek oraz sprzedaż udziałów mniejszościowych 4.272 tys. zł. Łączne wpływy w 2004 r. wyniosły 230.007 tys. zł. Środki te zostały rozdyskrebowane w 2005 r., z czego na wypłatę dywidendy z wypracowanego w 2004 r. zysku netto w kwocie 157.223 tys. zł walne zgromadzenie przeznaczyło 30.599 tys. zł, zaś pozostałą część zasobów gotówkowych Emitent wydatkował na skup 5 365 067 własnych akcji o łącznej wartości 149.148 tys. zł. Uzyskana w 2004 r. kwota ze sprzedaży udziałów pozwoliła na dokonanie kolejnego buy-backu w czerwcu 2006 r., kiedy to w wyniku wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji, Fundusz nabył 10.628.976 wyemitowanych przez siebie akcji o łącznej wartości 62.710.958 zł. Obniżenie kapitału zakładowego nastąpiło w I połowie 2007 r.

Pozycja „Udział w wyniku finansowym” nabierała stopniowo coraz mniejszego znaczenia.

Zmniejszenie, a w rezultacie brak przychodów z inwestycji w strukturze przychodów w tytułu udziału w

wyniku finansowym jest wynikiem sprzedaży akcji i udziałów w spółkach wiodących, zależnych i stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności.

### **III.6.1.1.2. GRUPA ZENERIS**

Z uwagi na fakt, iż w przypadku ZENERIS S.A. można było mówić o grupie ZENERIS S.A. z uwagi na posiadanie począwszy od 2005 r. jednostek stowarzyszonych i zależnych przedmiotowa analiza odnosić się będzie do skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Grupę Kapitałową tworzyły ZENERIS S.A. jako jednostka dominująca oraz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) i Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. jako jednostki zależne konsolidowane metodą pełną. Porównywalne dane na 30 czerwca 2006 roku zawierają sprawozdanie skonsolidowane ze spółką OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) konsolidowaną metodą praw własności.

#### **ZENERIS S.A.**

Spółka dominująca Grupy Kapitałowej - ZENERIS S.A. powstała na skutek przekształcenia spółki Medigraph Sp. z o.o. uchwałą zgromadzenia wspólników nr 6 z 29 sierpnia 1995 r. Początkowo firma spółki brzmiała BMT LEASING S.A., a spółka prowadziła działalność finansową polegającą na świadczeniu usług leasingu operacyjnego i finansowego. W latach 1995-2003 spółka zawarła ok. 4.300 umów leasingowych na łączną kwotę ponad 200.000.000 PLN. Na sfinansowanie tych umów pozyskano kredyty inwestycyjne o łącznej wartości ponad 180.000.000 PLN, z których ostatnie spłacone zostały w sierpniu 2005 roku. W 2002 roku udziałowcy spółki postanowili koncentrować swoją działalność w kilku określonych branżach, co zaowocowało opracowaniem nowej strategii dla Spółki. W 2004r. podjęto realizację nowego profilu działalności wraz ze zmianą firmy na ZENERIS S.A. Podstawowym przedmiotem działalności było wyszukiwanie, przygotowywanie, finansowanie i współfinansowanie projektów inwestycyjnych na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE) zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i poprzez dotacje).

Zgodnie z umową spółki przedmiotem jej działalności było:

- 1) wytwarzanie energii elektrycznej;
- 2) wytwarzanie paliw gazowych;
- 3) produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody) oraz
- 4) działalność w zakresie projektowania technologicznego;
- 5) leasing finansowy;
- 6) usługi pośrednictwa finansowego;
- 7) doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

Działalność spółki ZENERIS S.A. polegała na wyszukiwaniu, ocenianiu, przygotowywaniu, organizowaniu finansowania i realizacji inwestycji na rynku odnawialnych źródeł energii mających na celu między innymi produkcję „zielonej” energii elektrycznej oraz ciepłej. Działalność jest prowadzona w oparciu o spółki celowe, w których ZENERIS S.A. był jedynym lub jednym z udziałowców. Oprócz działalności *stricto* inwestycyjnej ZENERIS S.A. przygotowana była także do świadczenia usług w charakterze:

- udziałowca w nowatorskich przedsięwzięciach technologicznych dotyczących OZE,
- współuczestnika w przedsięwzięciach PPP w sektorze OZE,
- eksperta przygotowującego oraz weryfikującego studia wykonalności i biznesplanu,
- prywatnego podmiotu oferującego wsparcie naukowe w zakresie prowadzenia badań laboratoryjnych na potrzeby projektów OZE, w szczególności fermentacji metanowej i optymalizacji instalacji biogazowych.

W ramach ZENERIS S.A. rozpoczęta została działalność związana z rozwijaniem technologii biogazowych. W tym celu od 1 października 2006 roku ZENERIS S.A. uruchomiło Laboratorium Biotechnologiczne o charakterze badawczo-analitycznym, którego siedziba mieści się w Inkubatorze Technologii Chemicznych Poznańskiego Parku Naukowo-Technologicznego przy Fundacji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza na ul. Rubież 46 w Poznaniu.

Laboratorium zostało stworzone na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tu prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach realizowanych przez ZENERIS S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej w firmie technologii produkcji wysokometanowego biogazu.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Laboratorium świadczy kompleksowe usługi badawczo – analityczne na zasadach komercyjnych w następujących obszarach:

- 1) w zakresie analizy procesu fermentacji beztlenowej: badanie produktywności biogazu, optymalizacja warunków fermentacji metanowej;
- 2) w zakresie analizy gazów: amoniak, ditlenek węgla, metan, siarkowodór, tlen, tlenek węgla;
- 3) w zakresie analizy fizyko-chemicznej: odczyn, przewodnictwo, temperatura, zasadowość, zasolenie, azot (amoniowy, azotanowy, azotynowy, Kiejdahla, ogólny), fosfor, fosforany, BZT5, ChZT, chlorki, lotne kwasy tłuszczowe, całkowity węgiel organiczny, wilgotność, tlen rozpuszczony, kwasy organiczne;

Pracownicy laboratorium to wykwalifikowani biotechnolodzy z dużym doświadczeniem w pracy badawczej i analitycznej. Laboratorium zostało utworzone zgodnie z wytycznymi normy PN-EN ISO/IEC 17025: 2006 (Ogólne wymagania dotyczące kompetencji laboratoriów badawczych i wzorujących).

Działalność inwestycyjna w zakresie działalności biogazowej, zlokalizowana do dnia inkorporacji w spółce ZENERIS S.A., docelowo zostanie wydzielona do spółki zależnej.

Grupę Kapitałową tworzą ZENERIS S.A., jako jednostka dominująca, oraz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) i Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. jako jednostki zależne konsolidowane były metodą pełną. Informacje finansowe na 30 czerwca 2006 roku oraz na 31 grudnia 2005 r. obejmują informacje finansowe spółki OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) konsolidowane metodą praw własności.

Wraz z dokonaniem połączenia ZENERIS S.A. z Emitentem i tym samym powstaniem BBI ZENERIS NFI S.A. opisana powyżej działalność ZENERIS S.A. jest obecnie prowadzona w ramach działalności Emitenta.

### **OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)**

Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest:

- 1) Wytwarzanie energii elektrycznej
- 2) Produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody)

OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) powstała 15 maja 2003 roku. Dotychczasowa działalność gospodarcza obejmowała przygotowanie do przeprowadzenia inwestycji oraz obejmowała szcążkową produkcję w branży stalowej, która jest aktualnie w całości wygaszona.

Począwszy od czerwca 2005 r. udziałowcem Spółki jest ZENERIS S.A., który na mocy umów zakupu udziałów od dotychczasowych udziałowców z dnia 22 czerwca 2005 r. odkupił udziały uprawniającego do objęcia 40% udziałów w kapitale zakładowym oraz na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

Począwszy od października 2006 r. ZENERIS S.A. posiada 80% udziałów w kapitale zakładowym Spółki, uprawniające do 80% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Dodatkowe 40% udziałów zostało nabyte na mocy Umowy Sprzedaży Udziałów z dnia 30 października 2006 r. pomiędzy ZENERIS S.A., a Spółką Constructa Plus Sp. z o.o.

Bezpośrednim celem projektu jest uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz węgla drzewnego.

Celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży produkcji węgla drzewnego. Efektem realizacji inwestycji będzie produkcja:

- 1) energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych,
- 2) węgla drzewnego i brykietu z węgla drzewnego (biomasy, której spalanie nie powoduje dodatkowej emisji CO<sub>2</sub>).

Elektrociepłownia Wałcz zajmować będzie ok. 9,4 ha. **Teren inwestycji o powierzchni ok. 5,4 ha zostanie objęty obszarem Wałcz w ramach Słupskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej. W dniu 19 września 2007 r. zostało ogłoszone Rozporządzenie Rady Ministrów (Dz.U. nr 179 poz. 1270), stanowiące m.in. o nowej powierzchni Strefy.** Dzięki funkcjonowaniu w obszarze SSSE spółka będzie mogła uzyskać wymierne korzyści ekonomiczne m.in. w postaci zwolnienia z podatku dochodowego - maksymalna intensywność pomocy regionalnej wynosi do 55% nakładów inwestycyjnych.

Planowaną inwestycję odznacza innowacyjność techniczna i technologiczna w zakresie zastosowanych rozwiązań. Produkcja węgla drzewnego, gdzie surowiec stanowi drewno liściaste (biomasa), polega na zgazowaniu, czyli suchej destylacji drewna. W procesie tym w częściowo w

sposób samoistny, a częściowo w procesie spalania gazu drzewnego powstaje energia cieplna, która przez większość producentów nie jest w ogóle wykorzystywana lub jest wykorzystywana w stopniu bardzo ograniczonym. Przedstawiony projekt zawiera sposób na **wykorzystanie odpadowej energii cieplnej do produkcji energii elektrycznej, co jest dotychczas rozwiązaniem raczej niespotykanym**. Wytwarzana w skojarzeniu dwóch technologii energia elektryczna posiadała będzie **status energii wytwarzanej ze źródeł odnawialnych**. Dodatkowym surowcem stosowanym w projekcie z zakresu odnawialnych źródeł, oprócz drewna liściastego, będzie również słoma rzepakowa oraz jako paliwo alternatywne w stosunku do słomy zrębki i odpady drewna. Paliwo to zapewni stabilność procesu produkcyjnego oraz zwiększy ilość produkowanej ilości energii elektrycznej.

Moc zainstalowanego w zakładzie turbogenerатора wynosząca ca 7,2 MW sprawia, że inwestycja ta jest jedną z większych z zakresu OZE budowanych niezależnie od energetyki zawodowej.

Mając na uwadze dużą atrakcyjność przedmiotowego przedsięwzięcia, firma OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) złożyła w Urzędzie Patentowym RP zgłoszenie w sprawie uzyskania patentu na wynalazek pt. „System energetyczny elektrociepłowni małej mocy”. Zgłoszenie dotyczy głównie rozwiązań technologicznych oraz ideowych i zostało przez Urząd Patentowy RP zarejestrowane w dniu 02.08.2004 pod numerem P369340.

Projekt kompletnego zakładu wykonany jest przez jedną z najlepszych firm w Polsce projektujących inwestycje energetyczne – ENERGOPROJEKT KATOWICE S.A. Jako renomowany projektant Energoprojekt Katowice S.A. zobowiązał się do wystawienia polisy na kwotę 45 mln zł, ubezpieczającej osiągnięcie założonych parametrów technologicznych.

W celu wyprodukowania założonej ilości ok. 20 000 ton wyrobów suchej destylacji drewna (węgiel drzewny + brykiet z węgla drzewnego) w ciągu roku, należało będzie zużyć około 115 000 m<sup>3</sup> drewna liściastego (buk, grab, olcha, jesion, itd.). Przyjęta technologia produkcji umożliwia stosowanie również poprodukcyjnego drewna liściastego pochodzącego z tartaków bądź z zakładów produkcyjnych drewnianych. Będzie to miało duże odzwierciedlenie w wyniku ekonomicznym, ponieważ cena drewna poprodukcyjnego jest niewspółmiernie niższa od ceny drewna pozyskiwanego z lasów.

Surowiec w postaci słomy rzepakowej (alternatywnie do słomy zrębków drewnianych), w ilości ok. 25.000 ton w skali roku, służyć będzie do zapewnienia stabilizacji procesu produkcyjnego oraz produkcji energii elektrycznej.

Aktualnie projekt znajduje się w mocno zaawansowanym stadium, o czym świadczą podjęte następujące działania:

- zakupiono część gruntu pod inwestycję – ok. 6,0 ha. W zakresie pozostałej części gruntu (hale magazynowe i obiekty do adaptacji – ok. 3,0 ha) ustalono warunki transakcji, natomiast transakcja zostanie dokonana w terminie miesiąca listopada 2007 r.
- opracowano projekt budowlany inwestycji do pozwolenia na budowę i uzyskano pozwolenie na budowę, które z uwagi na zmianę w technologii będzie wymagało w części aneksowania,
- uzyskano finansowanie komercyjne w postaci kredytu udzielanego przez konsorcjum bankowe Bank DNB Nord Polska S.A. i Banku Gospodarki Żywnościowej S.A.,
- uzyskano promesę udzielenia poręczenia Banku Gospodarstwa Krajowego w kwocie stanowiącej równowartość kwoty 5 mln euro, będącego jednym z głównych warunków uruchomienia środków kredytowych,
- podpisano umowę o dofinansowanie projektu w ramach SPO WKP 2.2.1 na kwotę ponad 33,3 mln zł,
- wystapiono z wnioskiem o objęcie części inwestycji - 5,4 ha (grunty prywatne) obszarem Słupskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej i uzyskano na to zgodę w postaci Rozporządzenia Rady Ministrów. Strony (OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) oraz Słupska Specjalna Strefa Ekonomiczna) jeszcze w listopadzie 2007 przystąpią do rokowań, których efektem będzie wydanie prawdopodobnie w listopadzie 2007 r. zezwolenia na działalność w Strefie,
- podpisano umowę na dostawę turbozespołu z SIEMENS Industrial Turbomachinery,
- na finalnym etapie znajdują się negocjacje z Generalnym Realizatorem Inwestycji, których zakończenia Spółka M – Plus spodziewa się w miesiącu listopadzie,
- dokonano zgłoszenia patentowego celem zastrzeżenia rozwiązań ideowych,
- uzyskano warunki przyłączenia do sieci energetycznej,
- uzyskano promesę koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej z OZE,
- na zaawansowanym etapie znajdują się umowy w sprawie zbytu węgla i brykietu węgla drzewnego oraz Praw Majątkowych z tytułu Świadectw Pochodzenia „zielonej energii”, których



podpisanie jest warunkiem uruchomień kredytowych. Natomiast należy dodać, iż środki kredytowe mogą zostać uruchomione dopiero po zainwestowaniu wkładu własnego przez inwestora.

**Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.**

Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest:

- 1) Wytwarzanie energii elektrycznej;
- 2) Przesyłanie energii elektrycznej;
- 3) Dystrybucja energii elektrycznej;
- 4) Prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych;
- 5) Budownictwo;
- 6) Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania;
- 7) Pozostała działalność komercyjna

W lutym 2007 roku ZENERIS S.A. podpisał umowę inwestycyjną z firmą ENECO sp. z o.o. dotyczącą powołania spółki celowej pod nazwą Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o.. Spółka została utworzona w celu kontynuowania projektu budowy Małych Elektrowni Wodnych (MEW) na terenie Małopolski. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. zł i dzieli się na 100 udziałów. ZENERIS S.A. objął 51% udziałów w spółce i posiadał pełną kontrolę operacyjną nad działalnością spółki. Aktualnie BBI ZENERIS NFI S.A. posiada 100 % udziałów. Projekt inwestycyjny zlokalizowany w tej spółce celowej dotyczy doprowadzenia do budowy 9 stopni wodnych wraz z elektrowniami na jednej z rzek Małopolskiej Regionalnego Zarządu Gospodarki Wodnej (RZGW). Obecnie spółka zależna Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o. o. prowadzi działania deweloperskie, których celem jest doprowadzenie do uzyskania prawomocnych pozwoleń na budowę elektrowni wodnych. W pierwszym etapie, przez EWZ przygotowywane są na IV kwartał 2008 r. pozwolenia na budowę 3 małych elektrowni wodnych (MEW) o łącznej mocy 8,5 MW. Wstępnie szacowana wartość nakładów inwestycyjnych dla tych trzech elektrowni wodnych kształtuje się na poziomie 125 mln zł netto, a prognoza produkcji energii na poziomie 50.500 MWh. ZENERIS S.A. w swoich projekcjach przychodów na rok 2008 założył przychody z tytułu sprzedaży tych projektów po uzyskaniu prawomocnego pozwolenia na budowę podmiotowi z branży energetycznej. ZENERIS S.A. nie wyklucza jednak przystąpienia do budowy w/w elektrowni, w sytuacji uzyskania interesującego dla projektu finansowani. W drugim etapie jest planowane jest uzyskanie pozwoleń na budowę dla kolejnych 5-6 małych elektrowni wodnych o łącznej mocy ok.13 MWe (obecnie szacowane nakłady inwestycyjne to ok. 180 mln zł netto). Obecnie rozpoczęte zostały dwa kolejne projekty o mocy łącznej ok.1,7 MWe zlokalizowane w Małopolsce oraz województwie łódzkim z wstępnie szacowanymi nakładami inwestycyjnymi w wysokości ok. 22 mln zł netto i prognozą produkcji na poziomie 9000 MWh. ZENERIS przygotowuje na wczesnym etapie rozwoju kolejne projekty o potencjale mocy ok. 30 MWe.

W dniu 23 sierpnia 2007 r. EWZ podpisała list intencyjny z firmą AUTO-KLIMAT z siedzibą w Puszczykowie, będącą właścicielem projektu Małej Elektrowni Wodnej na rzece Propad w miejscowości Stary Sącz. Projekt zakłada budowę i eksploatację elektrowni wodnej. Na obecnym etapie przygotowania projektu szacowana moc MEW wynosi 1,3 MW, zaś wielkość produkcji energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 6000 MWh/a. List intencyjny dotyczy nabycia przez EWZ projektu MEW, przy czym nabycie projektu jest warunkowane przede wszystkim uzyskaniem przez właściciela projektu prawomocnego pozwolenia na budowę w/w elektrowni wodnej.

W dniu 27 sierpnia 2007 r. EWZ podpisała list intencyjny z firmą ENECO Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, będącą właścicielem projektu ZESPÓŁ Małych Elektrowni Wodnych na rzece Obra w miejscowości Stary Dworek oraz Młyn Oberski na rzece Pliszka o łącznej mocy 800 Kwe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 3000 MWh/a. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji w/w projektu, w modelu deweloperskim lub operatorskim.

W dniu 28 sierpnia 2007 r. EWZ podpisała list intencyjny z firmą ENECO Sp. z o.o. będącą właścicielem projektu ZESPÓŁ Małych Elektrowni Wodnych na rzece RABA o łącznej mocy 4 Mwe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 24.000 MWh/a. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji wyżej wymienionego projektu, w modelu deweloperskim lub operatorskim.

**Dotychczasowe przychody z prowadzonej działalności Grupy ZENERIS**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Z uwagi na fakt całościowego wygaszania działalności leasingowej zaprzestanej w roku 2001 przychody z tytułu tej działalności w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. powodują spadek ogólnej skali przychodów grupy ZENERIS S.A.

Całość przychodów grupy ZENERIS S.A. jak również ich struktura dla badanego okresu została zaprezentowana w poniższych tabelach.

Przychody (w tys. zł)	I poł. 2007 (skons.) MSR	I poł. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
<b>Przychody ze sprzedaży usług</b>	<b>8,48</b>	<b>89,58</b>	<b>100,64</b>	<b>358,80</b>	<b>2 636,55</b>
- dzierżawa					1,70
- leasing		21,87	21,87	216,30	2 482,05
- obsługa portierni Bazar		59,31	59,31	118,62	128,51
- pozostałe	8,48	8,60	19,66	23,89	24,30
- w tym: od jednostek powiązanych					
<b>Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów</b>	<b>11,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>48,11</b>
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Przychody netto ze sprzedaży usług i produktów, razem</b>	<b>20,10</b>	<b>89,58</b>	<b>100,64</b>	<b>358,80</b>	<b>2 684,66</b>
- w tym: od jednostek powiązanych					
<b>Inne przychody operacyjne</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	6,96	3,20	3,42		70,92
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	6,96	3,72	4,61		100,37
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)		-0,52	-1,19		-29,45
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	4,74		5,42	323,19	967,48
- z tytułu ustania przyczyny	4,74		5,42	323,19	967,48
c) pozostałe, w tym:	59,38	74,34	233,94	460,25	2 660,20
- zwrot podatku Vat					1 335,33
- przychody z tytułu postępowań sądowych	15,34	5,08	62,81	75,12	219,27
- spisanych zobowiązań				146,67	31,46
- rozwiązanych odpisów aktualizujących	34,30		8,18		
- z tytułu odszkodowań majątkowych	5,15	7,33	20,92		354,12
- dotacje, dofinansowania PFRON	3,50	60,51	76,84	120,76	661,10
- rozliczenie umów leasingowych			62,26	108,70	47,91
- pozostałe	1,09	1,42	2,93	9,00	11,01
<b>Inne przychody operacyjne, razem</b>	<b>71,08</b>	<b>77,55</b>	<b>242,79</b>	<b>783,44</b>	<b>3 698,60</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) z tytułu udzielonych pożyczek	99,56	222,38	398,99	520,98	435,80
- od jednostek powiązanych, w tym:	88,93	222,38	398,66	520,98	397,45
- od jednostek stowarzyszonych		18,08	33,36	15,94	
- od jednostki dominującej	88,93	204,29	365,30	505,04	397,45
- od pozostałych jednostek	10,64		0,33		38,35
b) pozostałe odsetki	51,49	8,70	11,17	74,03	295,39
- od pozostałych jednostek	51,49	8,70	11,17	74,03	295,39
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>151,05</b>	<b>231,08</b>	<b>410,17</b>	<b>595,01</b>	<b>731,19</b>
<b>Inne przychody finansowe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
a) dodatnie różnice kursowe			44,99		0,00
- zrealizowane					0,00
- niezrealizowane			44,99		0,00
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)					0,00
c) pozostałe, w tym:		9,82	9,82		0,00
- zwrot zapłaconych odsetek		9,82	9,82		0,00
<b>Inne przychody finansowe, razem</b>	<b>0,00</b>	<b>9,82</b>	<b>54,81</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Razem przychody</b>	<b>242,24</b>	<b>408,02</b>	<b>808,41</b>	<b>1 737,25</b>	<b>7 114,44</b>

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Przychody (udział w %)	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
<b>Przychody ze sprzedaży usług</b>	<b>3,50%</b>	<b>21,95%</b>	<b>12,45%</b>	<b>20,65%</b>	<b>37,06%</b>
- dzierżawa					0,02%
- leasing		5,31%	2,68%	12,45%	34,89%
- obsługa portierni Bazar		14,54%	7,34%	6,83%	1,81%
- pozostałe	3,50%	2,11%	2,43%	1,38%	0,34%
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
<b>Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów</b>	<b>4,80%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,68%</b>
<b>Przychody netto ze sprzedaży usług i produktów, razem</b>	<b>8,30%</b>	<b>21,95%</b>	<b>12,45%</b>	<b>20,65%</b>	<b>37,74%</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
<b>Inne przychody operacyjne</b>					
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	2,87%	0,79%	0,42%	0,00%	1,00%
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	2,87%	0,91%	0,57%	0,00%	1,41%
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)		-0,13%	-0,15%	0,00%	-0,41%
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	1,96%		0,67%	18,60%	13,60%
- z tytułu ustania przyczyny	1,96%		0,67%	18,60%	13,60%
c) pozostałe, w tym:	24,51%	18,22%	28,94%	26,49%	37,39%
- zwrot podatku Vat					18,77%
- przychody z tytułu postępowań sądowych	6,33%	1,25%	7,77%	4,32%	3,08%
- spisanych zobowiązań				8,44%	0,44%
- rozwiązanych odpisów aktualizujących	14,16%		1,01%	0,00%	
- z tytułu odszkodowań majątkowych	2,12%	1,80%	2,59%	0,00%	4,98%
- dotacje, dofinansowania PFRON	1,45%	14,83%	9,51%	6,95%	9,29%
- rozliczenie umów leasingowych			7,70%	8,26%	0,67%
- pozostałe	0,45%	0,35%	0,36%	0,52%	0,15%
<b>Inne przychody operacyjne, razem</b>	<b>29,34%</b>	<b>19,01%</b>	<b>30,03%</b>	<b>45,10%</b>	<b>51,99%</b>
<b>Przychody finansowe</b>					
a) z tytułu udzielonych pożyczek	41,10%	54,50%	49,36%	29,99%	6,13%
- od jednostek powiązanych, w tym:	36,71%	54,50%	49,31%	29,99%	5,59%
- od jednostek stowarzyszonych		4,43%	4,13%	0,92%	
- od jednostki dominującej	36,71%	50,07%	45,19%	29,07%	5,59%
- od pozostałych jednostek	4,39%		0,04%	0,00%	0,54%
b) pozostałe odsetki	21,26%	2,13%	1,38%	4,26%	4,15%
- od pozostałych jednostek	21,26%	2,13%	1,38%	4,26%	4,15%
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>62,36%</b>	<b>56,63%</b>	<b>50,74%</b>	<b>34,25%</b>	<b>10,28%</b>
<b>Inne przychody finansowe</b>					
a) dodatnie różnice kursowe			5,56%	0,00%	0,00%
- zrealizowane	-	-	-		
- niezrealizowane			5,56%	0,00%	0,00%
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	-	-	-		
c) pozostałe, w tym:		2,41%	1,21%	0,00%	0,00%
- zwrot zapłaconych odsetek		2,41%	1,21%	0,00%	0,00%
<b>Inne przychody finansowe, razem</b>	<b>0,00%</b>	<b>2,41%</b>	<b>6,78%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Razem przychody</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

W analizowanym okresie grupa ZENERIS S.A. realizowała następującą kategorię przychodów:

przychody ze sprzedaży produktów, na które w głównej mierze składały się: przychody z działalności leasingowej, które stanowiły w roku 2004 92,45% ogólnej skali przychodów z tytułu sprzedaży produktów i usług przy wielkości bezwzględnej na poziomie 2,68 mln zł, w roku 2005 – 60,28%, a w roku 2006 21,53% na poziomie 100 tys. zł

Z uwagi na fakt całościowego wygaszania działalności leasingowej zaprzestanej w roku 2001 przychody z tytułu tej działalności w latach następnych powodują spadek ogólnej skali przychodów grupy ZENERIS S.A.

W 2005 r. przychody z działalności leasingowej wciąż stanowiły istotną część całkowitych przychodów ze sprzedaży (ponad 60%), jednakże w ujęciu wartościowym wyniosły one 240,2 tys. zł. Około 118,6 tys. zł przychodów pochodziło ze świadczenia usług ochrony obiektów (obsługa portierni Bazar).

Rok 2006 był ostatnim rokiem, w którym Grupa Kapitałowej ZENERIS osiągała przychody z działalności leasingowej. Na 100,6 tys. zł przychodów ze sprzedaży 41,3 tys. zł pochodziło z właśnie w tej działalności, a 59,3 tys. zł Grupa Kapitałowej ZENERIS osiągała ze świadczenia usług w postaci obsługi portierni Bazar.

Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim

- rozwiązane rezerwy;
- zwroty podatku VAT /rok2004/;
- dotacje i dofinansowanie PFRON;
- wpływy z tytułu odszkodowań majątkowych;
- zbycia aktywów trwałych.

W zdecydowanej swojej większości pozostałe przychody operacyjne były osiągane w roku 2004 i 2005. W roku 2006 jak również I półroczu 2007 r. osiągane przychody miały w stosunku do roku 2004 charakter symboliczny i wynikały w głównej mierze ze specyfiki działalności Spółki inwestycyjnej i momentu w jakim Spółka się znajduje.

Ponadto Grupa ZENERIS S.A. realizowała również przychody w grupie przychodów finansowych, na którą składały się:

przychody z tytułu udzielonych pożyczek przez jednostkę dominującą, a więc ZENERIS S.A.;

pozostałych jednostek, rozumianych jako kontrahentów Spółki oraz

lokata terminowych od środków zdeponowanych na kontach Spółki.

Całość przychodów grupy ZENERIS S.A. była badanym okresie realizowana w Polsce.

W analizowanym okresie ZENERIS S.A. prowadził działalność inwestycyjną w obszarze energetyki odnawialnej w początkowej fazie inwestycji, które będą realizowane w ramach spółek celowych, mających dotychczas charakter Spółek z ograniczoną odpowiedzialnością.

Tym samym możliwość realizacji przychodów Spółki i jej grupy możliwa będzie po zakończeniu okresu inwestycji rozpoczęciu procesu eksploatacyjnego w ramach Spółek celowych.

### **III.6.1.2. Nowe produkty i usługi o istotnym znaczeniu**

#### **III.6.1.2.1. Emitent**

Emitent nie wprowadzał nowych produktów lub usług.

#### **III.6.1.2.2. GRUPA ZENERIS**

##### **Działalność deweloperska w ramach spółki Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.**

W lutym 2007 roku ZENERIS S.A. podpisał umowę inwestycyjną z firmą ENECO sp. z o.o. dotyczącą powołania spółki celowej pod nazwą Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. (EWZ). Spółka została utworzona w celu przygotowywania projektów budowy Małych Elektrowni Wodnych (MEW) na terenie Małopolski. Założenia projektu przewidywały dokończenie procesu projektowania oraz następnie przygotowania do budowy 9 elektrowni wodnych o mocy łącznej ok. 20 MWe. W pierwszym etapie przygotowywana jest dokumentacja projektowa 3 MEW o mocy ok. 8,5 MWe. Przewiduje się zakończenie etapu projektowania i uzyskania pozwoleń na budowę w IV kwartale 2008 roku.

Wartość nakładów inwestycyjnych szacowana jest na poziomie 125 mln zł netto, a prognoza produkcji energii na poziomie 50500 MWh. W drugim etapie planowane jest uzyskanie pozwoleń na budowa kolejnych 6 elektrowni o mocy ok. 13 MWe o wstępnie szacowanych nakładach inwestycyjnych na łączną kwotę ok. 180 mln zł netto.

Obecnie rozpoczęte zostały dwa kolejne projekty, których celem jest uzyskanie pozwoleń na budowę dla małych elektrowni wodnych o mocy łącznej ok. 1,7 MWe, zlokalizowanych w Małopolsce oraz w województwie łódzkim z wstępnie szacowanymi nakładami inwestycyjnymi w wysokości ok. 22 mln zł netto i prognozą produkcji na poziomie 9000 MWh.

ZENERIS zidentyfikował kolejne lokalizacje pod małe elektrownie wodne o łącznym potencjale mocy ok. 30 MWe.

Część z projektów kwalifikuje się do uzyskania dofinansowania w ramach programu 9.4 Infrastruktura i Środowisko. W chwili obecnej nie można precyzyjnie oszacować kosztów przygotowania prac projektowych ani nakładów inwestycyjnych.

W dniu 23 sierpnia 2007 r. EWZ podpisała list intencyjny z firmą AUTO-KLIMAT z siedzibą w Puszczykowie, będącą właścicielem projektu Małej Elektrowni Wodnej na rzece Propad w miejscowości Stary Sącz. Projekt zakłada budowę i eksploatację elektrowni wodnej. Na obecnym etapie przygotowania projektu szacowana moc MEW wynosi 1,3 MW, zaś wielkość produkcji energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 6000 MWh/a. List intencyjny dotyczy nabycia przez EWZ projektu MEW, przy czym nabycie projektu jest warunkowane przede wszystkim uzyskaniem przez właściciela projektu prawomocnego pozwolenia na budowę w/w elektrowni wodnej.

W dniu 27 sierpnia 2007 r. EWZ podpisała list intencyjny z firmą ENECO Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, będącą właścicielem projektu ZESPÓŁ Małych Elektrowni Wodnych na rzece Obra w

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

miejscowości Stary Dworek oraz Młyn Oberski na rzece Pliszka o łącznej mocy 800 Kwe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 3000 MWh/a. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji w/w projektu, w modelu developerskim lub operatorskim.

W dniu 28 sierpnia 2007 r. EWZ podpisała list intencyjny z firmą ENECO Sp. z o.o. będącą właścicielem projektu ZESPÓŁ Małych Elektrowni Wodnych na rzece RABA o łącznej mocy 4 Mwe. Prognozowana produkcja energii elektrycznej szacowana jest na poziomie 24.000 MWh/a. List intencyjny zakłada współpracę stron przy realizacji wyżej wymienionego projektu, w modelu developerskim lub operatorskim.

Działalność deweloperska spółki Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o. o. (EWZ) finansowana jest dzięki pożyczkom udzielanym przez udziałowców spółki. Do chwili obecnej zaangażowanie ZENERIS S.A. w formie pożyczek wynosi 1.580.000 zł i jest przeznaczone na kontynuowanie prac projektowych oraz wykonanie koniecznych raportów, ekspertyz i opracowań. Spółka prognozuje do końca projektowania projektów o łącznej mocy 10,2 MWe zaangażowanie jeszcze kwoty ok.5 mln zł, uwzględniając nakłady inwestycyjne na zakup nieruchomości niezbędnych do wybudowania elektrowni. EWZ przewiduje również poniesienie nakładów inwestycyjnych na projekty, które zostaną zakończone w latach 2009 – 2010.

W ramach działalności deweloperskiej spółka EWZ współpracuje z ekspertami i projektantami uprawnieniami z zakresu budownictwa wodnego i hydroenergetyki. Jednocześnie buduje zespół współpracujących specjalistów z dziedziny ochrony środowiska i ichtiologii, umożliwiający przygotowywanie projektów deweloperskich zgodnie z wymogami Ramowej Dyrektywy Wodnej i przepisami ochrony środowiska. Działalność deweloperska EWZ łączy przygotowywanie małych elektrowni wodnych z rozwiązywaniem przy tej okazji istniejących problemów ochrony środowiska naturalnego. Misją firmy jest połączenie działalności energetycznej z poprawą istniejącego środowiska wodnego i terenów przyrzecznych, z korzyścią dla społeczności lokalnej. Takie nowatorskie podejście umożliwia realizację nowych projektów z akceptacją samorządów lokalnych i organizacji proekologicznych, aczkolwiek podnosi kosztą przygotowania inwestycji i budowy.

ZENERIS S.A. nie wyklucza zmiany scenariusza postępowania w segmencie energetyki wodnej, z typowo deweloperskiego na dewelopersko-operatorski, przystępując do budowy elektrowni wodnych za środki pozyskane ze sprzedaży praw do elektrowni wodnej, przy jednoczesnym pozostawieniu sobie praw do części udziałów w budowanej elektrowni wodnej.

### **Technologie biogazowe w ZENERIS S.A.**

Spółka zamierza kontynuować prace badawcze w laboratorium biotechnologicznym w celu uzyskania zoptymalizowanych warunków fermentacji metanowej dla różnych kombinacji substratów mogących mieć zastosowanie w biogazowniach budowanych w Polsce. Spółka będzie również aktywnie brać udział w inicjatywach badawczych w zakresie fermentacji metanowej (obecnie Spółka czeka na potwierdzenie uzyskanej we wrześniu 2007 roku telefonicznej informacji o zakwalifikowaniu się w programie Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego „Inicjatywa technologiczna I” do dofinansowania badań w wysokości ok. 500.000 PLN), oraz wybudować w roku 2008 instalację pilotową o mocy ok. 500 kWe wg założeń opracowanej technologii. Instalacja docelowo będzie przerabiać ok. 25 000 ton biomasy rocznie i produkować co najmniej 3 750 MWh „odnawialnej” energii elektrycznej, ciepło oraz płyn pofermentacyjny z przeznaczeniem na nawóz. Ponadto Spółka zamierza budować w okresie początkowym od kilku do kilkunastu instalacji biogazowych rocznie na zlecenie klientów posiadających odpady organiczne do zagospodarowania oraz klientów planujących inwestycje w odnawialne źródła energii, uzyskując docelowo minimum 10-20% udziału w rynku instalacji biogazowych, szacowanym na kilkaset MWe rocznie po ugruntowaniu tej technologii na polskim rynku i przy utrzymaniu obecnych trendów w rozwoju odnawialnych źródeł energii w Europie.

Działalność inwestycyjna w zakresie działalności biogazowej, zlokalizowana do dnia inkorporacji w spółce ZENERIS S.A., docelowo zostanie wydzielona do spółki zależnej.

### **Wstęp do technologii**

Biogaz jest mieszaniną metanu i dwutlenku węgla, produkowaną przez mikroorganizmy w warunkach beztlenowych w procesie tak zwanej fermentacji anaerobowej. Główne składniki biogazu to metan (50-75%), dwutlenek węgla i woda, występują w nim również śladowe ilości: azotu (amoniak), siarkowodoru i wodoru.

Mikrobiologiczna produkcja gazu bogatego w metan odbywa się na Ziemi od miliardów lat, ale ludzie dopiero niedawno zaczęli wykorzystywać biogaz na własne potrzeby. Pierwsze na świecie biogazownie zaczęto budować w XIX wieku. W porównaniu z dzisiejszymi były to bardzo prymitywne

instalacje o niskiej wydajności. Prawdziwy rozwój w technologii produkcji biogazu nastąpił dopiero w drugiej połowie XX wieku.

Na biogaz może być przetworzona niemal każda biomasa zawierająca węglowodany, tłuszcze lub białka i nie zawierająca substancji toksycznych. W biogazowniach rolniczych stosunkowo najłatwiej jest produkować biogaz z biomasy, która mogłaby być wykorzystana jako pasza dla krów, których żołądki w rzeczywistości też funkcjonują jak biogazownie i zawierają bakterie beztlenowe – stąd popularność kiszonki kukurydzy w rolniczych biogazowniach na zachodzie Europy.

Najcenniejszym składnikiem biogazu jest metan. Metan jest gazem łatwopalnym, nietrującym, bezwonnym i znacznie lżejszym od powietrza. Wartość opałowa metanu to 35,8 MJ/Nm<sup>3</sup> (tyle co mniej więcej litr benzyny), a zawartość energii chemicznej 1 m<sup>3</sup> biogazu wynosi ok. 5,3 kWh. Z tej energii chemicznej można wyprodukować ok. 40% energii elektrycznej (2,1 kWh) i 45% energii cieplnej (2,4 kWh) a pozostałe 0,8 kWh jest tracone w procesie konwersji energii chemicznej na energię elektryczną i ciepłą.

Metan, stanowiący główny składnik biogazu, jest niebezpiecznym gazem cieplarnianym - jego współczynnik ocieplania klimatu jest 21-krotnie większy od dwutlenku węgla (w przypadku CO<sub>2</sub> współczynnik ten przyjmuje się jako jeden) i przyczynia się globalnie w około 18% do efektu cieplarnianego.<sup>1</sup> Zawartość metanu w atmosferze wzrosła z poziomu 0,7 do 1,7 ppmv<sup>2</sup> w ciągu minionych 200 lat.<sup>3</sup> Szacuje się, że jedna trzecia emisji metanu do atmosfery pochodzi z rolnictwa. W Polsce biogaz definiuje się jako gaz pozyskany z biomasy, w szczególności z instalacji przeróbki odpadów zwierzęcych lub roślinnych, oczyszczalni ścieków oraz składowisk odpadów. Zgodnie z powyższą definicją można wskazać trzy podstawowe źródła biogazu:

- oczyszczalnie ścieków,
- składowiska odpadów,
- gospodarstwa rolne oraz przetwórstwo żywności.

### **Zastosowania biogazu**

Otrzymany biogaz (lub gaz wysypiskowy) może być zagospodarowany na różne sposoby:

- do produkcji energii elektrycznej,
- do produkcji energii cieplnej,
- w systemach skojarzonych do wytwarzania energii elektrycznej i cieplnej,
- po oczyszczeniu i usunięciu dwutlenku węgla:
  - do napędu pojazdów,
  - przesyłany bezpośrednio do sieci gazowej.

Dzięki wykorzystaniu biogazu do celów energetycznych ogranicza się zużycie nieodnawialnych surowców służących do produkcji energii - węgla, ropy i gazu.

Skutecznym sposobem na ograniczenie emisji metanu z rolnictwa jest wykorzystanie odchodów zwierzęcych do produkcji biogazu i jego energetyczne wykorzystanie. Biogaz pozyskiwany z gospodarstw rolnych wskutek rozkładu szczątek roślinnych i zwierzęcych jest nazywany biogazem rolniczym.

### **Budowa biogazowni**

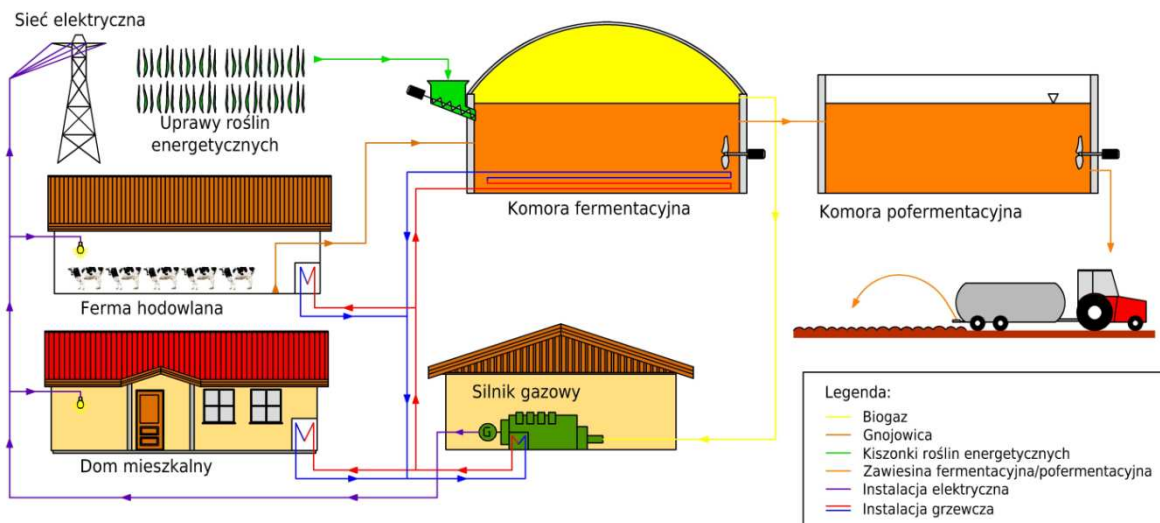
Typowa biogazownia rolnicza przetwarza biomasę występującą w rolnictwie (gnojowica, gnojówka, kiszonki, pomiot kurzy, zboża itp.).

---

1 A.Oniszk-Popławska, M.Zowsik, G.Wiśniewski, Produkcja i wykorzystanie biogazu rolniczego, EC BREC/IBMER, Gdańsk-Warszawa 2003, za: Bouman, 1989

2 ppmv: parts per million (10<sup>6</sup>) by volume; ilość jednostek danego gazu przypadająca na 1 mln jednostek gazu ogółem

3 Tyler, S. C. The global methane budget. "Microbial Production and Consumption of Radiatively Important Trace Gases: Methane, Nitrogen Oxides, and Halomethanes", J. E. Rogers and W. B. Whitman, Eds., American Society for Microbiology, pp. 7-38, 1991



Źródło: opracowanie własne ZENERIS S.A.

Biogazownia rolnicza najczęściej składa się ze:

- zbiorników wstępnych na biomase, niekiedy również hali przyjęć,
  - zbiorników fermentacyjnych, przykrytych szczelną membraną,
  - zbiorników pofermentacyjnych lub laguny,
  - układu kogeneracyjnego (silnik gazowy plus generator elektryczny) produkującego energię elektryczną i ciepłą, zainstalowanego w budynku technicznym lub w kontenerze,
  - instalacji sanitarnych, zabezpieczających, elektrycznych, łącznie z układami sterującymi, które integrują wszystkie elementy w funkcjonalną całość,
- przyłączy do sieci energetycznej i ew. ciepłej.

Wielkość biogazowni określa się najczęściej mocą zainstalowaną układu kogeneracyjnego, czyli mocą maksymalną, wyrażaną w kW (kilowatach). Typowa moc zainstalowana to 100-1400 kW, ostatnio coraz częściej jest to ok. 500 kW – a więc moc wystarczająca dla wykorzystania w 5 tys. zwykłych żarówek 100W (lub 25 tys. żarówek energooszczędnych emitujących tę samą ilość światła).

Istotna jest również wielkość zbiorników fermentacyjnych, która w zależności od technologii, wielkości zainstalowanej mocy, rodzaju stosowanej biomasy itp. wynosi od kilkuset do nawet 10 tysięcy metrów sześciennych. Dla biogazowni 500 kW zbiorniki będą miały objętość ok. 3 tys. m<sup>3</sup> w technologii „mokrej”. Dla unaocznienia, zbiornik o objętości 3 400 m<sup>3</sup> może mieć wysokość 6 metrów i średnicę 27 metrów, i zajmie powierzchnię 570 metrów kwadratowych, a więc tyle co kilka domków jednorodzinnych.

### Proces technologiczny

Określona część biomasy, pobrana ze zbiorników wstępnych lub silosu, jest codziennie rozdrabniana, mieszana z płynem i pompowana do zbiorników fermentacyjnych. W zbiornikach tych zachodzi proces fermentacji i wydzielą się biogaz, który zbiera się w górnej części zbiornika fermentacyjnego, często pod charakterystyczną dla biogazowni wypukłą membraną, utrzymującą określone ciśnienie biogazu. Okres przebywania biomasy w fermentorze wynosi przeciętnie 30-60 dni (czas retencji) w zależności od technologii i rodzaju biomasy. Biogaz jest następnie oczyszczany z wilgoci i związków siarki i dostarczany do układu kogeneracyjnego, w którym jest spalany. Silnik napędza generator elektryczny, a energia cieplna z chłodzenia silnika i spalin jest częściowo lub w całości odzyskiwana. Wyprodukowana energia elektryczna jest sprzedawana do sieci elektrycznej, ciepło jest częściowo wykorzystane do ogrzewania zbiorników fermentacyjnych (20-25% wyprodukowanego ciepła), a pozostała część może być wykorzystywana np. do ogrzewania gospodarstwa, fermy lub również sprzedana.

Ze zbiorników fermentacyjnych codziennie również jest odbierany tzw. płyn pofermentacyjny, w ilości zbliżonej do dostarczonej biomasy. Część tego płynu niekiedy może być użyta do ponownego

rozcieńczenia biomasy jako tzw. recykulat, a część trafia do zbiornika pofermentacyjnego lub laguny, a w odpowiednim czasie jako nawóz naturalny o wysokiej zawartości azotu, fosforu i potasu jest rozwieziona na pola w celu użytkowania gleby.

#### **Energia elektryczna**

Spółka w zakresie produkcji energii elektrycznej wytworzonej w źródłach odnawialnych posiada dwa źródła przychodów z tytułu sprzedaży tej energii:

- ☐ przychody ze sprzedaży energii fizycznej,
- ☐ przychody ze sprzedaży praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia (PMSP).

Prawo energetyczne gwarantuje, że cała ilość „zielonej” energii elektrycznej wytworzona przez elektrociepłownię zostanie wprowadzona do sieci elektroenergetycznej i odkupiona przez lokalnego sprzedawcę z urzędu. Cena jest ustalana przez prezesa Urzędu Regulacji Energetyki i wynosi 117,49 zł dla roku 2006. Ponadto, jak zauważono wcześniej rynek „zielonej energii” jest rynkiem producenta, na którym istnieje niezaspokojony popyt.

Cena za PMSP zostanie ukształtowana przez rynek, dla którego wyznacznikiem będzie ogłaszana corocznie przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki cena stanowiąca równowagę opłaty zastępczej dla podmiotów, które nie skupią i nie umorzą takiej ilości PMSP jak wynika z nałożonego na dany rok na nich obowiązku.

Dotychczasowe notowania świadectw pochodzenia na rynku (Towarowa Giełda Energii: [www.tge.pl](http://www.tge.pl)) osiągnęły dość stabilny przedział powyżej 238 za MWh.

Natomiast przeprowadzone negocjacje z potencjalnymi odbiorcami energii elektrycznej, uwzględniające sytuację na rynku energii elektrycznej w roku 2009 (rok rozpoczęcia budowy) winny się przełożyć na łączne osiągnięcie ceny za wytworzenie 1 MWh ee w odnawialnym źródle energii na poziomie powyżej 370 zł za MWh.

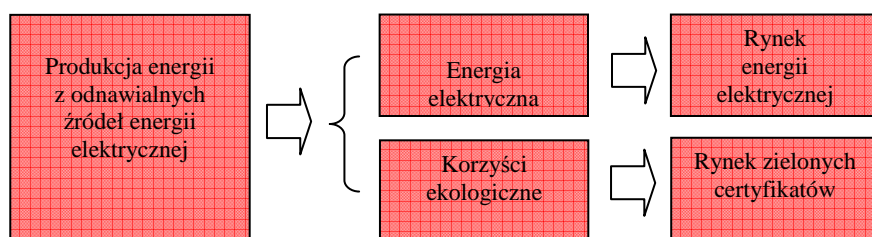
Z uwagi na zainstalowaną moc turbiny (7,2 MW ee) planuje się osiągnąć produkcję roczną ee na poziomie powyżej 52 000 MWh rocznie.

#### **III.6.1.2.2.1 Zielone certyfikaty**

Zasadniczym elementem w strukturze przychodów branży energetyki odnawialnej są przychody ze PMSP.

Prawa majątkowe do świadectw pochodzenia (zielone certyfikaty) stanowią element wsparcia rozwoju rynku energii odnawialnej w Polsce. Dzięki systemowi zielonych certyfikatów możliwe jest rozdzielanie obrotu energią elektryczną od towarzyszącej jej „cechy ekologicznej” powstającej w wyniku wytworzenia energii w odnawialnym źródle. Fizycznie wytworzona energia może być wtedy przedmiotem swobodnego obrotu na rynku energii, natomiast certyfikaty mogą być sprzedawane i kupowane na specjalnie do tego celu wydzielonym segmencie rynku.

Rysunek



Obrót zielonymi certyfikatami zależy w głównej mierze od prowadzonej przez państwo polityki stymulowania energetyki odnawialnej. Najczęściej stosowanym w tym zakresie rozwiązaniem jest wprowadzenie obowiązku zakupu określonej ilości energii ze źródeł odnawialnych przez konsumentów oraz przedsiębiorstwa dystrybucyjne bądź przesyłowe. Udokumentowanie wypełnienia obowiązku może być realizowane na wiele sposobów. Zielone certyfikaty posiadają tę zaletę, iż korzyści ekologiczne, które są przez nie reprezentowane, mogą być przedmiotem niezależnego obrotu na rynku energii.

Zasady funkcjonowania rynku PMSP zostały uregulowane w Prawie energetycznym. Zgodnie z art. 9a Prawa Energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem i sprzedające tę energię odbiorcom końcowym przyłączonym do sieci na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest obowiązane:

uzyskać i przedstawić do umorzenia Prezesowi URE świadectwo pochodzenia, albo



uiścić opłatę zastępczą, obliczoną wg wzoru

$$O_z = O_{zj} \times (E_o - E_u)$$

gdzie poszczególne symbole oznaczają:

$O_z$  opłatę zastępczą wyrażoną w złotych,

$O_{zj}$  jednostkową opłatę zastępczą wynoszącą 240 złotych za 1 MWh,

$E_o$  ilość energii elektrycznej wyrażoną w MWh, wynikającą z obowiązku uzyskania i

przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia w danym roku,

$E_u$  ilość energii elektrycznej wyrażoną w MWh, wynikającą ze świadectw pochodzenia, które

przedsiębiorstwo energetyczne przedstawiło do umorzenia w danym roku.

Jednostkowa opłata zastępcza oznaczona symbolem  $O_{zj}$  podlega corocznej waloryzacji średniorocznym wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem z roku kalendarzowego poprzedzającego rok, dla którego oblicza się opłatę zastępczą, określonym w komunikacie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego, ogłoszonym w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski”.

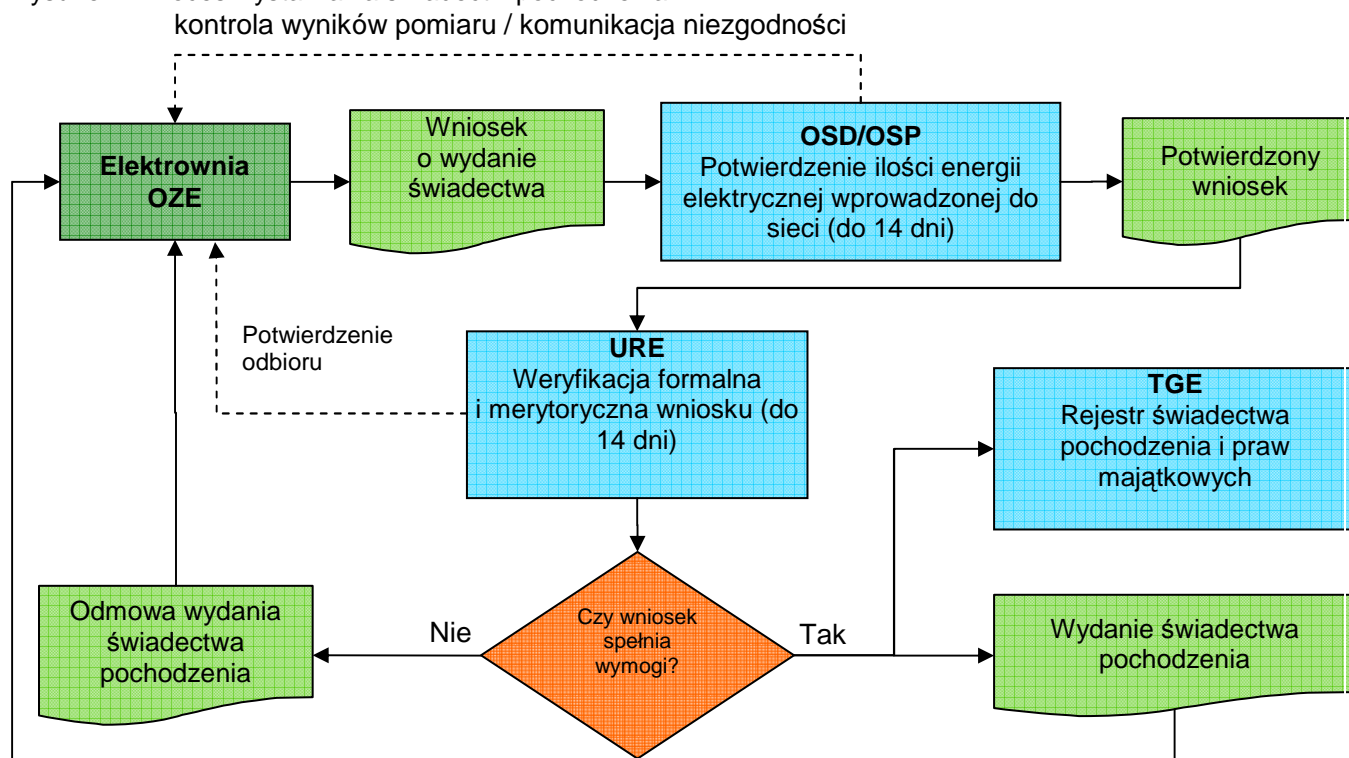
PMŚP są przedmiotem obrotu na Towarowej Giełdzie Energii jak również w transakcjach pozagiełdowych (OTC). Opłata zastępcza stanowi cenę maksymalną, jakiej ze względów ekonomicznych nie przekroczy cena PMŚP notowanych na TGE czy też cena w transakcjach zawieranych w systemie OTC.

Szczegółowe wielkości i sposób obliczania udziału energii elektrycznej wytwarzanej w OZE w sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom końcowym w okresie kolejnych 10 lat określa Minister Gospodarki i Pracy w drodze rozporządzenia. Wielkości te zostały zaprezentowane w punkcie 6.2.2.8. Obowiązek uzyskania i przedstawienia do umorzenia Prezesowi URE świadectwa pochodzenia bądź uiszczenia opłaty zastępczej jest spełniony, jeśli udziały zakupionej energii elektrycznej – wytworzonej w OZE i sprzedanej odbiorcom w wykonanej całkowitej rocznej sprzedaży energii elektrycznej – są nie mniejsze od udziałów określonych w Rozporządzeniu Ministra Gospodarki i Pracy.

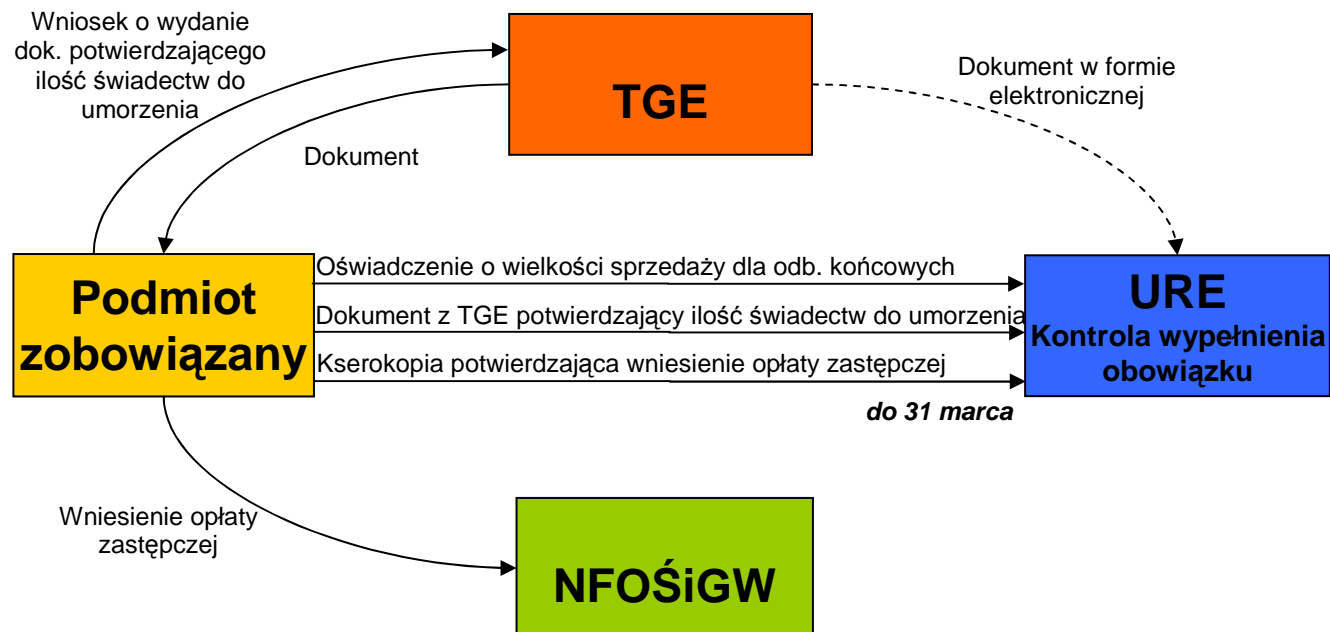
Art. 9e Prawa energetycznego reguluje szczegółowo proces wydawania i umarzania świadectw pochodzenia przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki („URE”). Szczegółowe informacje dotyczące wydawania i umarzania PMŚP zostały zaprezentowane w części dotyczącej uwarunkowań prawnych rynku OZE.

Proces ten prezentują w sposób skrótowy poniższe rysunki.

Rysunek 1 Proces wystawiania świadectw pochodzenia

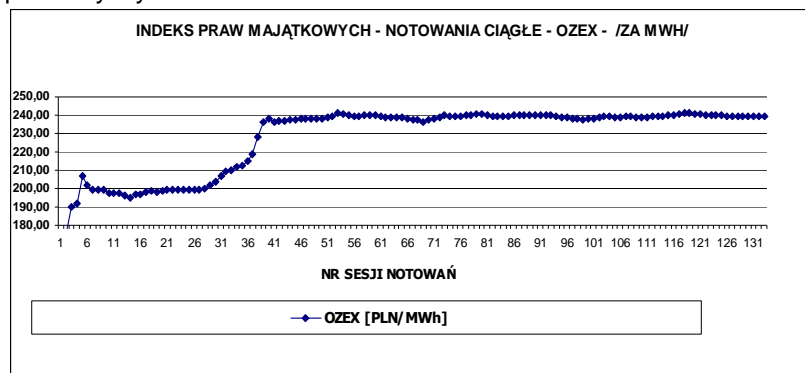


Rysunek      Proces      rozliczania      obowiązku      przedstawienia      do      umorzenia  
 ŚP / uiszczenia opłaty zastępczej



Spółki celowe ZENERIS S.A., będą mogły dokonywać transakcji sprzedaży PMŚP na giełdzie bądź w drodze kontraktów dwustronnych zawieranych poza giełdą.

Wszystkie dotychczasowe notowania ciągłe PMŚP na Towarowej Giełdzie Energii przedstawia poniższy wykres.



Źródło: Opracowanie własne na bazie notowań Towarowej Giełdy Energii.

W długim terminie, ze względu na wzrastający obowiązek przedstawiania świadectw pochodzenia do umorzenia przez przedsiębiorstwa energetyczne, oraz ograniczonej możliwości produkcji energii elektrycznej z OZE ceny PMŚP na giełdzie powinny wykazywać trend wzrostowy.

Rodzaj rynku	Mwh	Udział
Ciągły Continuous	1 454 933	14,44%
Jednolity Fixing	1 060 680	10,52%
Pozasesyjny OTC	7 563 018	75,04%
Łącznie	10 078 630	
ŹRÓDŁO: TGE, www.tge.pl		

Powyższe dane pozwalają stwierdzić, iż w okresie 2006 - kwiecień 2008 r. /dotychczasowe notowania na TGE/ 75,04% wolumenu PMŚP było przedmiotem transakcji pozasesyjnych. Cena na tym rynku wahała się w okresie ostatnich kilku miesięcy w przedziale od 110 PLN do 242 PLN, co wskazuje na znaczne wahania, wysoki poziom niepewności oraz kształtowanie się rynku obrotu energią elektryczną pochodzące z oze. Wysoki udział transakcji zawieranych poza giełdą wskazuje ciągle jeszcze na niską płynność rynku oraz możliwość znacznych wahań cenowych na TGE.

### **Technologie biogazowe w ZENERIS S.A.**

Spółka zamierza kontynuować prace badawcze w laboratorium biotechnologicznym w celu uzyskania zoptymalizowanych warunków fermentacji metanowej dla różnych kombinacji substratów mogących mieć zastosowanie w biogazowniach budowanych w Polsce. Spółka będzie również aktywnie brać udział w inicjatywach badawczych w zakresie fermentacji metanowej (obecnie Spółka czeka na potwierdzenie uzyskanej we wrześniu 2007 roku telefonicznej informacji o zakwalifikowaniu się w programie Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego „Inicjatywa technologiczna I” do dofinansowania badań w wysokości ok. 500.000 PLN), oraz wybudować w roku 2008 instalację pilotową o mocy ok. 500 kWe wg założeń opracowanej technologii. Instalacja docelowo będzie przerabiać ok. 25 000 ton biomasy rocznie i produkować co najmniej 3 750 MWh „odnawialnej” energii elektrycznej, ciepło oraz płyn pofermentacyjny z przeznaczeniem na nawóz. Ponadto Spółka zamierza budować w okresie początkowym od kilku do kilkunastu instalacji biogazowych rocznie na zlecenie klientów posiadających odpady organiczne do zagospodarowania oraz klientów planujących inwestycje w odnawialne źródła energii, uzyskując docelowo minimum 10-20% udziału w rynku instalacji biogazowych, szacowanym na kilkaset MWe rocznie po ugruntowaniu tej technologii na polskim rynku i przy utrzymaniu obecnych trendów w rozwoju odnawialnych źródeł energii w Europie.

Działalność inwestycyjna w zakresie działalności biogazowej, zlokalizowana do dnia inkorporacji w spółce ZENERIS S.A., docelowo zostanie wydzielona do spółki zależnej.

### **Wstęp do technologii**

Biogaz jest mieszaniną metanu i dwutlenku węgla, produkowaną przez mikroorganizmy w warunkach beztlenowych w procesie tak zwanej fermentacji anaerobowej. Główne składniki biogazu to metan (50-75%), dwutlenek węgla i woda, występują w nim również śladowe ilości: azotu (amoniak), siarkowodoru i wodoru.

Mikrobiologiczna produkcja gazu bogatego w metan odbywa się na Ziemi od miliardów lat, ale ludzie dopiero niedawno zaczęli wykorzystywać biogaz na własne potrzeby. Pierwsze na świecie biogazownie zaczęto budować w XIX wieku. W porównaniu z dzisiejszymi były to bardzo prymitywne instalacje o niskiej wydajności. Prawdziwy rozwój w technologii produkcji biogazu nastąpił dopiero w drugiej połowie XX wieku.

Na biogaz może być przetworzona niemal każda biomasa zawierająca węglowodany, tłuszcze lub białka i nie zawierająca substancji toksycznych. W biogazowniach rolniczych stosunkowo najłatwiej jest produkować biogaz z biomasy, która mogłaby być wykorzystana jako pasza dla krów, których żołądki w rzeczywistości też funkcjonują jak biogazownie i zawierają bakterie beztlenowe – stąd popularność kiszonki kukurydzy w rolniczych biogazowniach na zachodzie Europy.

Najcenniejszym składnikiem biogazu jest metan. Metan jest gazem łatwopalnym, nietrującym, bezwonny i znacznie lżejszym od powietrza. Wartość opałowa metanu to 35,8 MJ/Nm<sup>3</sup> (tyle co mniej więcej litr benzyny), a zawartość energii chemicznej 1 m<sup>3</sup> biogazu wynosi ok. 5,3 kWh. Z tej energii chemicznej można wyprodukować ok. 40% energii elektrycznej (2,1 kWh) i 45% energii cieplnej (2,4 kWh) a pozostałe 0,8 kWh jest tracone w procesie konwersji energii chemicznej na energię elektryczną i ciepłą.

Metan, stanowiący główny składnik biogazu, jest niebezpiecznym gazem cieplarnianym - jego współczynnik ocieplania klimatu jest 21-krotnie większy od dwutlenku węgla (w przypadku CO<sub>2</sub> współczynnik ten przyjmuje się jako jeden) i przyczynia się globalnie w około 18% do efektu cieplarnianego.<sup>4</sup> Zawartość metanu w atmosferze wzrosła z poziomu 0,7 do 1,7 ppmv<sup>5</sup> w ciągu

---

4 A.Oniszk-Popławska, M.Zowsik, G.Wiśniewski, Produkcja i wykorzystanie biogazu rolniczego, EC BREC/IBMER, Gdańsk-Warszawa 2003, za: Bouman, 1989

5 ppmv: parts per million (10<sup>6</sup>) by volume; ilość jednostek danego gazu przypadająca na 1 mln jednostek gazu ogółem

minionych 200 lat.<sup>6</sup> Szacuje się, że jedna trzecia emisji metanu do atmosfery pochodzi z rolnictwa. W Polsce biogaz definiuje się jako gaz pozyskany z biomasy, w szczególności z instalacji przeróbki odpadów zwierzęcych lub roślinnych, oczyszczalni ścieków oraz składowisk odpadów. Zgodnie z powyższą definicją można wskazać trzy podstawowe źródła biogazu:

- oczyszczalnie ścieków,
- składowiska odpadów,
- gospodarstwa rolne oraz przetwórstwo żywności.

### Zastosowania biogazu

Otrzymany biogaz (lub gaz wysypiskowy) może być zagospodarowany na różne sposoby:

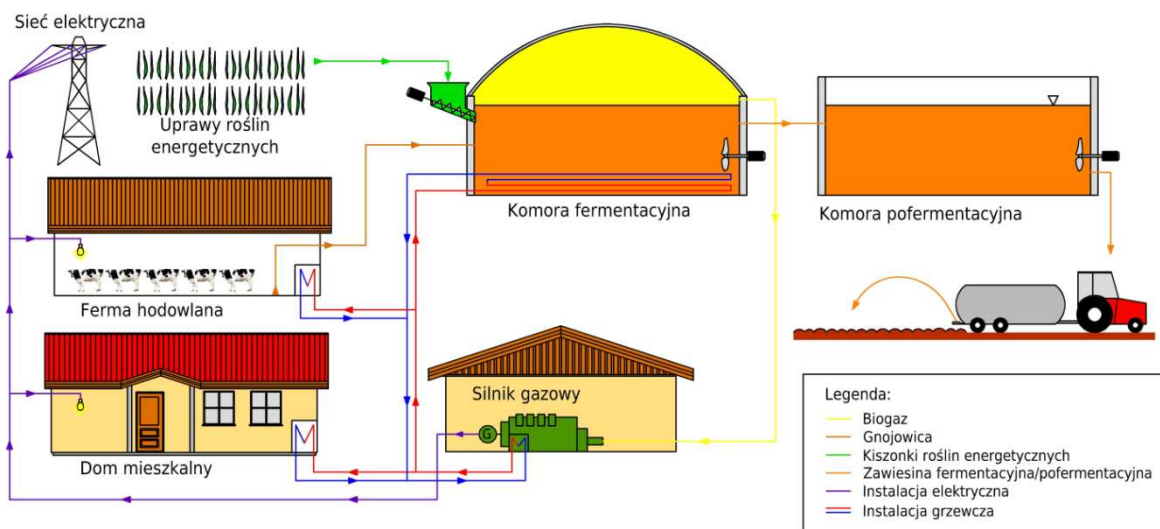
- do produkcji energii elektrycznej,
- do produkcji energii cieplnej,
- w systemach skojarzonych do wytwarzania energii elektrycznej i cieplnej,
- po oczyszczeniu i usunięciu dwutlenku węgla:
  - do napędu pojazdów,
  - przesyłany bezpośrednio do sieci gazowej.

Dzięki wykorzystaniu biogazu do celów energetycznych ogranicza się zużycie nieodnawialnych surowców służących do produkcji energii - węgla, ropy i gazu.

Skutecznym sposobem na ograniczenie emisji metanu z rolnictwa jest wykorzystanie odchodów zwierzęcych do produkcji biogazu i jego energetyczne wykorzystanie. Biogaz pozyskiwany z gospodarstw rolnych wskutek rozkładu szczątków roślinnych i zwierzęcych jest nazywany biogazem rolniczym.

### Budowa biogazowni

Typowa biogazownia rolnicza przetwarza biomasę występującą w rolnictwie (gnojowica, gnojówka, kiszonki, pomiot kurzy, zboża itp.).



Źródło: opracowanie własne ZENERIS S.A.

Biogazownia rolnicza najczęściej składa się ze:

- zbiorników wstępnych na biomase, niekiedy również hali przyjęć,
- zbiorników fermentacyjnych, przykrytych szczelną membraną,

<sup>6</sup> Tyler, S. C. The global methane budget. "Microbial Production and Consumption of Radiatively Important Trace Gases: Methane, Nitrogen Oxides, and Halomethanes", J. E. Rogers and W. B. Whitman, Eds., American Society for Microbiology, pp. 7-38, 1991

- zbiorników pofermentacyjnych lub laguny,
- układu kogeneracyjnego (silnik gazowy plus generator elektryczny) produkującego energię elektryczną i ciepłą, zainstalowanego w budynku technicznym lub w kontenerze,
- instalacji sanitarnych, zabezpieczających, elektrycznych, łącznie z układami sterującymi, które integrują wszystkie elementy w funkcjonalną całość,

przyłączy do sieci energetycznej i ew. ciepłej.

Wielkość biogazowni określa się najczęściej mocą zainstalowaną układu kogeneracyjnego, czyli mocą maksymalną, wyrażaną w kW (kilowatach). Typowa moc zainstalowana to 100-1400 kW, ostatnio coraz częściej jest to ok. 500 kW – a więc moc wystarczająca dla wykorzystania w 5 tys. zwykłych żarówek 100W (lub 25 tys. żarówek energooszczędnych emitujących tę samą ilość światła).

Istotna jest również wielkość zbiorników fermentacyjnych, która w zależności od technologii, wielkości zainstalowanej mocy, rodzaju stosowanej biomasy itp. wynosi od kilkuset do nawet 10 tysięcy metrów sześciennych. Dla biogazowni 500 kW zbiorniki będą miały objętość ok. 3 tys. m<sup>3</sup> w technologii „mokrej”. Dla unaocznienia, zbiornik o objętości 3 400 m<sup>3</sup> może mieć wysokość 6 metrów i średnicę 27 metrów, i zajmie powierzchnię 570 metrów kwadratowych, a więc tyle co kilka domków jednorodzinnych.

### **Proces technologiczny**

Określona część biomasy, pobrana ze zbiorników wstępnych lub silosu, jest codziennie rozdrabniana, mieszana z płynem i pompowana do zbiorników fermentacyjnych. W zbiornikach tych zachodzi proces fermentacji i wydziela się biogaz, który zbiera się w górnej części zbiornika fermentacyjnego, często pod charakterystyczną dla biogazowni wypukłą membraną, utrzymującą określone ciśnienie biogazu. Okres przebywania biomasy w fermentorze wynosi przeciętnie 30-60 dni (czas retencji) w zależności od technologii i rodzaju biomasy. Biogaz jest następnie oczyszczany z wilgoci i związków siarki i dostarczany do układu kogeneracyjnego, w którym jest spalany. Silnik napędza generator elektryczny, a energia ciepła z chłodzenia silnika i spalin jest częściowo lub w całości odzyskiwana. Wyprodukowana energia elektryczna jest sprzedawana do sieci elektrycznej, ciepło jest częściowo wykorzystane do ogrzewania zbiorników fermentacyjnych (20-25% wyprodukowanego ciepła), a pozostała część może być wykorzystywana np. do ogrzewania gospodarstwa, fermy lub również sprzedana.

Ze zbiorników fermentacyjnych codziennie również jest odbierany tzw. płyn pofermentacyjny, w ilości zbliżonej do dostarczonej biomasy. Część tego płynu niekiedy może być użyta do ponownego rozcieńczenia biomasy jako tzw. recykulat, a część trafia do zbiornika pofermentacyjnego lub laguny, a w odpowiednim czasie jako nawóz naturalny o wysokiej zawartości azotu, fosforu i potasu jest rozwieziona na pola w celu użytkowania gleby.

#### **III.6.1.2.2.2. Węgiel drzewny i brykiet węgla drzewnego**

Węgiel drzewny i brykiet węgla drzewnego są produktami procesu suchej destylacji drewna, procesu znanego i stosowanego od wieków. Jednakże stale rosnące zapotrzebowanie ilościowe przy rosnących wymaganiach oraz ograniczeniach środowiskowych powodują, że proces jego produkcji wymaga zastosowania najnowszych technologii produkcji suchej destylacji węgla prowadzonej przy zapewnieniu ograniczeń emisji spełniających wymagania norm środowiskowych.

Produkcja węgla drzewnego charakteryzuje się sezonowością. W głównej mierze popyt na węgiel drzewny jest realizowany w miesiącach wiosennych i letnich, natomiast w okresie jesienno zimowym jest on na mniejszym poziomie.

Jednak z uwagi na docelową grupę kontrahentów Spółki sezonowość ta zdecydowanie mniejsze przełożenie, aniżeli w przypadku gdyby dotyczyła klientów detalicznych.

Możliwość magazynowania oraz docelowi kontrahenci skutkują, co najwyżej sytuacją osiągnięcia nieco niższej ceny w okresie jesienno zimowym, od tej, jaka jest możliwa do osiągnięcia okresie tzw. „sezonu”.

Rynek węgla drzewnego w zakresie jego chłonności określa się średniorocznym spożyciem na jednego obywatela. Kształtuje się ono różnie dla różnych krajów:

- ☐ Polska i inne kraje dawnego bloku wschodniego ca 1 kg/osobę tj. około 39 000 t rocznie,
- ☐ Niemcy ca 1,3-1,4 kg/osobę tj. około 115 000 t rocznie,
- ☐ Kraje skandynawskie ca 3 kg/osobę oraz
- ☐ Pozostałe kraje europejskie około 1 kg/osobę.

Największym rynkiem zbytu w Europie jest Francja i Niemcy.

Najwięksi krajowi producenci węgla drzewnego sprzedają go na rynku polskim, jak i z powodzeniem na eksport. Z racji wielkości głównym rynkiem zbytu krajowych producentów są Niemcy. Produkowany węgiel i brykiet węgla drzewnego dystrybuowany jest w różny sposób w zależności od rynku.

Węgiel drzewny jest produktem typowo sezonowym, dlatego też ważnym jest by producenci dysponowali dużą masą towarową w krótkim okresie czasu. Głównymi odbiorcami są sieci handlowe i dystrybucyjne, a także w niewielkim zakresie odbiorcy detaliczni. Czynniki gospodarcze i demograficzne powodują, że jest to produkt na który popyt charakteryzuje się stabilną wzrostową tendencją ilościową szacowaną na poziomie ok. 2% w skali roku. Natomiast czynniki subiektywne (spędzanie wolnego czasu przy grillu jako coraz powszechniejszy zwyczaj) powodują, że wzrost ten jest wyższy – przykładowo, wg danych EUROSTAT import węgla drzewnego do Niemiec rósł ilościowo ok. 7% rocznie na przestrzeni ostatnich 5 lat, natomiast do Danii już 16%.

Dystrybucja węgla drzewnego w Polsce odbywa się głównie poprzez duże sieci handlowe oraz stacje benzynowe, które są najważniejszymi graczami na rynku detalicznym. Poza tymi sieciami funkcjonują także pośrednicy handlowi, którzy kupują węgiel od drobnych producentów i sprzedają go dużym sieciom handlowym. Sprzedaż węgla drzewnego i bryketu odbywa się bardzo często pod marką sieci, w której owa sprzedaż następuje np. TESCO, ORLEN, STATOIL.

### **Technologia**

Planowana do wdrożenia inwestycja w ramach spółki zależnej M-Plus pt. „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii”, wprowadza rozwiązania technologiczne na styku produkcji energii elektrycznej oraz produkcji węgla drzewnego.

Technologia ta zakłada:

- ☐ połączenia instalacji do produkcji ciągłej węgla drzewnego z węzłami wytwarzania energii cieplnej i elektrycznej,
- ☐ zastosowanie w układzie technologicznym dodatkowego kotła opalanego biomasą z odzyskiem ciepła,
- ☐ pełne zautomatyzowanie procesu i kontroli parametrów procesowych,
- ☐ zastosowania rozwiązań procesowych eliminujących możliwość wystąpienia niekontrolowanej emisji zanieczyszczeń.

Technologia zastosowana przedmiotowej inwestycji polega na zastosowaniu synergicznego połączenia wysokiej technologii procesu ciągłej pirolizy drewna (produkcja węgla drzewnego) z procesem wytwarzania energii elektrycznej i cieplnej. Takie połączenie przy zastosowaniu dodatkowego kotła opalanego biomasą (który służy poprawie sprawności ogólnej instalacji, oraz stabilizacji parametrów eksploatacyjnych) jest rozwiązaniem własnym Spółki dotychczas nie stosowanym ani w kraju ani na świecie. Właścicielem technologii jest Spółka M-Plus a autorami rozwiązań osoby związane ze Spółką. Celem ochrony praw do ww. technologii, Spółka dokonała zgłoszenia patentowego zarejestrowanego w Urzędzie Patentowym RP pod nr 369340 co potwierdza fakt, że Spółka jest właścicielem technologii będącej przedmiotem inwestycji.

Cykl produkcyjny obejmuje:

- ☐ przygotowanie surowca,;
- ☐ suszenie w suszarniach pionowych;
- ☐ załadunek do retorty pionowej w której zachodzi proces zgazowania,;
- ☐ chłodzenie gazami inertnymi węgla drzewnego oraz uspokojenie powierzchni węgla,
- ☐ sortowanie węgla drzewnego wg. normy konfekcjonowania,
- ☐ Konfekcjonowanie węgla drzewnego w opakowania handlowe i zbiorcze,
- ☐ magazynowanie produktów
- ☐ produkcję pary w kotłach odzysknicowych oraz kotle biomasowym,
- ☐ produkcję energii elektrycznej w turbinie.

Surowcem przetwarzanym w instalacji suchej destylacji drewna będzie surowe nieokorowane drewno liściaste i drewno poprodukcyjne. Technologia obejmuje następujące węzły procesowe:

Drewno do retorty wprowadzane będzie poprzez służbę załadowniczą i grawitacyjnie będzie przesuwane się w dół retorty, przechodząc przez pięć charakterystycznych stref:

- ☐ dosuszania drewna i wstępnego podgrzania,
- ☐ wstępnego rozkładu drewna,
- ☐ procesu egzotermicznego i termicznego rozkładu substancji organicznych zawartych w drewnie,
- ☐ wyżarzanie powstałego w procesie rozkładu węgla drzewnego,
- ☐ chłodzenia węgla drzewnego gazami inertnymi.

Wytworzony węgiel drzewny będzie przesiewany i kierowany do pakowania w opakowania handlowe. Podziarno w ilości ca 30% masy po ujednoliceniu granulacji będzie kierowane do węzła brykietowania, którym po nawodnieniu i zmieszaniu ze spoiwem wytworzone zostaną brykiety z węgla drzewnego. Ponadto w ramach instalacji zabudowany będzie kocioł opalany biomasą (zrębki drewniane i słoma), w którym wytworzona zostanie para wodna i skierowana na kolektor turbiny parowej. Para o tych samych parametrach wytwarzana będzie także w kotłach odzysknicowych do których doprowadzane są spaliny z pieca szybowego, powstałe ze spalania parogazów z pirolizy drewna. Zebrana z kotłów para doprowadzona zostanie do turbiny upustowo – kondensacyjnej połączonej z generatorem energii elektrycznej - 7,2 MW<sub>ee</sub>.

Wszystkie węzły instalacji będą powiązane ze sobą i będą pracowały w ruchu ciągłym.

Aktualna wielkość produkcji wynikająca z możliwości urządzeń kształtuje się na poziomie:

- ☐ węgiel drzewny ca 14 900 Mg;
- ☐ brykiet węgla drzewnego ca 4 950 Mg.

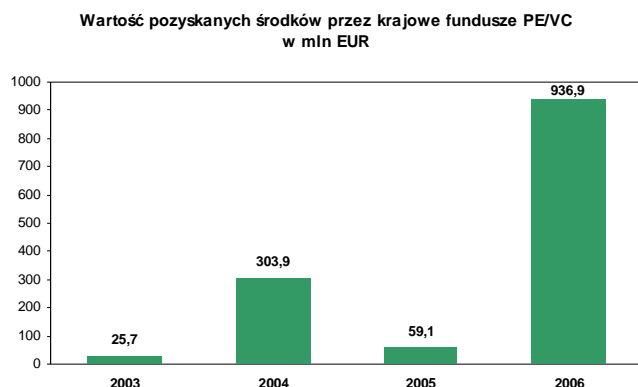
### **III.6.2. Główne rynki prowadzonej działalności**

#### **III.6.2.1. Emitent**

Emitent dokonywał w ostatnich latach sprzedaży spółek portfelowych. W I półroczu nastąpiła zmiana strategii, która zaowocowała połączeniem ze spółką ZENERIS S.A.. Obecnie przedmiot działalności Emitenta można określić jako inwestycje typu venture capital.

Emitent prowadzi działalność na rynku funduszy private equity i venture capital. (PE/VC). Działalność Emitenta może być zakwalifikowana jako działalność venture capital (VC). Venture capital to inaczej „kapitał ryzyka” - inwestycje dokonywane we wczesnym stadium rozwoju przedsiębiorstwa. Okres inwestycji funduszy venture capital wynosi przeciętnie od 3 do 7 lat.

Wartość środków pozyskanych przez krajowe fundusze venture capital znacząco wzrosła w roku 2006.



Źródło: EVCA

Według ankiety opublikowanej w publikacji EVCA Barometer z kwietnia 2007 roku, badane fundusze – 26 z 80 członków stowarzyszenia EVCA, w ostatnich dwóch latach zrealizowały 130 inwestycji w krajach Europy Wschodniej. Największa ilość inwestycji została zrealizowana w Polsce – 25 oraz na Węgrzech – 24.

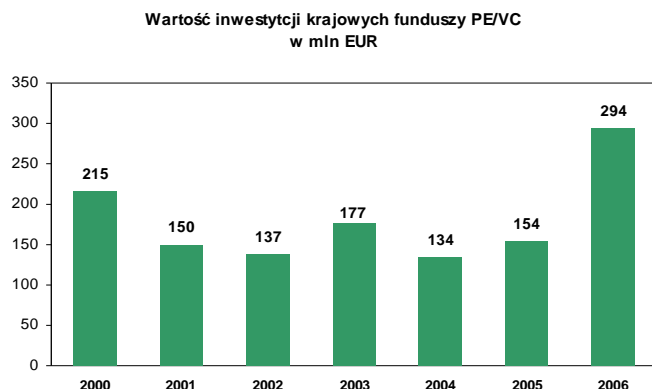
Fundusze PE/VC, które mają siedzibę w Polsce zainwestowały 293,7 mln EUR w 2006 roku, co oznacza wzrost o 90,8 proc. w porównaniu z rokiem poprzednim. Zwiększyła się również liczba zrealizowanych inwestycji z 32 w 2005r. do 46 w 2006r, przy czym średnia inwestycja wzrosła o 1,6 mln EUR, osiągając poziom 6,4 mln EUR w 2006 roku.

Inwestycje zrealizowane w 2005 roku przez fundusze PE/VC stanowiły 0,05% PKB Polski. Na tle państw europejskich Polska znalazła się dużo poniżej średniej wynoszącej około 0,4% PKB. W roku 2006 średnia europejska wzrosła nawet do 0,57%. Według szacunków Emitenta relacja ta dla Polski osiągnęła w roku 2006 0,11% PKB.

Na przestrzeni lat 2004 – 2006 w Polsce zmianie ulegała branżowa struktura inwestycji. Zmniejszeniu uległ udział inwestycji technologicznych z poziomu 34% w ogólnej wartości inwestycji w 2004 roku do 24% w 2005 roku. Sektorami, które przyciągnęły w 2005 roku najwięcej inwestycji były produkcja dóbr konsumpcyjnych - 43%, produkcja przemysłowa oraz rynek IT, z udziałem kolejno na poziomie 25%



oraz 18% całości inwestycji. W 2006 roku największym zainteresowaniem polskich firm zarządzających cieszyły się spółki z branż telekomunikacyjnej i produkcyjnej oraz sektora usług finansowych. Odnotowano także ponownie znaczący wzrost inwestycji w sektorze zaawansowanych technologii. Inwestycje polskich funduszy PE/VC w tej branży wyniosły 165 mln EUR, czyli 56% całości zainwestowanych środków, dla porównania, w 2005 roku inwestycje w tym sektorze wyniosły 37 mln EUR, co stanowiło 40 proc. ogółu środków.



Źródło: Opracowanie na podstawie roczników Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych 2002-2005 oraz Informacji prasowej Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych z 18 czerwca 2007

Dominującym kierunkiem inwestycji funduszy PE/VC w Polsce są późniejsze etapy rozwoju przedsiębiorstw, głównie wykupy. Według EVCA w 2006 roku wykupy pochłonęły 91,9% zainwestowanych w Polsce środków, wobec 32,3% w roku 2005. Taka struktura inwestycji wynika z faktu, iż większość funduszy zainwestowanych w Polsce pochodzi od inwestorów zagranicznych, którzy nie są zainteresowani inwestycjami w mniejsze przedsięwzięcia znajdujące się na etapie opracowania projektu lub wczesnym etapie rozwoju projektów. Z punktu widzenia inwestorów instytucjonalnych powierzających swoje pieniądze funduszom PE/VC, najbardziej pożądane są fundusze, których działalność i inwestycje koncentrują się na firmach znajdujących się tuż przed wykupem managerskim (Management Buyout), lewarowanym (Leveraged Buyout) czy też przed debiutem giełdowym. Inwestycje takie ze względu na swoją dużą skalę, większą płynność oraz krótszy horyzont inwestycyjny są mniej ryzykowne.

Duży udział wykupów w kwocie ogólnej inwestycji jest charakterystyczny także dla całej Europy, z tym, że dysproporcja nie jest tak duża. Według danych zaczerpniętych z EVCA Yearbook 2007, w roku 2006 porównaniu z rokiem poprzednim zanotowano wzrost wartości wykupów z 32 mld EUR (68% udział w całości inwestycji) w 2005r. do 50 mld EUR (71% udział) w 2006 roku.

Większość z funduszy działających na polskim rynku są to fundusze komercyjne inwestujące w całym regionie Europy Środkowo – Wschodniej. Firmy zarządzające tymi funduszami ze względów podatkowych są często zarejestrowane za granicą. Do grona firm zarządzających, które zainwestowały najwięcej środków w Polsce należą: Enterprise Investors, Mid Europe Partners, Innova Capital czy Trynity Management. Firmy zarządzające z siedzibą w Polsce mają w zarządzaniu średnio po dwa fundusze PE/VC. Kapitał zainwestowany przez poszczególne fundusze charakteryzuje bardzo duże zróżnicowanie. Największe z funduszy gromadzą kapitał o wartości przekraczającej 2 mld zł – powołany w 2006 roku Polish Enterprise Fund VI zebrał kapitał w wysokości 658 mln EUR.

Dwa fundusze komercyjne: MCI Management SA oraz niemiecki bmp AG działają w formie spółek akcyjnych, których akcje notowane są na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Fundusze te nie są zarządzane przez odrębne firmy zarządzające a decyzje inwestycyjne są podejmowane przez zarządy tych spółek. Działalność inwestycyjną prowadzi również notowana na giełdzie spółka Capital Partners.

Pewnym novum na polskim rynku są fundusze PE/VC utworzone w formie zamkniętego funduszu inwestycyjnego. W 2006 roku powstały takie fundusze jak MERITUM FIZ zarządzany przez Hexagon TFI oraz Secus Pierwszy Zamknięty Fundusz Inwestycyjny Aktywów Niepublicznych. Fundusz Secus tworzony jest przez Copernicus Capital TFI, natomiast aktywami funduszu będzie zarządzać firma Secus, która dotychczas zarządzała aktywami w formie portfeli inwestycyjnych.



Niektóre z Narodowych Funduszy Inwestycyjnych również zmieniły strategię w kierunku segmentu funduszy inwestycyjnych, prowadząc jednak w większości działalność na pograniczu funduszy PE/VC i funduszy typu hedgingowego. NFI IV i XIV zmieniają obecnie strategię z koncentracji na działalności na rynku nieruchomości w działalność typową dla funduszy hedgingowych, aczkolwiek z publikowanych planów wynika, że będą również podejmować inwestycje charakterystyczne dla funduszy venture capital. W NFI Magna Polonia SA po wykupie managerskim funduszu zarządzanego przez BZ WBK strategia funduszu zakłada dalszą działalność inwestycyjną o charakterze PE/VC. Podobną działalność prowadzi już BBI Capital NFI SA.

Ponadto w br. na polskim rynku po raz pierwszy pojawiły się fundusze, które będą podejmowały inwestycje wysokiego ryzyka, finansując rozwój firm rozpoczynających działalność. Działalność tych funduszy jest finansowana w dużej mierze ze środków unijnych. W pierwszej edycji, która została niedawno zakończona pomiędzy 6 funduszy zostało podzielonych ponad 65 mln zł. Otrzymane przez fundusze środki stanowią 50% wartości kapitału przeznaczonego na inwestycje, oraz umożliwiają pokrycie części kosztów zarządzania funduszem. Podmioty, które pozyskały tego rodzaju fundusze to: Spółka zarządzająca Funduszami Kapitału Zalażkowego – Status, Business Angel Seedfund, Silesa Fund, IIF Seed Fund, BIB Seed Capital oraz MCI, O Ventures – zarządzany przez giełdowy MCI.

### **III.6.2.2. GRUPA ZENERIS**

**Rynek energii odnawialnej (OZE) w Polsce – uwarunkowania funkcjonowania ZENERIS S.A.**

#### **Definicja Odnawialnych Źródeł Energii (OZE)**

Zgodnie z definicją International Energy Agency (IEA) odnawialna energia jest tą ilością energii, jaką pozyskuje się w naturalnych procesach przyrodniczych stale odnawialnych. Występując w różnej postaci, jest generowana bezpośrednio lub pośrednio przez energię słoneczną lub z ciepła pochodzącego z jądra Ziemi. Zakres tej definicji obejmuje energię generowaną przez promieniowanie słoneczne, wiatr, z biomasy, geotermalną cieków wodnych i zasobów oceanicznych oraz biopaliwo i wodór pozyskany z wykorzystaniem wspomnianych odnawialnych źródeł energii.

Biomasa jest definiowana jako: produkt pochodzenia rolniczego, wykorzystywany bezpośrednio jako paliwo lub przetworzony przed spalaniem do innej postaci. Obejmuje to: drewno, odpady rolnicze (wraz z odpadami drewna i produkcji rolnej przeznaczonymi do produkcji energii) oraz inne materiały pochodzenia zwierzęcego i ich odpady przeznaczone do wykorzystania bezpośrednio i pośrednio jako paliwo. Grupa ta obejmuje również węgiel drzewny i inne produkty odgazowania stałej biomasy.

Wedle definicji zawartej w Dyrektywie 2001/77/WE OZE to źródła odnawialne inne niż paliwa kopalne: energia wiatru, promieniowania słonecznego, geotermalna, fal i pływów morskich, z elektrowni wodnych, z biomasy oraz gazu z wysypisk śmieci i z oczyszczalni ścieków.

Biomasa oznacza biodegradowalną część produktów i odpadów oraz pozostałości z rolnictwa (włączając w to substancje pochodzenia roślinnego i zwierzęcego), leśnictwa i pokrewnych przemysłów jak też biodegradowalną część odpadów komunalnych i przemysłowych.

Definicja OZE w ogólnej formie zawarta jest również w Prawie energetycznym art. 3 punkt 20, gdzie podaje się, że odnawialne źródło energii to źródło wykorzystujące w procesie przetwarzania energię wiatru, promieniowania słonecznego, geotermalną, fal, prądów i pływów morskich, spadku rzek oraz energię pozyskiwaną z biomasy, biogazu wysypiskowego, a także biogazu powstałego w procesach odprowadzania lub oczyszczania ścieków albo rozkładu składowanych szczątków roślinnych i zwierzęcych. Na gruncie przepisów prawa polskiego, zgodnie z art. 4 Rozporządzenia w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii, (Rozporządzenie) do energii wytwarzanej w OZE zalicza się, niezależnie od mocy źródła, energię elektryczną lub ciepło pochodzące w szczególności:

- ☐ z elektrowni wodnych i wiatrowych,
- ☐ ze źródeł wytwarzających energię z biomasy oraz biogazu,
- ☐ ze słonecznych ogniw fotowoltaicznych oraz kolektorów do produkcji ciepła,
- ☐ ze źródeł geotermalnych.

#### **Rynek OZE**

##### **III.6.2.2.1. Prawo dla rynku OZE**

#### **Prawo Unii Europejskiej**

Poniżej wskazane zostały najważniejsze regulacje prawa wspólnotowego w zakresie prawa energetycznego regulujące kwestie związane z wytwarzaniem energii w źródłach odnawialnych.

Należy zaznaczyć, że dyrektywy europejskie należy traktować jako akty prawne obowiązujące państwa członkowskie i wymagające implementacji do prawa narodowego.

- Dyrektywa 2004/8/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lutego 2004 r. w sprawie wspierania kogeneracji w oparciu o zapotrzebowanie na ciepło użytkowe na rynku wewnętrznym energii oraz zmieniająca dyrektywę 92/42/EWG (Dz.U.UE L Nr 52, poz. 50). Dyrektywa tworzy ramy dla wspierania i rozwoju produkcji ciepła i energii elektrycznej w układzie kogeneracji o wysokiej wydajności opartej na zapotrzebowaniu na ciepło użytkowe i oszczędnościach w energii pierwotnej na wewnętrznym rynku energii. Dyrektywa określa m.in. sposób obliczania sprawności kogeneracji, a także zagadnienia gwarancji pochodzenia energii elektrycznej z wysokosprawnych źródeł energii pracujących w skojarzeniu. Wdrożenie powyższej dyrektywy jest celem projektu ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy – Prawo ochrony środowiska.
- Dyrektywa 2001/77/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 27 września 2001 r. w sprawie wspierania produkcji na rynku wewnętrznym energii elektrycznej wytwarzanej ze źródeł odnawialnych (Dz.U.UE L 283 z 27 października 2001). Celem powyższej dyrektywy jest wspieranie zwiększania udziału odnawialnych źródeł energii w produkcji energii elektrycznej na wewnętrznym rynku energii elektrycznej. Dyrektywa zawiera w szczególności regulacje dotyczące gwarancji pochodzenia energii elektrycznej wytwarzanej z odnawialnych źródeł energii. Powyższą dyrektywę implementuje do polskiego porządku prawnego ustawa - Prawo energetyczne.

### **Prawo Rzeczypospolitej Polskiej**

#### **Konstytucja RP z 2 kwietnia 1997 r.**

Zgodnie z art. 5 Konstytucji Rzeczypospolitej Polski, Polska kierując się zasadą zrównoważonego rozwoju zapewnia ochronę środowiska, oraz zgodnie z art. 74 ustawy zasadniczej - ochrona środowiska jest obowiązkiem m.in. władz publicznych, które poprzez swą politykę powinny zapewnić bezpieczeństwo ekologiczne współczesnemu i przyszłym pokoleniom /zasada zrównoważonego rozwoju/. Ochrona powietrza przed zanieczyszczeniami jest najbardziej spektakularnym elementem w obszarze ochrony środowiska. Zanieczyszczenia bowiem oddziałują zarówno na społeczności lokalne i stan zdrowia pracowników, a ze względu na przenoszenie się zanieczyszczeń na dalekie odległości mają zasięg nie tylko regionalny, ale także krajowy i międzynarodowy oraz wpływ m.in. na zmiany klimatu i na niszczenie warstwy ozonowej /spełniającej ochronną rolę dla ludzi i wszystkich organizmów żywych/.

#### **Polityka energetyczna Polski do 2025 roku**

W wydanym 4 stycznia 2005 r. przez Radę Ministrów dokumencie - *Polityka energetyczna Polski do 2025 r.*, który określa kierunki rozwoju polskiego sektora energetycznego, za jedną z najistotniejszych zasady polityki energetycznej uznano wspomaganie rozwoju Odnawialnych Źródeł Energii /OZE/.

Polityka ta będzie realizowana min. poprzez:

**Utrzymanie stabilnych mechanizmów wsparcia wykorzystania odnawialnych źródeł energii** - do roku 2025 przewiduje się stosowanie mechanizmów wsparcia rozwoju wykorzystania energii ze źródeł odnawialnych. Sprawą szczególnie istotną jest zapewnienie stabilności tych mechanizmów, a tym samym stworzenie warunków do bezpiecznego inwestowania w OZE. Przewiduje się też stałe monitorowanie stosowanych mechanizmów wsparcia i w miarę potrzeb ich doskonalenie. Ewentualne istotne zmiany tych mechanizmów wprowadzane będą z odpowiednim wyprzedzeniem, aby zagwarantować stabilne warunki inwestowania.

**Wykorzystywanie biomasy do produkcji energii elektrycznej i ciepła** - w warunkach polskich, technologie wykorzystujące biomasę stanowiąc będą nadal podstawowy kierunek rozwoju odnawialnych źródeł energii, przy czym wykorzystanie biomasy do celów energetycznych nie powinno powodować niedoborów drewna w przemyśle drzewnym, celulozowo-papierniczym i płytowym – drewnopochodnym. Wykorzystanie biomasy w znaczącym stopniu będzie wpływało na poprawę gospodarki rolnej oraz leśnej i stanowić powinno istotny element polityki rolnej. Zakłada się, że pozyskiwana na ten cel biomasa w znacznym stopniu pochodzić będzie z upraw energetycznych. Przewiduje się użyteczne wykorzystanie szerokiej gamy biomasy, zawartej w różnego rodzaju odpadach przemysłowych

i komunalnych, także spoza produkcji roślinnej i zwierzęcej, co przy okazji tworzy nowe możliwości dla dynamicznego rozwoju lokalnej przedsiębiorczości. Warunkiem prowadzenia intensywnych upraw energetycznych musi być jednak gwarancja, że wymagane w tym wypadku znaczne nawożenie nie pogorszy warunków środowiskowych (woda, grunty).

### **Strategia energetyki odnawialnej**

Dokument opracowany przez Ministerstwo Środowiska wskazujący na ważkość zagadnień produkcji energii z odnawialnych źródeł. Dokument wskazuje na konkretne działania jakie rząd musi podjąć w celu spełnienia wymogów akcesyjnych, przejawiające się w finansowaniu i priorytetowym traktowaniu inwestycji z zakresu OZE jako szczególnie ważnych z punktu widzenia bezpieczeństwa energetycznego i ekologicznego Państwa.

Ponadto sugeruje się podjęcie wszelkich działań, mających na celu na podwojenie udziału energii odnawialnej w bilansie paliwowo-energetycznym kraju w perspektywie roku 2020 w stosunku do roku 2010 i uzyskanie tej wartości na poziomie 14%, co możliwe jest tylko i wyłącznie w sytuacji rozpoczęcia działań inwestycyjnych na wyjątkową, niespotykaną dotychczas skalę kilku miliardów euro.

- Ustawa z dnia 10 kwietnia 1997 r. – Prawo energetyczne (t. jedn. Dz. U. z 2003 r., Nr. 153, poz. 1504 – dalej „Prawo energetyczne”). Prawo energetyczne zawiera regulacje dotyczące m.in. wytwarzania i obrotu energią ze źródeł odnawialnych, wydawania koncesji, kształtowania taryf, a także obowiązku uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia energii ze źródeł odnawialnych oraz obowiązku zakupu energii z kogeneracji. Ustawa reguluje także kompetencje Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (dalej „Prezes URE”) w powyższym zakresie.
- Ustawa z dnia 4 marca 2005 r. o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska (Dz. U. Nr 62, poz. 552 – dalej „Ustawa o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska”). Ustawa o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska zawiera przepisy przejściowe obowiązujące do czasu ustalenia sprzedawców z urzędu. Ustawa nakłada na przedsiębiorców w niej określonych obowiązek zakupu energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii.
- Projekt ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy – Prawo ochrony środowiska (ostatnia dostępna wersja z dnia 28 kwietnia 2006 r.) przewiduje wprowadzenie świadectw pochodzenia z kogeneracji. Zasady wydawania, umarzania i obrotu takimi świadectwami byłyby zbliżone do obecnych regulacji w zakresie świadectw pochodzenia.
- Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 3 listopada 2006 r. zmieniające rozporządzenie z dnia 19 grudnia 2005 r. 2005 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (dalej „Rozporządzenie w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii”).
- Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 19 grudnia 2005 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (dalej „Rozporządzenie w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii”). Rozporządzenie reguluje szczegółowe zagadnienia związane z uzyskiwaniem i umarzaniem świadectw pochodzenia, uiszczaniem opłaty zastępczej oraz obowiązkiem zakupu energii wytworzonej w odnawialnych źródłach energii.
- Rozporządzenie Ministra Gospodarki i Pracy z dnia 9 grudnia 2004 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązku zakupu energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła (Dz. U. Nr 267, poz. 2657). Rozporządzenie reguluje zakres obowiązku zakupu energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła, w szczególności parametry techniczne i technologiczne wytwarzania energii elektrycznej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła, wielkość i sposób obliczania udziału energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła, w tym we własnych źródłach, do której zakupu przedsiębiorstwo energetyczne jest obowiązane, a także sposób uwzględniania kosztów zakupu tej energii w kalkulacji cen za energię elektryczną, ustalonych w taryfach

przedsiębiorstw energetycznych zajmujących się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem.

### **III.6.2.2.2 Segmenty rynku OZE**

#### **Segment biomasy**

##### **Produkcja**

Zgodnie z Raportem o OZE, w źródłach wykorzystujących biomasę w roku 2004 wytworzono 604 GWh energii elektrycznej. W stosunku do roku 2000 nastąpił wzrost produkcji energii elektrycznej z tego zasobu o ponad 414 GWh, co oznacza potrojenie produkcji. Według Raportu o OZE w najbliższych latach przewidywany jest dalszy wzrost produkcji energii elektrycznej w tych źródłach, także przez współspalanie biomasy z innymi paliwami.

Produkcja energii z biomasy oraz moc zainstalowana instalacji produkujących energię z biomasy przedstawia się następująco.

<b>Biomasa</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Produkcja energii elektrycznej [GWh]	190	402	379	398	604
Moc zainstalowana [MW]	b.d.	b.d.	1,1.	16,6	51,9

\* Prosta prognoza na podstawie danych kwartalnych

Źródło: Raport o OZE

Produkcja energii elektrycznej z biomasy w roku 2004 w Polsce wyniosła 604 GWh

Prognozowana na 2005 produkcja energii elektrycznej z biomasy wynosiła 946 GWh.

##### **Zapotrzebowanie**

Zdaniem ekspertów wypełnienie przyjętego przez Polskę celu wskaźnikowego (7,5% udziału energii z OZE w zużyciu energii brutto) będzie wymagało co najmniej 4% udziału energii elektrycznej z biomasy (np. z procesów współspalania czy zgazowywania) w krajowym zużyciu energii elektrycznej brutto w roku 2010. Przy zużyciu energii elektrycznej brutto dla roku 2010 szacowanej na 156,8 TWh, udział energii wytworzonej powinien wynieść 6,3 TWh. Taki wolumen wytworzonej energii elektrycznej przekłada się na 60-65 PJ energii chemicznej dostarczonej biomasy.

Poniżej zaprezentowano prognozę zapotrzebowania na energię elektryczną wytworzoną z biomasy, bazując na założeniu o 4% udziale biomasy w realizacji celu wskaźnikowego dla 2010 roku. Zakładając słuszność założeń, potencjalny wzrost produkcji energii elektrycznej w instalacjach produkujących energię z biomasy powinien wynieść ok. 940% (w stosunku do produkcji z roku 2004).

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>2004</b>	<b>Prognoza dla spełnionych celów 2010</b>
Produkcja (GWh)	604	6 272

Zakładany udział biomasy w zużyciu brutto potrzebny do realizacji celów wskaźnikowych na

Źródło: Obliczenia własne na podstawie

Raportu o OZE.

Powyższe prognozy wskazują na znaczne pole do rozwoju energetyki odnawialnej opartej na biomase w Polsce.

Przyjmując, że zdecydowaną większość paliwa będzie stanowić drewno, realizacja celu wskaźnikowego dla 2010 roku oznacza konieczność rocznego pozyskania na poziomie ok. 4,5 mln ton (ok. 10-12 mln m<sup>3</sup>). Sektor leśny szacuje, że z istniejących zasobów, na cele energetyczne wykorzystuje się 2,5-3 mln m<sup>3</sup> drewna, co stanowi około 11% drewna pozyskiwanego w lasach. Dodatkowo należy pamiętać, iż drewno będzie zużywane w istniejących i przyszłych systemach ciepłowniczych średniej i małej mocy. Na podstawie powyższych danych, należy stwierdzić, iż podstawową przeszkodą stojącą na drodze do realizacji celu wskaźnikowego dla 2010 roku może być dostępność biomasy. Powoduje to konieczność wzrostu udziału upraw energetycznych (m.in.: wierzba energetyczna, ślazier pensynwalski) w OZE.

##### **Główni producenci**

Produkcja energii elektrycznej z biomasy odbywa się w Polsce w technologii współspalania lub zwykłego spalania biomasy. Udział współspalania w produkcji biomasy na podstawie danych za I kw. 2005 roku wyniósł 57%. Do największych producentów energii elektrycznej w technologii współspalania należą:

- Elektrownia Połaniec z 27% udziałem w krajowej produkcji energii z biomasy,
- Mondi Świecie (kocioł fluidalny) z 15% udziałem w krajowej produkcji energii z biomasy,
- Zespół Elektrowni Dolna Odra z 9% udziałem w krajowej produkcji energii z biomasy.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Do największych producentów energii elektrycznej z biomasy bez udziału współspalania są:

- International Paper-Kwidzyn z 19% udziałem w krajowej produkcji energii z biomasy,
- Mondi Świecie (kocioł sodowy) z 16% udziałem w krajowej produkcji energii z biomasy,
- Zespół Elektrowni Ostrołęka z 8% udziałem w krajowej produkcji energii z biomasy,

Poniższa tabela prezentuje najważniejszych producentów energii elektrycznej z biomasy w podziale na współspalanie oraz technologie gdzie biomasa jest jedynym paliwem (dane za I kwartał 2005 roku).

Produkcja energii z biomasy w I kwartale 2005 roku

L.p.	Producenci	Technologia	Produkcja (MWh)	
			I kw 2005	2005*
1.	Elektrownia Połaniec S.A. - Grupa Electrabel	WS	65	260
2.	International Paper-Kwidzyn S.A.	BM	45,7	182,6
3.	Mondi Świecie kocioł sodowy	BM	37,2	148,7
4.	Mondi Świecie kocioł fluidalny	WS	36,5	145,8
5.	Zespół Elektrowni Dolna Odra S.A.	WS	22,1	88,5
6.	Zespół Elektrowni Ostrołęka S.A.	BM	19	75,9
7.	Południowy Koncern Energetyczny S.A.	WS	4	16
8.	Elektrownia „Stalowa Wola” S.A.	WS	3,7	14,7
9.	Elektrownia Opole S.A.	WS	3,3	13
10.	Waster s.c. Piotr Wawro, Ilona Wawro	BM	0,3	1
11.	Razem WS		134,5	538
12.	Razem BM		102,1	408,3
13.	Razem biomasa		236,6	946,3

\* Prosta prognoza na podstawie danych kwartalnych

WS – współspalanie

BM - produkcja z biomasy

źródło: Urząd Regulacji Energetyki

### Rynek węgla drzewnego

Rynek węgla drzewnego w zakresie jego chłonności określa się średniorocznym spożyciem na jednego obywatela. Kształtuje się ono różnie dla różnych krajów:

- ☐ Polska i inne kraje dawnego bloku wschodniego ca 1 kg/osobę tj. około 39 000 t rocznie,
- ☐ Niemcy ca 1,3-1,4 kg/osobę tj. około 115 000 t rocznie,
- ☐ Kraje skandynawskie ca 3 kg/osobę oraz
- ☐ Pozostałe kraje europejskie około 1 kg/osobę.

Największym rynkiem zbytu w Europie jest Francja i Niemcy.

Najwięksi krajowi producenci węgla drzewnego sprzedają go na rynku polskim, jak i z powodzeniem na eksport. Z racji wielkości głównym rynkiem zbytu krajowych producentów są Niemcy. Polscy producenci w niewielkim stopniu sprzedają węgiel drzewny na rynek francuski. Dodatkowo na rynku polskim działają firmy, które prowadzą reeksport węgla drzewnego wyprodukowanego w dawnych krajach Wspólnoty Niepodległych Państw. Wśród małych producentów działają natomiast pośrednicy zajmujący się skupem produkowanego węgla drzewnego i jego eksportem. Zatem jest to rynek w znacznej części nieuporządkowany.

Produkowany węgiel i brykiet węgla drzewnego dystrybuowany jest w różny sposób w zależności od rynku.

### Odbiorcy węgla drzewnego

Rynek węgla drzewnego jest rynkiem typowo sezonowym, w którym liczą się producenci dysponujący dużą masą towarową w krótkim okresie czasu. Głównymi odbiorcami są sieci handlowe i dystrybucyjne, a także w niewielkim zakresie odbiorcy detaliczni. Ponieważ konsumenci produktu nie są lojalni w stosunku do marki, a ich potrzeba zakupu jest kierowana przypadkiem, żaden z producentów nie prowadzi intensywnych kampanii reklamowych.

Czynniki gospodarcze i demograficzne powodują, że jest to rynek ze stabilną tendencją wzrostową szacowaną na poziomie ok. 2% w skali roku ilościowo. Natomiast czynniki subiektywne (spędzanie wolnego czasu przy grillu jako coraz powszechniejszy zwyczaj) powodują, że wzrost ten jest wyższy – przykładowo, wg danych EUROSTAT import węgla drzewnego do Niemiec rósł ilościowo ok. 7% rocznie na przestrzeni ostatnich 5 lat, natomiast do Danii już 16%.

Dystrybucja węgla drzewnego w Polsce odbywa się głównie poprzez duże sieci handlowe oraz stacje benzynowe, które są najważniejszymi graczami na rynku detalicznym. Poza tymi sieciami funkcjonują także pośrednicy handlowi, którzy kupują węgiel od drobnych producentów i sprzedają go dużym

sieciom handlowym. Sprzedaż węgla drzewnego i brykietu odbywa się bardzo często pod marką sieci, w której owa sprzedaż następuje np. TESCO, ORLEN, STATOIL.

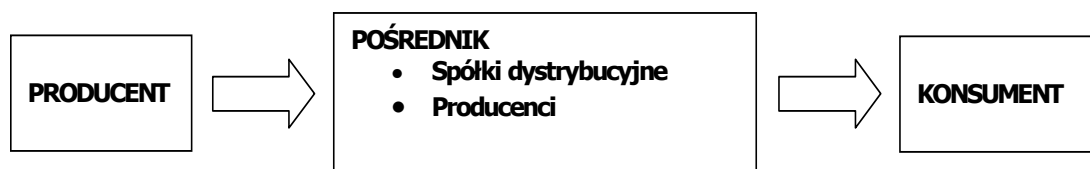
*Rysunek 1: Dystrybucja węgla drzewnego poprzez sieci handlowe*



*Źródło: opracowanie własne*

W przypadku sprzedaży eksportowej węgiel drzewny jest sprzedawany przez producenta do spółki dystrybucyjnej lub producenta działającego na rynku zagranicznym. Spółka ta z kolei sprzedaje towar do odbiorców końcowych.

*Rysunek 2: Dystrybucja węgla drzewnego poprzez pośrednika*



*Źródło: opracowanie własne*

Rynek węgla drzewnego państw UE charakteryzuje się głównie występowaniem podmiotów, których główną domeną działalności jest sfera handlowa. Produkcja węgla w tych krajach (za wyjątkiem Francji) jest niewielka, a głównym źródłem zaopatrzenia w węgiel drzewny są kraje Europy Środkowo-Wschodniej. Firmy dystrybucyjne skupują węgiel drzewny od małych lokalnych producentów z krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Zawierane kontrakty na zakup węgla posiadają przeważnie charakter długoterminowy (3 - 5 sezonów).

W branży węgla drzewnego liczy się tylko i wyłącznie ten, kto:

- ☐ posiada dużą masę towarową;
- ☐ posiada możliwość stabilnych dostaw,
- ☐ posiada możliwie jak najlepszą jakość produktów, wynikającą ze stosownych norm i kontroli procesu produkcji, wynikającego z faktu możliwie najlepszych rozwiązań technologicznych, a z takimi niewątpliwie mamy do czynienia w przypadku instalacji w Wałczu,
- ☐ posiada możliwość magazynowania wyrobów w okresie jesienno- zimowym;
- ☐ należy pamiętać, iż węgiel i brykiet węgla drzewnego najczęściej sprzedawane pod marką odbiorcy, nie natomiast samego producenta.

### **Segment biogazu**

Zgodnie z Raportem o OZE biogaz uchodzi za atrakcyjne i stosunkowo tanie źródło energii. Ponadto neutralizacja biogazu poprzez jego spalanie staje się nieodzowną koniecznością w aspekcie ochrony środowiska, a szczególnie ochrony atmosfery przed emisją niespalonego metanu zawartego w biogazie. Biogaz może być wykorzystany w gazowych generatorach energii elektrycznej, kotłach gazowych, w układach kogeneracyjnych produkujących energię elektryczną i ciepłą.

W Polsce następuje stopniowy wzrost wykorzystania biogazu, szczególnie poprzez utylizację gazu wysypiskowego. Począwszy od roku 2003, zaczęto budować instalacje wykorzystujące biogaz z oczyszczalni ścieków oraz biogaz rolniczy, jednakże moc zainstalowana w tych instalacjach jest jeszcze znikoma, i sięga łącznie kilku MWe. W związku ze stosunkowo dużym potencjałem biogazu przewiduje się dalszy wzrost jego wykorzystania.

Zupełnie inaczej jest w Unii Europejskiej. Zauważono, że wykorzystanie biogazu przynosi podwójną korzyść, ponieważ eliminuje zanieczyszczenia środowiska przy jednoczesnej produkcji energii. Z tego powodu w krajach Unii Europejskiej powstają w ostatnich latach liczne instalacje do odzysku metanu i widoczny jest stały rozwój tego sektora energetyki odnawialnej.

W 1999 roku Komisja Europejska rozpoczęła kampanię wdrożeniową Białej Księgi, w ramach której przewidziano m.in. zainstalowanie 1000 MW instalacji na biogaz.

Wielkość produkcji biogazu w Unii Europejskiej na przestrzeni czterech ostatnich lat przedstawia poniższa tabela.

*Produkcja energii z biogazu w Unii Europejskiej w latach 2002-2005 (w tys. TOE)*

KRAJ	2002	2003	2004	2005*
Unia Europejska	2 999	3 822	4 277	4 959
w tym:				
Wielka Brytania	1 076	1 253	1 492	1 783
Niemcy	659	1 229	1 295	1 594
Francja	302	344	207	209
Hiszpania	168	257	295	317

\* wielkości szacunkowe

Źródło: Barometr biogazowy, [www.ecbrec.pl](http://www.ecbrec.pl)

Państwem od lat przodującym w produkcji biogazu jest Wielka Brytania. W głównej mierze biogaz jest wykorzystywany do produkcji energii elektrycznej. Do powstania licznych instalacji biogazowych produkujących prąd przyczyniły się programy wsparcia ogłaszane przez „Non Fossil Fuel Organisation”.

Drugie miejsce w Europie zajmują Niemcy, które również koncentrują się na produkcji energii elektrycznej. Niemcy są szczególnie aktywni w dziedzinie wykorzystania biogazu rolniczego. Duże możliwości inwestycyjne w tym zakresie stwarzają przepisy prawne dotyczące energii odnawialnej.

Produkcja energii z biogazu (przeliczona na TOE/1000 mieszkańców) wynosi w Niemczech 19,3, średnio w Unii Europejskiej 10,9, a w Polsce tylko 1,3, a więc jest 8 razy mniejsza niż średnia dla UE.

Wg Komunikatu Komisji WE z dnia 10 stycznia 2007 r. *Działania wynikające z zielonej księgi - Sprawozdanie w sprawie postępów w dziedzinie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych*:

- wyspecjalizowane zakłady produkcji biogazu to efektywny sposób utylizacji bioodpadów z rolnictwa i przemysłu. Technologia ta wykazuje znaczny potencjał wzrostu.
- Zaostrzenie europejskich przepisów w zakresie ochrony środowiska dotyczących ograniczenia i opodatkowania wysypisk zachęca organy decyzyjne do znajdowania rozwiązań polegających na utylizacji odpadów organicznych bezpośrednio po ich zebraniu, bardziej przyjaznych energetycznie i środowiskowo. Około połowy odpadów komunalnych w Europie wciąż podlega jednak utylizacji na wysypiskach, co oznacza składowanie odpadów i marnotrawstwo cennej energii.
- Biogaz może być wykorzystywany nie tylko do produkcji ciepła i elektryczności, lecz również jako paliwo transportowe. Szwecja posiada już 779 autobusów wykorzystujących biogaz, ponad 4500 samochodów korzystających z mieszanki benzyny i biogazu lub gazu ziemnego, a od tego roku również pociąg działający w oparciu o tę zasadę.
- Jedna czwarta krajów UE zapewnia wystarczające wsparcie dla rozwoju zastosowania biogazu.

Nie ma powodów by sądzić, że technologia biogazowa nie rozwinie się w Polsce, natomiast na razie należy zmierzyć się z problemami wynikającymi z:

- niewielkiego wsparcia OZE w ogólności, a technologii biogazowych w szczególności w polskich warunkach gospodarczych (z wyjątkiem funkcjonującego systemu „zielonych” certyfikatów) oraz w funkcjonującym systemie prawnym,
- nieznaności niuansów technologii i warunków optymalnego prowadzenia procesu fermentacji metanowej,
- błędnego przekonania, że technologia jest kilka razy droższa niż inne technologie OZE, np. technologia wiatrowa, (błędem jest przeliczanie nakładów inwestycyjnych na jednostkę mocy zainstalowanej - mln EUR/MW - powinno się przeliczać na moc efektywną biorąc pod uwagę kilkukrotne różnice w ilościach produkowanych MWh energii elektrycznej w ciągu roku),
- trudności z uzyskaniem satysfakcjonującej rentowności dla tych instalacji w polskich warunkach – szczególnie dla najbardziej popularnych i najłatwiejszych w zarządzaniu biogazowni rolniczych, przerabiających na energię rośliny energetyczne uzupełniane gnojowicą czy innymi odpadami z hodowli zwierząt,
- kosztu inwestycji – wbrew popularnemu zwrotowi „biogazownia rolnicza”, koszty inwestycji są dosyć istotne dla średniej wielkości instalacji (1,6-2,0 mln EUR dla instalacji 500 kW), a

więc nie są to projekty dla typowego rolnika w naszych warunkach, a małe instalacje są niestety najczęściej mało efektywne finansowo.

Niemniej jednak obecne trendy w rozwoju technologii produkcji energii odnawialnej – szczególnie w krajach rozwiniętych - pokazują, że produkcja biogazu może w perspektywie 10 lat mieć bardzo wysoki, 20-30 procentowy udział w produkcji energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych. W Niemczech nowo zainstalowana w ciągu roku moc efektywna w elektrowniach wiatrowych i biogazowych zrównały się w 2006 roku, mimo wcześniejszej przewagi technologii wiatrowej.

### **Przykład Niemiec**

Ustawa o odnawialnych źródłach energii obowiązująca w Niemczech od marca 2000 roku, zobowiązuje operatorów sieciowych do odbioru energii produkowanej ze źródeł odnawialnych i zapewnia producentowi otrzymanie określonego wynagrodzenia z tytułu sprzedaży. Minimalne wynagrodzenie za energię produkowaną z biomasy jest ustalone w zależności od poziomu zainstalowanej mocy i jest zagwarantowane przez okres 20 lat. Stawki za energię elektryczną z biomasy dla instalacji uruchomionych w 2007 roku wynosiły:

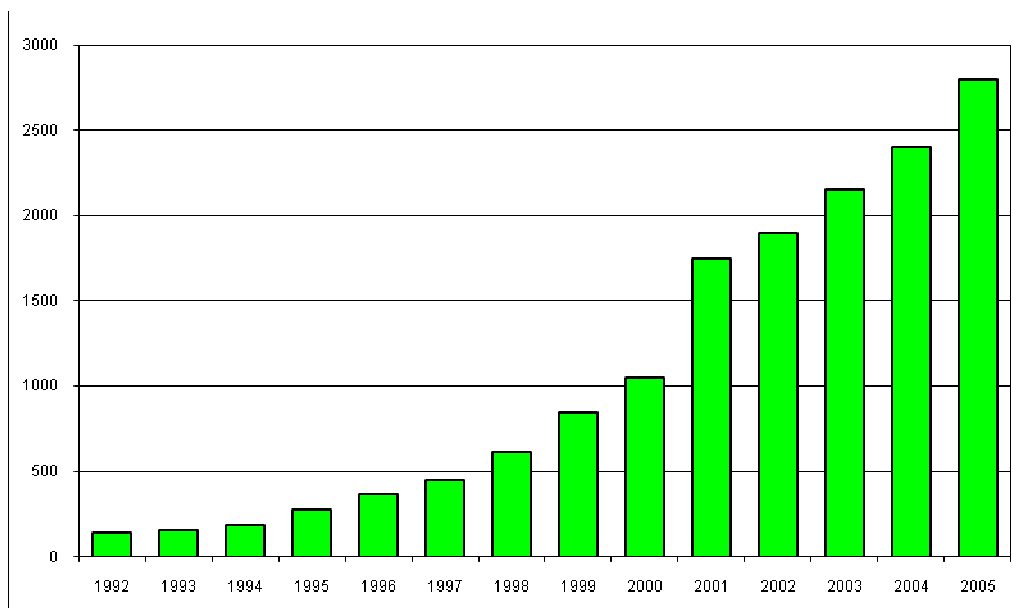
- a) 9,46 ct/kWh dla instalacji nie większych niż 500 kW<sub>el</sub>,
- b) dodatkowe bonusy:
  - + 6 ct/kWh NawaRo bonus za stosowanie nachwachsende Rohstoffe (np. kiszonka kukurydzy),
  - + 2 ct/kWh bonus za sprzedaż ciepła,
  - + 2 ct/kWh bonus za innowacyjność technologiczną,

Typowa biogazownia niemiecka uzyskuje więc ze sprzedaży energii elektrycznej 15,46 ct/kWh (maksymalnie 19,46 ct/kWh), co daje ok. 600 PLN/MWh, a więc o blisko 70% więcej przychodów z tego tytułu niż w warunkach polskich. Rząd niemiecki jednak spojrzał na sprawę całościowo, uznając że stworzenie branży rocznych obrotach przekraczających 650 mln EUR, z 10.000 nowymi miejscami pracy jest warte poniesionych wydatków i szybko się zwróci poprzez płacone podatki, a jednocześnie poprawi się znacznie bilans produkcji energii odnawialnej.

Ustawa w znaczący sposób przyczyniła się do wzrostu ilości instalacji w ostatnich kilku latach w Niemczech. Średnia stopa wzrostu dla zainstalowanej mocy elektrycznej (MWe) w latach 2000-2006 w biogazowniach niemieckich wyniosła 70%. Tylko w ciągu roku 2005 wybudowano instalacje o mocy 250 MWe.

Niemcy stanowią doskonałą ilustrację wzrostu zainteresowania biogazem pochodzenia rolniczego. Na przestrzeni lat 1992-2005 liczba rolniczych instalacji biogazowych wzrosła ponad 22-krotnie. Rozwój sektora biogazu rolniczego w Niemczech przedstawia poniższy wykres.

*Liczba instalacji biogazowych w Niemczech w latach 1992-2005*



*Źródło: opracowanie własne na podstawie FNR und Fachverband Biogas e.V.*



## **Instalacje biogazowe na polskim rynku**

W Polsce jak dotąd rozpoczęto eksploatację jednej biogazowni przetwarzającej kilka substratów w celu uzyskania optymalnego efektu energetycznego – jest to biogazownia firmy Poldanor S.A. zlokalizowana w PawłóWKu. Początkowa moc elektryczna tej biogazowni wynosiła 220 kW, docelowa ok. 600 kW.

Pozostałe biogazownie przetwarzają biogaz wysypiskowy lub są elementem instalacji oczyszczających ścieki komunalne oraz przemysłowe. Instalacje te mają charakter raczej utylizacyjny niż przemysłowy, między innymi z powodu niskiej wydajności technologicznej w stosunku do zoptymalizowanego procesu, jaki jest opracowywany w laboratorium ZENERIS S.A.

## **Segment energii wodnej**

Zgodnie z Raportem o OZE wśród odnawialnych źródeł energii elektrownie wodne w Polsce są obecnie dominujące. Moc zainstalowana w elektrowniach wodnych stale wzrasta, w szczególności w małych elektrowniach wodnych. Pomimo tego w roku 2003 produkcja energii elektrycznej pochodząca z tych źródeł była mniejsza niż w poprzednich latach, co było związane z mniejszą ilością opadów i z ich rozkładem w ciągu roku. Produkcja energii elektrycznej w elektrowniach wodnych w 2004 roku wzrosła o 20 % w stosunku do 2003 roku.

W Polsce istnieje możliwość realizowania projektów wodnych na terenie całego kraju. Niemniej z uwagi na potencjał techniczny i ekonomiczny działalność firmy ZENERIS koncentruje się na rzekach południowej części Polski oraz w dorzeczu Odry. W latach 90 tych największy przyrost koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej notowany był w kategorii hydroenergetyki. Z uwagi na finansowanie tych projektów głównie przez osoby prywatne były to elektrownie wodne o bardzo małej mocy, najczęściej w przedziale kilkunastu – kilkudziesięciu KWe. Drobni inwestorzy prywatni nie posiadają najczęściej wystarczających środków finansowych na profesjonalne przygotowanie oraz budowę elektrowni wodnych o mocy kilkaset KWe – kilka MWE. Branżowe firmy sektora energetycznego nie chcą podejmować ryzyka inwestycyjnego na etapie przygotowywania projektu i uzyskiwania stosownych projektów. Natomiast z uwagi kilkudziesięcioletnie doświadczenie w eksploatacji obiektów hydroenergetycznych technologia jest sprawdzona i doskonale znana w zawodowej energetyce, postrzegana jest jako efektywna trwała technologia o niskich kosztach eksploatacyjnych.

Zalety elektrowni wodnych:

- Wytwarzanie czystej ekologicznie energii elektrycznej wykorzystując naturalne, odtwarzalne źródło energii wody płynącej w ciekach - elektrownie wodne nie zanieczyszczają powietrza atmosferycznego spalinami, pyłami, popiołami, nie wytwarzają ścieków zanieczyszczających glebę i wodę;
- Zużywanie niewielkich ilości energii na potrzeby własne, około 0,5 - 1%, przy około 10% w przypadku elektrowni tradycyjnych;
- Stosunkowo długi czas wykorzystania w ciągu roku mocy instalowanej; w zależności od charakterystyki hydrologicznej rzeki, dla elektrowni przepływowych o przełyku instalowanym około SSQ jest to nawet do około 5500÷6500 h/a;
- Charakteryzują się niewielką pracochłonnością - przy pełnej automatyzacji są praktycznie bezobsługowe, do ich obsługi wystarcza sporadyczny nadzór techniczny, np. dla MEW tzw. dyżur domowy;
- Mają wpływ na bezpieczeństwo krajowego systemu elektroenergetycznego - mogą stanowić awaryjne źródło energii w przypadku uszkodzenia sieci przesyłowej;
- Odbudowa zniszczonych urządzeń piętrzących na małych ciekach w związku z realizacją MEW reguluje stosunki wodne w najbliższej okolicy, co ma pozytywny wpływ na produkcję rolną i leśną;
- Praca elektrowni ma korzystny wpływ na biosferę, ze względu na wymieszanie i natlenienie wody (aeracja), co jest korzystne dla procesu samooczyszczania się wody i dla życia biologicznego
- Budowa stopnia piętrzącego /jazu/ powoduje powstanie zbiornika wodnego, który stając się cennym elementem krajobrazu może decydować o rozwoju turystyki i rekreacji w danym regionie;
- Pobudzają aktywność w regionie (nowe miejsca pracy, obiekty towarzyszące)
- Budowa piętrząca stwarzająca możliwość retencji przepływu rzeki może również w pewnym stopniu osłabić wielkość zatapiania okolic w przypadku występowania powodzi, a tym samym zmniejszyć wielkość szkód powodziowych.

Pomimo wielu zalet hydroenergetyka jest często krytykowana przez ekologów, przede wszystkim z uwagi na ograniczenie możliwości wędrówki ryb oraz zabijanie ryb przez turbiny. Obecnie w

nowoczesnych elektrowniach wodnych stosuje się przepławki dostosowane do ryb żyjących w danym środowisku rzeczny oraz zabezpieczenia techniczne uniemożliwiające wpływ ryb pod turbiny. Oczywiście nie ma rozwiązań całkowicie eliminujących utrudnienia powodowane działalnością małych elektrowni wodnych, ale obecnie stosowane technologie pozwalają na wypracowanie kompromisu pomiędzy oczekiwaniami ekologów i środowisk wędkarskich, a koniecznością budowy infrastruktury hydrotechnicznej, na której z kolei powinno się wykorzystać potencjał energetyczny, celem ograniczenia emisji CO<sub>2</sub>. Hydroenergetyka to branża, w której technologia jest nieskomplikowana z punktu widzenia technicznego urządzeń wytwarzających prąd, jak również z reguły w przypadku małych elektrowni wodnych budownictwo hydroenergetyczne nie stwarza dużych komplikacji wykonawczych, aczkolwiek budowa stopnia wodnego z elektrownią trwa dłużej niż budowa instalacji do wytwarzania zielonej energii w innej technologii. Cechuje natomiast duża niezawodność w funkcjonowaniu i trwałość urządzeń hydrotechnicznych. Wdrażanie w Polsce ustawodawstwa unijnego w zakresie odnawialnych źródeł energii i emisji CO<sub>2</sub> powoduje zwiększanie się zainteresowania branży energetyki zawodowej jest posiadaniem w spółkach zależnych małych elektrowni wodnych. Z uwagi na skomplikowane procedury uzyskiwania stosownych pozwoleń wymaganych do pozwolenia na budowę MEW duże korporacyjne przedsiębiorstwa branży energetycznej są zainteresowane nabywaniem gotowych projektów lub uruchomionych. Na rynku polskim nie widać konkurencji zagranicznej posiadającej merytoryczne przygotowania do tego rodzaju działalności deweloperskiej. Wzrost zainteresowania posiadaniem przez inwestorów branżowych źródeł wytwarzania energii odnawialnej z energii wody może zwiększyć konkurencję na rynku deweloperskim. ZENERIS buduje zespół doświadczonych projektantów i ekspertów, gwarantujący sprawne przygotowywanie projektów i pozwoleń, zapewnić sobie w ten sposób przewagę konkurencyjną nad małymi podmiotami zajmującymi się dewelopowaniem projektów wodnych.

#### **Segment energii wiatrowej**

Zgodnie z Raportem o OZE w latach 2001-2004 nastąpił wzrost produkcji energii elektrycznej w elektrowniach wiatrowych o 136 GWh w stosunku do roku 2000. W 2004 r. elektrownie wiatrowe wyprodukowały 142 GWh energii elektrycznej, co dało 4,9% energii elektrycznej wytworzonej w źródłach odnawialnych i 0,1% krajowego zużycia energii elektrycznej brutto. Analizy wskazują na dalszy dynamiczny rozwój energetyki wiatrowej. W latach 2004-2005 rozpoczęto budowę kolejnych farm wiatrowych, które przyczynią się do zwiększenia zainstalowanej mocy w elektrowniach wiatrowych. Zdaniem ekspertów rozwój energetyki wiatrowej w Polsce jest nieunikniony. Oczywiście rozbudowa energetyki wiatrowej musi się odbywać z zasadą zrównoważonego rozwoju, uwzględniającego nie tylko korzyści ekologiczne, ale również uwarunkowania społeczne i gospodarcze. To oczywiście ogranicza teoretyczny potencjał techniczny energetyki wiatrowej w Polsce. Budowa farmy wiatrowej, oprócz efektywności ekonomicznej uwarunkowanej głównie wietrznością na danym terenie, musi uwzględniać również z uwagi na wysokość masztów i wielkość elementów ruchomych uwarunkowania przyrodnicze, społeczne, walory turystyczno-krajobrazowe, usytuowanie zabytków, możliwości dojazdu na plac budowy. W trakcie przygotowywania projektu wiatrowego na etapie deweloperskich należy uwzględnić usytuowanie w odniesieniu do Parków Narodowych, Parków Krajobrazowych, obszarów Natura 2000, siedzib ludzkich. Aktualnie można zaobserwować dużą przychylność władz samorządowych dla lokowania farm wiatrowych na ich terenie, głównie z uwagi na spodziewane przychody podatkowe i jednocześnie częste protesty społeczne ze strony ekologów oraz społeczności lokalnych. Należy przypuszczać, iż z uwagi na budowę kolejnych instalacji i doświadczenia społeczności lokalnych, iż technologia wiatrowa nie jest uciążliwa dla otoczenia, protesty społeczne będą mniejsze. Technologia wiatrowa pozwala obecnie na budowanie masztów do wysokości 80-100 m i turbin o mocy do 3,5 MW. Dzięki temu inwestycje mają efektywniejsze stopy zwrotu i można je lokalizować na terenach, które są oddalone od wybrzeża morskiego, gdzie w polskich realiach występują najlepsze warunki wietrzności.

#### **Segment gospodarki odpadami**

Duża część odpadów komunalnych posiada walory energetyczne, jednak nie wszystkie posiadają status uprawniający do rozliczeń energii zaliczanej do energii odnawialnej. W odpadach komunalnych status ten posiada część odpadów biodegradowalnych w procesach współspalania do produkcji energii.

#### **Fotowoltaika**

Według Raportu o OZE moc zainstalowana ogniw fotowoltaicznych na koniec 2003 r. wyniosła około 120 kWp, a w 2004 r. około 234 kWp, w tym niepodłączonych do sieci około 165 kWp. Odnotowano przyrost mocy zainstalowanej ogniw fotowoltaicznych, jednak ze względu na wysokie koszty inwestycyjne tych przedsięwzięć nie przewiduje się ich szerokiego zastosowania, poza celami specjalnymi.

### **III.6.2.2.3 Wykorzystanie źródeł odnawialnych do produkcji energii w Polsce.**

#### **Zapotrzebowanie na energię elektryczną z OZE**

Zgodnie z celami wskaźnikowymi, wynikającymi z Dyrektywy 2001/77/WE (Dyrektywa) oraz Protokołu z Kioto do Ramowej Konwencji Narodów Zjednoczonych, zawartymi w Obwieszczeniu Ministra Gospodarki w sprawie ogłoszenia raportu zawierającego analizę realizacji celów ilościowych i osiągniętych wyników w zakresie wytwarzania energii elektrycznej w odnawialnych źródłach energii (Raport o OZE), udziały procentowe energii elektrycznej wytworzonej w OZE w całkowitym krajowym zużyciu energii elektrycznej brutto wynoszą kolejno dla:

- 2005 roku – 2,5%
- 2006 roku – 3,0%
- 2007 roku – 3,9%
- 2008 roku – 5,0%
- 2009 roku – 6,2%
- 2010 roku – 7,5%
- 2011 roku – 7,5%
- 2012 roku – 7,5%
- 2013 roku – 7,5%
- 2014 roku – 7,5%

Należy odróżnić powyższe cele wskaźnikowe wynikające z Dyrektywy od wskaźników udziału energii elektrycznej odpowiadającej ilości świadectw pochodzenia przedstawianych do umorzenia w sprzedaży energii elektrycznej zawartych w Rozporządzeniu. Wskaźniki zawarte w Rozporządzeniu zostaną zaprezentowane w punkcie 6.2.2.8.2. Wskaźniki zawarte w Rozporządzeniu są wyższe od celów wskaźnikowych, ze względu na fakt, iż odnoszą się do poziomu sprzedaży energii elektrycznej a nie zużycia brutto

Zapotrzebowanie na energię elektryczną wyprodukowaną w OZE, jest wypadkową zużycia brutto energii elektrycznej oraz celu wskaźnikowego określonego w Dyrektywie. Zgodnie z Raportem o OZE, udział procentowy energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii w całkowitym krajowym zużyciu energii elektrycznej brutto według założonych celów dla roku 2004 wynosi 2,3%, co stanowi 3,31 TWh ( $144 \cdot 2,3\%$ ). Tymczasem zanotowany w 2004 roku udział energii z OZE w zużyciu brutto wyniósł 2% (2,9 TWh energii z OZE). Dla roku 2005 zakładany, zgodnie z Raportem o OZE, udział energii z OZE w zużyciu brutto wynosi 2,5% co przy zużyciu na poziomie 144,8 TWh stanowi 3,62 TWh. Zanotowany w 2005 roku udział OZE w zużyciu wyniósł 2,1 %. (3,07 TWh energii z OZE). Tym samym można stwierdzić, iż cele indykatywne zawarte w Dyrektywie nie są realizowane.

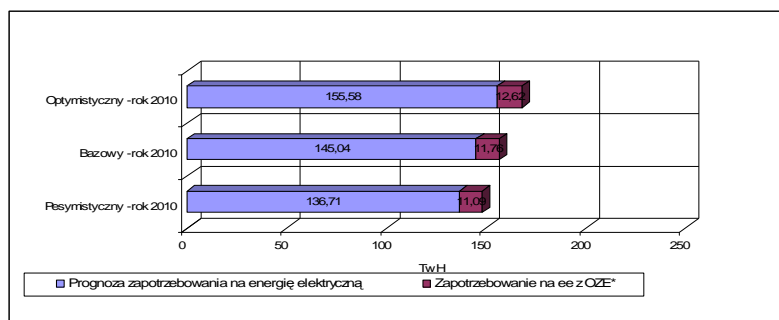
Zapotrzebowanie może być również obliczone w oparciu o udziały zawarte w Rozporządzeniu oparte na wysokości sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców końcowych. W 2005 roku sprzedaż energii elektrycznej do odbiorców końcowych wyniosła 106 TWh a udział zawarty w Rozporządzeniu 3,1%. Należy zaznaczyć, iż zgodnie z informacjami z URE, udział OZE w sprzedaży energii do odbiorców końcowych dla roku 2005 wyniósł 3,7%, czyli przekroczył udział zawarty w Rozporządzeniu.

Bazując jedynie na przesłankach wynikających z międzynarodowych zobowiązań, co do wolumenu energii z OZE można w sposób uzasadniony twierdzić, iż w Polsce istnieje znaczne pole do rozwoju produkcji energii elektrycznej z OZE.

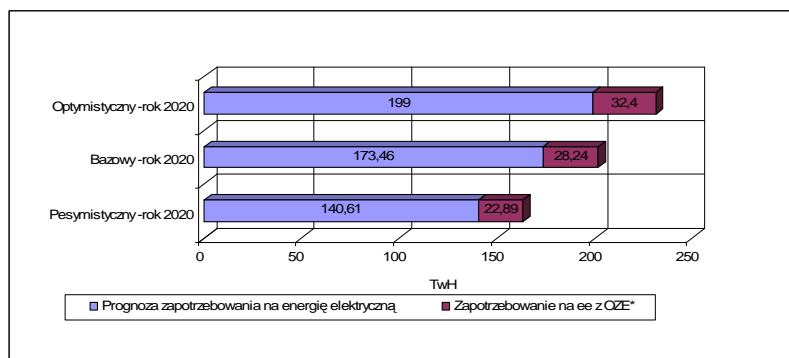
Zgodnie z Dyrektywą 2001/77/WE, minimalny udział energii ze źródeł odnawialnych w zużyciu brutto w roku 2010 powinien wynieść 7,5%. Dnia 5 września 2000 r. Rada Ministrów przyjęła dokument „Strategia rozwoju energetyki odnawialnej” (Strategia) określający cele ilościowe rozwoju energetyki odnawialnej w Polsce do roku 2020. Celem naczelnym Strategii jest zwiększenie udziału energii ze źródeł odnawialnych w zużyciu energii elektrycznej brutto do 14% w 2020 roku. Wskazane powyżej procentowe udziały mogą być podstawą prognozy zapotrzebowania na energię elektryczną ze źródeł odnawialnych. W tabeli poniżej zaprezentowano prognozy zapotrzebowania na energię elektryczną, w tym energię elektryczną z OZE, opierając się na celach wynikających z Dyrektywy i Strategii w trzech wariantach: optymistycznym, bazowym oraz pesymistycznym.

*Prognoza zapotrzebowania na energię elektryczną z OZE w Polsce dla roku 2010*

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.



Progniza zapotrzebowania na energię elektryczną z OZE w Polsce dla roku 2020



Źródło: ARE - Długoterminowa prognoza rozwoju gospodarki paliwami i energią do roku 2025.

\* Na podstawie celów indykatorywnych przyjętych w Dyrektywie 2001/77/WE: 7,5% dla 2010 oraz Strategii: 14% dla 2020

Każdy z przedstawionych wariantów został przygotowany w oparciu o inne założenia makroekonomiczne, przedstawione poniżej.

Założenia do prognoz				
Wyszczególnienie	Scenariusz	2005-2010	2011-2015	2016-2020
<b>PKB</b>	<b>Bazowy</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>5,1</b>
	Optymistyczny	5,1	5	6,5
	Pesymistyczny	2,9	2,3	3
<b>Spżycie indywidualne</b>	<b>Bazowy</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>
	Optymistyczny	4,8	4,6	5,6
	Pesymistyczny	3,1	2,9	3,6
<b>Inwestycje</b>	<b>Bazowy</b>	<b>6</b>	<b>4,5</b>	<b>9,2</b>
	Optymistyczny	9,2	7	15
	Pesymistyczny	0,4	-2,2	6
<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>Bazowy</b>	<b>16,9</b>	<b>14</b>	<b>13,3</b>
	Optymistyczny	15,2	12,4	10,3
	Pesymistyczny	19	17,4	18

Źródło: ARE - „Długoterminowa prognoza rozwoju gospodarki paliwami i energią do roku 2025” za Instytutem Badań nad Gospodarką Rynkową

Dane zamieszczone w tabeli powyżej wskazują, iż zaspokojenie zapotrzebowania wynikającego ze zobowiązań międzynarodowych Polski, oznaczałoby konieczność zwiększenia produkcji energii elektrycznej z OZE do roku 2010 o 283% a do roku 2020 o 820% w stosunku do roku 2005 (scenariusz bazowy).

Według źródeł powszechnie dostępnych (*Gigawat Energia*) prognozy z roku 2005 mówią o 5,5-8,4% udziale odnawialnych nośników w krajowej strukturze produkcji do roku 2010. W perspektywie 2020 r. żadna z prognoz nie wskazuje 14% udziału. Prognozy optymistyczne mówią, co najwyżej o udziale na poziomie 13,5%.

Tym samym potencjał dla rozwoju energetyki odnawialnej jest przeogromny, praktycznie nie obserwowany nigdzie indziej.

Sprostanie wymogom postawionym przez cele wskaźnikowe do roku 2010 i 2020, wydaje się mało prawdopodobne.

Osiągnięcie przez Polskę 7,5% udziału zielonej energii w zużyciu brutto do 2010 będzie trudne. Oceniając potencjał poszczególnych odnawialnych źródeł energii, a także dostępność i efektywność technologii ich wykorzystania można założyć, że największy ciężar produkcji zielonej energii elektrycznej powinien spocząć na elektrowniach wiatrowych, elektrociepłowniach biomasowych i elektrowniach wodnych.

#### Uczestnicy rynku OZE

Na polskim rynku energii odnawialnej funkcjonuje wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r. 868 instalacji wytwarzających energię elektryczną z odnawialnych źródeł energii. W strukturze rynku energii odnawialnej dominują elektrownie wodne przepływowe, które stanowią ok. 79 % ogólnej liczby producentów na rynku.

Poniższa tabela prezentuje liczbę instalacji OZE na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz zestawienie przyznaných promes dla instalacji funkcjonujących na rynku OZE.

<b>Instalacje wytwarzające energię elektryczną w OZE ? koncesje ważne na 31 grudnia 2006 r.</b>		
Rodzaj źródła OZE	Moc zainstalowana [MW]	Liczba instalacji [szt.]
Elektrownie na biomasę	238,79	6
Elektrownie na biogaz	36,76	74
Elektrownie wiatrowe	152,56	104
Elektrownie wodne	1 081,43	684
<b>Łącznie</b>	<b>1 509,54</b>	<b>868</b>

Źródło: Urząd Regulacji Energetyki

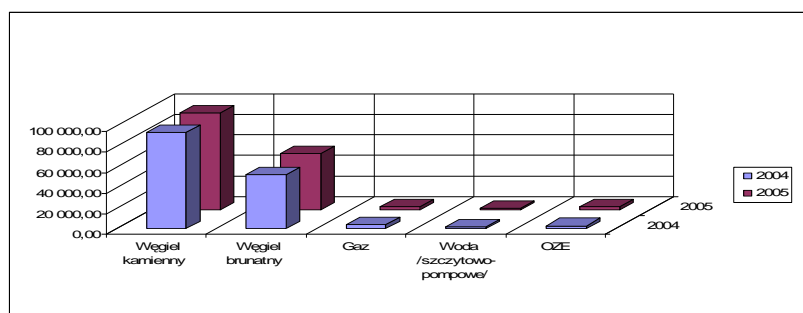
<b>Instalacje wytwarzające energię elektryczną w OZE ? promesy koncesji udzielone do 31 grudnia 2006 r.</b>		
Rodzaj źródła OZE	Moc zainstalowana [MW]	Liczba instalacji [szt.]
Elektrownie na biomasę	0,526	1
Elektrownie na biogaz	2,661	2
Elektrownie wiatrowe	675,344	26
Elektrownie wodne	0,451	5
Współspalanie	13,5	2
<b>Łącznie</b>	<b>692,482</b>	<b>36</b>

Źródło: Urząd Regulacji Energetyki

#### Produkcja energii elektrycznej OZE

Produkcję energii elektrycznej w Polsce w podziale na poszczególne źródła w roku 2004 oraz 2005 przedstawiają poniższy wykres i zestawienia tabelaryczne:

Produkcja energii elektrycznej w Polsce latach 2004–2005 /w GwH/



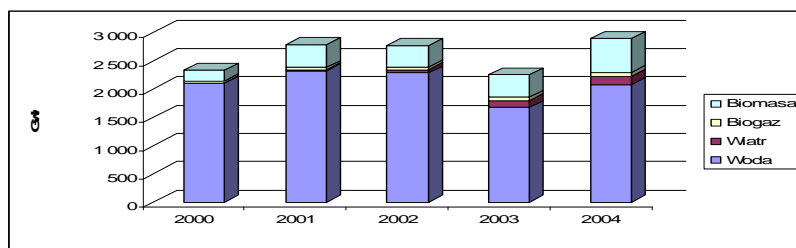
Źródło: Urząd Regulacji Energetyki.

	2004	2005
<b>Źródła energii</b>	<b>Produkcja (GWh)</b>	
Węgiel kamienny	93 586,40	94 248,70
Węgiel brunatny	52 159,30	54 865,40
Gaz	3 853,40	3 174,60
Woda (szczytowo-pompowe)	1 609,00	1 576,80
OZE	2 893,90	3 072,40
<b>Razem</b>	<b>154 102,00</b>	<b>156 937,90</b>

Źródło: Urząd Regulacji Energetyki

Produkcja energii elektrycznej z OZE w Polsce w podziale na poszczególne źródła w latach 2000-2004 kształtowała się następująco.

Produkcja energii elektrycznej z OZE w Polsce w latach 2000-2004



Źródło: Raport o Odnawialnych Źródłach Energii

Zgodnie z informacjami ARE w 2005 roku produkcja energii elektrycznej z OZE wyniosła 3,07 TWh, co stanowiło 1,96% ogółu energii elektrycznej wyprodukowanej w Polsce.

## Ceny

Ceny energii odnawialnej wahają się w zależności od stosowanej technologii. W roku 2004 ceny te kształtowały się jak w tabeli poniżej. W tabeli zaprezentowano również informację o cenach w obowiązkowym zakupie zgodnie z art. 9a Prawa energetycznego dla roku 2005 i 2006.

### Ceny energii z OZE sprzedanej do lub pomiędzy spółkami dystrybucyjnymi

	2004	2005	2006
<b>Rodzaj OZE</b>	<b>Cena (PLN/MWh)</b>	<b>Cena w obowiązkowym zakupie(PLN/MWh)</b>	<b>Cena w obowiązkowym zakupie(PLN/MWh)</b>
Elektrownie biogazowe (BG)	245,82	118	117,49
Elektrownie na biomasę (BM)	258,77	118	117,49
Współspalanie (WS)	262,06	118	117,49
Elektrownie wodne (EW)	160,41	118	117,49
Małe elektrownie wodne (MEW)	185,91	118	117,49
Ogniwa fotowoltaiczne (OF)	234,93	118	117,49
Elektrownie wiatrowe (W)	244,34	118	117,49

Źródło: Urząd Regulacji Energetyki

Zgodnie z informacją Prezesa URE średnia cena energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii w roku 2004 wyniosła 238,96 PLN/MWh. Cena energii wytworzonej z biomasy była, zatem w 2004 roku powyżej poziomu przeciętnego. Główną przyczyną takiego stanu rzeczy, był ponad 70% udział relatywnie niedrożej energii wytwarzanej w elektrowniach wodnych.

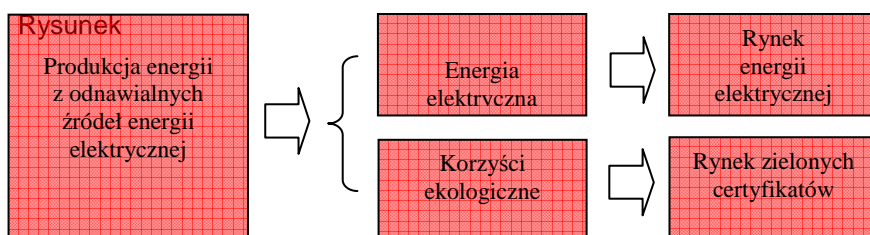
Zgodnie z przepisami obowiązującymi w 2004 roku, nie funkcjonował obowiązek zakupu całości energii wytworzonej w OZE, który funkcjonował w roku 2005 po znowelizowaniu Prawa energetycznego. W roku 2004 nie funkcjonował również rozdział cen energii od cechy ekologicznej. Rozdział ten funkcjonuje obecnie. Ceny dla roku 2004 zaprezentowane powyżej zawierają element cechy ekologicznej, który obecnie (zgodnie ze znowelizowanym Prawem energetycznym) zawiera się w prawach majątkowych do świadectw pochodzenia (PMŚP lub zielone certyfikaty). System świadectw pochodzenia został szerzej zaprezentowany w punkcie 6.2.2.9.4.

Zgodnie z obowiązującym Prawem energetycznym, sprzedawca z urzędu, ma obowiązek zakupu energii elektrycznej wyprodukowanej w instalacji OZE przyłączonej do jego sieci elektroenergetycznej po średniej cenie energii na rynku konkurencyjnym ogłoszonej przez Prezesa URE dla poprzedniego roku. Cena ta podlega corocznym zmianom i w roku 2005 wynosiła 118 PLN/MW. Podsumowując, zasadniczą przyczyną różnicy w cenie odnawialnej energii w latach 2004-2005 jest wprowadzenie obowiązkowego zakupu dla sprzedawcy z urzędu oraz rozdział energii od tzw. cechy ekologicznej poprzez wprowadzenie rynku praw majątkowych do świadectw pochodzenia.

#### **Prawa Majątkowe do Świadectw Pochodzenia tzw. „Zielone certyfikaty”.**

Zasadniczym elementem w strukturze przychodów branży energetyki odnawialnej są przychody ze PMŚP.

Prawa majątkowe do świadectw pochodzenia (zielone certyfikaty) stanowią element wsparcia rozwoju rynku energii odnawialnej w Polsce. Dzięki systemowi zielonych certyfikatów możliwe jest rozdzielanie obrotu energią elektryczną od towarzyszącej jej „cechy ekologicznej” powstającej w wyniku wytworzenia energii w odnawialnym źródle. Fizycznie wytworzona energia może być wtedy przedmiotem swobodnego obrotu na rynku energii, natomiast certyfikaty mogą być sprzedawane i kupowane na specjalnie do tego celu wydzielonym segmencie rynku.



Obrót zielonymi certyfikatami zależy w głównej mierze od prowadzonej przez państwo polityki stymulowania energetyki odnawialnej. Najczęściej stosowanym w tym zakresie rozwiązaniem jest wprowadzenie obowiązku zakupu określonej ilości energii ze źródeł odnawialnych przez konsumentów oraz przedsiębiorstwa dystrybucyjne bądź przesyłowe. Udokumentowanie wypełnienia obowiązku może być realizowane na wiele sposobów. Zielone certyfikaty posiadają tę zaletę, iż korzyści ekologiczne, które są przez nie reprezentowane, mogą być przedmiotem niezależnego obrotu na rynku energii.

Zasady funkcjonowania rynku PMŚP zostały uregulowane w Prawie energetycznym. Zgodnie z art. 9a Prawa Energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem i sprzedające tę energię odbiorcom końcowym przyłączonym do sieci na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest obowiązane:

uzyskać i przedstawić do umorzenia Prezesowi URE świadectwo pochodzenia, albo

uiścić opłatę zastępczą, obliczoną wg wzoru

$$O_z = O_{zj} \times (E_o - E_u)$$

gdzie poszczególne symbole oznaczają:

$O_z$  opłatę zastępczą wyrażoną w złotych,

$O_{zj}$  jednostkową opłatę zastępczą wynoszącą 240 złotych za 1 MWh,

$E_o$  ilość energii elektrycznej wyrażoną w MWh, wynikającą z obowiązku uzyskania i

przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia w danym roku,

$E_u$  ilość energii elektrycznej wyrażoną w MWh, wynikającą ze świadectw pochodzenia, które

przedsiębiorstwo energetyczne przedstawiło do umorzenia w danym roku.

Jednostkowa opłata zastępcza oznaczona symbolem  $O_{zj}$  podlega corocznej waloryzacji średniorocznym wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem z roku kalendarzowego poprzedzającego rok, dla którego oblicza się opłatę zastępczą, określonym w komunikacie Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego, ogłoszonym w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski”.

PMŚP są przedmiotem obrotu na Towarowej Giełdzie Energii jak również w transakcjach pozagiełdowych (OTC). Opłata zastępcza stanowi cenę maksymalną, jakiej ze względów



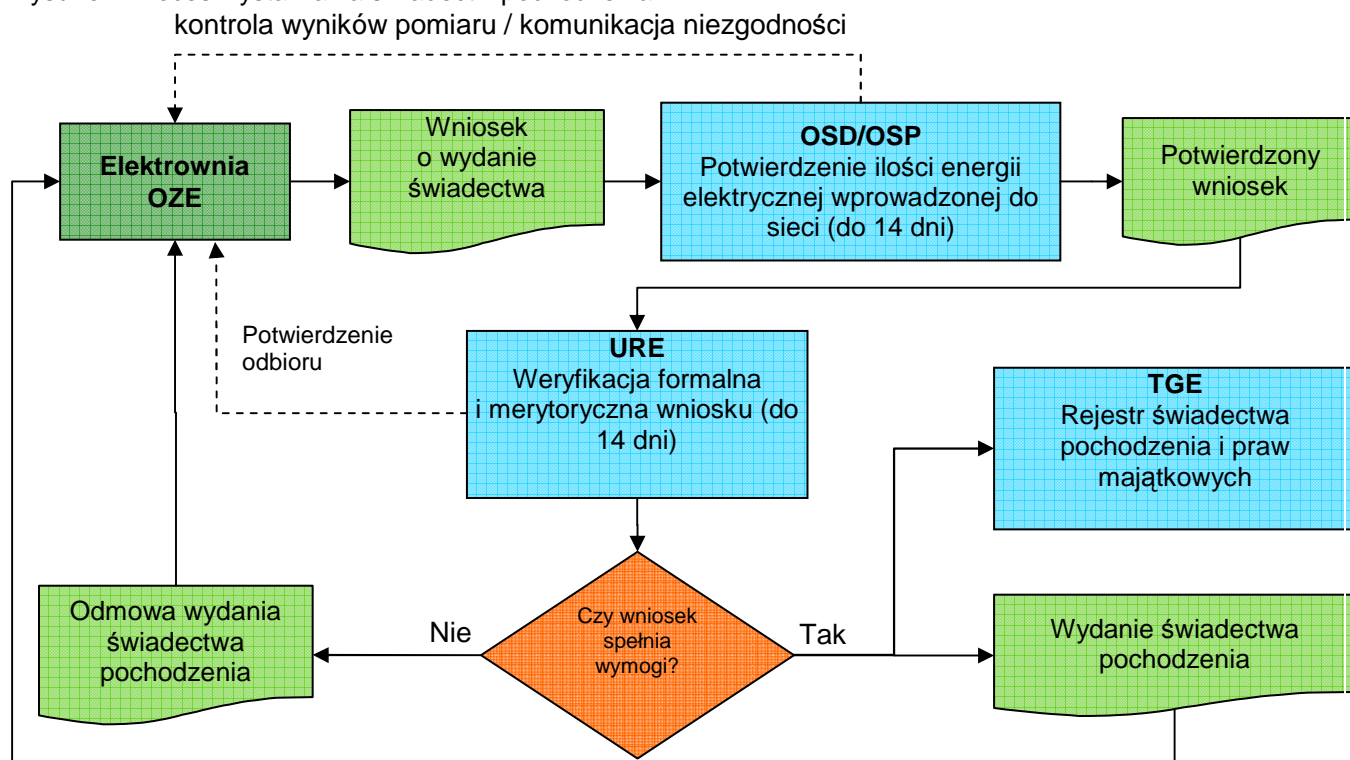
ekonomicznych nie przekroczy cena PMŚP notowanych na TGE czy też cena w transakcjach zawieranych w systemie OTC.

Szczegółowe wielkości i sposób obliczania udziału energii elektrycznej wytwarzanej w OZE w sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom końcowym w okresie kolejnych 10 lat określa Minister Gospodarki i Pracy w drodze rozporządzenia. Wielkości te zostały zaprezentowane w punkcie 6.2.2.8. Obowiązek uzyskania i przedstawienia do umorzenia Prezesowi URE świadectwa pochodzenia bądź uiszczenia opłaty zastępczej jest spełniony, jeśli udziały zakupionej energii elektrycznej – wytworzonej w OZE i sprzedanej odbiorcom w wykonanej całkowitej rocznej sprzedaży energii elektrycznej – są nie mniejsze od udziałów określonych w Rozporządzeniu Ministra Gospodarki i Pracy.

Art. 9e Prawa energetycznego reguluje szczegółowo proces wydawania i umarzania świadectw pochodzenia przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki („URE”). Szczegółowe informacje dotyczące wydawania i umarzania PMŚP zostały zaprezentowane w części dotyczącej uwarunkowań prawnych rynku OZE.

Proces ten prezentują w sposób skrótowy poniższe rysunki.

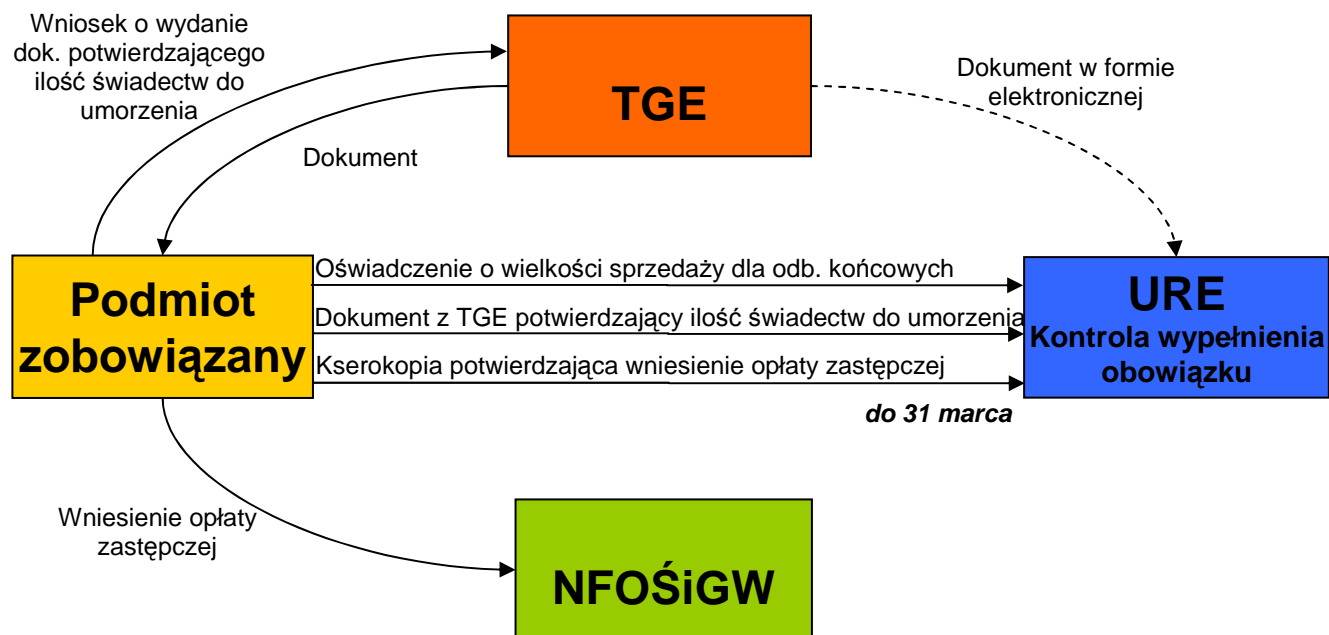
Rysunek Proces wystawiania świadectw pochodzenia



Rysunek Proces rozliczania obowiązków przedstawienia do umorzenia ŚP / uiszczenia opłaty zastępczej

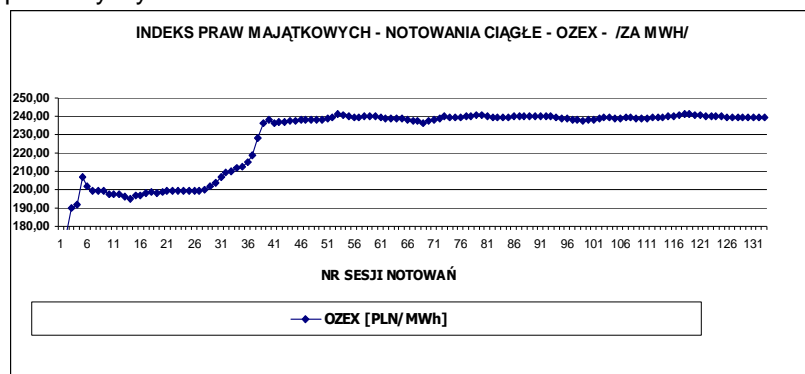


## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.



Spółki celowe ZENERIS S.A., będą mogły dokonywać transakcji sprzedaży PMŚP na giełdzie bądź w drodze kontraktów dwustronnych zawieranych poza giełdą.

Wszystkie dotychczasowe notowania ciągłe PMŚP na Towarowej Giełdzie Energii przedstawia poniższy wykres.



Źródło: Opracowanie własne na bazie notowań Towarowej Giełdy Energii.

W długim terminie, ze względu na wzrastający obowiązek przedstawiania świadectw pochodzenia do umorzenia przez przedsiębiorstwa energetyczne, oraz ograniczonej możliwości produkcji energii elektrycznej z OZE ceny PMŚP na giełdzie powinny wykazywać trend wzrostowy.

Rodzaj rynku	Mwh	Udział
Ciągły Continuous	1 454 933	14,44%
Jednolity Fixing	1 060 680	10,52%
Pozasesyjny OTC	7 563 018	75,04%
Łącznie	10 078 630	
ŹRÓDŁO: TGE, www.tge.pl		

Powyższe dane pozwalają stwierdzić, iż w okresie 2006 - kwiecień 2008 r. /dotychczasowe notowania na TGE/ 75,04% wolumenu PMŚP było przedmiotem transakcji pozasesyjnych. Cena na tym rynku wahała się w okresie ostatnich kilku miesięcy w przedziale od 110 PLN do 242 PLN, co wskazuje na znaczne wahania, wysoki poziom niepewności oraz kształtowanie się rynku obrotu energią elektryczną pochodzącą z oze. Wysoki udział transakcji zawieranych poza giełdą wskazuje ciągle jeszcze na niską płynność rynku oraz możliwość znacznych wahań cenowych na TGE.

**Odbiorcy energii elektrycznej wytworzonej w OZE**

### **Identyfikacja potencjalnych odbiorców**

Zgodnie z obecnym stanem prawnym, sprzedaż energii elektrycznej z OZE odbywa się w oparciu o obowiązek zakupu. Obowiązek ten ma charakter dwojaki. Z jednej strony obejmuje on przedsiębiorstwa energetyczne, które na mocy art. 9a Prawa Energetycznego są obowiązane do uzyskania świadectw pochodzenia. Z drugiej strony, obowiązek zakupu obejmuje sprzedawców z urzędu, obowiązanych do zakupu wszelkich ilości energii ze źródeł odnawialnych wyprodukowanej przez podmioty przyłączone do ich sieci.

W pierwszym przypadku, obowiązek nie jest realizowany przez faktyczną transakcję zakupu energii elektrycznej i dotyczy PMŚP. Jest to możliwe dzięki rozdzieleniu rynku energii od rynku praw majątkowych do świadectw pochodzenia poprzez wydzielenie tzw. cechy ekologicznej zielonej energii. Przedsiębiorstwa energetyczne realizują obowiązek zakupu, z pominięciem transakcji zakupu zielonej energii poprzez transakcje zakupu PMŚP.

W drugim przypadku obowiązek zakupu, sprowadza się do konieczności zawierania faktycznych transakcji zakupu energii elektrycznej wyprodukowanej przez producentów przyłączonych do sieci elektroenergetycznej sprzedawcy z urzędu.

Sprzedaż energii elektrycznej w EC Wałcz, będzie mogła odbywać się również w oparciu o transakcje rynkowe niewynikające z obowiązku zakupu.

Na podstawie powyższych zapisów można zidentyfikować 3 grupy odbiorców energii elektrycznej z EC Wałcz, tj:

- Przedsiębiorstwa energetyczne,
- Sprzedawcy z urzędu,
- Pozostałe podmioty funkcjonujące na rynku energii.

Do pierwszej grupy należą m. in. spółki dystrybucyjne i spółki obrotu. Druga grupa podmiotów zgodnie z Prawem energetycznym zostanie wyłoniona w drodze przetargu organizowanego przez Prezesa URE lub w drodze decyzji Prezesa URE. Wydaje się, iż sprzedawcami z urzędu na terenie swoich sieci elektroenergetycznych zostaną obecne spółki dystrybucyjne.

### **Przedsiębiorstwa energetyczne**

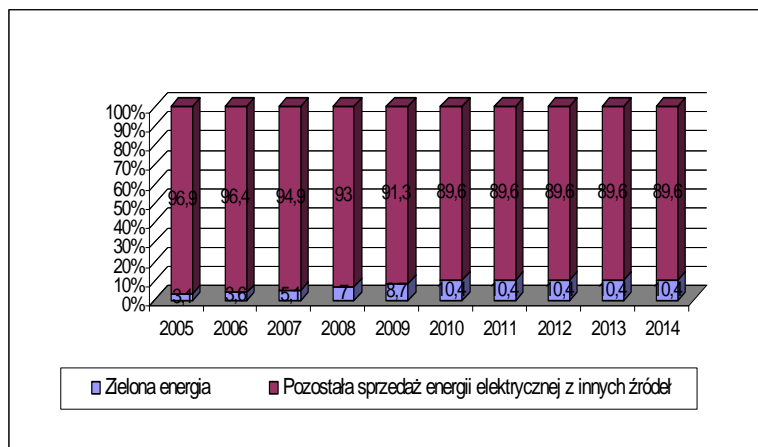
Zgodnie z art. 9a Prawa energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem i sprzedające tę energię odbiorcom końcowym przyłączonym do sieci na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest obowiązane:

- uzyskać i przedstawić do umorzenia Prezesowi URE świadectwo pochodzenia w ilości odpowiadającej obowiązkowi zakupu energii elektrycznej wynikającej z Rozporządzenia, lub
- uiścić opłatę zastępczą.

W Rozporządzeniu Ministra Gospodarki i Pracy z dnia 3 listopada 2006 r. zmieniającym rozporządzenie z 19 grudnia 2005 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (Dz.U.05.261.2187 z późn. zm.), określony został minimalny ilościowy udział energii wytworzonej ze źródeł odnawialnych w całkowitej ilości energii elektrycznej, co przedstawia się następująco:

- 3,1 % - w 2005 r.,
- 3,6 % - w 2006 r.,
- 5,1 % - w 2007 r.           - w poprzednim rozporządzeniu było 4,8%,
- 7,0 % - w 2008 r.           - w poprzednim rozporządzeniu było 6,0%,
- 8,7 % - w 2009 r.           - w poprzednim rozporządzeniu było 7,5%,
- 10,4 % - w 2010 r.         - w poprzednim rozporządzeniu było 9,0%,
- 10,4 % - w 2011 r.,
- 10,4 % - w 2012 r.,
- 10,4 % - w 2013 r.,
- 10,4 % - w 2014 r.

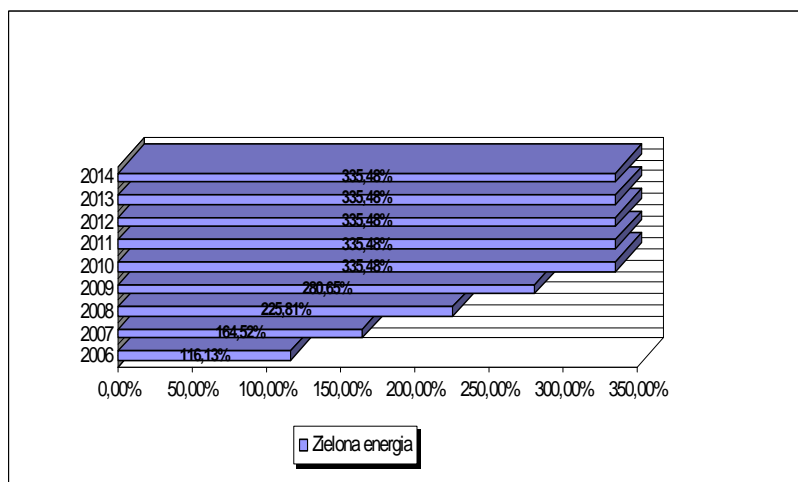
*Wymagany udział „zielonej energii” w sprzedaży energii elektrycznej*



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Rozporządzenia Ministra Gospodarki z dnia 3 listopada 2006 r.

Dla lepszego zobrazowania dynamiki rozwoju udziału zielonej energii elektrycznej w Polsce jak również ogromnego potencjału dla tego rynku przedstawimy poniższy wykres:

Dynamika wzrostu udziału „zielonej energii” w sprzedaży energii elektrycznej w Polsce – rok 2005 = 100



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Rozporządzenia Ministra Gospodarki i Pracy z dnia 3 listopada 2006 r.

Przewiduje się, iż począwszy od roku 2008 na rynku energii odnawialnej podaż będzie niewystarczająca - brakuje ilości określonych przez Ustawodawcę - w związku z czym rynek ten jest **rynkiem producenta z tendencją rosnącą**, a konkurencja pomiędzy producentami praktycznie nie istnieje.

#### Sprzedawcy z urzędu

Sprzedawca z urzędu jest obowiązany, w zakresie określonym w przepisach wydanych na podstawie art. 9 Prawa energetycznego, do zakupu energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii przyłączonych do sieci znajdujących się w obszarze działania sprzedawcy z urzędu, oferowanej przez przedsiębiorstwa energetyczne, które uzyskały koncesje na jej wytwarzanie. Zakup ten odbywa się po średniej cenie sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w poprzednim roku kalendarzowym, ogłaszanej przez Prezesa URE.

Zgodnie z art. 11 Rozporządzenia obowiązek, o którym mowa powyżej, uznaje się za spełniony, jeżeli sprzedawca z urzędu zakupił całą oferowaną mu ilość energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii, przyłączonych do sieci elektroenergetycznej, znajdującej się w obszarze działania tego sprzedawcy.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Według informacji Prezesa URE średnia cena energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym, o której mowa powyżej wyniosła dla roku 2004 118 PLN/MWh a dla roku 2005 117,49 PLN/MWh. Należy stwierdzić, iż projekcje finansowe przedsięwzięcia Elektrociepłownia w Wałczu zostały przygotowane w oparciu o cenę sprzedaży w wysokości 118 PLN/MWh, która była ceną energii z OZE w obowiązkowym zakupie przez sprzedawców z urzędu jedynie w roku 2005 i będzie ulegać zmianie.

Sprzedaż energii będzie mogła odbywać się również poza obowiązkiem zakupu, do spółek dystrybucyjnych i spółek obrotu.

### Realizacja obowiązku zakupu energii z OZE

W roku 2004 szereg firm nie zrealizowało obowiązku zakupu energii z OZE, ze względu na jej wysoką cenę. Zgodnie z informacjami prasowymi aż 92 wytoczone przez URE w 2004 roku postępowania dotyczyły niespełnienia obowiązku zakupu. Łączna kwota kar nałożonych z tego tytułu wyniosła 1,85 mln PLN. Poniższa tabela prezentuje realizację obowiązku zakupu energii z OZE w roku 2004.

Rok 2004	Obowiązek zakupu wg rozporządzenia (%)	Udział OZE w sprzedaży do odb.końc. (%)	Realizacja obowiązku
Grupa Energetyczna ENEA S	2,85	2,95	Spełniony
ENERGA S.A. Gdańsk	2,85	2,64	Niespełniony
ZE Toruń S.A.	2,85	4,21	Spełniony
Energetyka Kaliska S.A.	2,85	2,9	Spełniony
ZE Płock S.A.	2,85	2,01	Niespełniony
ZE S.A. w Olsztynie	2,85	2,85	Spełniony
ZE Koszalin S.A.	2,85	2,89	Spełniony
Elbląskie ZE S.A.	2,85	2,98	Spełniony
ZE Słupsk S.A.	2,85	2,86	Spełniony
ZE Łódź-Teren S.A.	2,85	1,23	Niespełniony
Łódzki ZE S.A.	2,85	2,85	Spełniony
ENION S.A.	2,85	2,85	Spełniony
ZE Warszawa-Teren S.A.	2,85	2,87	Spełniony
ZE Ok., Radomsko-Kiel. S.A.	2,85	2,87	Spełniony
Rzeszowski ZE S.A.	2,85	1,81	Niespełniony
Lubelskie ZE S.A. LUBZEL	2,85	2,51	Niespełniony
ZE Białystok S.A.	2,85	2,88	Spełniony
Zamojska KE S.A.	2,85	3,02	Spełniony
EnergiaPro KE S.A.	2,85	2,26	Niespełniony

Źródło: ARE

Po oddzieleniu ceny energii od ceny cechy ekologicznej zawartej w zielonym certyfikacie, zgodnie z Prawem energetycznym ceny energii w obowiązkowym zakupie spadły do średniej ceny na rynku konkurencyjnym umożliwiając pełną realizację obowiązku zakupu przez sprzedawcę z urzędu.

### Obowiązkowy zakup ciepła

Zgodnie z art. 9 Prawa energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się obrotem ciepłem i sprzedające to ciepło jest zobowiązane, w zakresie określonym w przepisach wykonawczych, do zakupu oferowanego ciepła wytwarzanego w przyłączonych do sieci odnawialnych źródłach energii w ilości nie większej niż zapotrzebowanie odbiorców tego przedsiębiorstwa.

Zgodnie z Rozporządzeniem o obowiązkowym zakupie energii z OZE obowiązek, o którym mowa powyżej uznaje się za spełniony, jeżeli oferowane do sprzedaży ciepło, wytworzone w odnawialnych źródłach energii, zakupiono w ilości:

w jakiej je oferowano lub

równej zapotrzebowaniu odbiorców przedsiębiorstwa energetycznego realizującego ten obowiązek i przyłączonych do sieci ciepłowniczej, do której jest przyłączone odnawialne źródło energii, proporcjonalnie do udziału tego źródła w całkowitej mocy zamówionej przez odbiorców, z uwzględnieniem charakterystyki odbioru oraz możliwości przesyłania ciepła wytwarzanego w tym źródle.

W przypadku, gdy więcej niż jedno przedsiębiorstwo energetyczne zajmuje się obrotem ciepłem i sprzedaje to ciepło odbiorcom przyłączonym do połączonych i współpracujących ze sobą sieci ciepłowniczych, obowiązek zakupu dotyczy ciepła wytworzonego w przyłączonych do tych sieci odnawialnych źródłach energii, w ilości proporcjonalnej do udziału każdego z tych przedsiębiorstw w

łączonej sprzedaży ciepła przez wszystkie przedsiębiorstwa energetyczne dostarczające ciepło do odbiorców przyłączonych do tych sieci.

Cena sprzedaży ciepła w EC Wałcz zostanie określona w taryfie na sprzedaż ciepła zaakceptowanej przez Prezesa URE, zgodnie z Rozporządzeniem ministra gospodarki z dnia 30 lipca 2004 roku w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie ciepłem (Rozporządzenie taryfowe).

#### **III.6.2.2.4 Szczegółowe uwarunkowania prawne rynku OZE**

Poniżej wskazane zostały najważniejsze regulacje Prawa energetycznego w zakresie wytwarzania energii w źródłach odnawialnych:

- Ustawa z dnia 10 kwietnia 1997 r. – Prawo energetyczne (t. jedn. Dz. U. z 2003 r., Nr. 153, poz. 1504 – dalej „Prawo energetyczne”). Prawo energetyczne zawiera regulacje dotyczące m.in. wytwarzania i obrotu energią ze źródeł odnawialnych, wydawania koncesji, kształtowania taryf, a także obowiązku uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia energii ze źródeł odnawialnych oraz obowiązku zakupu energii z kogeneracji. Ustawa reguluje także kompetencje Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (dalej „Prezes URE”) w powyższym zakresie.
- Ustawa z dnia 4 marca 2005 r. o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska (Dz. U. Nr 62, poz. 552 – dalej „Ustawa o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska”). Ustawa o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska zawiera przepisy przejściowe obowiązujące do czasu ustalenia sprzedawców z urzędu. Ustawa nakłada na przedsiębiorców w niej określonych obowiązek zakupu energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii.
- Projekt ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy – Prawo ochrony środowiska (ostatnia dostępna wersja z dnia 28 kwietnia 2006 r.) przewiduje wprowadzenie świadectw pochodzenia z kogeneracji. Zasady wydawania, umarzania i obrotu takimi świadectwami byłyby zbliżone do obecnych regulacji w zakresie świadectw pochodzenia.

#### **Rozporządzenia**

Poniższy wykaz zawiera wybrane rozporządzenia wykonawcze do Prawa energetycznego, które mają istotne znaczenie dla wytwarzania energii w źródłach odnawialnych:

- Rozporządzenie Ministra Gospodarki i Pracy z dnia 31 sierpnia 2005 r. w sprawie ogłoszenia raportu określającego cele w zakresie udziału energii elektrycznej wytwarzanej w odnawialnych źródłach energii znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w krajowym zużyciu energii elektrycznej w latach 2005-2014 (Dz. U. Nr 53, poz. 731). Rozporządzenie zostało wydane w wykonaniu postanowień Prawa energetycznego zobowiązujących do ogłaszania przyjętego przez Radę Ministrów raportu określającego cele w zakresie udziału energii elektrycznej wytwarzanej w odnawialnych źródłach energii znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w krajowym zużyciu energii elektrycznej w kolejnych dziesięciu latach. Raport określa m. in. cele ilościowe w Unii Europejskiej i w poszczególnych krajach członkowskich w zakresie udziału energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych, cele wskaźnikowe produkcji energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych na lata 2005-2014, przewidywaną strukturę udziału poszczególnych rodzajów odnawialnych źródeł energii, z uwzględnieniem biomasy, umożliwiającą osiągnięcie przyjętych wartości celów wskaźnikowych, a także środki zmierzające do realizacji krajowego celu wskaźnikowego w kolejnych latach.
- Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 3 listopada 2006 r. zmieniające rozporządzenie z dnia 19 grudnia 2005 r. 2005 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (dalej „Rozporządzenie w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii”).
- Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 19 grudnia 2005 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (dalej „Rozporządzenie w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii”). Rozporządzenie reguluje szczegółowe zagadnienia związane z

uzyskiwaniem i umarzaniem świadectw pochodzenia, uiszczaniem opłaty zastępczej oraz obowiązkiem zakupu energii wytworzonej w odnawialnych źródłach energii.

- Rozporządzenie Ministra Gospodarki i Pracy z dnia 9 grudnia 2004 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązku zakupu energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła (Dz. U. Nr 267, poz. 2657). Rozporządzenie reguluje zakres obowiązku zakupu energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła, w szczególności parametry techniczne i technologiczne wytwarzania energii elektrycznej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła, wielkość i sposób obliczania udziału energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła, w tym we własnych źródłach, do której zakupu przedsiębiorstwo energetyczne jest obowiązane, a także sposób uwzględniania kosztów zakupu tej energii w kalkulacji cen za energię elektryczną, ustalonych w taryfach przedsiębiorstw energetycznych zajmujących się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem.
- Rozporządzenie Ministra Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej z dnia 23 kwietnia 2004 r. w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie energią elektryczną (Dz. U. Nr 105, poz. 1114 – dalej „Rozporządzenie w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie energią elektryczną”). Rozporządzenie określa m.in. zasady kształtowania i kalkulacji taryf w obrocie energią elektryczną, z uwzględnieniem kosztów wytwarzania energii elektrycznej wytworzonej w skojarzeniu.
- Rozporządzenia Ministra Gospodarki i Pracy z dnia 30 lipca 2004 r. w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie ciepłem (Dz. U. Nr 185, poz. 1902 - dalej „Rozporządzenie w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie ciepłem”). Rozporządzenie określa m.in. zasady kształtowania i kalkulacji taryf w obrocie ciepłem, z uwzględnieniem kosztów wytwarzania ciepła wytworzonego w skojarzeniu.

#### **III.6.2.2.4.1 Koncesje**

##### **Obowiązek uzyskania koncesji na wytwarzanie i obrót energią**

Wytwarzanie i obrót energią, zarówno energią elektryczną, jak i energią cieplną, wymaga uzyskania koncesji. Obowiązkiem tym objęte są wszystkie przedsiębiorstwa energetyczne, w tym wytwarzające energię ze źródeł odnawialnych.

Należy wskazać, że uzyskanie koncesji na wytwarzanie lub obrót energią udzielonej na podstawie Prawa energetycznego nie zwalnia z obowiązku uzyskania innych koncesji lub zezwoleń wymaganych na podstawie odrębnych przepisów, w szczególności związanych z ochroną środowiska.

##### **Wyłączenia z obowiązku uzyskania koncesji**

Prawo energetyczne przewiduje pewne wyłączenia z obowiązku uzyskania koncesji na wytwarzanie w zależności od łącznej mocy źródła, oraz tego, czy jest ono zaliczane do odnawialnych źródeł energii. Należy w tym miejscu wskazać, że zgodnie z art. 3 pkt 20) Prawa energetycznego odnawialne źródło energii to źródło wykorzystujące w procesie przetwarzania energię wiatru, promieniowania słonecznego, geotermalną, fal, prądów i pływów morskich, spadku rzek oraz energię pozyskiwaną z biomasy, biogazu wysypiskowego, a także biogazu powstałego w procesach odprowadzania lub oczyszczania ścieków albo rozkładu składowanych szczątków roślinnych i zwierzęcych.

Zgodnie z art. 32 ust. 1 Prawa energetycznego obowiązek uzyskania koncesji wyłączony jest w odniesieniu do wytwarzania:

- energii elektrycznej w źródłach o łącznej mocy nieprzekraczającej 50 MW niezaliczanych do odnawialnych źródeł energii,
- energii elektrycznej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła w źródłach o łącznej mocy nieprzekraczającej 5 MW niezaliczanych do odnawialnych źródeł energii, oraz
- ciepła w źródłach o łącznej mocy nieprzekraczającej 5 MW.

Uzyskania koncesji na wytwarzanie nie wymaga także wykonywanie działalności gospodarczej w zakresie wytwarzania ciepła uzyskiwanego w przemysłowych procesach technologicznych, a także gdy wielkość mocy zamówionej przez odbiorców nie przekracza 5 MW.

Natomiast obowiązek uzyskania koncesji na obrót energią wyłączony jest w przypadku:

- obrotu energią elektryczną za pomocą instalacji o napięciu poniżej 1 kV będącej własnością odbiorcy, obrotu paliwami gazowymi, jeżeli roczna wartość obrotu nie przekracza równowartości 100.000 euro, oraz

- obrotu energią elektryczną dokonywanego na giełdach towarowych przez towarowe domy maklerskie prowadzące działalność maklerską w zakresie obrotu towarami giełdowymi na podstawie ustawy o giełdach towarowych jak również obrotu ciepłem, jeżeli moc zamówiona przez odbiorców nie przekracza 5 MW.

#### **Procedura uzyskiwania koncesji**

##### **Wymogi odnośnie wnioskodawcy**

Koncesja może być udzielona wnioskodawcy, w przypadku którego spełnione są przesłanki pozytywne, określone w art. 33 ust. 1 Prawa energetycznego, oraz nie zachodzą przesłanki negatywne, określone w art. 33 ust. 3 tej ustawy.

Zgodnie z art. 33 ust. 1 Prawa energetycznego koncesja może być udzielona wnioskodawcy, który:

- ma siedzibę lub miejsce zamieszkania na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub państwa członkowskiego Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) - strony umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym,
- dysponuje środkami finansowymi w wielkości gwarantującej prawidłowe wykonywanie działalności bądź jest w stanie udokumentować możliwości ich pozyskania,
- ma możliwości techniczne gwarantujące prawidłowe wykonywanie działalności,
- zapewni zatrudnienie osób zajmujących się eksploatacją sieci oraz urządzeń i instalacji posiadających właściwe kwalifikacje zawodowe,
- uzyskał decyzję o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu.

W myśl art. 33 ust. 3 koncesja nie może być wydana wnioskodawcy:

- który znajduje się w postępowaniu upadłościowym lub likwidacji,
- któremu w ciągu ostatnich 3 lat cofnięto koncesję z przyczyn określonych szczegółowo w art. 58 ust. 2 ustawy o swobodzie działalności gospodarczej, czyli gdy: wydano prawomocne orzeczenie zakazujące przedsiębiorcy wykonywania działalności gospodarczej objętej koncesją bądź przedsiębiorca nie podjął w wyznaczonym terminie działalności objętej koncesją, mimo wezwania organu koncesyjnego lub trwale zaprzestał wykonywania działalności gospodarczej objętej koncesją,
- którego w ciągu ostatnich 3 lat wykreślono z rejestru działalności regulowanej z przyczyn, o których mowa w art. 71 ust. 1 ustawy o swobodzie działalności gospodarczej, czyli w przypadku gdy: przedsiębiorca złożył niezgodne ze stanem faktycznym oświadczenie o spełnieniu warunków wykonywania działalności koncesjonowanej, nie usunął naruszeń warunków wymaganych do wykonywania działalności regulowanej w wyznaczonym przez organ terminie bądź organ prowadzący rejestr działalności regulowanej stwierdzi rażące naruszenie warunków wymaganych do wykonywania działalności regulowanej przez przedsiębiorcę,
- skazanemu prawomocnym wyrokiem sądu za przestępstwo mające związek z przedmiotem działalności gospodarczej określonej ustawą.

Warto zaznaczyć, że zgodnie z art. 38 Prawa energetycznego, udzielenie koncesji może być uzależnione od złożenia przez wnioskodawcę zabezpieczenia majątkowego w celu zaspokojenia roszczeń osób trzecich, mogących powstać wskutek niewłaściwego prowadzenia działalności objętej koncesją, w tym szkód w środowisku.

##### **Wniosek**

Wniosek o udzielenie koncesji powinien zawierać:

- oznaczenie wnioskodawcy i jego siedziby lub miejsca zamieszkania, a w razie ustanowienia pełnomocników do dokonywania czynności prawnych w imieniu przedsiębiorcy - również ich imiona i nazwiska,
- informacje o dotychczasowej działalności wnioskodawcy, w tym sprawozdania finansowe z ostatnich 3 lat, jeżeli podmiot prowadzi działalność gospodarczą,
- określenie czasu, na jaki koncesja ma być udzielona, wraz ze wskazaniem daty rozpoczęcia działalności,
- określenie środków, jakimi dysponuje podmiot ubiegający się o koncesję, w celu zapewnienia prawidłowego wykonywania działalności objętej wnioskiem,

- numer w rejestrze przedsiębiorców albo ewidencji działalności gospodarczej oraz numer identyfikacji podatkowej (NIP).

#### **Elementy koncesji**

Zgodnie z art. 37 ust. 1 Prawa energetycznego koncesja określa:

- podmiot i jego siedzibę lub miejsce zamieszkania,
- przedmiot oraz zakres działalności objętej koncesją,
- datę rozpoczęcia działalności objętej koncesją oraz warunki wykonywania działalności,
- okres ważności koncesji,
- szczególne warunki wykonywania działalności objętej koncesją, mające na celu właściwą obsługę odbiorców, w zakresie:
  - ⇒ zapewnienia zdolności do dostarczania energii w sposób ciągły i niezawodny, przy zachowaniu odpowiednich wymagań jakościowych,
  - ⇒ powiadamiania Prezesa URE o niepodjęciu lub zaprzestaniu bądź ograniczeniu prowadzenia działalności objętej koncesją, w okresie jej obowiązywania,
- zabezpieczenie ochrony środowiska w trakcie oraz po zaprzestaniu koncesjonowanej działalności,
- numer w rejestrze przedsiębiorców albo ewidencji działalności gospodarczej oraz numer identyfikacji podatkowej (NIP).

Warto zaznaczyć, że koncesja powinna także określać warunki zaprzestania działalności przedsiębiorstwa energetycznego po wygaśnięciu koncesji lub po jej cofnięciu.

#### **Zmiana warunków i cofnięcie koncesji**

Zgodnie z art. 41 ust. 1 Prawa energetycznego Prezes URE może zmienić warunki wydanej koncesji na wniosek przedsiębiorstwa energetycznego.

Zmiana koncesji lub jej cofnięcie następuje także w przypadkach określonych w art. 58 ust. 2 ustawy o swobodzie działalności gospodarczej, czyli gdy przedsiębiorca:

- rażąco narusza warunki określone w koncesji lub inne warunki wykonywania koncesjonowanej działalności gospodarczej, określone przepisami prawa,
- w wyznaczonym terminie nie usunął stanu faktycznego lub prawnego niezgodnego z warunkami określonymi w koncesji lub z przepisami regulującymi działalność gospodarczą objętą koncesją.

Ponadto Prezes URE cofa koncesję w przypadkach:

- cofnięcia przez właściwego naczelnika urzędu celnego, w trybie i na zasadach określonych w przepisach odrębnych, zezwolenia na prowadzenie składu podatkowego - w odniesieniu do działalności objętej tym zezwoleniem,
- zmiany, w zakresie określonym w ustawie, warunków wykonywanej działalności gospodarczej objętej koncesją,
- gdy wydano prawomocne orzeczenie zakazujące przedsiębiorcy wykonywania działalności gospodarczej objętej koncesją,
- gdy przedsiębiorca nie podjął w wyznaczonym terminie działalności objętej koncesją, mimo wezwania organu koncesyjnego, lub trwale zaprzestał wykonywania działalności gospodarczej objętej koncesją.

Warto zaznaczyć, że cofnięcie lub zmiana zakresu koncesji może nastąpić:

- ze względu na zagrożenie obronności i bezpieczeństwa państwa lub bezpieczeństwa obywateli, a także w razie ogłoszenia upadłości przedsiębiorcy, oraz
- w przypadku podziału przedsiębiorstwa energetycznego lub jego łączenia z innymi podmiotami.

#### **Okres, na który udzielona jest koncesja**

Zgodnie z art. 36 Prawa energetycznego koncesji udziela się na czas oznaczony, nie krótszy niż 10 lat i nie dłuższy niż 50 lat, chyba że przedsiębiorca wnioskuje o udzielenie koncesji na czas krótszy.

Koncesja udzielona przedsiębiorstwu energetycznemu wygasa przed upływem czasu, na jaki została wydana, z dniem wykreślenia tego przedsiębiorstwa z właściwego rejestru lub ewidencji.



Zgodnie z art. 39 Prawa energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne może złożyć wniosek o przedłużenie ważności koncesji, nie później niż na 18 miesięcy przed jej wygaśnięciem.

#### **Termin rozpatrzenia wniosku o udzielenie koncesji**

Zgodnie z art. 30 ust. 1 Prawa energetycznego, do postępowań przed Prezesem URE stosuje się przepisy Kodeksu postępowania administracyjnego. Art. 25 § 3 Kodeksu przewiduje, że załatwienie sprawy wymagającej postępowania wyjaśniającego, a taką sprawą jest rozpatrzenie wniosku o udzielenie koncesji, powinno nastąpić nie później niż w ciągu miesiąca, a sprawy szczególnie skomplikowanej - nie później niż w ciągu dwóch miesięcy od dnia wszczęcia postępowania

#### **Promesa koncesji**

Prawo energetyczne przewiduje instytucję promesy koncesji. Promesę taką, zgodnie z art. 43 ust. 1 Prawa energetycznego może uzyskać przedsiębiorca, który zamierza prowadzić podlegającą koncesjonowaniu działalność polegającą na wytwarzaniu, przetwarzaniu, magazynowaniu, przesyłaniu oraz dystrybucji energii.

Promesę, podobnie jak koncesję, wydaje Prezes URE w drodze decyzji administracyjnej. W promesie ustala się okres jej ważności, z tym że nie może on być krótszy niż 6 miesięcy.

Udzielenie promesy koncesji stanowi zobowiązanie do jej wydania w przyszłości. W konsekwencji, w okresie ważności promesy nie można odmówić udzielenia koncesji na działalność określoną w promesie, chyba że uległ zmianie stan faktyczny lub prawny podany we wniosku o wydanie promesy. Do wniosku o wydanie promesy stosuje się odpowiednio wymogi mające zastosowanie do wniosku o udzielenie koncesji, omówione powyżej.

#### **Obowiązek prowadzenia działalności po wygaśnięciu koncesji**

Warto wskazać, że zgodnie art. 40 ust. 1 Prawa energetycznego Prezes URE może nakazać przedsiębiorstwu energetycznemu, pomimo wygaśnięcia koncesji, dalsze prowadzenie działalności objętej koncesją przez okres nie dłuższy niż 2 lata, jeżeli wymaga tego interes społeczny.

Jeżeli działalność prowadzona w warunkach powyżej wskazanych przynosi stratę, przedsiębiorstwu energetycznemu należy się pokrycie strat od Skarbu Państwa w wysokości ograniczonej do uzasadnionych kosztów działalności określonej w koncesji, przy zachowaniu należytej staranności. Koszty te są zatwierdzane przez Prezesa URE.

### **III.6.2.2.4.2 Taryfy**

#### **Obowiązek taryfowy**

Przedsiębiorstwa energetyczne objęte są obowiązkiem ustalenia taryfy. Taryfą w rozumieniu art. 3 pkt 17) Prawa energetycznego jest zbiór cen i stawek opłat oraz warunków ich stosowania, opracowany przez przedsiębiorstwo energetyczne i wprowadzany jako obowiązujący dla określonych w nim odbiorców w trybie określonym ustawą.

Co do zasady przedsiębiorstwa energetyczne działające na podstawie koncesji objęte są obowiązkiem uzyskania zatwierdzenia taryfy przez Prezesa URE. Prezes URE może zwolnić z tego obowiązku w przypadkach określonych w punkcie „Zwolnienie z obowiązku zatwierdzania taryf” poniżej.

Niezależnie jednak od tego, czy przedsiębiorstwo objęte jest obowiązkiem uzyskania zatwierdzenia taryfy przez Prezesa URE, kształtowanie taryfy musi odbywać się zgodnie z zasadami opisanymi poniżej, w szczególności musi opierać się na analizie uzasadnionych kosztów działalności. Zgodnie z orzecznictwem Sądu Antymonopolowego taryfa każdego przedsiębiorstwa energetycznego powinna być oparta na uzasadnionych kosztach działalności w rozumieniu Prawa energetycznego. Wymóg ten dotyczy także przedsiębiorstwa energetycznego, które nie podlega obowiązkowi posiadania koncesji i tym samym nie ciąży na nim obowiązek uzyskania zatwierdzenia taryfy przez Prezesa URE.<sup>7</sup>

Warto także zaznaczyć, że ceny taryfowe mają charakter cen maksymalnych w rozumieniu art. 538 Kodeksu cywilnego. W efekcie przedsiębiorstwa energetyczne mogą stosować ceny niższe od tych, które są ustalone w taryfie.

#### **Ogólne zasady kalkulacji taryf**

Zgodnie z art. 45 ust. 1 Prawa energetycznego taryfy należy kalkulować w sposób zapewniający:

- pokrycie kosztów uzasadnionych działalności gospodarczej przedsiębiorstw energetycznych w zakresie wytwarzania, przetwarzania, przesyłania, dystrybucji lub obrotu energią, wraz z uzasadnionym zwrotem z kapitału zaangażowanego w tę działalność,

---

<sup>7</sup> Wyrok Sądu Antymonopolowego z 22 grudnia 1999 r., XVII Ama 39/99.

- pokrycie kosztów uzasadnionych ponoszonych przez operatorów systemów przesyłowych i dystrybucyjnych w związku z realizacją ich zadań,
- ochronę interesów odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen i stawek opłat.

W tym miejscu warto zaznaczyć, że Prawo energetyczne przewiduje pewne szczególne zasady w zakresie kształtowania taryf dla poniżej wskazanych rodzajów działalności.

Przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się przesyłaniem lub dystrybucją energii kalkulują stawki opłat za usługi przesyłania lub dystrybucji w taki sposób, aby udział opłat stałych w łącznych opłatach za świadczenie usług przesyłania lub dystrybucji dla danej grupy odbiorców nie był większy niż ustalony przez Prezesa URE.

W kosztach działalności przedsiębiorstw energetycznych zajmujących się przesyłaniem i dystrybucją energii elektrycznej, uwzględnia się koszty, które wynikają z nakładów ponoszonych na przedsięwzięcia inwestycyjne podjęte przez przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej w latach 1993-1998, służące poprawie ochrony środowiska i efektywności wytwarzania energii elektrycznej, w części, jaką zatwierdzi Prezes URE, z uwzględnieniem przychodów uzyskanych ze sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym, w przypadku zwolnienia przedsiębiorstwa energetycznego z obowiązku przedkładania taryf do zatwierdzenia przez Prezesa URE.

Z kolei taryfy dla energii elektrycznej i ciepła mogą uwzględniać koszty współfinansowania przez przedsiębiorstwa energetyczne:

- przedsięwzięć i usług zmierzających do zmniejszenia zużycia paliw i energii u odbiorców, stanowiących ekonomiczne uzasadnienie uniknięcia budowy nowych źródeł energii i sieci,
- przedsięwzięć związanych z rozwojem odnawialnych źródeł energii.

#### **Koszty uzasadnione**

Pojęcie kosztów uzasadnionych ma podstawowe znaczenie dla procesu ustalania taryf. Zgodnie z art. 3 pkt 21) Prawa energetycznego koszty uzasadnione są to koszty niezbędne do wykonania zobowiązań powstałych w związku z prowadzoną przez przedsiębiorstwo energetyczne działalnością w zakresie wytwarzania, przetwarzania, magazynowania, przesyłania i dystrybucji, obrotu energią oraz przyjmowane przez przedsiębiorstwo energetyczne do kalkulacji cen i stawek opłat ustalanych w taryfie w sposób ekonomicznie uzasadniony, z zachowaniem należytej staranności zmierzającej do ochrony interesów odbiorców.

Koszty uzasadnione określają minimalny poziom, na którym powinna być ustalona taryfa. Zgodnie z orzecznictwem Sądu Antymonopolowego, przepisy prawa energetycznego nie przewidują możliwości ustalania taryfy dla przedsiębiorstwa energetycznego na poziomie poniżej uzasadnionych kosztów.<sup>8</sup>

Jak zostało wskazane powyżej przy kalkulacji taryfy należy brać pod uwagę pokrycie kosztów uzasadnionych wraz z uzasadnionym zwrotem z kapitału zaangażowanego w działalność wytwarzania, przetwarzania, przesyłania, dystrybucji lub obrotu energią. Ustawa nie określa jednak, w jaki sposób powinien być określony „uzasadniony” zwrot z kapitału. Jego wysokość, zgodnie z art. 23 ust. 2 pkt 3) c) Prawa energetycznego, ustalana jest przez Prezesa URE.

Prawo energetyczne precyzuje, że koszty uzasadnione nie są kosztami uzyskania przychodów w rozumieniu przepisów podatkowych.

Koszty uzasadnione określone są przez przedsiębiorstwo energetyczne. Następnie są one zatwierdzane przez Prezesa URE, który zgodnie z art. 23 ust. 2 pkt 2) Prawa energetycznego analizuje i weryfikuje koszty przyjmowane przez przedsiębiorstwa energetyczne jako koszty uzasadnione do kalkulacji cen i stawek opłat w taryfach.

Zgodnie z § 10 ust. 1 Rozporządzenia w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie energią elektryczną koszty uzasadnione prowadzenia przez przedsiębiorstwo energetyczne działalności gospodarczej w zakresie wytwarzania, przesyłania i dystrybucji energii elektrycznej oraz obrotu tą energią określa się na podstawie:

- planowanych rocznych kosztów prowadzenia działalności gospodarczej w zakresie zaopatrzenia w energię elektryczną, w tym kosztów finansowych związanych z obsługą kredytów bankowych, z wyłączeniem odsetek i opłat za nieterminowe realizowanie zobowiązań,
- planowanych rocznych kosztów modernizacji i rozwoju oraz kosztów realizacji inwestycji z zakresu ochrony środowiska i związanych z tym kosztów finansowych.

Natomiast zgodnie z § 23 powyższego rozporządzenia przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się obrotem energią elektryczną kalkuluje ceny energii elektrycznej na podstawie kosztów uzasadnionych

---

<sup>8</sup> Wyrok Sądu Antymonopolowego z 22 grudnia 1999 r., XVII Ame 47/99.

zakupu tej energii oraz własnych kosztów uzasadnionych prowadzonej działalności w zakresie obrotu energią elektryczną. Koszty uzasadnione zakupu energii elektrycznej obejmują koszty zakupionej energii z zachowaniem zasad konkurencji i minimalizacji kosztów jej zakupu oraz kosztów zakupionych usług przesyłowych, jeżeli tak stanowi umowa sprzedaży energii elektrycznej. Własne koszty uzasadnione ustala się na podstawie kosztów prowadzenia działalności gospodarczej w zakresie obrotu energią elektryczną.

Z kolei zgodnie z § 10 ust. 1 Rozporządzenia w sprawie szczegółowych zasad kształtowania i kalkulacji taryf oraz rozliczeń w obrocie ciepłem, koszty uzasadnione, stanowiące podstawę obliczania jednostkowych kosztów oraz ustalania cen i stawek opłat dla pierwszego roku stosowania taryfy, określa się na podstawie:

- planowanych rocznych kosztów prowadzenia działalności gospodarczej w zakresie zaopatrzenia w ciepło, w tym kosztów finansowych związanych z obsługą kredytów bankowych, z wyłączeniem odsetek i opłat za nieterminowe realizowanie zobowiązań,
- planowanych rocznych kosztów modernizacji i rozwoju oraz kosztów realizacji inwestycji z zakresu ochrony środowiska i związanych z tym kosztów finansowych.

W literaturze podnosi się argument, że koszty uzasadnione powinny obejmować w szczególności koszty marketingu i promocji. Muszą to być jednak koszty ściśle związane z prowadzoną formą koncesjonowanej działalności.

Warto przytoczyć orzeczenie Sądu Antymonopolowego, który stwierdził, że brak jest podstaw dla przyjęcia za podstawę dla kalkulacji taryfy kosztów wybudowania przez przedsiębiorstwo energetyczne ośrodka szkoleniowo-konferencyjnego.<sup>9</sup>

#### **Szczegółowe zasady kalkulacji taryf**

Zgodnie z art. 46 Prawa energetycznego szczegółowe zasady kalkulacji taryf określa minister właściwy do spraw gospodarki (obecnie „Minister Gospodarki”) w drodze rozporządzenia, po zasięgnięciu opinii Prezesa URE.

W zakresie kalkulacji taryf dla energii elektrycznej w drodze rozporządzenia określone są w szczególności:

- kryteria podziału odbiorców na grupy taryfowe,
- podział podmiotów przyłączanych na grupy przyłączeniowe,
- szczegółowe zasady ustalania opłat za przyłączenie do sieci, w tym sposób kalkulowania stawek opłat za przyłączenie,
- rodzaje cen i stawek opłat dla każdej koncesjonowanej działalności gospodarczej oraz sposób ich kalkulowania,
- sposób uwzględniania w taryfach:
  - kosztów uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia,
  - kosztów zakupu przez sprzedawcę z urzędu energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii przyłączonych do sieci znajdujących się w obszarze działania sprzedawcy z urzędu
  - kosztów zakupu przez przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem i sprzedające tę energię odbiorcom końcowym, przyłączonym do sieci na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, oferowanej energii elektrycznej wytworzonej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła w przyłączonych do sieci źródłach energii znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.
  - rekompensat, o których mowa w przepisach rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady nr 1228/2003/WE w sprawie warunków dostępu do sieci w odniesieniu do transgranicznej wymiany energii elektrycznej,
  - kosztów poniesionych przez przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się przesyłaniem i dystrybucją energii elektrycznej, które wynikają z nakładów ponoszonych na przedsięwzięcia inwestycyjne podjęte przez przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej w latach 1993-1998, służące poprawie ochrony środowiska i efektywności wytwarzania energii elektrycznej, w części, jaką zatwierdzi Prezes URE, z uwzględnieniem przychodów uzyskanych ze sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym,

---

<sup>9</sup> Wyrok Sądu Antymonopolowego z 21 listopada 2001 r., XVII Ame 5/01.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- sposób uwzględniania w taryfach poprawy efektywności i zmiany warunków wykonywanej działalności przez przedsiębiorstwa energetyczne,
- sposób prowadzenia rozliczeń z odbiorcami oraz między przedsiębiorstwami energetycznymi, w tym w zakresie określonym w pkt. (5) e) powyżej,
- sposób ustalania bonifikat za niedotrzymanie parametrów jakościowych energii elektrycznej i standardów jakościowych obsługi odbiorców,
- sposób ustalania opłat za ponadumowny pobór energii biernej i przekroczenia mocy,
- sposób ustalania opłat za nielegalny pobór energii elektrycznej,
- zakres usług wykonywanych na dodatkowe zlecenie odbiorcy i sposób ustalania opłat za te usługi.

Z kolei w zakresie kalkulacji taryf dla ciepła w drodze rozporządzenie określone są w szczególności:

- kryteria podziału odbiorców na grupy taryfowe,
- szczegółowe zasady ustalania opłat za przyłączenie do sieci, w tym sposób kalkulowania stawek opłat za przyłączenie,
- rodzaje cen i stawek opłat dla każdej koncesjonowanej działalności gospodarczej oraz sposób ich kalkulowania,
- sposób uproszczonej kalkulacji taryf dla ciepła wytwarzanego w źródle, którego zainstalowana moc cieplna nie przekracza 5 MW,
- sposób uwzględniania w taryfach kosztów zakupu przez przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się obrotem ciepłem i sprzedające to ciepło, ciepła wytwarzanego w przyłączonych do sieci odnawialnych źródłach energii znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w ilości nie większej niż zapotrzebowanie odbiorców tego przedsiębiorstwa, przyłączonych do sieci, do której są przyłączone odnawialne źródła energii,
- sposób uwzględniania w taryfach poprawy efektywności i zmiany warunków wykonywanej działalności przez przedsiębiorstwa energetyczne,
- sposób prowadzenia rozliczeń z odbiorcami oraz między przedsiębiorstwami energetycznymi,
- sposób ustalania bonifikat za niedotrzymanie parametrów jakościowych nośnika ciepła i standardów jakościowych obsługi odbiorców,
- sposób ustalania opłat za nielegalny pobór ciepła.

### **Zakaz subsydiowania skrótnego**

Warto zaznaczyć, że zgodnie z art. 45 ust. 4 Prawa energetycznego przedsiębiorstwa energetyczne mogą różnicować ceny i stawki opłat określone w taryfach dla energii elektrycznej i ciepła dla różnych grup odbiorców wyłącznie ze względu na koszty uzasadnione spowodowane realizacją świadczenia, o ile przepisy nie stanowią inaczej.

W konsekwencji zakazane jest tzw. subsydiowanie skrótno, czyli pokrywanie kosztów jednego rodzaju wykonywanej działalności gospodarczej lub kosztów dotyczących jednej grupy odbiorców przychodami pochodzącymi z innego rodzaju wykonywanej działalności gospodarczej lub od innej grupy odbiorców.

### **Obowiązek prowadzenia ewidencji księgowej**

W celu zapewnienia równoprawnego traktowania odbiorców oraz eliminowania subsydiowania skrótnego, na przedsiębiorstwa energetyczne został nałożony obowiązek prowadzenia ewidencji księgowej w sposób umożliwiający odrębne obliczenie kosztów i przychodów, zysków i strat dla wykonywanej działalności gospodarczej w zakresie:

- dostarczania energii, w tym kosztów stałych, kosztów zmiennych i przychodów, odrębnie dla wytwarzania, przesyłania, dystrybucji i obrotu energią, a także w odniesieniu do grup odbiorców określonych w taryfie, w tym sprzedaży energii odbiorcom, którzy mają prawo wyboru sprzedawcy, i odbiorcom, którzy nie mają prawa wyboru sprzedawcy,
- niezwiązanym z działalnością wymienioną w pkt. 1.

Przedsiębiorstwa energetyczne są obowiązane do sporządzania i przechowywania sprawozdań finansowych dotyczących poszczególnych rodzajów wykonywanej działalności gospodarczej w zakresie dostarczania energii, zawierających bilans oraz rachunek zysków i strat za okresy sprawozdawcze, na zasadach i w trybie określonych w przepisach o rachunkowości.

Przedsiębiorstwa energetyczne, które nie są obowiązane na podstawie odrębnych przepisów do publikowania sprawozdań finansowych, udostępniają te sprawozdania do publicznego wglądu w swojej siedzibie.

#### **Zatwierdzanie taryfy przez Prezesa URE**

Zgodnie z art. 47 ust. 1 Prawa energetycznego przedsiębiorstwa energetyczne posiadające koncesje ustalają taryfę, która podlega zatwierdzeniu przez Prezesa URE, oraz proponują okres jej obowiązywania. Przedkładanie taryfy do zatwierdzenia następuje z własnej inicjatywy lub na żądanie Prezesa URE.

Prezes URE zatwierdza taryfę bądź odmawia jej zatwierdzenia w przypadku stwierdzenia niezgodności taryfy z zasadami kalkulacji taryf.

#### **Zwolnienie z obowiązku zatwierdzania taryf**

Zgodnie z art. 49 ust. 1 Prawa energetycznego Prezes URE może zwolnić przedsiębiorstwo energetyczne z obowiązku przedkładania taryf do zatwierdzenia, jeżeli stwierdzi, że działa ono w warunkach konkurencji. Analogicznie Prezes URE może cofnąć udzielone zwolnienie w przypadku ustania warunków uzasadniających zwolnienie.

Zwolnienie może dotyczyć określonej części działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwo energetyczne, w zakresie, w jakim działalność ta prowadzona jest na rynku konkurencyjnym.

Przy podejmowaniu decyzji o zwolnieniu z obowiązku przedkładania taryf do zatwierdzenia Prezes URE bierze pod uwagę takie cechy rynku energii, jak:

- liczba uczestników i wielkości ich udziałów w rynku,
- przejrzystość struktury i zasad funkcjonowania rynku,
- istnienie barier dostępu do rynku,
- równoprawne traktowanie uczestników rynku,
- dostęp do informacji rynkowej,
- skuteczność kontroli i zabezpieczeń przed wykorzystywaniem pozycji ograniczającej konkurencję, oraz
- dostępność do wysoko wydajnych technologii.

Warto zauważyć, że praktyka Prezesa URE dopuszcza wydanie komunikatu w sprawie zwolnienia określonych grup przedsiębiorstw energetycznych z obowiązku przedkładania taryf do zatwierdzenia. Pomimo faktu, iż obejmowanie takim zwolnieniem całej grupy przedsiębiorstw rodzi pewne wątpliwości natury prawnej wynikające z brzmienia art. 49 ust. 1 Prawa energetycznego odnoszącego się do decyzji w sprawie indywidualnego przedsiębiorstwa, należy zaznaczyć, że w praktyce komunikat taki uznawany jest za skutecznie zwalniający przedsiębiorstwa energetyczne z obowiązku przedstawiania taryfy do zatwierdzenia.

W tym kontekście należy wskazać na komunikat Prezesa URE w sprawie zwolnienia przedsiębiorstw energetycznych zajmujących się wytwarzaniem energii elektrycznej w skojarzeniu z wytwarzaniem ciepła z obowiązku przedkładania taryf dla energii elektrycznej do zatwierdzenia, który dostępny jest na stronie internetowej URE.

#### **Okres obowiązywania taryfy**

Zgodnie z art. 47 ust. 2a Prawa energetycznego Prezes URE, na wniosek przedsiębiorstwa energetycznego, zatwierdza, na okres nie dłuższy niż 3 lata, taryfę zawierającą ceny i stawki opłat w wysokości nie wyższej niż ceny i stawki opłat obowiązujące przed jej przedłożeniem Prezesowi URE, jeżeli są spełnione łącznie następujące warunki:

- zawarte w taryfie warunki stosowania cen i stawek opłat nie uległy zmianie,
- udokumentowane i opisane we wniosku zmiany zewnętrznych warunków wykonywania przez przedsiębiorstwo energetyczne działalności gospodarczej, której dotyczy taryfa, nie uzasadniają obniżenia cen i stawek opłat zawartych w taryfie,
- dla proponowanego we wniosku okresu obowiązywania taryfy lub dla części tego okresu nie został ustalony przez Prezesa URE tzw. współczynnik korekcyjny określających projektowaną poprawę efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa energetycznego oraz zmianę warunków wykonywania przez to przedsiębiorstwo danego rodzaju działalności gospodarczej,

Warto w tym miejscu zaznaczyć, że w przypadku udokumentowanej zmiany zewnętrznych warunków wykonywania przez przedsiębiorstwo energetyczne działalności gospodarczej Prezes URE może ustalić z urzędu współczynniki korekcyjne wynikające wyłącznie ze zmiany warunków zewnętrznych,

które przedsiębiorstwo energetyczne jest obowiązane stosować w odniesieniu do cen i stawek opłat określonych w taryfie do czasu wejścia w życie nowej taryfy.

W przypadku upływu okresu, na jaki została ustalona taryfa, do dnia wejścia w życie nowej taryfy stosuje się taryfę dotychczasową, jeżeli:

- decyzja Prezesa URE nie została wydana, albo
- toczy się postępowanie odwoławcze od decyzji Prezesa URE.

#### **Publikacja taryfy**

Zgodnie z art. 47 ust. 3 Prawa energetycznego Prezes URE:

- ogłasza w Biuletynie URE, na koszt przedsiębiorstwa energetycznego, zatwierdzone taryfy dla energii elektrycznej - w terminie 14 dni od dnia zatwierdzenia taryfy,
- kieruje do ogłoszenia, na koszt przedsiębiorstwa energetycznego, we właściwym miejscowo wojewódzkim dzienniku urzędowym zatwierdzone taryfy dla ciepła - w terminie 7 dni od dnia zatwierdzenia taryfy.

Przedsiębiorstwo energetyczne ma obowiązek wprowadzenia taryfy do stosowania nie wcześniej niż po upływie 14 dni i nie później niż do 45 dnia od dnia jej opublikowania.

#### **III.6.2.2.4.3. Świadectwa pochodzenia**

##### **Obowiązek uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia**

Zgodnie z art. 9a ust. 1 pkt 1) Prawa energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem i sprzedające tę energię odbiorcom końcowym, przyłączonym do sieci na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest obowiązane uzyskać i przedstawić do umorzenia Prezesowi URE świadectwa potwierdzające wytworzenie energii elektrycznej w odnawialnym źródle energii, tzw. świadectwa pochodzenia.

Warto wskazać, że przedsiębiorstwo energetyczne może także, alternatywnie, uiścić opłatę zastępczą według wzoru określonego w art. 9a ust. 2 Prawa energetycznego. Wysokość opłaty jest iloczynem jednostkowej opłaty zastępczej wynoszącej 240 złotych za 1 MWh oraz ilości energii elektrycznej, wyrażonej w MWh, wynikającej z obowiązku uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia pomniejszonej o ilość energii elektrycznej, wyrażoną w MWh, wynikającą ze świadectw pochodzenia, które przedsiębiorstwo energetyczne przedstawiło do umorzenia w danym roku.

Warto zaznaczyć, że Projekt ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy – Prawo ochrony środowiska przewiduje wprowadzenie świadectw pochodzenia z kogeneracji. Zasady wydawania, umarzania i obrotu takimi świadectwami byłyby zbliżone do obecnych regulacji w zakresie świadectw pochodzenia. Zgodnie z powyższym projektem, przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej lub jej obrotem i sprzedające tę energię odbiorcom końcowym będą zobowiązane do przedstawienia do umorzenia odpowiedniej ilości świadectw pochodzenia z kogeneracji lub do uiszczenia opłaty zastępczej. Prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia z kogeneracji będą zbywalne i będą stanowiły towar giełdowy w rozumieniu ustawy o giełdach towarowych.

##### **Uzyskiwanie świadectw pochodzenia**

Zgodnie z art. 9e ust. 3 Prawa energetycznego świadectwo pochodzenia wydaje Prezes URE na wniosek przedsiębiorstwa energetycznego zajmującego się wytwarzaniem energii elektrycznej w odnawialnych źródłach energii, złożony za pośrednictwem operatora systemu elektroenergetycznego (PSE Operator), w terminie 14 dni od dnia otrzymania wniosku. Operator systemu elektroenergetycznego przekazuje Prezesowi URE wniosek w terminie 14 dni od dnia jego otrzymania, wraz z potwierdzeniem danych dotyczących ilości energii elektrycznej wprowadzonej do sieci, określonych na podstawie wskazań urządzeń pomiarowo-rozliczeniowych. Wniosek taki zawiera:

- nazwę i adres przedsiębiorstwa energetycznego zajmującego się wytwarzaniem energii elektrycznej w odnawialnym źródle energii,
- określenie lokalizacji, rodzaju i mocy odnawialnego źródła energii, w którym energia elektryczna została wytworzona,
- dane dotyczące ilości energii elektrycznej wytworzonej w określonym odnawialnym źródle energii,
- określenie okresu, w którym energia elektryczna została wytworzona, z uwzględnieniem podziału na kwartały kalendarzowe.

##### **Obrót świadectwami pochodzenia**

Zgodnie z art. 9e ust. 6 Prawa energetycznego prawa majątkowe wynikające ze świadectwa pochodzenia są zbywalne i stanowią towar giełdowy w rozumieniu ustawy o giełdach towarowych.

Prawa majątkowe wynikające ze świadectwa pochodzenia powstają z chwilą zapisania świadectwa na koncie ewidencyjnym w rejestrze świadectw pochodzenia prowadzonym przez podmiot prowadzący giełdę towarową w rozumieniu ustawy o giełdach towarowych i organizujący na tej giełdzie obrót prawami majątkowymi wynikającymi ze świadectw pochodzenia.

Prowadzenie rejestru świadectw pochodzenia odbywa się w sposób zapewniający:

- identyfikację podmiotów, którym przysługują prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia,
- identyfikację przysługujących praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia oraz odpowiadającej tym prawom ilości energii elektrycznej,
- zgodność ilości energii elektrycznej objętej zarejestrowanymi świadectwami pochodzenia z ilością energii elektrycznej odpowiadającą prawom majątkowym wynikającym z tych świadectw.

Prawa majątkowe ze świadectwa pochodzenia przysługują osobie będącej posiadaczem konta w rejestrze świadectw pochodzenia. Przeniesienie praw majątkowych wynikających ze świadectwa pochodzenia następuje z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu w tym rejestrze.

#### **Umarzanie świadectw pochodzenia**

Prezes URE, na wniosek przedsiębiorstwa energetycznego, któremu przysługują prawa majątkowe wynikające ze świadectwa pochodzenia, umarza świadectwo pochodzenia w całości albo w części.

Przedsiębiorstwo energetyczne wraz z wnioskiem o umorzenie świadectwa pochodzenia jest obowiązane złożyć Prezesowi URE dokument uzyskany od podmiotu prowadzącego rejestr świadectw pochodzenia stwierdzający prawa majątkowe wynikające z tego świadectwa.

Świadectwo pochodzenia umorzone do dnia 31 marca danego roku kalendarzowego jest uwzględniane przy rozliczeniu wykonania obowiązku w zakresie poprzedniego roku kalendarzowego.

Z chwilą umorzenia świadectwa wygasają prawa majątkowe z niego wynikające. Prezes URE przekazuje informacje o wydanych i umorzonych świadectwach pochodzenia podmiotowi prowadzącemu rejestr tych świadectw.

#### **Opłaty nałożone na przedsiębiorców energetycznych**

##### **Zakres podmiotowy obowiązku uiszczania opłat**

Zgodnie z art. 34 ust. 1 Prawa energetycznego przedsiębiorstwa energetyczne, którym została udzielona koncesja, wnoszą coroczne opłaty do budżetu państwa, obciążające koszty ich działalności. Prawo energetyczne nie przewiduje bezwzględnego zwolnienia z powyższych opłat wszystkich przedsiębiorstw wytwarzających energię ze źródeł odnawialnych. Z opłat zwolnione są jedynie przedsiębiorstwa energetyczne wytwarzające energię elektryczną w odnawialnych źródłach energii o mocy nieprzekraczającej 5 MW, w zakresie wytwarzania energii w tych źródłach.

Należy także wskazać, że zgodnie z art. 9e ust. 18 Prawa energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się wytwarzaniem energii elektrycznej w odnawialnych źródłach energii o łącznej mocy elektrycznej nieprzekraczającej 5 MW zwolnione jest także z:

- opłat za wpis do rejestru świadectw pochodzenia oraz dokonane zmiany w rejestrze podlegają opłacie w wysokości odzwierciedlającej koszty prowadzenia rejestru,
- opłaty skarbowej za wydanie świadectwa pochodzenia,
- opłaty skarbowej za wydanie koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej w odnawialnych źródłach energii.

##### **Wysokość corocznych opłat**

Coroczne opłaty pobierane są przez Prezesa URE. Wysokość i sposób pobierania opłat określone są w drodze rozporządzenia Rady Ministrów, które uwzględnia m.in. wysokości przychodów przedsiębiorstw energetycznych osiąganych z działalności objętej koncesją.

Opłatę oblicza się osobno dla każdego rodzaju działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwo, przy czym nie może być ona większa niż 1 000 000 zł dla danego rodzaju działalności. Wysokość opłaty jest obliczana przez przedsiębiorstwo energetyczne i stanowi iloczyn:

- przychodów przedsiębiorstwa energetycznego, uzyskanych ze sprzedaży produktów (wyrobów i usług) lub towarów w zakresie jego działalności objętej koncesją, osiągniętych w roku poprzedzającym ustalenie opłaty, oraz
- współczynników opłat określonych w powyższym rozporządzeniu. Obecnie wysokość współczynników opłat dla wytwarzania, magazynowania, przesyłania, dystrybucji i obrotu energią elektryczną i ciepłem wynosi 0,0006.

#### **III.6.2.2.4.4. Obowiązek zakupu energii wytwarzanej w odnawialnych źródłach przez sprzedawców z urzędu**

##### **Obowiązki nałożone na sprzedawców z urzędu**

Zgodnie z art. 9a ust. 6 Prawa energetycznego sprzedawca z urzędu jest obowiązany do zakupu energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii przyłączonych do sieci znajdujących się w obszarze działania sprzedawcy z urzędu, oferowanej przez przedsiębiorstwa energetyczne, które uzyskały koncesje na jej wytwarzanie.

Zakup ten odbywa się po średniej cenie sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w poprzednim roku kalendarzowym.

Zgodnie z § 11 Rozporządzenia w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii, obowiązek zakupu energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii uznaje się za spełniony, jeżeli sprzedawca z urzędu zakupił całą oferowaną mu ilość energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii, przyłączonych do sieci elektroenergetycznej, znajdującej się w obszarze działania tego sprzedawcy.

Warto przy tym zaznaczyć, że zgodnie z § 14 ust. 1 powyższego rozporządzenia, koszty zakupu energii elektrycznej, ponoszone w związku z realizacją powyższego obowiązku uwzględnia się w kalkulacji cen ustalanych w taryfach sprzedawców z urzędu, przyjmując, że jednostka energii elektrycznej sprzedawana przez danego sprzedawcę z urzędu odbiorcom końcowym jest w tej samej wysokości obciążona tymi kosztami.

##### **Przepisy przejściowe do czasu ustalenia sprzedawców z urzędu**

Zgodnie z art. 11 Ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska do czasu wyłonienia, w drodze przetargu, lub wyznaczenia przez Prezesa URE sprzedawcy z urzędu, omówiony powyżej obowiązek zakupu energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych wykonują przedsiębiorstwa energetyczne obowiązane:

- do zawarcia umowy sprzedaży z odbiorcami energii elektrycznej, albo
- do świadczenia usługi kompleksowej odbiorcom energii elektrycznej.

Obowiązek zakupu energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii dotyczy źródeł przyłączonych do sieci, do której są przyłączeni odbiorcy energii elektrycznej, z którymi przedsiębiorstwo energetyczne ma obowiązek zawrzeć umowę sprzedaży albo którym ma obowiązek świadczyć usługę kompleksową.

Zgodnie art. 9 Ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska, przedsiębiorstwo zintegrowane pionowo jest obowiązane do zawarcia umowy sprzedaży energii elektrycznej z odbiorcami tej energii, przyłączonymi do sieci tego przedsiębiorstwa na zasadzie równoprawnego traktowania. Obowiązek ten istnieje do czasu:

- wyodrębnienia z przedsiębiorstwa zintegrowanego pionowo zajmującego się dystrybucją i obrotem energią elektryczną operatora systemu dystrybucyjnego lub operatora systemu połączonego jako podmiotu niezależnego pod względem formy prawnej, albo
- wyłonienia, w drodze przetargu, lub wyznaczenia przez Prezesa URE sprzedawcy z urzędu dla obszaru działania operatora systemu dystrybucyjnego, będącego przedsiębiorstwem zintegrowanym pionowo i zajmującym się dystrybucją i obrotem energią elektryczną.

Zgodnie z art. 10 Ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska, przedsiębiorstwo energetyczne spełniające łącznie następujące warunki:

- jest wyodrębnione z przedsiębiorstwa zintegrowanego pionowo w celu zapewnienia operatorowi systemu dystrybucyjnego niezależności pod względem formy prawnej w rozumieniu Prawa energetycznego,
- posiada koncesję na obrót energią elektryczną,
- zajmuje się sprzedażą energii elektrycznej odbiorcom tej energii, przyłączonym do sieci operatora systemu dystrybucyjnego,

jest obowiązane, do dnia 30 czerwca 2007 r., świadczyć usługę kompleksową odbiorcom niekorzystającym z prawa wyboru sprzedawcy, przyłączonym do sieci operatora systemu dystrybucyjnego.

Przedsiębiorstwo takie, w okresie od dnia 1 lipca 2007 r. do czasu wyznaczenia przez Prezesa URE lub wyłonienia w drodze przetargu sprzedawcy z urzędu wykonuje zadania sprzedawcy z urzędu dla odbiorców przyłączonych do sieci operatora systemu dystrybucyjnego.

#### **III.6.2.2.4.5. Zasada Dostępu Stron Trzecich do Sieci (TPA) i obrót „zieloną” energią**



### **Zakres obowiązywania zasady TPA**

Zasada dostępu stron trzecich do sieci (TPA) uważana jest za jedną z podstawowych zasad współczesnego prawa energetycznego. Uregulowana jest ona w art. 4 ust. 2 Prawa energetycznego, zgodnie z którym przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się przesyłaniem lub dystrybucją energii jest obowiązane zapewniać wszystkim odbiorcom na zasadzie równoprawnego traktowania, świadczenie usług przesyłania lub dystrybucji energii, na zasadach i w zakresie określonych w ustawie.

Zasada TPA była wdrażana stopniowo. Od 1 stycznia 2006 r. obowiązuje ona w pełni odbiorców energii innych niż gospodarstwa domowe. Zgodnie z art. 22 pkt 1) Ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz ustawy - Prawo ochrony środowiska, wskazany powyżej art. 4 ust. 2 Prawa energetycznego wprowadzający zasadę TPA w zakresie odbiorców energii elektrycznej w gospodarstwie domowym stosuje się od 1 lipca 2007 r.

Warto wskazać, że z zasadą TPA związane jest prawo wyboru sprzedawcy, które w myśl Prawa energetycznego przysługuje odbiorcom energii. Zgodnie z art. 4j tej ustawy odbiorcy energii mają prawo jej zakupu od wybranego przez siebie sprzedawcy.

Należy zaznaczyć, że brak jest odmiennych regulacji w zakresie TPA dotyczących energii ze źródeł odnawialnych. W stosunku do takiej energii zasada TPA obowiązuje w kształcie wskazanym powyżej.

Warto także wskazać, że w zakresie obrotu transgranicznego zasada TPA nie znajduje zastosowania do świadczenia usług przesyłania lub dystrybucji energii, jeżeli energia byłaby dostarczana z systemu elektroenergetycznego innego państwa, które nie nałożyło obowiązku świadczenia tych usług na działające w tym państwie przedsiębiorstwa, lub gdy odbiorca, do którego energia elektryczna miałaby być dostarczana, nie jest uznany za odbiorcę uprawnionego do korzystania z tych usług w tym państwie.

### **Zawieranie umów przesyłania lub dystrybucji energii w ramach TPA**

Świadczenie usług przesyłania lub dystrybucji energii, do którego zobowiązane są przedsiębiorstwa energetyczne zajmujące się przysyłaniem lub dystrybucją energii odbywa się na podstawie umowy o świadczenie tych usług.

Co do zasady wskazane powyżej przedsiębiorstwa energetyczne są zobowiązane do zawierania takich umów. W Prawie energetycznym są jednak określone sytuacje, w których przedsiębiorstwo energetyczne może uchylić się od obowiązku udostępnienia swych sieci. Należy zaznaczyć, że wyjątki te określone są nieprecyzyjnie i ich interpretacja może prowadzić do wątpliwości odnośnie zakresu ich obowiązywania.

Zgodnie z art. 4f ust. 1 Prawa energetycznego świadczenie usług udzielenie dostępu do sieci w ramach zasady TPA nie może:

- obniżać niezawodności dostarczania i jakości energii poniżej poziomu określonego w odrębnych przepisach, oraz
- powodować niekorzystnej zmiany cen lub stawek opłat za dostarczaną energię i zakresu ich dostarczania odbiorcom przyłączonym do sieci, a także
- uniemożliwiać wywiązywanie się przez przedsiębiorstwa energetyczne z obowiązków w zakresie ochrony interesów odbiorców i ochrony środowiska.

Należy zaznaczyć, że w praktyce przedsiębiorstwa sieciowe często powołują się na niespełnienie warunków technicznych przyłączenia do sieci. Szczegółowe warunki przyłączenia do sieci określone są w Rozporządzeniu Ministra Gospodarki i Pracy w sprawie szczegółowych warunków przyłączenia podmiotów do sieci elektroenergetycznych, ruchu i eksploatacji tych sieci (Dz. U. z 2005 r., Nr 2, poz. 6) oraz Rozporządzeniu Ministra Gospodarki i Pracy w sprawie szczegółowych warunków przyłączenia podmiotów do sieci ciepłowniczych oraz eksploatacji tych sieci (Dz. U. Nr 167, poz. 1751).

Prawo energetyczne przewiduje pewne minimalne warunki, które muszą być spełnione przez umowy o świadczenie usług przesyłania lub dystrybucji energii. Natomiast szczegółowe elementy umów przesyłowych określone są w powyżej wskazanych rozporządzeniach. Zgodnie z art. 5 ust. 2 pkt 2) Prawa energetycznego umowa o świadczenie usług przesyłania lub dystrybucji energii musi określać co najmniej:

- moc umowną i warunki wprowadzania jej zmian,
- ilość przesyłanej energii w podziale na okresy umowne,
- miejsca dostarczania energii do sieci i ich odbioru z sieci,
- standardy jakościowe,
- warunki zapewnienia niezawodności i ciągłości dostarczania energii,

- stawki opłat lub grupę taryfową stosowane w rozliczeniach oraz warunki wprowadzania zmian tych stawek i grupy taryfowej,
- sposób prowadzenia rozliczeń,
- parametry techniczne energii oraz wysokość bonifikaty za niedotrzymanie tych parametrów oraz standardów jakościowych obsługi odbiorców,
- odpowiedzialność stron za niedotrzymanie warunków umowy, oraz
- okres obowiązywania umowy i warunki jej rozwiązania.

#### **Procedura rozstrzygnięcia sporów w zakresie TPA**

W przypadku, gdy strony nie mogą dojść do porozumienia odnośnie postanowień umowy przesyłowej, spór rozstrzygany jest przez Prezesa URE. Zgodnie z art. 8 ust. 1 Prawa energetycznego spory takie rozstrzygane są na wniosek strony. Postępowanie toczy się zgodnie z przepisami Kodeksu postępowania administracyjnego.

Warto zaznaczyć, że strony mają dużą swobodę odnośnie kształtowania umów przesyłowych. Natomiast rozstrzygnięcie Prezesa URE może być niesatysfakcjonujące dla obydwu stron, co skutkuje w praktyce skargami na decyzje Prezesa URE przez obie strony. Zaskarżenie decyzji Prezesa URE może nastąpić w drodze odwołania do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (dawniej: Sądu Antymonopolowego). W praktyce zdarzały się także kasacje do Sądu Najwyższego.

Zgodnie z orzecznictwem Sądu Najwyższego Prezes URE rozstrzygając spór jest uprawniony do ukształtowania wszystkich spornych postanowień umowy, nie ograniczając się do postanowień umownych przedmiotowo istotnych (*essentialia negotii*)<sup>10</sup>. Decyzja administracyjna Prezesa URE kształtuje zatem stosunek cywilnoprawny pomiędzy stronami w zakresie wszystkich spornych postanowień umowy przesyłowej.

#### **Umowy sprzedaży „zielonej” energii**

Zasady obrotu energią wytworzoną ze źródeł odnawialnych nie odbiegają od zasad regulujących obrót energią w ogóle. Prawo energetyczne przewiduje pewne warunki minimalne, które muszą być spełnione przez umowy sprzedaży energii. Zgodnie z art. 5 ust. 2 pkt 1) Prawa energetycznego umowa sprzedaży energii powinna określać co najmniej:

- miejsce dostarczenia energii do odbiorcy,
- ilość energii w podziale na okresy umowne,
- moc umowną oraz warunki wprowadzania jej zmian,
- cenę lub grupę taryfową stosowane w rozliczeniach oraz warunki wprowadzania zmian ceny i grupy taryfowej,
- sposób prowadzenia rozliczeń,
- wysokość bonifikaty za niedotrzymanie standardów jakościowych obsługi odbiorców,
- odpowiedzialność stron za niedotrzymanie warunków umowy,
- okres obowiązywania umowy i warunki jej rozwiązania.

W praktyce na rynku polskim coraz powszechniej staje się zawieranie umów sprzedaży energii na podstawie szeroko rozpowszechnionego w Europie standardu EFET.

#### **Zakup energii przez sprzedawcę z urzędu**

Jak zostało wskazane w punkcie „Obowiązki nałożone na sprzedawców z urzędu” sprzedawca z urzędu jest zobowiązany do zakupu energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii przyłączonych do sieci znajdujących się w obszarze działania sprzedawcy z urzędu, oferowanej przez przedsiębiorstwa energetyczne, które uzyskały koncesje na jej wytwarzanie.

W konsekwencji, w sytuacji braku zakupu energii przez dotychczasowych odbiorców, przedsiębiorstwo wytwarzające energię ze źródeł odnawialnych może sprzedać energię sprzedawcy z urzędu. Należy jednak zaznaczyć, że nie zachodzi tutaj przejęcie przez sprzedawcę z urzędu praw i obowiązków wynikających z dotychczasowej umowy pomiędzy wytwórcą energii ze źródeł odnawialnych i jego odbiorcą.

Obowiązek zakupu energii przez sprzedawcę z urzędu jest całkowicie niezależny od istnienia jakichkolwiek wcześniejszych stosunków kontraktowych łączących wytwórcę energii i jej odbiorcę.

---

<sup>10</sup> Wyrok SN z 9 marca 2004 r., III SK 18/04.

W konsekwencji warunki, na jakich takie kontrakty były zawarte nie mają wpływu na warunki zakupu energii przez sprzedawcę z urzędu. Zgodnie z Prawem energetycznym zakup ten odbywa się po średniej cenie sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w poprzednim roku kalendarzowym.

Warto zaznaczyć, że do czasu ustanowienia sprzedawców z urzędu obowiązek zakupu energii wytworzonej ze źródeł odnawialnych nałożony jest na przedsiębiorców, o których mowa w punkcie „Przepisy przejściowe do czasu ustalenia sprzedawców z urzędu” powyżej.

### **III.6.3. Czynniki nadzwyczajne, które miały wpływ na działalność podstawową oraz główne rynki prowadzonej działalności**

W dniu 1 marca 2007 r. Rada Nadzorcza Foksal NFI S.A. zaopiniowała pozytywnie nową strategię rozwoju spółki, która przewidywała w pierwszej kolejności znalezienie partnera do przejęcia lub połączenia tak, aby wygaszoną działalność w zakresie inwestycji kapitałowych zmienić na atrakcyjny i wzrostowy sektor gospodarki. W przypadku braku odpowiednich partnerów do połączenia z Funduszem Rada Nadzorcza pozytywnie opiniowała zaproponowane przez Zarząd rozwiązanie alternatywne tj. uruchomienie i prowadzenie na bazie Funduszu działalności inwestycyjnej w obszarze private equity/venture capital/seed capital. Po przeprowadzonych analizach i badaniach rynku Zarząd Foksal NFI S.A. zidentyfikował partnera odpowiadającego tym parametrom, który działa w sektorze energii odnawialnej firmę ZENERIS S.A.. Zarząd Spółki uważał, że dotychczasowi Akcjonariusze Foksal NFI S.A. staną się w dłuższym okresie czasu beneficjentami połączenia, dzięki podjęciu przez Spółkę działalności operacyjnej oraz osiągnięciu zdolności do trwałego generowania zysków, a przez to wzrostu wartości akcji spółki. ZENERIS S.A. rozwijał działalność inwestycyjną i deweloperską na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE).

W dniu 3 września Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę w sprawie połączenia z ZENERIS S.A.. Na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 i art. 506 Kodeksu Spółek Handlowych oraz art. 30 ust. 2 lit (c) Statutu uchwalono połączenie Emitenta z ZENERIS S.A., poprzez przeniesienie całego majątku ZENERIS S.A. na Emitenta, w zamian za akcje, które Emitent wydaje akcjonariuszom przejmowanego ZENERIS S.A. 28 września 2007 r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców połączenia Funduszu ze spółką ZENERIS S.A..

Wpływ na osiągane wyniki ZENERIS S.A. miała decyzja o zakończeniu prowadzenia działalności leasingowej, która do 2002 r. była działalnością podstawową. W 2004r. podjęto realizację nowego profilu działalności ZENERIS S.A. Podstawowym przedmiotem działalności było finansowanie i współfinansowanie projektów inwestycyjnych na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE) zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i poprzez dotacje), co skutkowało również zmianą rynku, na którym prowadzona będzie nowa działalność.

Czynnikiem nadzwyczajnym dla ZENERIS S.A., który wpływa na działalność podstawową Spółki jest fakt połączenia ze Spółką giełdową, który w sposób dość istotny zmienia formułę funkcjonowania Spółki. Połączenie ze Spółką giełdową winno umożliwić łatwiejszy dostęp do kapitału, a w konsekwencji możliwość realizacji inwestycji z zakresu energetyki odnawialnej na nieporównywalnie większą skalę od dotychczasowej.

Należy pamiętać, iż rynek energetyki odnawialnej to rynek stworzony przez Państwo poprzez odpowiednie systemy wsparcia, szczegółowo opisane w powyższym dokumencie, i Państwo może w odpowiedni sposób stymulować jego kierunki rozwoju, bądź też ograniczyć lub też zaprzestać przedmiotowego wsparcia. Ewentualne zaprzestanie bądź też znaczące ograniczenie wspierania branży OZE przez Państwo mogłoby doprowadzić wręcz do zaprzestania działalności Emitenta w branży OZE.

W opinii Zarządu Emitenta, na dzień zatwierdzenia prospektu emisyjnego nie istnieją inne czynniki nadzwyczajne, które miały wpływ na działalność podstawową i rynki na których funkcjonuje Emitent oraz Grupa ZENERIS.

### **III.6.4. Uzależnienie od patentów, licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych albo od nowych procesów produkcyjnych**

#### **III.6.4.1. Emitent**

W opinii Emitenta nie występuje uzależnienie od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, albo od nowych procesów produkcyjnych poza opisanymi niżej.

Fundusz od dnia 14 września 2007 roku posiada 51,04% udział w kapitale zakładowym spółki „ENERGO-EKO I” sp. z o.o. Projekt zrealizowany przez „ENERGO-EKO I” sp. z o.o. polegający na budowie instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych, posiada uzależnienia dotyczące dostaw surowca do przerobu tj. odpadów komunalnych oraz odbioru produktu tj. gazu procesowego. Technologia ta umożliwia odzyskanie energii chemicznej zawartej w odpadach, w procesie ich utylizacji, i jej wykorzystanie w kotłach energetycznych w sposób bezpieczny dla środowiska co powoduje uzależnienie od rozwiązań technologicznych wykorzystanych w zaprojektowanej instalacji.

Emitent nawiązał współpracę ze spółką: RATEch Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Bytomiu (dalej jako „RATEch”) poprzez podpisanie listów intencyjnych opisanych w punkcie 5.2.3. Emitent przewiduje współpracę z RATEch przy realizacji obiektów przemysłowych produkujących z odpadów komunalnych, przemysłowych i wszelkiej biomasy: gazowe, ciekłe i stałe nośniki energetyczne w oparciu o technologie RATEch oraz jej wiedzę know how. W przypadku realizacji projektów z wykorzystaniem technologii RATEch może wystąpić w przyszłości uzależnienie Emitenta od licencji udzielonych przez RATEch w zakresie projektów realizowanych z użyciem takich licencji. Emitent minimalizuje ryzyko uzależnienia od patentów, licencji, umów i procesów produkcyjnych poprzez dywersyfikację portfela inwestycji.

25 stycznia 2008 r. Emitent zawarł z BBI Development Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A., umowę przedmiotem, której jest udzielenie przez BBI Development NFI S.A., na rzecz Emitenta pożyczki w wysokości 10.000.000,- zł. Stopa procentowa pożyczki równa jest stawce jednomiesięcznej WIBOR (na dzień zawarcia umowy wynosi ona 5,41%) + marża w wysokości 3%. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 30 kwietnia 2008 r. Aneks z dnia 30 kwietnia 2008 r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 5 czerwca 2008 r.

Przeznaczeniem środków finansowych uzyskanych z tej pożyczki jest finansowanie bieżącej działalności podmiotów z Grupy Emitenta – umowy te szczegółowo opisano w Pkt. III.19. Prospektu. W ocenie Emitenta, nie występuje uzależnienie Emitenta od opisanej umowy, jednak z uwagi na jej znaczną wartość Emitent uznał za wskazane opisanie jej w punkcie dotyczącym opisu ogólnej działalności.

#### **III.6.4.2. GRUPA BBI ZENERIS NFI**

##### **Produkcja energii**

###### *Uzależnienie od koncesji.*

Wytwarzanie i obrót energią, zarówno energią elektryczną, jak i energią ciepłą, wymaga uzyskania koncesji, wydawanej przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Obowiązkiem tym objęte są wszystkie przedsiębiorstwa energetyczne, w tym wytwarzające energię ze źródeł odnawialnych. Wyłączenia z obowiązku uzyskania koncesji, procedura uzyskiwania koncesji, wymogi względem wnioskodawcy, wymagania formalno-prawne, warunki uzyskania koncesji zostały szczegółowo scharakteryzowane w pkt 6.2.2.8.2 Rozdziału III.

Na etapie początkowym spółki celowe mogą uzyskać promesę wydania koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej. Na obecnym etapie jedyną Spółką posiadającą aktualną promesę koncesji na produkcję energii elektrycznej jest Spółka M – Plus.

Każdorazowo istotne dla działalności spółek celowych będą umowy pożyczek pomiędzy właścicielem jako pożyczkodawcą, a Spółką jako pożyczkobiorcą finansujące bieżącą działalność i wkład własny.

##### **OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)**

Prowadzone inwestycje w ramach Grupy BBI Zeneris NFI nie są uzależnione w sposób znaczący od patentów, czy też licencji.

Inwestycja w Wałczu będzie realizowana w części w oparciu o rozwiązania technologiczne zgłoszenia patentowego, przedmiotem którego jest produkcja energii elektrycznej w skojarzeniu z produkcją węgla drzewnego.

Przedmiotowe zgłoszenie patentowe zostało dokonane przez Spółkę i ona będzie właścicielem patentu na szczegółowe rozwiązania technologiczne. Natomiast prawa autorskie należą do osób fizycznych, zaangażowanych przy realizacji przedmiotowej inwestycji.

Natomiast należy zwrócić uwagę, iż każda ze Spółek celowych, których przedmiotem ma być budowa instalacji, a następnie jej eksploatacja (M – Plus, czy też przyszła Spółka celowa dla działalności biogazowej) Spółki będą uzależnione od kilku dość istotnych umów, o których w znaczącym stopniu zależeć będzie funkcjonowanie instalacji i tak:

Na etapie inwestowania do istotnych umów należeć będą przede wszystkim umowy kredytowe, zawierane pomiędzy Bankami finansującymi oraz Spółkami celowymi jako kredytobiorcami.

Ponadto w przypadku inwestycji w Spółkę M – Plus do istotnych umów należeć będą:

- umowa na budowę instalacji pod klucz z Generalnym Realizatorem Inwestycji;
- umowy na realizację prac projektowych z Generalnym Projektantem zakładu, tj. Biurem Studiów i Realizacji ENERGOPROJEKT – KATOWICE S.A.;
- umowy na zakup surowca drzewnego, niezbędnego do produkcji węgla drzewnego;
- umowy na zakup słomy rzepakowej jako jednego z rodzajów paliwa to produkcji energii elektrycznej;
- umowy na sprzedaż węgla drzewnego i brykietu węgla drzewnego jaka zostanie zawarta z niemieckim kontrahentem;
- umowy na sprzedaż energii elektrycznej, pochodzącej z odnawialnego źródła energii;
- umowy na sprzedaż Praw Majątkowych Świadczeń Pochodzenia od wyprodukowanej

ilości energii elektrycznej.

### **Hydroenergetyka**

#### *Uzależnienie od licencji i patentów*

Technologia w dziedzinie hydroenergetyki jest znana od kilkudziesięciu lat i powszechnie dostępna. Na rynku europejskim jest duża konkurencja i ceny poszczególnych dostawców nie różnią się znacząco. Również kilka firm w Polsce dysponuje technologią i produkuje turbiny oraz osprzęt do małych elektrowni wodnych. Inwestor nie jest w ogóle ograniczony w wyborze dostawcy patentami lub innymi ograniczeniami licencyjnymi.

#### *Uzależnienie od dostawców*

Dostawcy na rynku turbin do hydroenergetyki konkurują pomiędzy sobą w zakresie cen oraz kompletności dostarczanych turbin i wyposażenia małych elektrowni wodnych. Również w zakresie podmiotów posiadających kompetencje w zakresie budownictwa hydrotechnicznego inwestor może liczyć na oferty ze strony wielu oferentów. W przypadku budowy elektrowni wodnych o małej mocy 50 – 500 KWe w zakresie budowlanym do przetargu z powodzeniem mogą przystąpić lokalne firmy budowlane.

#### *Uzależnienie od odbiorców*

Mała Elektrownia Wodna wytwarza wyłącznie energię elektryczną. W związku z powyższym odbiorcą wytworzonej energii najczęściej jest lokalny zakład energetyczny. Natomiast „świadczenia udziałowe” inwestor może sprzedać na Towarowej Giełdzie Energii. Z uwagi na przepisy prawa energetycznego nakazujące spółkom dystrybucyjnym odbiór energii elektrycznej z zielonego źródła trudno określić tę sytuację uzależnieniem od odbiorcy, w sytuacji, gdy Prezes URE określa ustawową cenę fizycznie wytworzonego prądu z odnawialnego źródła. Natomiast producent zielonej energii ponosi ryzyko związane ze zwiększającą się podażą energii elektrycznej ze źródeł OZE. Może pojawić się tendencja na rynku transakcji długoterminowych preferencji dla instalacji o większej mocy wytwórczej.

W przypadku inwestycji prowadzonych w działalności deweloperskiej w ramach Elektrowni Wodnych ZENERIS kluczowe są umowy na realizację prac projektowych.

### **Działalność biogazowa**

W przypadku przyszłej Spółki celowej, wyodrębnionej dla działalności biogazowej istotnymi umowami będą:

- umowy na odbiór odpadów poubojowych;
- umowy na odbiór ciepła z lokalnym przedsiębiorcą oraz standardowo umowy na sprzedaż produktów energetycznych, a więc m.in.:
- umowy na sprzedaż energii elektrycznej, pochodzącej z odnawialnego źródła energii;
- umowy na sprzedaż Praw Majątkowych Świadczeń Pochodzenia od wyprodukowanej ilości energii elektrycznej.

### **ISTOTNE UMOWY PRZEMYSŁOWE**

W ocenie Emitenta nie występuje uzależnienie od umów przemysłowych.

## **ISTOTNE UMOWY HANDLOWE**

Poniżej przedstawiono opis istotnych umów ze względu na znaczenie umów dla działalności Emitenta i jego Grupy:

**Umowa z dnia 20 maja 2008 r. zawarta pomiędzy OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) a AWBUD Sp. z o.o.** przedmiotem, której jest kompleksowe wykonanie przedsięwzięcia inwestycyjnego, polegającego na wybudowaniu, uruchomieniu, przeprowadzeniu rozruchu oraz przekazaniu do eksploatacji kompletnego Zakładu Produkcyjnego wraz z pełnym zagospodarowaniem i uzbrojeniem terenu.

Przedmiotowa umowa jest Generalną Realizacją Inwestycji w ramach projektu inwestycyjnego pn „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii”, realizowanej przez Spółkę M – Plus, a szczegółowo opisana w przedmiotowym prospekcie m.in. w pkt. III.5.2.2., III.6.1.1.2., III.6.4.2., III.7.2.

Termin odbioru przedmiotu umowy strony ustaliły na 30 grudnia 2008 r., natomiast termin dokonania sprawdzenia parametrów gwarantowanych, stwierdzających osiągnięcie przez Zakład Produkcyjny pełnych mocy produkcyjnych ustalono w nieprzekraczalnym terminie 31 marca 2009 r.

Wartość przedmiotowej umowy nie obejmuje prac dotychczas wykonanych przez M – Plus w ramach przedmiotowej inwestycji, a więc makroniwelacji, części prac instalacyjnych, zakupu nieruchomości, prac projektowych, zakupu środków transportu wewnętrznego oraz systemu informatycznego, a które Spółka M – Plus już poniosła i poniesie poza umową na Generalne Wykonawstwo Inwestycji przy dotychczasowej realizacji przedmiotowej inwestycji.

Tym samym zarówno nakłady inwestycyjne, wynikające z opisywanej umowy, zawartej ze Spółką AWBUD oraz nakłady leżące po stronie Spółki M – Plus, określone powyżej, składają się na łączny koszty całości przedsięwzięcia inwestycyjnego pn „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii”.

Strony w ramach przedmiotowej umowy na Generalne Wykonawstwo Inwestycji, ustaliły stałe wynagrodzenie ryczałtowe dla Wykonawcy, tj. Spółki AWBUD Sp. z o.o. w kwocie 5.800.000 zł, zawierające w sobie zarówno zysk z realizacji umowy oraz pokrycie kosztów operacyjnych Wykonawcy, ponoszonych podczas realizacji inwestycji oraz wynagrodzenie kosztorysowe za roboty i dostawy niezbędne do wykonania przedmiotu umowy wyceniono szacunkowo na kwotę 85 940 656 zł. Tym samym łączne wynagrodzenie, wynikające z zawartej umowy wynosi szacunkowo 91 740 656 zł.

Umowa została zawarta pod warunkiem, iż OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zawrze z konsorcjum bankowym DNB NORD POLSKA S.A. oraz BGŻ S.A., umowę, której przedmiotem będzie udostępnienie OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) środków pieniężnych w łącznej kwocie 52 500 000,- PLN kredytu inwestycyjnego, w terminie do dnia 30 czerwca br. W razie niespełnienia powyższego warunku umowa ulegnie rozwiązaniu.

Spółka M – Plus z uwagi na ubiegłoroczny wzrost wartości nakładów inwestycyjnych wystąpiła do konsorcjum Banków finansujących przedmiotową inwestycję o potwierdzenie wcześniejszych pozytywnych decyzji kredytowych. Wzrost nakładów inwestycyjnych zostanie sfinansowany ze środków własnych, natomiast zmiana nie ulega kwota kredytu inwestycyjnego.

Spółka M – Plus może odstąpić od umowy w sytuacji, gdyby termin wykorzystania dotacji, jaką uzyskała Spółka M – Plus, na realizację przedmiotowej inwestycji, w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wspieranie Konkurencyjności Przedsiębiorstw (SPO WKP) Poddziałanie 2.2.1. za pośrednictwem Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP) w kwocie 33,3 mln zł nie został przesunięty z 30 czerwca 2008 r. do 31 grudnia 2008 r.

Uzyskanie decyzji w zakresie przesunięcia terminu wykorzystania dotacji, będącej w gestii PARP – u jest możliwe zarówno z uwagi na obowiązujące regulacje prawne jak również dotychczasową praktykę PARP – u wobec innych beneficjentów, którzy pozyskali środki w ramach SPO WKP Poddziałanie 2.2.1. i byli zainteresowani wydłużeniem okresu wykorzystania dotacji unijnej.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Z uwagi na fakt pozyskania dotacji unijnej, stanowiącej jedno z największych w Polsce skali wsparcia dla projektu inwestycyjnego oraz w związku z faktem pokrycia zwiększonej skali nakładów ze środków Spółki, przy jednocześnie stałej wartości kredytu inwestycyjnego oraz faktu zawarcia umowy na Generalną Realizację Inwestycji w końcu II dekady maja br., ryzyko niezawarcia umowy kredytowej w określonym terminie nie jest zbyt wysokie.

Zarówno kwestia potwierdzenia wcześniejszych decyzji kredytowych oraz przesunięcia terminu wykorzystania dotacji unijnej zostały opisane w prospekcie w pkt. II.1.2.5. Ryzyko związane z źródłami finansowania.

Strony przewidziały w ramach przedmiotowej umowy możliwość odstąpienia od umowy:

OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) może odstąpić od umowy, gdy:

- AWBUD Sp. z o.o. wykonuje prace w sposób wadliwy lub sprzeczny z umową,
- co do majątku AWBUD Sp. z o.o. wszczęte zostało postępowanie upadłościowe lub naprawcze albo wniosek o wszczęcie takiego postępowania został oddalony z powodu braku środków na pokrycie jego kosztów,
- rozpoczęty został proces likwidacji AWBUD Sp. z o.o.,
- zwłoka AWBUD Sp. z o.o. w realizacji kluczowych elementów prac, przekroczy 30 dni a AWBUD Sp. z o.o. nie usunie opóźnienia w wyznaczonym przez OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) na piśmie rozsądnym terminie.
- Bank (konsorcjum bankowe) odmówi udostępnienia OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) środków pieniężnych, w celu sfinansowania przedmiotu umowy.
- umowa o dotację z dnia 19 czerwca 2007 r. nie zostanie w terminie do dnia 30 czerwca 2008 r. zmieniona w ten sposób, że termin zakończenia inwestycji zostanie przedłużony do dnia 30 grudnia 2008 r.

AWBUD Sp. z o.o. może odstąpić od umowy, gdy:

- zwłoka OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w zapłacie należnych świadczeń przekroczy 30 dni,
- z przyczyn leżących po stronie OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), prace projektowe, nie może realizować inwestycji przez okres co najmniej 30 dni,
- ze względu na zaniechanie, z przyczyn od AWBUD Sp. z o.o. niezależnych, produkcji materiałów przewidzianych w projekcie nastąpiła konieczność zastosowania materiałów zamiennych, na które OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) nie wyraża zgody,
- co do majątku OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) wszczęte zostało postępowanie upadłościowe lub naprawcze albo wniosek o wszczęcie takiego postępowania został oddalony z powodu braku środków na pokrycie jego kosztów.

Strony postanowiły, że w przypadku odstąpienia przez OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) od umowy z przyczyn nie leżących po stronie AWBUD Sp. z o.o. oraz przy jednoczesnej kontynuacji inwestycji, OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zobowiązany będzie do zapłaty na rzecz AWBUD Sp. z o.o. kary umownej w kwocie 500.000 zł.

OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) może odstąpić od umowy gdy maksymalna kwota wynagrodzenia kosztorysowego za roboty i dostawy będzie wyższa niż 87.600.000,00 zł.

Strony ustaliły kary umowne za niewykonanie lub nienależyte wykonanie umowy:

AWBUD Sp. z o.o. zapłaci OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) karę umowną:

- za zwłokę w odbiorze przedmiotu umowy za każdy kolejny dzień zwłoki,
- za zwłokę w usunięciu usterek wykrytych w toku czynności odbioru końcowego za każdy dzień zwłoki., W przypadku naliczenia kary umownej za opóźnienie w usunięciu wady, wpływającej jednocześnie na opóźnienie Odbioru Końcowego Zadania inwestycyjnego nie nalicza się kary z tytułu zwłoki w odbiorze końcowym zadania inwestycyjnego;
- za nieterminowe usunięcie stwierdzonych wad za każdy dzień zwłoki,
- kary przewidziano także za nieosiągnięcie rezultatu, będącego pochodną parametrów projektowych instalacji takich jak:
  - a) wielkości produkcji węgla drzewnego i brykietu z określonej ilości drewna liściastego;
  - b) określonej skali mocy turbozespołu wytwarzanej na zaciskach generatora;
  - c) wielkość strumienia pary wytwarzana w kotłach odzyskowych,
  - d) wielkość strumienia pary wytwarzana w kotle opalanym biomasą.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zapłaci AWBUD Sp. z o.o. karę umowną za spowodowanie zwłoki w prowadzeniu prac (obejmującą w szczególności zwłokę projektanta w wykonaniu i przekazaniu dokumentacji projektowej, dostarczenie której znajduje się po stronie Spółki M – Plus) za każdy dzień, o który z tego powodu przedłuży się realizacja zadania inwestycyjnego.

Łączna kwota kar umownych płatnych przez AWBUD Sp. z o.o. nie przekroczy kwoty 8.600.000,00 zł netto, więc 10% wartości kosztorysowej umowy., a więc nie obejmującej wynagrodzenia ryczałtowego Spółki AWBUD.

Strony postanowiły, że jeżeli kara umowna nie pokrywa w całości poniesionej szkody, każda ze stron jest uprawniona do dochodzenia odszkodowania uzupełniającego na zasadach ogólnych.

AWBUD Sp. z o.o. jest zobowiązany do zawarcia ubezpieczeń zapewniających naprawienie ewentualnych szkód, jakie mogą powstać w czasie prowadzenia przez niego budowy i montażu instalacji oraz od odpowiedzialności cywilnej za skutki wypadków.

AWBUD Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za nieosiągnięcie rezultatu inwestycji w postaci:

- wielkości produkcji węgla drzewnego i brykietu z określonej ilości drewna liściastego;
- określonej skali mocy turbozespołu wytwarzanej na zaciskach generatora;
- wielkość strumienia pary wytwarzana w kotłach odzyskowych,
- wielkość strumienia pary wytwarzana w kotle opalanym biomasą.

w zakresie, w jakim będzie to wynikiem wad, wynikających z dokumentacji projektowej zadania inwestycyjnego, których nie można było wykryć przy dołożeniu należytej staranności.

Tutaj należy dodać, iż głównym projektantem dla inwestycji, realizowanej przez Spółkę M – Plus jest jedno z największych i najlepszych biur projektowych w Polsce, a więc Biuro Studiów i Realizacji „Energoprojekt – Katowice” S.A., które jest zobligowane posiadać wyodrębnioną dla przedmiotowej inwestycji polisę OC od błędów projektowych na kwotę 45 mln zł.

Zabezpieczenie realizacji zadania inwestycyjnego stanowi również gwarancja dobrego wykonania kontraktu przez AWBUD Sp. z o.o., w postaci gwarancji ubezpieczeniowej w wysokości 10% ceny kontraktowej.

**Umowa z dnia 8 lutego 2008 r. zawarta pomiędzy Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o. (EWZ) a Proeko CDM sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca),** przedmiotem której jest kompleksowe wsparcie EWZ dla wykonania dokumentacji i uzyskania pozwolenia na budowę włącznie, dla przedsięwzięcia budowy 3 progów piętrzących wraz z elektrowniami wodnymi na jednej z rzek w Małopolsce. Wynagrodzenie za wykonanie przedmiotu umowy ustalono w wysokości 70.000 zł + VAT. Termin wykonania umowy uzależniono od uzyskania przez EWZ pozwoleń: wodnoprawnego i na budowę, termin wykonania poszczególnych etapów umowy ustalano na nie później niż na dzień uzyskania przedmiotowych pozwoleń. Strony umowy ustaliły, że wraz z przekazaniem EWZ opracowań, przekazane zostaną również wszelkie majątkowe prawa autorskie.

Strony postanowiły, że w przypadku opóźnienia się przez Wykonawcę z wykonaniem umowy lub którejkolwiek z jej części EWZ przysługuje prawo zastosowania kar umownych za opóźnienie w wysokości 0,01 % kwoty wynagrodzenia umownego za każdy dzień zwłoki, przy czym łączna kara z tego tytułu nie może przekroczyć 5% całości wynagrodzenia. Za odstąpienie od umowy przez Wykonawcę z przyczyn zależnych od EWZ, EWZ zobowiązana jest do zapłacenia kary umownej w wysokości 5% wynagrodzenia umownego należnego za te prace, które nie zostały do chwili odstąpienia zrealizowane. Za odstąpienie od umowy przez EWZ z przyczyn, zależnych od Wykonawcy, Wykonawca, zobowiązany jest do zapłacenia kary umownej w wysokości 5% wynagrodzenia umownego należnego za te prace, które nie zostały do chwili odstąpienia zrealizowane. Obowiązek zapłaty kar umownych, o których mowa w ustępach poprzedzających, niezależny jest od powstania szkody i nie wyklucza dochodzenia odszkodowania przewyższającego zakres zastrzeżonych kar.

**Umowa z dnia 6 lutego 2008r. zawarta pomiędzy Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o. a Spółką Cywilną „FOREX”** przedmiotem, której jest wykonanie koncepcji i projektu budowlanego Małej Elektrowni Wodnej na jednej z rzek w Małopolsce. Z chwilą wydania poszczególnych opracowań i projektów, Forex przenosi na EWZ wszystkie majątkowe prawa autorskie do wydanych opracowań. Strony ustaliły następujące kary umowne: EWZ jest zobowiązany do zapłaty Forex kar umownych: za zwłokę w podpisaniu protokołu zdawczo-odbiorczego (o ile przedmiot umowy nie miał wad) w wysokości 0,1% wynagrodzenia umownego przypadającego na prace objęte protokołem, za każdy



dzień zwłok. Za odstąpienie od umowy przez EWZ z przyczyn, za które ponosi odpowiedzialność EWZ, w wysokości 10% wynagrodzenia umownego za niezrealizowany zakres prac określony w umowie. Forex jest zobowiązany do zapłaty EWZ kar umownych: za zwłokę w wykonaniu dokumentacji projektowej w wysokości 0,1% przypadającego jej wynagrodzenia, za każdy dzień zwłoki, licząc od umownego terminu jej dostarczenia. Za zwłokę w usunięciu wad dokumentacji projektowej w wysokości 0,1% przypadającego jej wynagrodzenia, za każdy dzień zwłoki licząc od terminu ustalonego na usunięcie wad. Za odstąpienie od umowy przez EWZ z przyczyn, za które ponosi odpowiedzialność Forex, w wysokości 10% wynagrodzenia umownego za tę część opracowań projektowych, od której EWZ odstąpił. Strony zastrzegły prawo dochodzenia odszkodowania uzupełniającego do wysokości rzeczywistej poniesionej szkody. Całkowity koszt wykonania przedmiotu umowy ustalono się na kwotę netto 155.000,00 złotych. Forex na przedmiot umowy udzielił dwuletniej gwarancji liczonej od daty protokołu zdawczo odbiorczego poszczególnych składników przedmiotu umowy.

**Umowa z dnia 28 września 2006 zawarta pomiędzy Eneco sp. z o.o. a Proeko sp. z o.o. aneksowana dnia 5 lutego 2008r. – aneksem tym w miejsce Eneco sp. z o.o. wstąpiła Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o.** Przedmiotem umowy jest przeprowadzenia postępowania w sprawie oceny oddziaływania na środowisko przedsięwzięcia dotyczącego trzech małych elektrowni wodnych na jednej z rzek w Małopolsce. Termin wykonania prac ustalono nie później niż na dzień 30 stycznia 2009r. Wynagrodzenie ustalono w kwocie 220.000,00 zł. Strony umowy ustaliły, że wraz z przekazaniem EWZ opracowań, przekazane zostaną również wszelkie majątkowe prawa autorskie. Strony ustaliły, że w przypadku niedotrzymania przez Wykonawcę terminu umowy EWZ przysługuje prawo zastosowania kar umownych za zwłokę w wysokości 0,05% kwoty wynagrodzenia umownego, za każdy dzień zwłoki przy czym łączna kara z tego tytułu nie może przekroczyć 5% całości wynagrodzenia. W przypadku odstąpienia od umowy jednej ze stron, ta strona która odstępuje z własnej winy zobowiązana jest do zapłacenia kary umownej w wysokości 5% całości wynagrodzenia dla strony drugiej.

**Umowa z dnia 28 stycznia 2008 r. zawarta pomiędzy Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o., a Przedsiębiorstwo Hydrologiczne HYDRODOL z siedzibą w Tarnowie,** przedmiotem której jest wykonanie na rzecz EWZ prac geologicznych do celów projektu budowlanego dla 3-ech progów piętrzących w Małopolsce. Termin wykonania prac ustalono na dzień 30 maja 2008r. Wynagrodzenie ustalono w kwocie 120.100,00 zł przy czym kwota ta może ulec zmianie w zależności od budowy geologicznej badanych obszarów). Strony ustaliły, że wraz z przekazaniem na rzecz EWZ poszczególnych opracowań Hyrdodol przeniesie na EWZ wszystkie majątkowe prawa autorskie. W przypadku opóźnień Hyrdodol, EWZ przysługuje prawo zastosowania kar umownych w wysokości 0,01% kwoty wynagrodzenia za każdy dzień zwłoki przy czym łączna kara z tego tytułu nie może przekroczyć 3% całości wynagrodzenia.

**Umowa z dnia 24 stycznia 2008 r. zawarta pomiędzy Emitentem a „Ekoterma” Sp. z o.o.,** przedmiotem, której jest sporządzenie dokumentacji projektowej Biogazowi w Skrzatuszu. „Ekoterma” Sp. z o.o. udzieliła gwarancji, że obiekt wykonany w oparciu o projekt będzie prawidłowo funkcjonował przez okres co najmniej 10 lat. Za wykonanie projektu „Ekoterma” Sp. z o.o. otrzyma wynagrodzenie w kwocie 227 700 zł netto. Strony postanowiły, że „Ekoterma” Sp. z o.o. przeniesie na Emitenta wszystkie prawa majątkowe autorskie do wydanych części projektu. Strony ustaliły, że „Ekoterma” Sp. z o.o. w okresie 4 lat od dnia zawarcia umowy nie będzie na potrzeby własne ani osób trzecich wykonywała projektów obejmujących projekty instalacji biogazowych. W przypadku naruszenia tego zakazu, „Ekoterma” Sp. z o.o. zapłaci na rzecz Emitenta kary umowne w wysokości 50.000,00 zł za każde naruszenie. „Ekoterma” Sp. z o.o. będzie zobowiązana do zapłaty na rzecz Emitenta kary umownej w wysokości 0,2% wartości umowy za każdy dzień opóźnienia w przekazaniu części lub całości projektu. „Ekoterma” Sp. z o.o. będzie zobowiązana do zapłaty kary umownej, także za: niedotrzymanie terminów umowy, wprowadzanie zmian bez zgody Emitenta, realizacji projektu niezgodnie z obowiązującymi normami prawnymi. Naliczenie kar umownych, nie wyłącza możliwości dochodzenia odszkodowania przekraczającego wysokość kary. Emitent uprawniony jest do odstąpienia od umowy: wg swojego uznania poprzez zawiadomienie „Ekoterma” Sp. z o.o. o powyższym na piśmie, jeżeli w jego najlepszym interesie ekonomicznym leży odstąpienie od umowy; gdyby „Ekoterma” Sp. z o.o. nie przystąpiła w terminie 10 dni od przekazania danych wejściowych do wykonywania projektu; gdyby „Ekoterma” Sp. z o.o. opóźniała się z przekazaniem projektu lub jego części o więcej niż 20 dni. Za odstąpienie od umowy, strona z przyczyny której nastąpiło odstąpienie zobowiązana jest zapłacić drugiej stronie karę w wysokości 10% wartości przedmiotu umowy. Jeżeli odstąpienie od umowy nastąpiło z winy Emitenta, zobowiązany jest on

niezależnie od kary umownej zapłacić „Ekoterma” Sp. z o.o. za prace wykonane do chwili przerwania prac. Termin wykonania przedmiotu umowy ustalono na dzień 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 21 grudnia 2007 r. (aneksowana 5 lutego 2008r.) zawarta pomiędzy Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o. (EWZ) a Proeko CDM sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Wykonawca),** przedmiotem której jest kompleksowe wykonanie na rzecz EWZ dokumentacji oraz wsparcie eksperckie dla uzyskania decyzji administracyjnych niezbędnych dla opracowania dokumentacji projektowej oraz uzyskania pozwolenia na budowę dla przedsięwzięcia budowy sześciu progów piętrzących jednej z rzek w Małopolsce wraz z wykorzystaniem niskich piętrzeń do produkcji energii elektrycznej. Wynagrodzenie za wykonanie przedmiotu umowy ustalono w wysokości 1.128.000 zł + VAT. Termin wykonania umowy ustalono nie później niż do października 2009 r. Strony umowy ustaliły, że wraz z przekazaniem EWZ opracowań, przekazane zostaną również wszelkie majątkowe prawa autorskie. Strony przewidziały także następujące kary umowne: w przypadku opóźnienia przez Wykonawcę, EWZ przysługuje prawo zastosowania kary umownej za opóźnienie w wysokości 0,01% kwoty wynagrodzenia za każdy dzień zwłoki ale nie więcej niż 5% całości wynagrodzenia. Za odstąpienie od umowy przez jedną ze stron z przyczyn zależnych od drugiej strony, strona przez którą nastąpiło odstąpienie od umowy zobowiązana jest do zapłaty kary umownej w wysokości 5% wynagrodzenia. Obowiązek zapłaty kar umownych niezależny jest od powstania szkody i nie wyklucza dochodzenia odszkodowania przewyższającego zakres zastrzeżonych kar. Wykonawca zobowiązał się do udzielenia dwuletniej gwarancji, w ramach której będzie odpowiedzialny za usunięcie wszelkich wad ujawnionych w dokumentacji stanowiącej przedmiot umowy, które ujawnią się w okresie gwarancji.

**Umowa z dnia 27 marca 2006r. zawarta pomiędzy OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) (Zamawiający) a Biurem Studiów, Projektów i Realizacji „Energoprojekt – Katowice” S.A. (Wykonawca)** przedmiotem, której jest dostarczenie przez Wykonawcę kompletnej dokumentacji projektowej niezbędnej dla prawidłowej realizacji inwestycji wraz z jej uzgodnieniami technicznymi. Pełnienie nadzoru autorskiego zgodnie z wymaganiami Prawa Budowlanego w oparciu o przedmiotową dokumentację. Za przygotowanie dokumentacji i ewentualne znajdujące się w niej wady odpowiedzialny jest Wykonawca mimo zaakceptowania dokumentacji przez Zamawiającego. Wykonawca udzielił gwarancji, że wykonane obiekty i instalacje na podstawie projektów wykonanych przez Wykonawcę, będą prawidłowo funkcjonować przez okres 36 miesięcy. Strony przewidziały również kary umowne: jeżeli Wykonawca nie wykona w terminie prac wówczas zapłaci on na rzecz Zamawiającego karę w wysokości 0,15% wartości opóźnionego etapu za każdy rozpoczęty dzień roboczy. Wysokość kar umownych nie może przekroczyć 20% wartości przedmiotu umowy. Strony postanowiły, że jeżeli kary umowne nie pokryją szkody, Zamawiający może dochodzić odszkodowania przenoszącego wysokość zastrzeżonej kary. Wartość przedmiotu umowy wynosi 620.000 zł + VAT. Strony postanowiły, że dokumentacja projektowa stanowiąca przedmiot umowy oraz majątkowe prawa autorskie z wyłączeniem prawa do wprowadzenia do obrotu są własnością Zamawiającego. Termin wykonania prac ustalono na dzień 31.10.2006r. Zgodnie z oświadczeniem Emitenta, strony za porozumieniem przedłużyły termin realizacji umowy do końca 2008roku.

**Umowa z dnia 10 marca 2005 r. wraz z aneksem z dnia 27 marca 2006 r. zawarta pomiędzy OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) (Zamawiający) a Biurem Studiów, Projektów i Realizacji „Energoprojekt – Katowice” S.A. (Wykonawca)** przedmiotem, której jest wykonanie przez Wykonawcę wszelkich niezbędnych prac projektowych dla celów realizacji inwestycji dot. projektu Przedsiębiorstwo Produkcji Energii Ekologicznych Elektrociepłownia Wałcz i do uzyskania pozwolenia na użytkowanie tego przedsiębiorstwa. Nadzór autorski zgodnie z wymaganiami Prawa Budowlanego w oparciu o przedmiotową dokumentację będzie pełnił Wykonawca. Za przygotowanie dokumentacji i ewentualne znajdujące się w niej wady odpowiedzialny jest Wykonawca mimo zaakceptowania dokumentacji przez Zamawiającego. Wykonawca udzielił gwarancji, że wykonane obiekty i instalacje na podstawie projektów wykonanych przez Wykonawcę, będą prawidłowo funkcjonować przez okres 36 miesięcy. Strony przewidziały również kary umowne: jeżeli Wykonawca nie wykona w terminie prac lub w ustalonym terminie nie usunie wad i usterek wówczas zapłaci on na rzecz Zamawiającego karę w wysokości 0,15% wartości przedmiotu umowy za każdy rozpoczęty dzień roboczy opóźnienia. Wysokość kar umownych nie może przekroczyć 20% wartości przedmiotu umowy. Strony postanowiły, że jeżeli kary umowne nie pokryją szkody, Zamawiający może dochodzić odszkodowania przenoszącego wysokość zastrzeżonej kary. Wartość przedmiotu umowy wynosi 1.080.000 zł netto. Strony umowy ustaliły ponadto dodatkową płatność w wysokości 150.000 zł płatną po osiągnięciu przez instalację nominalnej mocy elektrycznej. Strony

postanowiły, że dokumentacja projektowa stanowiąca przedmiot umowy oraz majątkowe prawa autorskie z wyłączeniem prawa do wprowadzenia do obrotu są własnością Zamawiającego. Termin wykonania prac ustalono na dzień 30.09.2007 r. Zgodnie z oświadczeniem Emitenta, strony za porozumieniem przedłużyły termin realizacji umowy do końca 2008 roku.

## **ISTOTNE UMOWY FINANSOWE**

Umowy pożyczki zawarte przez Emitenta oraz podmioty powiązane zostały opisane w pkt. III.19.

### **III.6.5. Pozycja konkurencyjna**

#### **III.6.5.1. Oświadczenie Emitenta dotyczące pozycji konkurencyjnej Spółki**

Emitent nie określa swojego udziału w rynku. Informacje na temat krajowego i europejskiego rynku funduszy private equity i venture capital zaczerpnięto z następujących źródeł:

- European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) 2006 Yearbook
- EVCA 2007 Yearbook
- EVCA Barometer, Issue 50 – April 2007
- EVCA Barometer, Issue 52, June 2007
- Central and Eastern Europe Statistics 2005 EVCA Special Paper, November 2006
- Roczniki Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych 2002-2005
- Informacja prasowa Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych z 18 czerwca 2007.

Rynek energetyki odnawialnej w Polsce, ale również w całej Europie jest rynkiem wschodzącym, przy czym w sposób wyjątkowo dynamiczny. Szybkość wzrostu rynku i potrzeb została zaprezentowana w przedmiotowym dokumencie.

Emitent jest zainteresowany w Polsce zajęciem pozycji znaczącego gracza na rynku energetyki odnawialnej.

Emitent jest zainteresowany zafunkcjonowaniem w następujących obszarach OZE:

- segment biomasowy;
- segment biogazowy;
- segment energetyki wodnej małej mocy – do 10 MW<sub>ee</sub>;
- segment energetyki wiatrowej.

I tak grupa ZEmitenta planuje zająć w segmencie biomasowym rynku OZE pozycję lidera kosztowego w produkcji węgla drzewnego, jak i interesującego partnera technologicznego w realizacji instalacji elektrociepłowni biomasowych – łączących wytwarzanie „zielonej” energii w procesie zgazowywania drewna i odpadów drzewnych oraz spalania słomy dostarczających wysokoparametrową parę do turbiny parowej.

Ponadto w zakresie rynku biogazowego Grupa BBI ZENERIS NFI S.A. w ciągu najbliższych kilku lat zamierza zająć pozycję jednego z liderów oferującego know-how w zakresie technologii biogazowych z udziałem w polskim rynku na poziomie 10 %.

W zakresie działalności deweloperskiej w segmencie energetyki wodnej, Grupa Emitenta jest zainteresowana osiągnięciem pozycją lidera przygotowującego projekty inwestycji w Małe Elektrownie Wodne o mocy do 10 MW<sub>e</sub>.

W zakresie segmentu energetyki wiatrowej na przestrzeni najbliższych kilku lat Grupa BBI ZENERIS NFI S.A. zamierza prowadzić w sprzyjających warunkach prawno-ekonomicznych działania mające na celu zdobycie pozycji znaczącego gracza, posiadającego w portfolio lokalizację na realizację inwestycji wiatrowych o mocy kilkuset MW<sub>e</sub>.

### III.7. Struktura Organizacyjna

#### III.7.1. Opis grupy Emitenta oraz jego miejsca w tej grupie

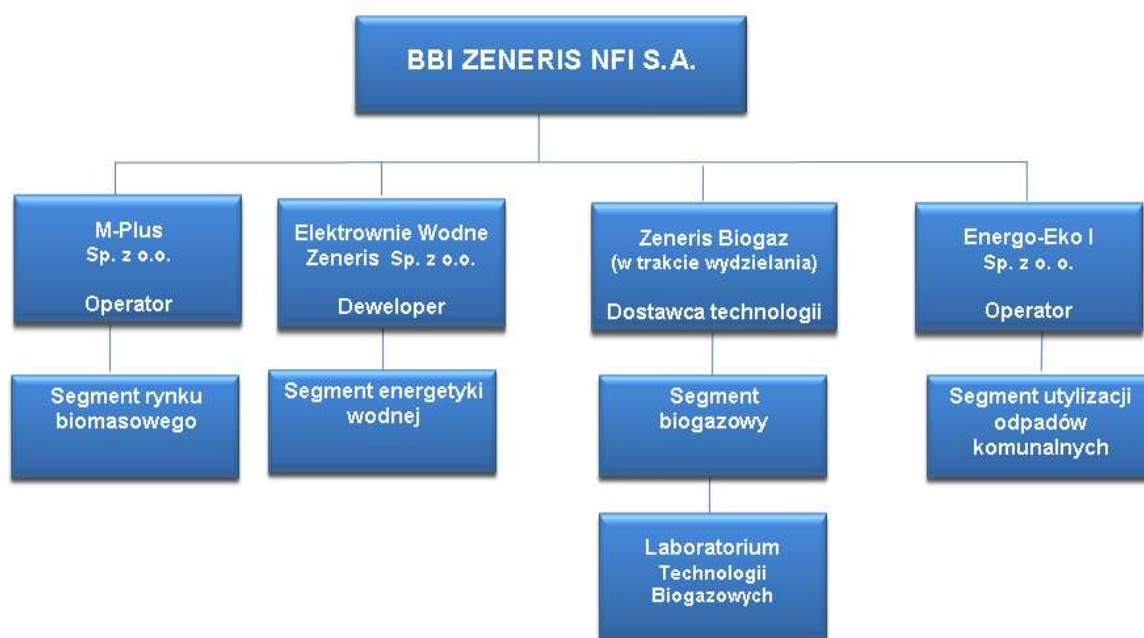
W wyniku połączenia NFI Foksal S.A. z ZENERIS S.A. powstała Grupa Kapitałowa Foksal NFI (obecnie BBI Zeneris NFI), którą tworzą Emitent jako jednostka dominująca oraz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. oraz Energo-Eko I Sp. z o.o. jako jednostki zależne konsolidowane metodą pełną.

Ponadto Emitent posiada udziały mniejszościowe w następujących spółkach:

wyszczególnienie	siedziba	Przedmiot działalności	Procent posiadanego kapitału	Udział w liczbie głosów na WZ
Kielecka Centrala Materiałów Budowlanych S.A.	Kielce	Handel materiałami budowlanymi	0,18	0,18
Zakłady Naprawcze S.A.	Rybnik	Produkcja maszyn dla górnictwa oraz maszyn budowlanych	1,93	1,93
BEZETEN S.A.	Bytom	Produkcja i remonty maszyn i urządzeń przemysłu wydobywczego	3,86	3,86
EDA S.A.	Poniatowa	Przemysł elektromaszynowy – artykuły gospodarstwa domowego	3,86	3,86
Wrocławski Zakład Przemysłu Maszynowego Leśnictwa Dolpima S.A. w upadłości	Wrocław	Produkcja pól spalinowych	1,93	1,93
Zakłady Mięsne w Nakle S.A. w upadłości	Nakło	Obróbka mięs, produkcja przetworów	1,93	1,93
Przedsiębiorstwo Przemysłu Mięsnego w Mławie S.A. w upadłości	Mława	Produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa	1,93	1,93
Odlewnia Żeliwa S.A. w upadłości	Kutno	Produkcja odlewnicza	1,93	1,93
Zakłady Przemysłu Dziewiarskiego Luxpol S.A.	Stargard Szczeciński	Produkcja dzianej, szydełkowej odzieży wierzchniej	1,93	1,93
Myszkowskie Zakłady Metalurgiczne Mystal S.A. w upadłości	Myszków	Odlewnictwo staliwa	1,93	1,93
Zakłady Konfekcji Technicznej Polnam S.A.	Częstochowa	Produkcja pozostałych wyrobów włókienniczych gdzie indziej nie sklasyfikowanych	1,93	1,93
Zakłady Zbożowo-Młynarskie Greno S.A. w upadłości	Grójec	Wytwarzanie produktów przemiału zbóż	1,93	1,93
Zakłady Przemysłu Wełnianego Wega S.A. w upadłości	Bielsko-Biała	Przygotowanie i przędzenie włókien wełnianych	1,93	1,93
Polskie Zakłady Zbożowe Sierpc S.A.	Sierpc	Wytwarzanie produktów przemiału zbóż	1,40	1,04

Bolmar Tłuszcze Roślinne S.A.	Bodaczów	Produkcja artykułów spożywczych i napojów	0,93	0,93
-------------------------------	----------	---	------	------

### Struktura Grupy kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A.



celowe, nakierowane na penetrację określonych segmentów energetyki odnawialnej, zakłada się powstanie nowej Spółki ze 100% udziałem Emitenta (na powyższym schemacie – Zeneris Biogaz), zajmującej się tylko i wyłącznie prowadzeniem działalności w segmencie biogazowym.

Powyższe jest planowane w I połowie 2008 roku.

### III.7.2. Wykaz istotnych podmiotów zależnych od Emitenta

#### Skład Grupy Kapitałowej Emitenta

W wyniku połączenia NFI BBI Zeneris SA z ZENERIS S.A. powstała Grupa Kapitałowa, którą tworzą Emitent jako jednostka dominująca oraz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. oraz Energo-Eko I Sp. z o.o. jako jednostki zależne konsolidowane metodą pełną. Porównywalne dane na 30 czerwca 2006 roku zawierają sprawozdanie skonsolidowane ze spółką OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) konsolidowaną metodą praw własności. Energo-Eko I Sp. z o.o. nie została ujęta w zamieszczonych w prospekcie sprawozdaniach finansowych Emitenta, z uwagi na fakt, iż kontrola nad spółką została objęta w drugiej połowie 2007 r.

**OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)**

<b>A.1 Informacje dotyczące wnioskodawcy</b>	
1. Pełna nazwa	M-Plus Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
2. NIP	7651583058
3. Adres siedziby	Ul. Budowlanych 9, 78 – 600 Wałcz
4. Telefon	067 387 0000
5. Adres poczty elektronicznej	<a href="mailto:mplus@aknet.com.pl">mplus@aknet.com.pl</a>

<b>A.2 Lokalizacja projektu</b>	
1. Województwo	Zachodniopomorskie
2. Powiat	Wałecki
3. Gmina	Wałcz
4. Miejscowość	Wałcz
5. Kod pocztowy	78 – 600
6. Ulica	Budowlanych
7. Numer domu	9
8. Nr lokalu	----

Podstawowy przedmiot działalności:

- Produkcja pojemników metalowych;
- Wytwarzanie energii elektrycznej
- Produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody)

M-Plus Sp. z o.o. powstała 15 maja 2003 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 2740/2003. Dotychczasowa działalność gospodarcza obejmowała przygotowanie do przeprowadzenia inwestycji oraz obejmowała szcztątkową produkcję w branży stalowej, która jest aktualnie w całości wygaszona. Począwszy od czerwca 2005 r. udziałowcem Spółki jest ZENERIS S.A., który na mocy umów zakupu udziałów od dotychczasowych udziałowców z dnia 22 czerwca 2005 r. odkupił udziały uprawniającego do objęcia 40% udziałów w kapitale zakładowym oraz na Zgromadzeniu Wspólników Spółki. Począwszy od 30 października 2006 r. ZENERIS S.A. posiada 80% udziałów w kapitale zakładowym Spółki, uprawniające do 80% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Dodatkowe 40% udziałów zostało nabyte na mocy umowy z dnia 30 października 2006 r. pomiędzy ZENERIS S.A., a Spółką Constructa Plus Sp. z o.o.

Bezpośrednim celem projektu jest uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz węgla drzewnego.

Celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży produkcji węgla drzewnego. Efektem realizacji inwestycji będzie produkcja:

- energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych,
- węgla drzewnego i brykietu z węgla drzewnego (biomasy, której spalanie nie powoduje dodatkowej emisji CO<sub>2</sub>) oraz
- uniknięcie emisji gazów cieplarnianych, w tym CO<sub>2</sub>.

**Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.**

Firma	Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.
Forma prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona zgodnie z prawem polskim
Kraj siedziby	Polska
Siedziba	Poznań
Adres	Ul. Paderewskiego 7, 61-770 Poznań
Numery telekomunikacyjne	tel. 0-61 851 60 25, fax. 0-61 851 74 28

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

E-mail	info.ew.zeneris.com
Adres strony internetowej	
Numer statystyczny ( REGON )	300517716
Numer identyfikacji podatkowej ( NIP )	7781443077
Oddziały	Podmiot nie posiada oddziałów
Sąd rejestrowy	Sąd Rejonowy w Poznaniu, XXI Wydział Gospodarczy KRS
Numer wpisu do właściwego rejestru	0000276945
Łączna wysokość kapitałów własnych według stanu na 31-12-2006	Brak – Spółka powstała 20 lutego 2007 r.
Zysk z roku obrotowego	Brak – Spółka powstała 20 lutego 2007 r.

Podstawowy przedmiot działalności:

- Wytwarzanie energii elektrycznej;
- Przesyłanie energii elektrycznej;
- Dystrybucja energii elektrycznej;
- Prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych;
- Budownictwo;
- Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania;
- Pozostała działalność komercyjna

Elektrownie Wodne Sp. z o.o. powstała 20 lutego 2007 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 1871/2007, jako efekt umowy inwestycyjnej z firmą ENECO sp. z o.o. dotyczącej powołania spółki celowej w celu kontynuowania projektu budowy Małych Elektrowni Wodnych (MEW) na terenie Małopolski. Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. zł i dzieli się na 100 udziałów. Fundusz posiada 100% udziałów w spółce, uprawniających do wykonywania 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Główny projekt inwestycyjny zlokalizowany w tej spółce celowej dotyczy doprowadzenia do budowy 9 stopni wodnych wraz z elektrowniami na jednej z rzek Małopolskiej RZGW. Projekt inwestycyjny zakłada dwa etapy realizacji inwestycji. W pierwszym przewidywane jest przygotowanie budowy kaskady 3 elektrowni wodnych na progach stabilizacyjnych, w drugim natomiast kaskady 6 elektrowni wodnych.

**Energo-Eko I Sp. z o.o.**

W dniu 22 sierpnia 2007 roku została zawarta umowa kupna 300 udziałów spółki Energo-Eko I Sp. z o.o. z siedzibą w Jastrzębiu Zdroju, co stanowi 30% kapitału zakładowego tej spółki i daje prawo do 30% głosów na zgromadzeniu wspólników. Poniżej zamieszczono wymagane informacje dotyczące tej spółki.

Nazwa i siedziba przedsiębiorstwa: Energo Eko I Sp. z o.o.

Przedmiot działalności: Według PKD: unieszkodliwianie odpadów (90.00 B), usługi sanitarne i pokrewne (90.00 C), zagospodarowanie metalowych odpadów i złomu (37.10 Z), sprzedaż hurtowa odpadów i złomu (51.57 Z)

Procentowy udział w kapitale i głosach: 51,04%

Kapitał wyemitowany: 2 860 000 zł

Rezerwy: 0 zł

Zyski i straty wynikające z normalnej działalności za ostatni rok obrotowy: -493 367,26 zł

Wartość według której emitent zobowiązany do publikowania dokumentów rejestracyjnych ujawnia udziały posiadane: 1.602.020 zł.

Kwota pozostająca do zapłaty z tytułu posiadanych udziałów: Udziały zostały opłacone w całości.

Kwota dywidendy z tytułu posiadanych udziałów otrzymana w ostatnim roku obrotowym: Emitent nie posiadał udziałów w ostatnim roku obrotowym (2006).

Kwota należności i zobowiązań emitenta wobec przedsiębiorstwa: Nie ma takich należności i zobowiązań.

Energo-Eko I Sp. z o.o. będzie realizować projekt polegający na budowie instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Technologia ta umożliwi odzyskanie energii chemicznej zawartej w odpadach, w procesie ich utylizacji, i jej wykorzystanie w kotłach energetycznych w sposób bezpieczny dla środowiska.

## III.8. Środki Trwałe

### III.8.1. Istniejące i planowane rzeczowe aktywa trwałe

Poniżej przedstawiono wykaz znaczących rzeczowych aktywów trwałych Emitenta i jego grupy na dzień zatwierdzenia Prospektu, z uwzględnieniem obciążeń tych aktywów.

#### III.8.1.1. Opis nieruchomości Emitenta

Na dzień zatwierdzenia Prospektu, Emitent jest właścicielem następujących nieruchomości:

**Nieruchomość objęta księgą wieczystą OL1O/00070098/7**, prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Olsztynie, położona w Mierkach gm. Olsztynek, składająca się z działki 102/4, o powierzchni 14.219 m<sup>2</sup>. Jako właściciel gruntu wpisana jest BMT LEASING Spółka Akcyjna (poprzednia firma ZENERIS S.A.). W działach III i IV nie ma żadnych wpisów.

**Nieruchomość objęta księgą wieczystą KN1N/00053685/5**, prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Koninie, położona w Koninie - Chorzeniu, składająca się z działki 161, o powierzchni 0.3984 ha. Jako właściciel gruntu wpisana jest BMT LEASING Spółka Akcyjna (poprzednia firma ZENERIS S.A.). W działach III i IV nie ma żadnych wpisów.

Emitent niezwłocznie podejmie kroki mające na celu dokonanie zmian właścicieli w w/w księgach wieczystych i wpisanie Emitenta jako właściciela.

**Emitent jest także najemcą następujących nieruchomości:**

Emitent jest najemcą lokalu wraz z miejscem garażowym, przy ul. Zwycięzców 28/18 w Warszawie gdzie mieści się jego siedziba. Lokal wynajmowany jest na podstawie umowy z dnia 30.04.2007r. zawartej z MEZZO CAPITAL Sp. z o.o. Umowa została zawarta na czas nieokreślony z możliwością wypowiedzenia przez każdą ze Stron z zachowaniem jednomiesięcznego okresu wypowiedzenia.

Emitent jest najemcą lokalu, przy ul. Paderewskiego 7i/8 w Poznaniu. Lokal wynajmowany jest na podstawie umowy z dnia 15.04.2002 r. zawartej z przez BMT LEASING S.A. z „Bazar Poznański” S.A. Przedmiotem umowy jest najem lokalu biurowego o powierzchni 185 m<sup>2</sup> oraz lokalu o powierzchni 25,4 m<sup>2</sup> na antresoli budynku. Umowa została zawarta na czas nieoznaczony z możliwością wypowiedzenia przez każdą ze Stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego.

#### III.8.1.2. Opis nieruchomości OZEN PLUS SP. Z O.O. (DAWNIEJ: M – PLUS SP. Z O.O.)

Na dzień zatwierdzenia Prospektu OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) jest właścicielem nieruchomości położonych w miejscowości Wałcz, gmina Wałcz, powiat wałecki:

Ip	Nr działki	Nr księgi wieczystej	Powierzchnia
1.	3652	20487	3,4166 ha
2.	3653	23621	1,4127 ha
3.	3654	20488	1,1763 ha
4.	3651 i 3650	32241	0,7183 ha

oraz użytkownikiem wieczystym nieruchomości położonych w miejscowości Wałcz, gmina Wałcz, powiat wałecki przy ul. Budowlanych 9:

Ip	Nr działki	Nr księgi wieczystej	Powierzchnia	Własność budynków i budowli posadowionych na nieruchomości
1.	3648/1 oraz 3649	14321	2.0510 ha	Emitent

W działach IV ksiąg wieczystych 20487/23621/20488 wpisane są następujące obciążenia hipoteczne – nieruchomości są współobciążone na rzecz Zeneris S.A. (obecnie Emitenta):

- 1) Hipoteka zwykła łączna w wysokości 100.000,00 zł na rzecz ZENERIS S.A. w Poznaniu, celem zabezpieczenia spłaty pożyczki wynikającej z umowy Nr 2/2005/Z/W z dnia 26 kwietnia 2005r. Termin spłaty pożyczki ustalono do dnia 30 września 2005 r. Wpisano, dnia 07 lipca 2005 r. na podstawie oświadczenia o ustanowieniu hipoteki z dnia 05 maja 2005r. nr Rep „A” 4479/2005 Kancelarii Notarialnej notariusza Bogusława Tarki w Wałczu i zawartego w niej wniosku z dnia 06 maja 2005 r.



- 2) Hipoteka łączna zwykła w wysokości 80.000,00 zł na rzecz ZENERIS S.A. w Poznaniu, celem zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy pożyczki z dnia 15 lipca 2005 r. nr 3/2005/Z/W z pierwszeństwem równym z hipoteką łączną zwykłą w wysokości 80.000,00 zł na rzecz Constructa Plus Sp. z o.o. w Poznaniu. Wpisano, dnia 19 września 2006 r. na podstawie aktu ustanowienia hipoteki z dnia 11 lipca 2006 r. nr rep. „A” 5063/2006 Kancelarii Notarialnej Aleksandry Błażejczak Żdżarskiej i Witolda Duczmał s.c. w Poznaniu i zawartego w niej wniosku nr dz. Kw. 2748/06 z dnia 17 lipca 2006 r.
- 3) Hipoteka łączna zwykła w wysokości 148.000,00 zł na rzecz ZENERIS S.A. w Poznaniu, celem zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy pożyczki z dnia 16 września 2005 r. nr 4/2005/Z/W z pierwszeństwem równym z hipoteką łączną zwykłą w wysokości 148.000,00 zł na rzecz Constructa Plus Sp. z o.o. w Poznaniu. Wpisano, dnia 19 września 2006 r. na podstawie aktu ustanowienia hipoteki z dnia 11 lipca 2006 r. nr rep. „A” 5063/2006 Kancelarii Notarialnej Aleksandry Błażejczak Żdżarskiej i Witolda Duczmał s.c. w Poznaniu i zawartego w niej wniosku nr dz. Kw. 2751/06 z dnia 17 lipca 2006 r.
- 4) Hipoteka łączna zwykła w wysokości 146.400,00 zł na rzecz ZENERIS S.A. w Poznaniu, celem zabezpieczenia wierzytelności wynikających z umowy pożyczki z dnia 30 marca 2006 r. nr 1/2006/Z/W. Wpisano, dnia 19 września 2006 r. na podstawie aktu ustanowienia hipoteki z dnia 11 lipca 2006 r. nr rep. „A” 5063/2006 Kancelarii Notarialnej Aleksandry Błażejczak Żdżarskiej i Witolda Duczmał s.c. w Poznaniu i zawartego w niej wniosku nr dz. Kw. 2754/06 z dnia 17 lipca 2006 r.

Umowy pożyczki o, których mowa powyżej zostały aneksowane - termin spłaty przedłużono do dnia 31 grudnia 2008r.

Na nieruchomości położonej w Wałczu przy ul. Budowlanych, stanowiącej zabudowaną działkę o powierzchni 2,1574 ha, opisaną w księdze wieczystej KW nr 14321 prowadzonej przez Sąd Rejonowy w Wałczu, V Wydział Ksiąg Wieczystych, wpisane są na rzecz Banku BPH S.A. z siedzibą w Krakowie następujące hipoteki:

- 1) hipoteka kaucyjna do wysokości 1.500.000,00 PLN dla zabezpieczenia spłaty kredytów, gwarancji i akredytyw bankowych i innych form finansowania przedsięwzięć gospodarczych z dnia 26 czerwca 1997 roku (z późniejszymi zmianami),
- 2) hipoteka kaucyjna do wysokości 7.700.000,00 PLN dla zabezpieczenia spłaty kredytów, gwarancji i akredytyw Zakładu Usługowo-Produkcyjno-Handlowego Urzędzeń Ochrony Środowiska „Ekomech” w Wałczu z dnia 26.03.1998 r.,
- 3) hipoteka kaucyjna do wysokości 6.000.000,00 PLN dla zabezpieczenia spłaty zobowiązań z tytułu kredytów, gwarancji i akredytyw bankowych i innych form finansowania przedsięwzięć gospodarczych z dnia 16 czerwca 2000 roku (z późniejszymi zmianami),
- 4) hipoteka kaucyjna do wysokości 600.000,00 PLN dla zabezpieczenia spłaty zobowiązań z tytułu kredytów, gwarancji i akredytyw bankowych i innych form finansowania przedsięwzięć gospodarczych z dnia 07 lipca 2000 roku (z późniejszymi zmianami),
- 5) hipoteka zwykła w kwocie 400.000,00 EUR dla zabezpieczenia spłaty zobowiązań z tytułu kredytu, z dnia 09 sierpnia 2002 roku (z późniejszymi zmianami),
- 6) hipoteka kaucyjna do wysokości 400.000,00 EUR dla zabezpieczenia wierzytelności z tytułu udzielonego kredytu, z dnia 30 lipca 2004 roku,
- 7) hipoteka kaucyjna do wysokości 6.000.000,00 PLN dla zabezpieczenia wierzytelności z tytułu udzielonego kredytu, z dnia 30 lipca 2004 roku.

Oświadczeniem z dnia 26 listopada 2007r. Bank BPH S.A. z siedzibą w Krakowie, zobowiązał się wydać zgodę na wykreślenie wszystkich wyżej opisanych hipotek, stanowiących zabezpieczenie zobowiązań spółki Ekomech sp. z o.o. (poprzedni właściciel przedmiotowej nieruchomości) na rzecz banku. Bank wydał przedmiotową zgodę 03.01.2008r.

### **III.8.1.3. Opis nieruchomości ENERGO EKO I Sp. z o.o.**

**Spółka jest użytkownikiem wieczystym następujących nieruchomości:**

**Nieruchomość objęta księgą wieczystą KW GL1J/00029187/3, prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Jastrzębiu Zdroju V Wydział Ksiąg Wieczystych, położona w Jastrzębiu Zdroju, składająca się z działki 912/14, o powierzchni 0.46.79 ha. Jako właściciel gruntu wpisany jest Skarb Państwa. Grunt oddany**

jest w użytkowanie wieczyste do 05.12.2089. W działach III i IV nie ma żadnych wpisów. Nieruchomość nie jest zabudowana, przeznaczona jest pod tereny przemysłowe.

**Nieruchomość objęta księgą wieczystą** KW GL1J/00027962/6, prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Jastrzębiu Zdroju, położona w Jastrzębiu Zdroju, składająca się z działki 910/14, o powierzchni 1.95.13 ha. Jako właściciel gruntu wpisany jest Skarb Państwa. Grunt oddany jest w użytkowanie wieczyste do 05.12.2089. W działach III i IV nie ma żadnych wpisów. Zgodnie z oświadczeniem Emitenta nieruchomość jest zabudowana budynkiem maszyny wyciągowej o pow. 1.822 m<sup>2</sup>, budynkiem nadszybia szybu I o pow. 3.742 m<sup>2</sup>, nadszybiem szybu II o pow. 266m<sup>2</sup> stanowią one odrębną od gruntu nieruchomość.

**Nieruchomość nieobjęta księgą wieczystą gdyż ta zostanie wydzielona z** KW GL1J/00030410/6, prowadzoną przez Sąd Rejonowy w Jastrzębiu Zdroju, położona w Jastrzębiu Zdroju, składająca się z działki 827/14, o powierzchni 0.31.48 ha. Właścicielem gruntu jest Skarb Państwa. Nieruchomość jest zabudowana budynkiem byłej lampowni o pow. 734 m<sup>2</sup> stanowiącym odrębną od gruntu własność.

Powyższe nieruchomości znajdują się w Jastrzębskiej Strefie Aktywności Gospodarczej, tym samym zwolnione są z opłat podatku od nieruchomości

#### **III.8.1.4. Opis nieruchomości ELEKTROWNIE WODNE ZENERIS SP. Z O.O.**

Emitent podnajmuje 5 m<sup>2</sup> lokalu biurowego na I piętrze przy ul. Paderewskiego 7 na podstawie umowy podnajmu z dnia 06 marca 2007r. pomiędzy Emitentem jako wynajmującym a Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. jako najemcy. Umowa jest zawarta na czas nieokreślony.

#### **III.8.1.5. Opis ruchomości Emitenta**

Emitent jest właścicielem Laboratorium Biotechnologicznego (poprzednio należało do spółki ZENERIS S.A.) znajdującego się w Poznańskim Parku Naukowo-Technologicznym - Inkubatorze Technologii Chemicznych w Poznaniu. Laboratorium zostało uruchomione 1 października 2006 roku przez ZENERIS S.A. na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tam prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach firmy ZENERIS S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej w firmie technologii produkcji wysokometanowego biogazu. Laboratorium zostało wyposażone w wysokiej klasy sprzęt badawczy – analityczny, umożliwiający prowadzenie wszystkich badań niezbędnych do kontroli i doboru optymalnych warunków produkcji biogazu. Pracownicy laboratorium to wykwalifikowani biotechnolodzy z dużym doświadczeniem w pracy badawczej i analitycznej. Laboratorium zostało utworzone zgodnie z wytycznymi normy PN-EN ISO/IEC 17025: 2006 (Ogólne wymagania dotyczące kompetencji laboratoriów badawczych i wzorujących). Obecnie rozpoczyna starania o uzyskanie akredytacji PCA.

#### **III.8.1.6. Opis ruchomości Grupy Emitenta**

Spółki Grupy Emitenta poza wskazanymi wyżej nieruchomościami nie posiadają innych znaczących aktywów trwałych, w szczególności znaczących ruchomości.

#### **III.8.1.7. Opis planów inwestycyjnych Emitenta w aktywa trwałe.**

Najbliższe plany inwestycyjne w aktywa trwałe związane są przede wszystkim z realizacją zakupów urządzeń technologicznych za kilkadziesiąt milionów złotych w ramach inwestycji realizowanej przez Spółkę M – Plus. Plany związane z zakupem nieruchomości zabudowanej na potrzeby inwestycji prowadzonej przez Spółkę M – Plus zostały zrealizowane w miesiącu grudniu 2007 r.

I tak w przypadku inwestycji prowadzonej przez Spółkę M – Plus inwestycje w aktywa trwałe dotyczyć będą zakupu m.in.:

- linii technologicznych służących do produkcji węgla drzewnego, a więc m.in.
  - retort,
  - suszarni,
  - chłodnic,
  - nagrzewnic,
  - palników,
  - instalacji klimatyzacyjnych,
- urządzeń do konfekcjonowania węgla drzewnego, takich jak:
  - brykieciarnia, wszelkiego rodzaju podajniki;
- urządzeń technologicznych do produkcji energii elektrycznej takich jak:

- turbina parowa,
- kotły odzysknicowe,
- kocioł biomasowy,
- agregaty pompowe,
- rurociągi wodne i parowe,
- urządzeń transportu słomy do kotła biomasowego, takich jak:
  - przenośniki taśmowe,
  - rozdrabniacze do słomy,
  - leje zasypowe,
- obiektów gospodarki odpopielania,
- obiektów gospodarki chłodzącej,
- sieci zewnętrznych, kanalizacyjnych, sanitarnych,
- oraz wiele innych.

Poza tym inwestycje w aktywa trwałe odnoszą się będą do inwestycji w budynki, budowle, hale magazynowe oraz konstrukcje stalowe.

W planach jest również rozpoczęcie inwestycji biogazowej w Skrzatuszu.

W przypadku inwestycji biogazowej w Skrzatuszu inwestycje w aktywa trwałe (w perspektywie kilkumiesięcznej) dotyczyć będą m.in.:

- układu kogeneracyjnego, składający się z silnika gazowego oraz generatora energetycznego, produkującego energię elektryczną i ciepłą,
- zbiorników fermentacyjnych,
- zbiorników pofermentacyjnych,
- instalacji sanitarnych,
- instalacji zabezpieczających,
- instalacji elektrycznych łącznie z układami sterującymi.

Najbliższe plany w zakresie inwestycji w małe elektrownie wodne (w perspektywie kilkumiesięcznej) nie zakładają zakupów urządzeń technologicznych.

Inwestycją EWZ Sp. z o.o. w aktywa trwałe będzie niezbędna dokumentacja prawna i techniczna, która umożliwi otrzymanie pozwolenia na budowę dla małych elektrowni wodnych. Poza tym planowane są zakupy gruntu w lokalizacjach, gdzie stanąć mają elektrownie wodne.

### **III.8.2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta rzeczowych aktywów trwałych**

Ze względu na charakter prowadzonej działalności na Emitencie nie ciąży żadne obowiązki z tytułu ochrony środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez niego rzeczowych aktywów trwałych. Emitent zajmuje się działalnością inwestycyjną, a realizacja inwestycji odbywa się poprzez Spółki celowe, na których ciąży obowiązek uzyskania pozwoleń związanych z ochroną środowiska. Na dzień złożenia Prospektu zostały wydane następujące decyzje administracyjne dotycząca wymogów związanych z ochroną środowiska:

- 1) **Decyzja Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki z dnia 30 sierpnia 2007r. WEE/1013/12286/P/3/2007/ARS**  
o udzieleniu OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) z siedzibą w Wałczu promesy koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej. Promesa jest ważna do 1 września 2009r.
- 2) **Decyzja Wójta Gminy Szydłowo nr GP-7627/11/2006 z dnia 28 sierpnia 2007r.** o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia, którą określono środowiskowe uwarunkowania zgody na realizację przedsięwzięcia pod nazwą „Budowa elektrociepłowni biogazowej o mocy 526 kWe produkującej energię elektryczną i ciepłą” zlokalizowanej w miejscowości Skrzatusz, gmina Szydłowo.

Z uwagi na fakt, że inwestycje Emitenta w OZE przez spółki celowe są w fazie projektowej oraz realizacyjnej, są one zobligowane do uzyskiwania stosownych pozwoleń na korzystanie ze środowiska na określonym etapie realizacji, jednakże każdorazowo, przed uzyskaniem pozwolenia na użytkowanie, które w zasadzie jest momentem rozpoczęcia działalności operacyjnej przez Spółkę celową.

I tak np. uzyskanie pozwolenia na wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza odbywa się po uzyskaniu warunków środowiskowych. Natomiast standardowo Spółki celowe o powyższe będą ubiegać się na etapie, przed uzyskiwaniem pozwolenia na użytkowanie.

Spółka M – Plus realizująca inwestycję w Wałczu na przestrzeni najbliższych kilku miesięcy wystąpi o wydanie pozwolenia wodno – prawnego na pobór wód powierzchniowych. Spółka M – Plus ma aktualnie złożony projekt odwiertu studni głębinowej w celu uzyskania przedmiotowego pozwolenia wodno - prawnego, w którym zostanie określona wielkość poboru wody. Kolejnym etapem będzie opracowanie operatu do pozwolenia na pobór wód gruntowych i wówczas nastąpi uzyskanie decyzji limitującej ilość pobieranej wody.

Spółka M – Plus jest również na etapie uzyskiwania warunków technicznych na przyłączenie zakładu do miejskiej sieci kanalizacyjnej na podstawie zdefiniowanych parametrów ścieków. Dopiero po uzgodnieniach, mających na celu określenie sposobu ich odprowadzania Spółka M – Plus wnioskować będzie o wydanie pozwolenia wodno - prawnego na wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi.

Żadne z wymienionych powyżej pozwoleń dotychczas nie zostały uzyskane przez Spółki celowe Emitenta, które rozpoczęły inwestycje, bądź też Spółki celowe, które mają w planach budowę instalacji przemysłowej.

### III.9. Przegląd Sytuacji Operacyjnej i Finansowej

#### III.9.1. Sytuacja finansowa

##### III.9.1.1. Emitent

Prezentacja informacji finansowych została dokonana w oparciu o zbadane sprawozdania finansowe NFI BBI Zeneris SA za lata 2004 – 2006 oraz śródroczne sprawozdanie finansowe za pierwsze półrocze 2007 r.

Sprawozdania finansowe za lata 2004-2006 zostały sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości i są danymi jednostkowymi.

Śródroczne sprawozdanie finansowe NFI BBI Zeneris S.A. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2007 r., zostało sporządzone zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, które nie podlegało badaniu przez biegłego rewidenta. Śródroczne sprawozdanie finansowe NFI BBI Zeneris S.A. za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2007 r. było poddane przeglądowi biegłego rewidenta.

Poniższa tabela prezentuje wyniki finansowe Emitenta w okresie objętym historycznymi sprawozdaniami finansowymi.

Podstawowe wskaźniki operacyjne z rachunku zysków i strat Emitenta (w tys. zł)

wyszczególnienie (dane w tys. zł)	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
<b>A. Przychody z inwestycji</b>	<b>243</b>	<b>3 624</b>	<b>3 854</b>	<b>15 813</b>	<b>33 709</b>
1. Udział w wyniku finansowym netto	0	2 400	2 436	9 364	26 233
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	0	6	6	4 570	597
3. Przychody z tytułu odsetek	243	1 218	1 412	1 879	6 879
4. Zrealizowane dodatnie różnice kursowe	0	0	0	0	0
5. Pozostałe	0	0	0	0	0
<b>B. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>240</b>	<b>232</b>
<b>C. Koszty operacyjne</b>	<b>-2 291</b>	<b>-1 532</b>	<b>-3 052</b>	<b>-3 652</b>	<b>-5 794</b>
1. Koszty działania funduszu	-2 250	-1 493	-2 976	-3 572	-5 650
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	-41	-39	-76	-80	-144
<b>D. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-15</b>	<b>-10</b>	<b>-67</b>
<b>E. Rezerwy i odpisy aktualizujące</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>18 001</b>
<b>F. Wynik z inwestycji netto</b>	<b>-1 945</b>	<b>2 092</b>	<b>787</b>	<b>12 411</b>	<b>46 081</b>
<b>G. Zrealizowane i niezrealizowane zyski (straty) z inwestycji</b>	<b>-185</b>	<b>-1 598</b>	<b>4 068</b>	<b>8 672</b>	<b>108 523</b>
<b>H. Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>21 083</b>	<b>154 604</b>
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>21 083</b>	<b>154 604</b>
<b>J. Podatek dochodowy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 219</b>	<b>-1 032</b>
<b>K. pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 651</b>

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>(zwiększenia straty)</b>					
<b>L. Zysk (strata) netto</b>	<b>-2 130</b>	<b>494</b>	<b>4 855</b>	<b>22 302</b>	<b>157 223</b>

*Źródło: Emitent*

Emitent realizował w analizowanym okresie strategię dezinwestycji oraz dystrybucji uzyskanych w ten sposób środków na rzecz akcjonariuszy, stąd malejące przychody z inwestycji. Szczegółowe informacje dotyczące procesu dezinwestycji zamieszczono w pkt 9.2.1.

W analizowanym okresie na wynik z inwestycji netto miały wpływ:

- przychody z inwestycji (w tym udział w wyniku finansowym spółek portfelowych wycenianych metodą praw własności, przychody z tytułu dłużnych papierów wartościowych oraz przychody z tytułu odsetek), których znaczenie z każdym rokiem stopniowo ulegało zmniejszeniu, co było wynikiem sprzedaży akcji i udziałów w spółkach wiodących, zależnych i stowarzyszonych,
- pozostałe przychody operacyjne (w tym: przychody z tytułu rozwiązania rezerw, zwrot kosztów sądowych, przychody z tytułu wygranych spraw sądowych, sprzedaż środków trwałych),
- koszty działania Funduszu (w tym: usługi doradztwa finansowego, usługi prawne oraz pozostałe koszty m.in. wynagrodzenia pracowników i Rady Nadzorczej, koszty związane z notowaniem akcji na GPW, usługi powiernicze, usługi bankowe, telekomunikacyjne, kurierskie, pocztowe, ochrony i inne związane z działalnością Funduszu), które z każdym rokiem również ulegały stopniowemu zmniejszeniu, z 5.794 tys. zł w 2004 r. do 3.052 tys. zł w 2006 r. W pierwszej połowie 2007 r. koszty te jednak wzrosły w porównaniu z pierwszą połową 2006 r. (wzrost z 1.532 tys. zł do 2.291 tys. zł).
- amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych,
- pozostałe koszty operacyjne (w tym: utworzone rezerwy na należności przeterminowane oraz darowizny),
- rezerwy i odpisy aktualizujące (odpis rezerwy z wyceny); w 2004 r. amortyzacja wartości rezerwy z wyceny, osiągając kwotę 18.001 tys. zł, w znaczącym stopniu przyczyniła się do zwiększenia wypracowanego zysku z inwestycji netto do 46.081 tys. zł.

Na zysk (stratę) netto w analizowanym okresie dodatkowo miały wpływ zrealizowane zyski (straty) z inwestycji (wynik z tytułu sprzedaży spółek portfelowych), podatek dochodowy, oraz pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty), które wystąpiło w 2004 roku (zwrot nadpłaconego podatku).

Z każdym rokiem obrotowym zysk netto Funduszu ulegał zmniejszeniu, aż do wystąpienia straty w I połowie 2007 r. w kwocie 2.130 tys. zł. Spektakularne zyski w 2004 r. były spowodowane sprzedażą udziałów wiodących w 3 spółkach, z których zysk wyniósł 106.066 tys. zł. Wypracowany w ten sposób zysk, wraz z wynikiem z inwestycji netto w kwocie 46.081 tys. zł, pozwolił na osiągnięcie 154.604 tys. zł zysku brutto, a dzięki zwrotowi nadpłaconego podatku zysk netto osiągnął poziom 157.223 tys. zł. Zwrot podatku dochodowego wynikał z wyroku Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie, na podstawie którego Mazowiecki Urząd Skarbowy zwrócił Funduszowi niesłusznie pobrane wpłaty z zysku jednoosobowej spółki Skarbu Państwa w kwocie 3.651 tys. zł wraz z należnymi odsetkami w kwocie 6.179 tys. zł.

Lata 2005-2006 to okres dalszego stopniowego zmniejszania portfela inwestycyjnego, a tym samym mniejszych przychodów z udziału w wyniku finansowym w spółkach wchodzących w jego skład i mniejszych przychodów z odsetek, których spadek był rekompensowany zyskiem ze sprzedaży części udziałów w spółce stowarzyszonej ATON Sp. z o.o. w wysokości 8.643 tys. zł w 2005 r. i 4.068 tys. zł w 2006 r. Zysk ten miał decydujący wpływ na wysokość zysku netto w 2005 i 2006 r., który wyniósł odpowiednio 22.302 tys. zł i 4.855 tys. zł.

W I połowie 2007 r. niskie przychody z inwestycji, nie zrównoważyły kosztów działania funduszu, w odróżnieniu od lat poprzednich, w efekcie czego Spółka zamknęła pierwsze półrocze 2007 stratą netto na poziomie 2.130 tys. zł.

Odzwierciedleniem wyników finansowych w analizowanym okresie są wskaźniki rentowności, zamieszczone w tabeli poniżej.

Wskaźniki rentowności Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

<b>Wskaźniki rentowności</b>	<b>I półrocze 2007</b>	<b>I półrocze 2006</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Rentowność działalności operacyjnej	-615,61%	13,63%	125,97%	131,33%	455,51%
Rentowność netto	-615,61%	13,63%	125,97%	138,93%	463,22%
Rentowność aktywów (ROA)	-16,74%	1,85%	32,62%	28,76%	62,20%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-17,03%	2,99%	33,16%	28,86%	63,12%

Rentowność działalności operacyjnej – wynik z działalności operacyjnej / (przychody z inwestycji + pozostałe przychody operacyjne)

Rentowność netto – wynik netto / (przychody z inwestycji + pozostałe przychody operacyjne)

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Rentowność aktywów – wynik netto / wartość aktywów na koniec okresu

Rentowność kapitałów własnych – wynik netto / wartość kapitałów własnych na koniec okresu

Na uwagę zwraca wysoka rentowność kapitałów własnych osiągnięta w latach 2004 – 2006. W 2004 r. wysoką rentowność Fundusz zawdzięczała ponadprzeciętnym zrealizowanym zyskom z inwestycji. W kolejnych latach rentowność uległa zmniejszeniu o połowę, ale jej wysoki poziom był również skutkiem zmniejszenia kapitału własnego wskutek wypłaty dywidendy oraz nabycia własnych akcji, a w następstwie umorzenia kapitału zakładowego.

Za wyjątkiem pierwszej połowy 2007 r. Fundusz osiągał bardzo wysokie wskaźniki rentowności działalności operacyjnej i rentowności netto, głównie dzięki zrealizowanym w poszczególnych latach zyskom ze sprzedaży udziałów w spółkach portfelowych.

### 9.1.1.1. Struktura i wielkość aktywów

W poniższej tabeli przedstawiono główne pozycje aktywów Emitenta.

Wybrane elementy aktywów Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. (w tys. zł)

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>A. Portfel inwestycyjny</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>9 224</b>	<b>34,5%</b>	<b>1 287</b>	<b>8,6%</b>	<b>10 500</b>	<b>13,5%</b>	<b>21 937</b>	<b>8,7%</b>
I. Notowane krajowe akcje, inne papiery wartościowe i instrumenty finansowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
II. Nienotowane krajowe papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	0	0,0%	9 224	34,5%	1 287	8,6%	10 500	13,5%	21 937	8,7%
III. Zagraniczne papiery wartościowe, udziały i inne instrumenty finansowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>B. Należności</b>	<b>4</b>	<b>0,0%</b>	<b>24</b>	<b>0,1%</b>	<b>4</b>	<b>0,0%</b>	<b>587</b>	<b>0,8%</b>	<b>19</b>	<b>0,0%</b>
<b>C. Zapasy</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>D. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</b>	<b>12 558</b>	<b>98,7%</b>	<b>16 456</b>	<b>61,6%</b>	<b>12 630</b>	<b>84,9%</b>	<b>65 468</b>	<b>84,4%</b>	<b>229 795</b>	<b>90,9%</b>
<b>E. Inne aktywa</b>	<b>161</b>	<b>1,3%</b>	<b>995</b>	<b>3,7%</b>	<b>962</b>	<b>6,5%</b>	<b>986</b>	<b>1,3%</b>	<b>1 030</b>	<b>0,4%</b>
I. Wartości niematerialne i prawne	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	3	0,0%
II. Rzeczowe aktywa trwałe	127	1,0%	954	3,6%	916	6,2%	920	1,2%	997	0,4%
III Rozliczenia międzyokresowe	34	0,3%	41	0,2%	46	0,3%	66	0,1%	30	0,0%
<b>Aktywa razem</b>	<b>12 723</b>	<b>100%</b>	<b>26 699</b>	<b>100%</b>	<b>14 883</b>	<b>100%</b>	<b>77 541</b>	<b>100%</b>	<b>252 781</b>	<b>100%</b>

Źródło: Emitent

Strukturę głównych pozycji aktywów Emitenta przedstawiono w tabeli poniżej.

Główne pozycje aktywów Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. (w tys. zł)

wyszczególnienie (dane w tys. zł)	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
Portfel inwestycyjny	0	9 224	1 287	10 500	21 937
Należności	4	24	4	587	19
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	12 558	16 456	12 630	65 468	229 795
Inne aktywa	161	995	962	986	1 030

Źródło: Emitent

W strukturze aktywów na uwagę zwraca zmniejszająca się stopniowo wartość portfela inwestycyjnego. Największy udział mają środki pieniężne, które na koniec każdego roku obrotowego stanowiły ponad 84% wartości majątku Funduszu, a na koniec pierwszego półrocza 2007 r. środki pieniężne stanowiły prawie 99% aktywów. Sytuacja taka jest konsekwencją polityki dezinvestycji, a następnie redystrybucji środków pieniężnych do akcjonariuszy Funduszu.

Dominujący udział środków pieniężnych potwierdzają wysokie wartości wskaźników płynności.

Wskaźniki płynności Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

Wskaźniki płynności	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
Wskaźnik płynności bieżącej	81,05	2,55	92,19	535,35	269,83
Wskaźnik płynności szybkiej	81,05	2,55	92,19	535,35	269,83
Wskaźnik płynności gotówkowej	81,02	1,63	83,64	457,82	246,30

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności szybkiej - (aktywa obrotowe – zapasy)/ zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności gotówkowej – inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe

### Portfel inwestycyjny

Na dzień 31.12.2004 roku w portfelu Emitenta znajdowały się:

1 spółka zależna (Rzeszowskie Zakłady Drobiarskie Res-drob S.A. w upadłości) o łącznej wartości bilansowej 0 zł,

1 spółka stowarzyszona (ATON Sp. z o.o.) o łącznej wartości bilansowej 21 703 tys. zł,

26 spółek mniejszościowych o łącznej wartości bilansowej 234 tys. zł.

Na dzień 31.12.2005 roku w portfelu Emitenta znajdowały się:

1 spółka zależna (Rzeszowskie Zakłady Drobiarskie Res-drob S.A. w upadłości) o łącznej wartości bilansowej 0 zł,

1 spółka stowarzyszona (ATON Sp. z o.o.) o łącznej wartości bilansowej 10 500 tys. zł,

21 spółek mniejszościowych o łącznej wartości bilansowej 0 zł.

Na dzień 31.12.2006 roku w portfelu Emitenta znajdowały się:

1 spółka stowarzyszona (ATON Sp. z o.o.) o łącznej wartości bilansowej 1 287 tys. zł,

16 spółek mniejszościowych o łącznej wartości bilansowej 0 zł.

Na dzień 30.06.2006 roku w portfelu Emitenta znajdowały się:

1 spółka stowarzyszona (ATON Sp. z o.o.) o łącznej wartości bilansowej 9 224 tys. zł,

17 spółek mniejszościowych o łącznej wartości bilansowej 0 zł.

Na dzień 30.06.2007 roku w portfelu Emitenta znajdowały się:

16 spółek mniejszościowych o łącznej wartości bilansowej 0 zł.

### Środki pieniężne

W skład pozycji „Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne” wchodzi:

#### 2004 rok:

Gotówka – 16 319 tys. zł (w tym depozyty – 15 154 tys. zł),

Dłużne papiery wartościowe – 213 368 tys. zł,

Wycena depozytów i dłużnych papierów wartościowych – 108 tys. zł (naliczone odsetki na dzień bilansowy)

#### 2005 rok:

Gotówka - 63 378 tys. zł (w tym depozyty – 63 270 tys. zł),

Dłużne papiery wartościowe – 1 998 tys. zł,

Wycena depozytów i dłużnych papierów wartościowych – 92 tys. zł

#### 2006 rok:

Gotówka – 12 557 tys. zł ( w tym depozyty – 12 472 tys. zł),

Wycena depozytów – 73 tys. zł

#### I półrocze 2006 roku:

Gotówka – 16 454 tys. zł (w tym depozyty – 6 609 tys. zł),

Wycena depozytów – 2 tys. zł

#### I półrocze 2007 roku:

Gotówka – 12 524 tys. zł (w tym depozyty – 12 406 tys. zł),

Wycena depozytów – 34 tys. zł

### Należności

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Na dzień 31.12.2004 roku należności wynosiły 19 tys. zł , z tego 4 tys. zł należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych i pozostałe należności w wysokości 15 tys. zł.

Na dzień 31.12.2005 roku należności wynosiły 587 tys. zł , z tego 567 tys. zł należności od budżetu z tytułu nadpłaconego podatku dochodowego, 4 tys. zł należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych i pozostałe należności w wysokości 16 tys. zł.

Na dzień 31.12.2005 roku należności wynosiły 587 tys. zł , z tego 567 tys. zł należności od budżetu z tytułu nadpłaconego podatku dochodowego, 4 tys. zł należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych i pozostałe należności w wysokości 16 tys. zł.

Na dzień 31.12.2006 roku należności wynosiły 4 tys. zł.

Na dzień 30.06.2006 roku należności wynosiły 24 tys. zł , z tego 4 tys. zł należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych i pozostałe należności w wysokości 20 tys. zł.

Na dzień 30.06.2007 roku należności wynosiły 4 tys. zł.

### Inne aktywa

#### Stan na dzień 31.12.2004 roku:

środki trwałe, w tym:	997
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	800
- urządzenia techniczne i maszyny	24
- środki transportu	163
- inne środki trwałe	10

#### Stan na dzień 31.12.2005 roku:

środki trwałe, w tym:	920
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	780
- urządzenia techniczne i maszyny	15
- środki transportu	118
- inne środki trwałe	7

#### Stan na dzień 31.12.2006 roku:

środki trwałe, w tym:	916
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	759
- urządzenia techniczne i maszyny	7
- środki transportu	145
- inne środki trwałe	5

#### Stan na dzień 30.06.2006 roku:

środki trwałe, w tym:	954
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	769
- urządzenia techniczne i maszyny	11
- środki transportu	168
- inne środki trwałe	6

#### Stan na dzień 30.06.2007 roku:

środki trwałe, w tym:	127
- urządzenia techniczne i maszyny	16
- środki transportu	100
- inne środki trwałe	11

Istotną część środków trwałych stanowiła nieruchomość lokalowa, przy ul. Zwycięzców 28 lok. 18 w Warszawie o wartości księgowej 754 tys. zł, gdzie mieściła się siedziba Funduszu. Nieruchomość ta została sprzedana w kwietniu 2007 r.



### III.9.1.2. GRUPA ZENERIS

Poniższe informacje finansowe zostały przedstawione w oparciu o sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS, które zostały zaprezentowane w Rozdziale III pkt. 20.1.

Informacje finansowe za lata 2004-2005, zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupa Kapitałowej ZENERIS za 2005 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Informacje finansowe za 2004 r. będące danymi porównywalnymi ze sprawozdania finansowego za 2005 r. są danymi jednostkowymi z uwagi na fakt, iż w 2004 r. ZENERIS S.A. nie tworzył grupy kapitałowej.

Informacje finansowe za 2006 r., zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za 2006 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

Informacje finansowe za pierwszą połowę 2007 r., zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, zostały sporządzone w oparciu o zbadane skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r., sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

Niniejsze wybrane informacje finansowe powinny być analizowane łącznie z pełnymi sprawozdaniami finansowymi Grupy ZENERIS oraz śródrocznymi informacjami finansowymi zaprezentowanymi w pkt. 20.1 Rozdziału III prospektu oraz informacjami finansowymi pro-forma zaprezentowanymi w pkt. 20.2 Rozdziału III prospektu.

Wybrane informacje finansowe ZENERIS S.A. i Grupy Kapitałowej ZENERIS (w tys. zł)

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Przychody netto ze sprzedaży	20	90	101	359	2 685
Koszt sprzedanych produktów i towarów	2	0	0	0	0
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	18	90	101	359	2685
Zysk (strata) na sprzedaży	-880	-1 040	-1 881	-2 028	-629
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-898	-963	-2 663	-2 460	1 539
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-769	-722	-2 239	-2 109	445
Zysk (strata) brutto	-769	-722	-2 239	-2 109	445
Zysk (strata) netto	-735	-725	-2 224	-2 099	445
Aktywa razem	13 118	13 867	12 885	14 373	17 032
Aktywa trwałe	7 717	1 168	2 876	1 098	1 151
Aktywa obrotowe	5 401	12 699	10 010	13 275	15 881
Kapitał własny	8 130	10 252	8 837	10 950	13 049
Kapitały mniejszości	14	0	24	0	0
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:	4 973	3 615	4 024	3 423	3 983
Rezerwy na zobowiązania	50	51	63	61	74
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	4 923	3 564	3 961	3 362	3 909
Fundusze specjalne	2 960	3 162	2 979	3 131	3 007
Liczba akcji (szt.) *	10 064	10 064	10 064	10 064	10 064
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-73,03	-72,04	-220,99	-208,57	44,22
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)	0	0	0	0	0

Wybrane informacje finansowe Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A.(po połączeniu, które nastąpiło 28 września 2007 r.) wg stanu na koniec I kwartału 2008 r. przedstawia poniższe zestawienie tabelaryczne:

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	2	5	31	101	31	95
Koszt sprzedanych produktów i towarów	0	0	2	0	2	0
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	2	5	29	101	29	95

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-1 101	-383	70	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	-1 335	-351	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	-1 239	-353	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	53 219	12 685	41 040	12 885	39 632	13 348
Aktywa trwałe	40 484	3 158	34 585	2 876	22 355	1 153
Aktywa obrotowe	12 735	9 527	6 455	10 009	17 277	12 195
Kapitał własny	27 540	8 457	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitały mniejszości	4 556	50	4 629	24	4 697	0
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:	21 123	4 178	7 627	4 025	4 714	3 363
Rezerwy na zobowiązania	106	51	106	63	113	51
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	21 017	4 127	7 521	3 962	4 601	3 312
Fundusze specjalne	2 983	2 954	2 973	2 980	2 973	3 073
Liczba akcji (szt.) *	22 646 733	19 886 464	10 651 463	10 105 691	5 694 067	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,11	-0,10	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)						

Zysk na jedną akcję obliczono jako stosunek zysku netto w okresie do średniej ważonej liczby akcji zwykłych w okresie pomniejszonych o akcje własne posiadane przez Fundusz. Średnia ta wynosi 22 646 733 za okres 01.01.2008 do 31.03.2008 oraz 19 886 464 za okres 01.01.2007 do 31.03.2007.

Zysk (strata) przypadająca na jedną akcję ujawniony dla okresu porównawczego przed datą przejęcia został obliczony jako stosunek zysku/straty netto zanalizowanego jednostki zależnej z prawnego punktu widzenia do ilości zwykłych akcji wyemitowanych przez jednostkę dominującą z prawnego punktu widzenia na rzecz właścicieli jednostki zależnej z prawnego punktu widzenia w ramach przejęcia odwrotnego.

#### **9.1.2.1. Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS**

Na wyniki działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz za pierwsze półrocze 2007 r. istotny wpływ miały:

- przychody ze sprzedaży produktów, na które w głównej mierze składały się: przychody z działalności leasingowej, które stanowiły w roku 2004 92,45% ogólnej skali przychodów przy wielkości bezwzględnej na poziomie 2,68 mln zł, w roku 2005 – 60,28%, a w roku 2006 21,53% na poziomie 100 tys. zł

Z uwagi na fakt całościowego wygaszania działalności leasingowej zaprzestanej w roku 2001 przychody z tytułu tej działalności w latach następnych powodują spadek ogólnej skali przychodów grupy ZENERIS S.A.

Całość przychodów grupy ZENERIS S.A. była badanym okresie realizowana w Polsce.

Na pozostałe przychody operacyjne składały się przede wszystkim

- rozwiązane rezerwy;
- zwroty podatku VAT /rok2004/;
- dotacje i dofinansowanie PFRON;
- wpływy z tytułu odszkodowań majątkowych;
- zbycia aktywów trwałych.

W zdecydowanej swojej większości pozostałe przychody operacyjne były osiągane w roku 2004 i 2005. W roku 2006 jak również I półroczu 2007 r. osiągane przychody miały w stosunku do roku 2004 charakter symboliczny i wynikały w głównej mierze ze specyfiki działalności Spółki inwestycyjnej i momentu w jakim Spółka się znajduje.

Ponadto Grupa ZENERIS S.A. realizowała również przychody w grupie przychodów finansowych, na którą składały się:

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- przychody z tytułu udzielonych pożyczek przez jednostkę dominującą, a więc ZENERIS S.A.;
- pozostałych jednostek, rozumianych jako kontrahentów Spółki oraz
- lokat terminowych od środków zdeponowanych na kontach Spółki.

W części kosztowej wynik finansowy grupy ZENERIS S.A. jest pochodną kosztów ogólnego zarządu, na który składają się, zgodnie z ich udziałem w ogólnej skali kosztów:

- wynagrodzenia łącznie ze świadczeniami;
- usługi obce;
- zużycie energii i materiałów oraz
- amortyzacja.

W analizowanym okresie ZENERIS S.A. prowadził działalność inwestycyjną w obszarze energetyki odnawialnej w początkowej fazie inwestycji, które będą realizowane w ramach spółek celowych, mających dotychczas charakter spółek z ograniczoną odpowiedzialnością.

Tym samym możliwość realizacji przychodów Spółki i jej grupy możliwa będzie po zakończeniu okresu inwestycji rozpoczęciu procesu eksploatacyjnego w ramach Spółek celowych.

Podstawowe wskaźniki operacyjne z rachunku zysków i strat Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. (w tys. zł)

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Przychody netto ze sprzedaży	20	90	101	359	2 685
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	2	0	0	0	0
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>18</b>	<b>90</b>	<b>101</b>	<b>359</b>	<b>2 685</b>
Koszty sprzedaży	0	0	0	0	0
Koszty ogólnego zarządu	898	1 130	1 981	2 387	3 314
<b>Zysk (strata) na sprzedaży</b>	<b>-880</b>	<b>-1 040</b>	<b>-1 881</b>	<b>-2 028</b>	<b>-629</b>
Pozostałe przychody operacyjne	71	78	243	783	3 699
Pozostałe koszty operacyjne	89	0	1 025	1 215	1 530
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-898</b>	<b>-963</b>	<b>-2 663</b>	<b>-2 460</b>	<b>1 539</b>
Przychody finansowe	151	241	465	595	731
Koszty finansowe	22	0	42	244	1 825
<b>Zysk (strata) z działalności gospodarczej</b>	<b>-769</b>	<b>-722</b>	<b>-2 239</b>	<b>-2 109</b>	<b>445</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>-769</b>	<b>-722</b>	<b>-2 239</b>	<b>-2 109</b>	<b>445</b>
Podatek dochodowy	0	0	-1	0	0
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>-735</b>	<b>-725</b>	<b>-2 224</b>	<b>-2 099</b>	<b>445</b>

Podstawowe wskaźniki operacyjne Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A.(po połączeniu, które nastąpiło 28 września 2007 r.) wg stanu na 31 marca 2008 r. przedstawia poniższe zestawienie tabelaryczne:

POZYCJA (w tys. zł)	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>31</b>	<b>101</b>	<b>31</b>	<b>95</b>
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	0	0	2	0	2	0
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>29</b>	<b>101</b>	<b>29</b>	<b>95</b>
Koszty sprzedaży	0	0	0	0	0	0
Koszty ogólnego zarządu	1 522	412	3 060	1 981	1 469	1 532
<b>Zysk (strata) z podstawowej działalności</b>	<b>-1 520</b>	<b>-407</b>	<b>-3 031</b>	<b>-1 880</b>	<b>-1 440</b>	<b>-1 437</b>
Pozostałe przychody operacyjne oraz przychody z inwestycji	515	24	3 406	242	3 274	114
Pozostałe koszty operacyjne	96	0	305	1 024	237	0

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-1 101</b>	<b>-383</b>	<b>70</b>	<b>-2 662</b>	<b>1 597</b>	<b>-1 323</b>
Przychody finansowe	5	34	195	465	186	345
Koszty finansowe	239	2	16	42	29	0
Udział w zyskach i stratach jednostki stowarzyszonej i wspólnych przedsięwzięć rozliczanych zgodnie z metodą praw własności	0	0	0	0	0	14
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>-1 335</b>	<b>-351</b>	<b>249</b>	<b>-2 239</b>	<b>1 754</b>	<b>-992</b>
Podatek dochodowy + zyski mniejszości	-96	2	-147	15	0	0
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>-1 239</b>	<b>-353</b>	<b>396</b>	<b>-2 224</b>	<b>1 833</b>	<b>-992</b>

W analizowanym okresie widoczny jest znaczący spadek przychodów ze sprzedaży produktów, z 2,6 mln zł w 2004 r. do 359 tys. zł w 2005 r. i do 101 tys. zł w 2006 r. Dalszy spadek przychodów nastąpił w pierwszej połowie 2007 r. w porównaniu do pierwszego półrocza 2006 r., z 90 tys. zł do 8,5 tys. zł. Pozostałą część przychodów w pierwszym półroczu 2007 r. stanowiły przychody ze sprzedaży towarów (11,5 tys. zł). Spadkowa tendencja przychodów ze sprzedaży jest konsekwencją zakończenia w 2001 roku prowadzenia działalności leasingowej, będącej wówczas działalnością podstawową ZENERIS S.A.. Systematycznie zmniejszające się przychody z działalności leasingowej osiągane w latach 2004 – 2006 były pochodną decyzji o zakończeniu jej prowadzenia.

W 2004 r. ponad 92% przychodów ze sprzedaży stanowiły przychody z działalności leasingowej (2.482 tys. zł). Pozostałe przychody ze sprzedaży osiągane były z obsługi portierni Bazar w ramach usług ochrony obiektów w kwocie 128,5 tys. zł oraz ze sprzedaży wyrobów z wikliny (48 tys. zł).

W 2005 r. przychody z działalności leasingowej wciąż stanowiły istotną część całkowitych przychodów ze sprzedaży (ponad 60%), jednakże w ujęciu wartościowym wyniosły one 240,2 tys. zł. Około 118,6 tys. zł przychodów pochodziło ze świadczenia usług ochrony obiektów (obsługa portierni Bazar).

Rok 2006 był ostatnim rokiem, w którym Grupa Kapitałowa ZENERIS osiągała przychody z działalności leasingowej. Na 100,6 tys. zł przychodów ze sprzedaży 41,3 tys. zł pochodziło z właśnie w tej działalności, a 59,3 tys. zł Grupa Kapitałowa ZENERIS osiągała ze świadczenia usług w postaci obsługi portierni Bazar.

W pierwszym półroczu 2007 r. ZENERIS S.A. osiągała przychody w kwocie 8,5 tys. zł w głównej mierze z tytułu świadczenia zafakturowania usługi korzystania z samochodu służbowego przez Zarząd Spółki oraz wynajmu pomieszczeń dla Spółki EWZ Sp. z o.o.. W analogicznym okresie Spółka M – Plus osiągnęła przychody w kwocie 11,6 tys. zł z tytułu sprzedaży materiałów i towarów.

Na uwagę zasługuje również brak kosztów sprzedaży produktów, pomimo generowania przychodów ze sprzedaży, co było wynikiem zaprzestania prowadzenia działalności stricte operacyjnej, a wyłącznie administracyjnej, która w całości generowała koszty na poziomie kosztów ogólnego zarządu. Brak kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów spowodował, że Grupa Kapitałowa ZENERIS osiągała zysk brutto na sprzedaży, którego wysokość zmniejszała się wraz ze spadkiem przychodów ze sprzedaży.

Całość ponoszonych przez Grupę Kapitałową ZENERIS w okresie 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. kosztów administracyjnych stanowiły koszty ogólnego zarządu, na które składały się w głównej mierze koszty wynagrodzeń (odpowiednio 55%, 58%, 54%, 59%, 44% wartości tych kosztów), ubezpieczeń społecznych (odpowiednio 10%, 11%, 9%, 11%, 9% wartości tych kosztów) oraz usług obcych (odpowiednio 17%, 17%, 21%, 16%, 25% wartości tych kosztów). Mimo idącego w ślad za przychodami ze sprzedaży spadku kosztów ogólnego zarządu spółka wykazywała w latach 2005 – 2006 stratę na sprzedaży w wysokości około 2 mln zł, z czego w 2005 r. na działalność leasingową przypadało 1.902 tys. zł straty na sprzedaży, a na działalność z zakresu usług ochrony obiektów 125,8 tys. zł straty, zaś w 2006 r. na działalność leasingową przypadało 1.812 tys. zł straty na sprzedaży, a na działalność z zakresu usług ochrony obiektów 49,5 tys. zł straty (pozostałą stratę generowała działalność spółki M-Plus Sp. z o.o. – 18,9 tys. zł). Strata za pierwszą połowę roku 2007 wyniosła 898 tys. zł i była niższa o 160 tys. zł od straty osiągniętej w pierwszym półroczu 2006 r. Na powyższą stratę składały się straty ponoszone na działalności OZE ZENERIS S.A. w wysokości 822,7 tys. zł, działalności założonej w lutym 2007 r. spółki EW ZENERIS Sp. z o.o. w kwocie 47,5 tys. zł oraz działalność spółki M-Plus Sp. z o.o. – 10,1 tys. zł. W latach 2005 – 2006 stratę na działalności operacyjnej, dodatkowo pogłębiała odpowiednio do 2,46 mln zł i 2,66 mln zł, strata na pozostałej działalności operacyjnej, spowodowana głównie aktualizacją aktywów niefinansowych w kwocie odpowiednio 940 tys. zł (110 tys. zł - rezerwa na pożyczkę z Ekoplast Recyklar, 204 tys. - odpis aktualizujący należności dochodzone na drodze sądowej, 625 tys. odpis aktualizujący wartość

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

środków trwałych odebranych z umów leasingu) i 824 tys. zł (432 tys. zł odpisy aktualizujące należności, 319 tys. odpisy aktualizujące środki trwałe odebrane z leasingu, 73 tys. zł odpis aktualizujący należności z tytułu podatku VAT).

Grupa Kapitałowa ZENERIS generuje zysk na działalności finansowej. Wynika to ze specyfiki działalności Spółki, która ponosi głównie koszty administracyjne, a uzyskuje przychody finansowe, głównie z odsetek od udzielonych dominującemu akcjonariuszowi pożyczek. Odsetki te wyniosły w analizowanym okresie odpowiednio 397 tys. zł, 505 tys. zł, 365 tys. zł i 89 tys. zł. W grupie kosztów finansowych dominujące znaczenie miały pozycje związane z odsetkami od kredytów oraz ujemne różnice kursowe od kredytów denominowanych w walutach obcych, jakie zostały zaciągnięte do roku 2001 przez Spółkę na działalność leasingową. Z uwagi na fakt całościowej spłaty kredytów w roku 2005, w latach następnych pozycje kosztów finansowych nie miały większego wpływu na kształtowanie się wyniku finansowego grupy ZENERIS S.A.

Zysk z działalności finansowej w ograniczonym stopniu niwelował straty na działalności operacyjnej. Od 2005 r. Grupa Kapitałowa ZENERIS generuje stratę netto. Jedynie w 2004 r. Grupa Kapitałowa ZENERIS osiągnęła zysk na poziomie netto, głównie dzięki relatywnie wysokim w tym okresie przychodom ze sprzedaży oraz zysku na pozostałej działalności operacyjnej, spowodowanej zwrotem podatku VAT (1.335 tys. zł), rozwiązaniem rezerwy w wysokości 967 tys. zł, otrzymaniem dotacji z PFRON w kwocie 661 tys. zł, przychodami z tytułu odszkodowań majątkowych w kwocie 354 tys. zł.

Odzwierciedleniem powyższego kształtowania się wyników finansowych są zaprezentowane poniżej wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej ZENERIS.

Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

WYSZCZEGÓLNIENIE	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Rentowność działalności operacyjnej	-4467,43%	-1074,96%	-2645,55%	-685,63%	57,32%
Rentowność brutto	-3827,68%	-806,07%	-2224,90%	-587,91%	16,58%
Rentowność netto	-3656,13%	-809,25%	-2209,99%	-585,06%	16,58%
Rentowność aktywów (ROA)	-5,60%	-5,23%	-17,26%	-14,61%	2,61%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-9,04%	-7,07%	-25,17%	-19,17%	3,41%

Rentowność działalności operacyjnej – wynik na działalności operacyjnej / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność brutto – wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto – wynik netto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność aktywów (ROA) – wynik netto / suma aktywów

Rentowność kapitałów własnych (ROE) – wynik netto / kapitał własny

**Wskaźniki rentowności Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. (po połączeniu, które nastąpiło 28 września 2007 r.) wg stanu na koniec I kwartału 2008 r. przedstawia poniższe zestawienie tabelaryczne:**

WYSZCZEGÓLNIENIE	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Rentowność działalności operacyjnej	-55050,00%	-7660,00%	225,81%	-2635,64%	5151,61%	-1392,63%
Rentowność brutto	-66750,00%	-7020,00%	803,23%	-2216,83%	5658,06%	-1044,21%
Rentowność netto	-61950,00%	-7060,00%	1277,42%	-2201,98%	5912,90%	-1044,21%
Rentowność aktywów (ROA)	-2,33%	-2,78%	0,96%	-17,26%	4,63%	-7,43%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	-3,86%	-4,15%	1,19%	-25,10%	5,25%	-9,93%

Rentowność działalności operacyjnej – wynik na działalności operacyjnej / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność brutto – wynik brutto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność netto – wynik netto / przychody netto ze sprzedaży

Rentowność aktywów (ROA) – wynik netto / suma aktywów

Rentowność kapitałów własnych (ROE) – wynik netto / kapitał własny

Pozytywne kształtowanie się wskaźników rentowności zostało odnotowane w 2004 r., kiedy Grupa generowała istotne przychody z działalności leasingowej, przewyższające koszty administracyjne. W

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

kolejnych okresach wskaźniki rentowności przyjmowały negatywne wartości i tendencje, charakterystyczne dla podmiotu nieprowadzącego działalności operacyjnej.

### 9.1.2.2. Sytuacja majątkowa Grupy Kapitałowej ZENERIS

#### 9.1.2.2.1. Majątek trwały Grupy Kapitałowej ZENERIS

Majątek trwały Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
Wartości niematerialne i prawne	26	0,3%	25	0,3%	25	0,3%	17	0,3%	24	0,3%
Rzeczowe aktywa trwałe	7 376	95,6%	198	95,6%	2 535	95,6%	133	95,6%	181	95,6%
Inwestycje długoterminowe	0	0,0%	629	0,0%	0	0,0%	632	0,0%	629	0,0%
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	316	4,1%	316	4,1%	316	4,1%	316	4,1%	316	4,1%
Aktywa trwałe razem	7 718	100%	1 168	100%	2 876	100%	1 098	100%	1 150	100%

Majątek trwały Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. (po połączeniu) wg stanu na koniec marca 2008 r. przedstawia poniższe zestawienie:

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR		31.03.2007 (skons.) MSR		31.12.2007 (skons.) MSR		31.12.2006 (skons.) MSR		30.09.2007 (skons.) MSR		30.09.2006 (skons.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
Wartości niematerialne i prawne	49	0,12%	14	0,44%	54	0,16%	11	0,38%	345	1,54%	9	0,78%
Wartość firmy	9 240	22,82%	14	0,44%	9 300	26,89%	14	0,49%	8 036	35,95%	14	1,21%
Rzeczowe aktywa trwałe	29 882	73,81%	2 814	89,11%	23 918	69,16%	2 535	88,14%	12 661	56,64%	814	70,60%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	997	2,46%	0	0,00%	997	2,88%	0	0,00%	997	4,46%	0	0,00%
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	316	0,78%	316	10,01%	316	0,91%	316	10,99%	316	1,41%	316	27,41%
Aktywa trwałe razem	40 484	100%	3 158	100%	34 585	100%	2 876	100%	22 355	100%	1 153	100%

Rzeczowe aktywa trwałe to, od 2006 r., najistotniejsza pozycja majątku trwałego Grupy Kapitałowej ZENERIS, co jest wynikiem zakupu przez ZENERIS S.A. dominującego pakietu udziałów Spółki M-Plus, tj. spółki celowej przewidzianej do realizacji inwestycji pod nazwą „Uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii”, a produkującej zieloną energię elektryczną oraz węgiel drzewny i brykiet węgla drzewnego. W 2006 r. składały się na nie przede wszystkim posiadane przez OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) grunty o wartości 445 tys. zł, na które składały się działki położone w Wałczu, przy ul. Budowlanych o łącznej powierzchni około 6 ha (wzrost wartości gruntów w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynikał z objęcia w 2006 r. pełną konsolidacją sprawozdań finansowych spółki M-Plus Sp. z o.o. - w 80% zależnej od ZENERIS S.A., która w 2005 r. była jednostką stowarzyszoną z ZENERIS S.A.) oraz środki trwałe w budowie (znaczący wzrost w drugiej połowie 2006 r.) (1.757 tys. zł), w skład których wchodziły środki trwałe w budowie M-Plus (1.562 tys. zł) i środki trwałe w budowie ZENERIS (biogazownia - 195 tys. zł). Natomiast w 2007 r. dalszemu wzrostowi ulega wartość środków trwałych w budowie (do 2.770 tys. zł) oraz zapłata przez Grupę Kapitałową ZENERIS zaliczek na środki trwałe w budowie, związane z coraz większą skalą inwestycji realizowanych przez spółki celowe grupy, a przede wszystkim spółkę OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), która z uwagi na proces przygotowania inwestycji, tj. zakup nieruchomości, prace projektowe, dokonanie zaliczek na poczet realizacji przedmiotowej inwestycji, warunkowy zakup nieruchomości zabudowanej posiada kilku milionowy majątek, sfinansowany w głównej mierze środkami, pochodzącymi z ZENERIS S.A.

Drugą co do istotności pozycją majątku trwałego były inwestycje długoterminowe, na które składały się udziały w spółce OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), które do połowy 2006 r. wykazywane były w sprawozdaniach finansowych metodą praw własności. Od momentu pełnej konsolidacji spółki OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), a więc od dnia bilansowego 31 grudnia 2006 r., pozycja ta w skonsolidowanych sprawozdaniach nie występuje.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży obejmuje dwie nieruchomości zakupione 7 grudnia 2001r. – akt notarialny Rep. A 9183/2001:

- niezabudowana nieruchomość położona w Mierkach, gmina Olsztynek, powiat olsztyński, województwo warmińsko-mazurskie, obejmująca działkę nr 102/4 o obszarze 1.42.19 ha (kw. numer 70.098 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Olsztynie),
- niezabudowana nieruchomość położona w Koninie - Chorzeń, województwo wielkopolskie, obejmująca działki nr 161 i 162 o obszarze 0.39.84 ha (kw. numer 53.685 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Koninie).

### 9.1.2.2.2. Majątek obrotowy Grupy Kapitałowej ZENERIS

Majątek obrotowy Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
Zapasy	3	0,1%	0	0,0%	5	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Należności krótkoterminowe	668	12,4%	1 127	8,9%	483	4,8%	1 108	8,3%	3 324	20,9%
Krótkoterminowe aktywa finansowe	371	6,9%	8 286	65,3%	6 428	64,2%	8 603	64,8%	6 114	38,5%
Środki pieniężne	4 278	79,2%	3 272	25,8%	3 081	30,8%	3 549	26,7%	6 429	40,5%
Rozliczenia międzyokresowe czynne	81	1,5%	13	0,1%	14	0,1%	16	0,1%	14	0,1%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>5 401</b>	<b>100%</b>	<b>12 698</b>	<b>100%</b>	<b>10 011</b>	<b>100%</b>	<b>13 276</b>	<b>100%</b>	<b>15 881</b>	<b>100%</b>

Majątek obrotowy Grupa Kapitałowa BBI Zeneris NFI S.A. (po połączeniu) wg stanu na koniec marca 2008 r. przedstawia poniższa tabela:

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR		31.03.2007 (skons.) MSR		31.12.2007 (skons.) MSR		31.12.2006 (skons.) MSR		30.09.2007 (skons.) MSR		30.09.2006 (skons.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
Zapasy	3	0,02%	5	0,05%	3	0,05%	5	0,05%	3	0,02%	0	0,00%
Należności	5 196	40,80%	5 648	59,28%	2 181	33,79%	6 910	69,04%	9 587	55,49%	7 828	64,19%
Środki pieniężne	7 161	56,23%	3 801	39,90%	4 184	64,82%	3 081	30,78%	7 591	43,94%	4 359	35,74%
Rozliczenia międzyokresowe czynne	375	2,94%	73	0,77%	87	1,35%	13	0,13%	96	0,56%	8	0,07%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>12 735</b>	<b>100%</b>	<b>9 527</b>	<b>100%</b>	<b>6 455</b>	<b>100%</b>	<b>10 009</b>	<b>100%</b>	<b>17 277</b>	<b>100%</b>	<b>12 195</b>	<b>100%</b>

W majątku obrotowym największy udział mają należności krótkoterminowe oraz środki pieniężne. W latach 2004-2006 znaczący udział miały również krótkoterminowe aktywa finansowe, na które składały się przede wszystkim pożyczki udzielone spółce dominującej wobec ZENERIS S.A. – BB Investment Sp. z o.o., których stan w latach 2004 – 2006 wynosił odpowiednio 6.113,8 tys. zł, 8.168,8 tys. zł i 6.267,3 tys. zł, a które zostały zwrócone na koniec pierwszego półrocza 2007 r. Sytuacja powyższa świadczyła o dużej płynności Grupy Kapitałowej ZENERIS i istotnych zasobach gotówkowych. Należy dodać, iż z uwagi na wydatkowanie środków na inwestycje w głównej mierze w roku 2007, ZENERIS S.A. pożyczając środki BB Investment był w stanie uzyskać zdecydowanie wyższe przychody finansowe, aniżeli w przypadku lokowania środków w bankach.

## III.9.2. Wynik operacyjny

### III.9.2.1. Istotne czynniki mające istotny wpływ na wynik działalności operacyjnej

#### III.9.2.1.1. Emitent

W opinii Emitenta na wyniki objęte historycznymi sprawozdaniami finansowymi nie miały wpływu czynniki nadzwyczajne. Na wielkość przychodów Emitenta miały wpływ dokonywane transakcje sprzedaży spółek portfelowych.

W 2004 roku Fundusz sprzedał trzy spółki wiodące:

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Lp	Nazwa spółki	Procent kapitału zakładowego	Przychód ze sprzedaży netto tys. zł	Zysk/strata tys. zł
1	Mostostal Wrocław S.A.	22%	1 862	382
2	Lubelskie Przedsiębiorstwo Budownictwa Ogólnego S.A.	33%	499	499
3	Firma Chemiczna Dwory S.A.	45,34%	211 260	105 185
	Razem		213 621	106 066

W okresie od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku Fundusz sprzedał w całości 3 spółki mniejszościowe (Polna SA, Linodrut SA, Skotan SA). Łączny zysk netto z tych transakcji wyniósł 160 tys. zł. Ponadto 13 spółek mniejszościowych zostało wykreślonych z KRS.

W 2005 roku Fundusz sprzedał część udziałów w spółce stowarzyszonej ATON Sp. z o.o.:

Lp	Nazwa spółki	Procent kapitału zakładowego	Przychód ze sprzedaży netto tys. zł	Zysk/strata tys. zł
1	Aton Sp. z o.o.	24,68%	15 007	8 647
	Razem		15 007	8 647

W okresie od 01.01.2005 roku do 31.12.2005 roku Fundusz sprzedał w całości 3 spółki mniejszościowe (Zakłady Mebli Giętych FAMEG SA, Odlewnia Żeliwa Drawski SA, Odlewnia Żeliwa Zawiercie SA). Łączny zysk wyniósł 25 tys. zł. Ponadto 2 spółki mniejszościowe zostały wykreślone z KRS.

W 2006 roku Fundusz sprzedał część udziałów w spółce stowarzyszonej ATON Sp. z o.o.:

Lp	Nazwa spółki	Procent kapitału zakładowego	Przychód ze sprzedaży netto tys. zł	Zysk/strata tys. zł
1	Aton Sp. z o.o.	24,67%	11 054	4 068
	Razem		11 054	4 068

W okresie od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku Fundusz nie sprzedał żadnej spółki mniejszościowej. Ponadto 4 spółki mniejszościowe zostały wykreślone z KRS.

W I półroczu 2007 roku Fundusz sprzedał część udziałów w spółce stowarzyszonej:

Lp	Nazwa spółki	Procent kapitału zakładowego	Przychód ze sprzedaży netto tys. zł	Zysk/strata tys. zł
1	Aton Sp. z o.o.	24,67%	1 102	(185)
	Razem		1 102	(185)

W okresie od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku Fundusz nie sprzedał żadnej spółki mniejszościowej.

### **III.9.2.1.2. GRUPA ZENERIS**

Osiągane wyniki finansowe Grupy ZENERIS są w głównej mierze związane z zaprzestaniem prowadzenia działalności leasingowej Spółki dominującej, przejściowym świadczeniem pobocznych usług w zakresie ochrony obiektów i rozpoczęciem przez nią działalności inwestycyjnej, znajdującej się w pierwszych latach badanego okresu w początkowej fazie, związanej z wydatkowaniem środków nie natomiast ich zarobkowaniem.

Tym samym możliwość zarobkowania jest bezpośrednio związana z zakończeniem okresu inwestycji w ramach Spółek celowych.

Od 2004 r. ZENERIS S.A. prowadził faktycznie działalność administracyjną, umożliwiającą spółce bieżące funkcjonowanie. Generowane koszty administracyjne powodowały straty na działalności operacyjnej, w pewnym zakresie ograniczane przychodami z działalności finansowej, obejmującej głównie udzielanie pożyczek.



### **III.9.2.2. Przyczyny znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach netto**

#### **III.9.2.2.1. Emitent**

Emitent realizował w analizowanym okresie strategię dezinwestycji oraz dystrybucji uzyskanych w ten sposób środków na rzecz akcjonariuszy, co powodowało stopniowy spadek przychodów z inwestycji. W działalności operacyjnej Emitenta nie występuje ciągłość przychodów. Ze względu na długofalowy charakter inwestycji, zwroty z inwestycji mogą być osiągnięte dopiero po kilku latach. Stąd w niektórych okresach obrotowych Emitent może wykazać bardzo niski poziom przychodów, jak również stratę netto, a wyniki z działalności operacyjnej mogą się znacząco różnić w poszczególnych latach funkcjonowania. Powyższego czynnika nie należy jednak zaliczyć do zdarzeń nadzwyczajnych lub sporadycznych, ale raczej do czynników związanych z charakterem działalności Emitenta.

#### **III.9.2.2.2. GRUPA ZENERIS**

Przychody netto ze sprzedaży od 2004 r. wykazują trend spadkowy. Spadek sprzedaży wynikał z zaniechania prowadzenia dotychczasowej podstawowej działalności operacyjnej ZENERIS S.A. w zakresie leasingu. Przychody z działalności leasingowej wyniosły w 2004 r. 2.482 tys. zł, w 2005 r. spadły o ponad 91%, do 216,3 tys. zł, by w 2006 r. wynieść 21,6 tys. zł. Od drugiej połowy 2006 r. Spółka rozpoczęła intensywny plan inwestycyjny związany z działalnością w zakresie energii odnawialnej, którego wymierne skutki finansowe będą widoczne w kolejnych okresach sprawozdawczych.

### **III.9.2.3. Elementy polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynniki, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta i Grupę ZENERIS**

#### **III.9.2.3.1. Emitent**

Narodowe Fundusze Inwestycyjne na podstawie art. 17 ust. 1 pkt 20 ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych oraz o zmianie niektórych innych ustaw regulujących zasady opodatkowania (Dz. U. nr 21 poz. 86 zostały zwolnione od podatku z tytułu dochodów pochodzących z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziałów w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak również z tytułu sprzedaży udziałów lub akcji spółkę mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Zgodnie z informacjami zamieszczonymi na stronie internetowej Ministerstwa Skarbu Państwa projekt ustawy z 11.05.2007 znoszącej powyższe zwolnienie, jak również zobowiązującej Narodowe Fundusze Inwestycyjne do zmiany nazw w ten sposób, aby nazwa nie zawierała zwrotu Narodowy Fundusz Inwestycyjny, został skierowany do uzgodnień międzyresortowych. Emitent nie posiada wiedzy jakie jest prawdopodobieństwo wprowadzenia tych zmian w życie. Likwidacja wspomnianego zwolnienia podatkowego miałaby negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta.

#### **III.9.2.3.2. GRUPA ZENERIS**

Polityka rządowa dotycząca wspierania przy eksploatacji energetyki odnawialnej została szczegółowo opisana w pkt 6.2. Dotyczy ona przede wszystkim Praw majątkowych do świadectw pochodzenia (tzw. Zielony Certyfikat).

Rynek energetyki odnawialnej w całej Europie w tym również w Polsce jest rynkiem regulowanym przez Państwo.

Państwo poprzez odpowiednie systemy wsparcia zarówno na etapie inwestycji poprzez możliwość uzyskania środków finansowych na inwestycje z zakresu energetyki odnawialnej jak również stosowanie systemu wsparcia do cen energii, wyprodukowanej w odnawialnym źródle energii, stymuluje rozwój tej branży.

Tym samym Państwo poprzez stosowane systemy wsparcia wpływa na decyzje inwestycyjne. Możliwość zastosowania inżynierii finansowej, uwzględniającej dotacje nierzadko jest argumentem przesądzającym za realizacją inwestycji.

Z uwagi na realizowanie polityki inwestycyjnej BBI ZENERIS NFI S.A. poprzez Spółki celowe bezpośrednim beneficjentem pomocy Państwa w postaci dotacji będą oczywiście Spółki celowe nie natomiast sama Spółka.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Możliwość skorzystania przez Spółki celowe z pomocy Państwa i sfinansowanie inwestycji poprzez „tani pieniądz” dotacyjny przekłada się na zdecydowanie niższy poziom kosztów finansowych, a tym samym zdecydowanie bardziej interesującą strukturę finansowania inwestycji.

Co więcej pozyskanie środków dotacyjnych dla konkretnych inwestycji przekładać się będzie na łatwiejsze pozyskanie komercyjnych środków kredytowych, które są jednak w przeważającej ilości inwestycji podstawową formą ich finansowania.

Korzystna struktura finansowania inwestycji dla spółek celowych przekłada się na mniejsze zaangażowanie środków własnych przez Spółki celowe, które są każdorazowo pozyskiwane bezpośrednio od BBI ZENERIS NFI S.A., a tym samym wyższy poziom stopy zwrotu na zainwestowanym kapitale przez BBI ZENERIS NFI S.A.

Wg aktualnej wiedzy BBI ZENERIS NFI S.A. programy pomocowe jakie zostały opisane w pkt. III 9.2.3.2. będą dostępne w perspektywie najbliższych kilku miesięcy.

Tym samym BBI ZENERIS przygotowuje się już dziś do skorzystania z pomocy unijnej, stanowiącej element pomocy publicznej Państwa.

BBI ZENERIS NFI S.A. zamierza aplikować po środki pomocowe, określone w punkcie III 9.2.3.2. prospektu poprzez konkretne Spółki celowe.

Poniżej została przedstawiona lista możliwych dofinansowań do projektów z zakresu energetyki odnawialnej, które wpływają bądź też mogą wpływać na decyzje inwestycyjne Spółki.

*PO Infrastruktura i Środowisko*  
*Wysokosprawne wytwarzanie energii*

<b>Nazwa programu:</b>	<b>PO Infrastruktura i Środowisko</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>IX – Infrastruktura energetyczna przyjazna środowisku i efektywność energetyczna</b>
<b>Działanie:</b>	<b>9.1 – Wysokosprawne wytwarzanie energii</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Minimalna wartość projektu – 10 mln zł</li><li>✓ Beneficjenci – m.in. przedsiębiorstwa</li><li>✓ Przedmiot wsparcia: inwestycje w zakresie przebudowy i budowy jednostek wytwarzania energii elektrycznej oraz ciepła w skojarzeniu spełniające wymogi wysokosprawnej kogeneracji.</li></ul>

### **Cel działania**

Zwiększenie sprawności wytwarzania energii elektrycznej i ciepła.

### **Beneficjenci**

Typ beneficjentów:

1. przedsiębiorcy,
2. jednostki samorządu terytorialnego oraz ich związki i stowarzyszenia,
3. podmioty wykonujące usługi publiczne na podstawie umowy zawartej z jednostką samorządu terytorialnego, w których większość udziałów lub akcji posiada samorząd terytorialny,
4. podmioty wykonujące usługi publiczne na podstawie umowy zawartej z jednostką samorządu terytorialnego, w których większość udziałów lub akcji posiada samorząd terytorialny,
5. podmioty wybrane w wyniku postępowania przeprowadzonego na podstawie przepisów o zamówieniach publicznych wykonujące usługi publiczne na podstawie umowy zawartej z jednostką samorządu terytorialnego.

### **Budżet działania i limity kwotowe**

Środki publiczne – 102,45 mln EUR

Minimalna wartość projektu – **10 mln PLN**. Dla jednostek wykorzystujących nieodnawialne źródła energii maksymalna kwota wsparcia wynosi 20 mln PLN.

### **Przedmiot wsparcia**

W ramach działania wspierane będą projekty dotyczące skojarzonego wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych oraz nieodnawialnych. W ramach działania nie przewiduje się wsparcia budowy i

modernizacji źródeł wytwarzania ciepła w ciepłowniach, jednak możliwe jest uzyskanie dotacji na przekształcenie tych jednostek w jednostki kogeneracyjne. W ramach działania wyklucza się wsparcie dla technologii współspalania paliw kopalnych i biomasy lub biogazu oraz budowy lub przebudowy obiektów energetycznych spalających odpady komunalne (które będą wspierane z działania 2.1). W ramach realizowanych projektów wsparcie może obejmować też budowę przyłączy jednostek wytwarzania energii elektrycznej ze źródeł wysokosprawnej kogeneracji do najbliższej istniejącej sieci.

**Przykładowe rodzaje projektów:**

1. Budowa lub przebudowa jednostek wytwarzania energii elektrycznej i ciepła w skojarzeniu, w wyniku której jednostki te będą spełniały wymogi dla wysokosprawnej kogeneracji określone w dyrektywie 2004/8/WE.
2. Budowa lub przebudowa jednostek wytwarzania ciepła w wyniku której jednostki te zostaną zastąpione jednostkami wytwarzania energii w skojarzeniu spełniającymi wymogi dla wysokosprawnej kogeneracji określone w dyrektywie 2004/8/WE.

**Lista wydatków kwalifikowalnych:**

Zgodnie z Wytycznymi w zakresie kwalifikowania wydatków w ramach POIiŚ oraz programem pomocy publicznej.

**Program pomocy publicznej -**

Rozporządzenie Ministra Gospodarki w sprawie udzielania pomocy publicznej na inwestycje w zakresie budowy lub przebudowy jednostek wysokosprawnego wytwarzania energii, Projekty spełniające kryterium nowej inwestycji mogą otrzymać wsparcie zgodnie z wytycznymi o krajowej pomocy regionalnej, natomiast projekty nie spełniające kryterium nowej inwestycji mogą uzyskać wsparcie tylko na podstawie pomocy państwa na rzecz ochrony środowiska naturalnego.

**Tryb naboru i oceny wniosków:**

Realizowane projekty będą wybierane w ramach procedury konkursowej. Ocena dokonywana jest w oparciu o kryteria zawarte w załączniku nr 1 do uszczegółowienia programu - Kryteria wyboru projektów”.

**Dane kontaktowe**

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rozwoju Regionalnego

Instytucja Pośrednicząca – Ministerstwo Gospodarki

Instytucja Wdrażająca - Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej

**Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych**

<http://www.mrr.gov.pl/ProgramyOperacyjne+2007-2013/Infrastruktura+i+Srodowisko/>

**Wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych**

<b>Nazwa programu:</b>	<b>PO Infrastruktura i Środowisko</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>IX – Infrastruktura energetyczna przyjazna środowisku</b>
<b>Działanie:</b>	<b>9.4 – Wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Minimalna wartość projektu – 20 mln zł; wyjątki: dla inwestycji w zakresie wytwarzania energii elektrycznej z biomasy lub biogazu oraz w zakresie budowy lub rozbudowy małych elektrowni wodnych – wartość projektu 10 mln PLN</li><li>✓ Beneficjenci – m.in. przedsiębiorstwa</li><li>✓ Przedmiot wsparcia: budowa jednostek wytwarzania energii elektrycznej albo ciepła ze źródeł odnawialnych</li></ul>

**Cel działania**

Wzrost produkcji energii elektrycznej i ciepłej ze źródeł odnawialnych.

**Beneficjenci**

Typ beneficjentów:

1. przedsiębiorcy,
2. jednostki samorządu terytorialnego oraz ich związki i stowarzyszenia,

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

3. podmioty wykonujące usługi publiczne na podstawie umowy zawartej z jednostką samorządu terytorialnego, w których większość udziałów lub akcji posiada samorząd terytorialny,
4. podmioty wybrane w wyniku postępowania przeprowadzonego na podstawie przepisów o zamówieniach publicznych wykonujące usługi publiczne na podstawie umowy zawartej z jednostką samorządu terytorialnego,
5. kościoły i związki wyznaniowe.

### **Budżet działania i limity kwotowe**

Środki publiczne – 545,55 mln EUR

Projekty o minimalnej wartości - 20 mln PLN, z zastrzeżeniem następujących wyjątków:

- dla inwestycji w zakresie wytwarzania energii elektrycznej z biomasy lub biogazu oraz w zakresie budowy lub rozbudowy małych elektrowni wodnych – wartość projektu 10 mln PLN.

### **Przedmiot wsparcia**

Wsparciem zostaną objęte projekty dotyczące budowy lub zwiększenia mocy jednostek wytwarzania energii elektrycznej wykorzystujących energię wiatru, wody w małych elektrowniach wodnych do 10 MW, biogazu i biomasy albo projekty dotyczące budowy lub zwiększenia mocy jednostek wytwarzania ciepła przy wykorzystaniu energii geotermalnej lub słonecznej.

Inwestycje w zakresie wytwarzania energii w kogeneracji ze źródeł odnawialnych realizowane będą w ramach działania 9.1.

W ramach działania wyklucza się możliwość wsparcia:

- technologii współspalania paliw kopalnych i biomasy lub biogazu,
- budowy lub przebudowy obiektów energetycznych spalających odpady komunalne (które będą wspierane z działania 2.1)

W ramach realizowanych projektów wsparcie będzie obejmować przyłącza jednostek wytwarzania energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych do najbliższej istniejącej sieci.

### **Przykładowe rodzaje projektów:**

- 1) budowa farmy wiatrowej
- 2) budowa elektrowni wodnej o mocy do 10 MW
- 3) budowa elektrowni na biomasę lub biogaz
- 4) budowa ciepłowni geotermalnej
- 5) instalacja kolektorów słonecznych

### **Lista wydatków kwalifikowalnych:**

Zgodnie z Wytycznymi w zakresie kwalifikowania wydatków w ramach POIiŚ oraz programem pomocy publicznej

### **Program pomocy publicznej**

Rozporządzenie Ministra Gospodarki w sprawie udzielania pomocy publicznej na inwestycje w zakresie budowy lub rozbudowy jednostek wytwarzających energię elektryczną lub ciepło z odnawialnych źródeł energii.

Projekty spełniające kryterium nowej inwestycji mogą otrzymać wsparcie zgodnie z wytycznymi o krajowej pomocy regionalnej, natomiast projekty nie spełniające kryterium nowej inwestycji mogą uzyskać wsparcie tylko na podstawie pomocy państwa na rzecz ochrony środowiska naturalnego.

### **Tryb naboru i oceny wniosków:**

Realizowane projekty będą wybierane w ramach procedury konkursowej.

Ocena dokonywana jest w oparciu o kryteria zawarte w załączniku nr 1 do uszczegółowienia programu - Kryteria wyboru projektów”.

### **Dane kontaktowe**

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rozwoju Regionalnego

Instytucja Pośrednicząca – Ministerstwo Gospodarki

Instytucja Wdrażająca - Instytut Paliw i Energii Odnawialnej

### **Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych**

<http://www.mrr.gov.pl/ProgramyOperacyjne+2007-2013/Infrastruktura+i+Srodowisko/>

### **PO Innowacyjna Gospodarka**

*Wsparcie wyników prac B+R*

<b>Nazwa programu:</b>	<b>PO Innowacyjna Gospodarka</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>IV – Inwestycje w innowacyjne przedsięwzięcia</b>
<b>Działanie:</b>	<b>4.1– Wsparcie wdrożeń wyników prac B+R</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Minimalna wartość projektu: nie określona</li> <li>✓ Beneficjenci – przedsiębiorcy</li> <li>✓ Działanie powiązane z działaniem 1.4 (PO IG) lub Inicjatywą Technologiczną</li> <li>✓ Przedmiot wsparcia: wdrożenie wyników prac B+R</li> </ul>

#### **Cel działania**

Celem działania jest poprawa poziomu innowacyjności przedsiębiorstw poprzez wspieranie wdrożeń wyników prac B+R realizowanych w ramach działania 1.4, a także wdrożenie wyników prac B+R będących rezultatem programu Wędko Technologiczna.

#### **Beneficjenci**

Przedsiębiorcy, w tym wchodzący w skład konsorcjów naukowo-przemysłowych.

#### **Budżet działania i limity kwotowe**

Środki publiczne – 390 mln EUR

#### **Przedmiot wsparcia**

W ramach działania wsparciem zostaną objęte projekty inwestycyjne (zakup środków trwałych lub wartości niematerialnych i prawnych) związane z wdrożeniem wyników prac B+R realizowanych w ramach działania 1.4 (etap I), lub Inicjatywy Technologicznej I. Działanie 1.4 obejmuje dofinansowanie wydatków do momentu stworzenia prototypu.

#### **Lista wydatków kwalifikowalnych**

Dla MSP – zgodnie z rozporządzeniem Ministra Rozwoju Regionalnego z dnia 7 kwietnia 2008 r. w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pomocy finansowej w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013

Dla dużych przedsiębiorców – zgodnie z przygotowywanym rozporządzeniem Ministra Rozwoju Regionalnego w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pomocy finansowej w ramach działań 1.4 i 4.1 Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka.

#### **Dane kontaktowe**

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rozwoju Regionalnego

Instytucja Pośrednicząca – Ministerstwo Gospodarki

Instytucja Wdrażająca – Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości

#### **Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych**

<http://www.mrr.gov.pl/ProgramyOperacyjne+2007-2013/Innowacyjna+Gospodarka/>

#### *Nowe inwestycje o wysokim potencjale innowacyjnym*

<b>Nazwa programu:</b>	<b>PO Innowacyjna Gospodarka</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>IV – Inwestycje w innowacyjne przedsięwzięcia</b>
<b>Działanie:</b>	<b>4.4 – Nowe inwestycje o wysokim potencjale innowacyjnym</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Minimalna wartość projektu (kosztów kwalifikowanych) – 8 mln zł</li> <li>✓ Beneficjenci – przedsiębiorstwa</li> <li>✓ Przedmiot wsparcia: nowe inwestycje (rozwiązania stosowane w Polsce nie dłużej niż 3 lata)</li> </ul>

#### **Cel działania**

Celem działania jest wsparcie przedsiębiorstw produkcyjnych i usługowych dokonujących nowych inwestycji oraz niezbędnych dla ich realizacji projektów doradczych i szkoleniowych, obejmujących nabycie rozwiązań technologicznych.

### Beneficjenci

Typ beneficjentów: przedsiębiorcy

### Budżet działania i limity kwotowe

Środki publiczne – 1 420 mln EUR

### Przedmiot wsparcia

Projekty inwestycyjne (w tym niezbędne działania szkoleniowe i doradcze) w zakresie zakupu lub wdrożenia nowych (stosowanych nie dłużej niż 3 lata na świecie bądź posiadających stopień rozprzestrzenienia na świecie w danej branży nie przekraczający 15%) rozwiązań technologicznych w produkcji i usługach (zakup niezbędnych środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych związanych bezpośrednio z zakupem i eksploatacją środków trwałych), w tym prowadzących do zmniejszenia szkodliwego oddziaływania na środowisko, m. in.: ograniczenia energo-, materiał i wodochłonności procesu produkcyjnego lub świadczenia usług, prowadzących do powstania nowego lub znacząco ulepszanego produktu lub usługi.

Ponadto w ramach inwestycji dodatkowo wsparte zostaną nowe rozwiązania marketingowe lub organizacyjne prowadzące do poprawy produktywności i efektywności (w tym np. logistyczne, w zakresie dystrybucji, systemów informacyjnych oraz zarządzania); zakupu niezbędnych środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych dotyczących wprowadzenia zmian organizacyjnych.

Nie ma możliwości składania wniosku wyłącznie na projekty szkoleniowe i doradcze oraz projekty wprowadzające zmiany o charakterze organizacyjnym lub marketingowym, mogą one natomiast stanowić komponent projektu inwestycyjnego.

### Dane kontaktowe

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rozwoju Regionalnego

Instytucja Pośrednicząca – Ministerstwo Gospodarki

Instytucja Wdrażająca – Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości

### Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych

<http://www.mrr.gov.pl/ProgramyOperacyjne+2007-2013/Innowacyjna+Gospodarka/>

### Program Rozwoju Obszarów Wiejskich

#### Priorytet I. Działanie: Modernizacja gospodarstw rolnych

<b>Nazwa programu:</b>	<b>Program Rozwoju Obszarów Wiejskich (PROW)</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>I – Poprawa konkurencyjności sektora rolnego i leśnego</b>
<b>Działanie:</b>	<b>Modernizacja gospodarstw rolnych (kod działania – 121)</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Maksymalna wysokość pomocy - 300 tys. zł</li><li>✓ Beneficjenci – podmioty prowadzące działalność rolniczą w zakresie produkcji roślinnej lub zwierzęcej.</li><li>✓ Poziom wsparcia 40-75% kk</li><li>✓ Zakres pomocy – projekty dotyczące produkcji rolnej. Wspierane będą m.in. inwestycje związane z wytwarzaniem i wykorzystywaniem energii ze źródeł odnawialnych na potrzeby prowadzenia produkcji rolnej.</li></ul>

### Cele działania

Działanie ma na celu wsparcie modernizacji gospodarstw w celu zwiększenia ich efektywności poprzez lepsze wykorzystanie czynników produkcji, w tym wprowadzenie nowych technologii produkcji, poprawę jakości produkcji, różnicowanie działalności rolniczej, a także zharmonizowanie warunków produkcji rolnej z wymogami dotyczącymi ochrony środowiska naturalnego, higieny produkcji oraz warunków utrzymania zwierząt.

### Beneficjenci

Osoba fizyczna, osoba prawna, spółka osobowa, prowadząca działalność rolniczą w zakresie produkcji roślinnej lub zwierzęcej.



#### Budżet działania i limity kwotowe

Środki publiczne – **1 779 932 000 EUR**

Maksymalna wysokość pomocy udzielonej jednemu beneficjentowi i na jedno gospodarstwo rolne w ramach działania, w okresie realizacji PROW, nie może przekroczyć **300 tys. zł**.

Poziom pomocy wynosi maksymalnie:

- 40%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą;
- 50%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą, realizowanej przez osobę fizyczną, która w dniu złożenia wniosku o pomoc nie ukończyła 40 roku życia;
- 50%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą, realizowanej na obszarach górskich, innych obszarach o niekorzystnych warunkach gospodarowania, obszarach rolnych objętych siecią NATURA 2000 lub obszarach, na których obowiązują ograniczenia w związku z wdrażaniem Ramowej Dyrektywy Wodnej;
- 60%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą, realizowanej przez osobę fizyczną, która w dniu złożenia wniosku o pomoc nie ukończyła 40 roku życia, na obszarach górskich, innych obszarach o niekorzystnych warunkach gospodarowania, obszarach rolnych objętych siecią NATURA 2000 lub obszarach, na których obowiązują ograniczenia w związku z wdrażaniem Ramowej Dyrektywy Wodnej;
- 75%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą, realizowanej w związku z wprowadzeniem w życie Dyrektywy Azotanowej – dotyczy umów zawartych do dnia 30 kwietnia 2008 r.

#### Przedmiot wsparcia

Pomoc jest udzielana na inwestycje dotyczące modernizacji lub rozwoju pierwotnej produkcji roślinnej lub zwierzęcej, **z wyłączeniem produkcji leśnej i rybnej**. Operacje mogą dotyczyć produkcji produktów żywnościowych jak i nieżywnościowych (w tym produktów rolnych wykorzystywanych do produkcji energii odnawialnej), a także przygotowania do sprzedaży lub sprzedaży bezpośredniej produktów rolnych wytwarzanych w gospodarstwie. W zakres operacji mogą wchodzić inwestycje związane z wytwarzaniem i wykorzystywaniem energii ze źródeł odnawialnych na potrzeby prowadzenia produkcji rolnej.

W ramach działania wspierane są inwestycje materialne i niematerialne służące modernizacji produkcji rolnej, w szczególności:

##### 1. inwestycje materialne:

- a) budowa lub remont połączony z modernizacją budynków lub budowli,
- b) zakup lub instalacja maszyn, urządzeń, w tym sprzętu komputerowego,
- c) zakładanie, modernizacja sadów lub plantacji wieloletnich,
- d) zakup, instalacja lub budowa elementów infrastruktury technicznej wpływających bezpośrednio na warunki prowadzenia działalności rolniczej, przygotowania do sprzedaży lub sprzedaży bezpośredniej;

##### 2. inwestycje niematerialne:

- a) zakup patentów, licencji, w tym licencji na oprogramowanie,
- b) usługi związane z przygotowaniem dokumentacji technicznej lub ekonomicznej dotyczącej projektu oraz nadzorem technicznym, związane bezpośrednio z realizacją projektu.

#### Dane kontaktowe

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi

Wdrażanie działania - Agencja Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa (ARiMR)

#### Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych

<http://www.minrol.gov.pl/DesktopDefault.aspx?TabOrgId=1469&LangId=0>

#### Priorytet I. Działanie: Zwiększanie wartości dodanej podstawowej produkcji rolnej i leśnej

<b>Nazwa programu:</b>	<b>Program Rozwoju Obszarów Wiejskich (PROW)</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>I – Poprawa konkurencyjności sektora rolnego i leśnego</b>
<b>Działanie:</b>	<b>Zwiększanie wartości dodanej podstawowej produkcji rolnej i leśnej (kod działania – 123)</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Maksymalna wysokość pomocy - 20 mln zł</li><li>✓ Beneficjenci – podmioty z sektora przetwórstwa i sprzedaży hurtowej produktów rolnych</li><li>✓ Poziom wsparcia 25-50% kk</li></ul>

	✓ Przedmiot wsparcia: m.in. na zakup lub instalację urządzeń służących poprawie ochrony środowiska.
--	---

### Cele działania

Poprawa konkurencyjności przedsiębiorstw w sektorze przetwórstwa i wprowadzania do obrotu produktów rolnych, uwarunkowana wzrostem wartości dodanej, jakości produkcji, obniżeniem kosztów oraz rozwojem nowych produktów, procesów i technologii produkcji, jak również poprawa warunków produkcji w odniesieniu do obowiązujących lub nowowprowadzanych standardów.

### Beneficjenci

Osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, która:

posiada zarejestrowaną działalność w zakresie przetwórstwa lub wprowadzania do obrotu produktów rolnych;

działa jako przedsiębiorca wykonujący działalność jako małe lub średnie przedsiębiorstwo lub przedsiębiorstwo zatrudniające mniej niż 750 pracowników, lub przedsiębiorstwo, którego obrót nie przekracza równowartości w zł 200 mln euro.

W ramach działania wspierane są inwestycje w **sektorach przetwórstwa**: mleka (z wyjątkiem produkcji masła), mięsa, owoców i warzyw (z wyjątkiem produkcji napojów winopodobnych i winopochodnych), zbóż (z wyjątkiem produkcji słoju), ziemniaków, jaj, miodu, lnu i konopi, roślin oleistych, wysokobiałkowych, przetwarzania produktów rolnych na cele energetyczne, a także usługowego zamrażania wraz z przechowywaniem produktów rolnych.

Pomocą finansową objęte są projekty dotyczące **sprzedaży hurtowej** produktów rolnych: owoców i warzyw, kwiatów i roślin, mleka i wyrobów mleczarskich, zboża oraz materiału siewnego roślin rolniczych i warzywnych.

### Budżet działania i limity kwotowe

Środki publiczne – **1 100 000 000 EUR**

Maksymalna wysokość pomocy, przyznana w okresie realizacji PROW jednemu beneficjentowi, wynosi **20 mln zł**. Wielkość pomocy przyznanej na realizację jednego projektu nie może być niższa niż **100 tys. zł**.

Poziom pomocy wynosi maksymalnie:

- 1) **25%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do wsparcia, realizowanej przez przedsiębiorcę, który nie jest małym lub średnim przedsiębiorcą;
  - 2) **40%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą, realizowanej przez przedsiębiorcę wykonującego działalność jako małe lub średnie przedsiębiorstwo;
  - 3) **50%** kosztów inwestycji kwalifikującej się do objęcia pomocą, realizowanej przez przedsiębiorcę wykonującego działalność jako małe lub średnie przedsiębiorstwo:
- który zaopatruje się w surowce na podstawie umów długoterminowych, zawieranych z grupami producentów rolnych lub wstępnie uznanymi grupami lub uznanymi organizacjami producentów owoców i warzyw lub
- który jest zarejestrowany jako grupa producentów rolnych lub ich związek, lub wstępnie uznana grupa, lub uznana organizacja producentów owoców i warzyw lub
- który realizuje projekt dotyczący przetwarzania produktów rolnych na cele energetyczne.

### Przedmiot wsparcia

Pomoc udzielana jest na realizację projektów związanych z modernizacją lub budową zakładów przetwórstwa produktów rolnych lub infrastruktury handlu hurtowego produktami rolnymi. Wsparcie dotyczy inwestycji, których celem jest poprawa ogólnych wyników przedsiębiorstw, warunków ochrony środowiska, a w przypadku mikroprzedsiębiorstw, dostosowanie do nowowprowadzonych norm wspólnotowych.

Pomoc finansowa może być przyznana na inwestycje obejmujące w szczególności:

#### 1. Inwestycje materialne:

- a) budowę, modernizację lub przebudowę budynków lub budowli stanowiących infrastrukturę zakładów przetwórstwa lub handlu hurtowego produktami rolnymi,
- b) zakup lub instalację maszyn lub urządzeń do przetwarzania, magazynowania lub przygotowania produktów do sprzedaży,
- c) zakup lub instalację aparatury pomiarowej, kontrolnej oraz sprzętu do sterowania procesem produkcji lub magazynowania,
- d) zakup specjalistycznych środków transportu,
- e) zakup lub instalację urządzeń służących poprawie ochrony środowiska.



## 2. Inwestycje niematerialne:

- a) zakup oprogramowania służącego zarządzaniu przedsiębiorstwem oraz sterowaniu procesem produkcji i magazynowania,
- b) wdrożenie procedury systemów zarządzania jakością,
- c) przygotowanie dokumentacji technicznej projektu,
- d) przygotowanie biznesplanu,
- e) opłaty za patenty lub licencje,
- f) koszty nadzoru urbanistycznego, architektonicznego, budowlanego lub konserwatorskiego.

### Dane kontaktowe

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi

Wdrażanie działania - Agencja Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa (ARiMR)

### Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych

<http://www.minrol.gov.pl/DesktopDefault.aspx?TabOrgId=1469&LangId=0>

### Priorytet III. Działanie: Różnicowanie w kierunku działalności nierolniczej

Nazwa programu:	Program Rozwoju Obszarów Wiejskich (PROW)
Priorytet:	III – Jakość życia na obszarach wiejskich i różnicowanie gospodarki wiejskiej
Działanie:	Różnicowanie w kierunku działalności nierolniczej (kod działania – 311)
Skrócona charakterystyka:	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Maksymalna wysokość pomocy – 100 tys. zł</li><li>✓ Beneficjenci – osoby ubezpieczone w KRUS</li><li>✓ Poziom wsparcia - 50% kk</li><li>✓ Pomoc de minimis</li><li>✓ Przedmiot wsparcia: działalność nierolnicza w gminach do 5 tys. mieszkańców</li></ul>

### Cele działania

Różnicowanie działalności rolniczej w kierunku podejmowania lub rozwijania przez rolników, domowników i małżonków rolników, działalności nierolniczej lub związanej z rolnictwem, co wpłynie na tworzenie pozarolniczych źródeł dochodów, promocję zatrudnienia poza rolnictwem na obszarach wiejskich.

### Beneficjenci

Osoba fizyczna, członek gospodarstwa domowego w gospodarstwie rolnym, która jest ubezpieczona na podstawie ustawy z dnia 20 grudnia 1990 r. o ubezpieczeniu społecznym rolników, jako rolnik, który uzyskał w drodze decyzji dopłaty bezpośrednie lub domownik lub małżonek rolnika.

### Budżet działania i limity kwotowe

Środki publiczne – **345 580 000 EUR**

Maksymalna wysokość pomocy udzielonej jednemu beneficjentowi w gospodarstwie rolnym, w okresie realizacji Programu, nie może przekroczyć **100 tys. zł**.

Poziom pomocy finansowej wynosi maksymalnie **50%** kosztów kwalifikowanych operacji.

### Przedmiot wsparcia

Pomocy udziela się z tytułu podjęcia lub rozwoju działalności w zakresie:

- 1) usług dla gospodarstw rolnych lub leśnictwa;
- 2) usług dla ludności;
- 3) sprzedaży hurtowej i detalicznej;
- 4) rzemiosła lub rękodzielnictwa;
- 5) robót i usług budowlanych oraz instalacyjnych;
- 6) usług turystycznych oraz związanych ze sportem, rekreacją i wypoczynkiem;
- 7) usług transportowych;
- 8) usług komunalnych;
- 9) przetwórstwa produktów rolnych lub jadalnych produktów leśnych;
- 10) magazynowania lub przechowywania towarów;
- 11) wytwarzania produktów energetycznych z biomasy;
- 12) rachunkowości, doradztwa lub usług informatycznych.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Pomoc może być przyznana, jeżeli działalność, której dotyczy operacja, zarejestrowana jest w miejscowości należącej do:

gminy wiejskiej, albo

gminy miejsko-wiejskiej, z wyłączeniem miast liczących powyżej 5 tys. mieszkańców, albo

gminy wiejskiej, z wyłączeniem miejscowości liczących powyżej 5 tys. mieszkańców.

### Dane kontaktowe

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi

Wdrażanie działania - Agencja Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa (ARiMR)

### Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych

<http://www.minrol.gov.pl/DesktopDefault.aspx?TabOrgId=1469&LangId=0>

### Priorytet III. Działanie: Tworzenie i rozwój mikroprzedsiębiorstw

<b>Nazwa programu:</b>	<b>Program Rozwoju Obszarów Wiejskich (PROW)</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>III – Jakość życia na obszarach wiejskich i różnicowanie gospodarki wiejskiej</b>
<b>Działanie:</b>	<b>Tworzenie i rozwój mikroprzedsiębiorstw</b> (kod działania – 312)
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Maksymalna wysokość pomocy – 300 tys. zł</li><li>✓ Beneficjenci – mikroprzedsiębiorstwa</li><li>✓ Poziom wsparcia - 50% kk</li><li>✓ Pomoc de minimis</li><li>✓ Przedmiot wsparcia: projekty służące dywersyfikacji działalności gospodarczej na obszarach wiejskich</li></ul>

### Cele działania

Wzrost konkurencyjności gospodarczej obszarów wiejskich, rozwój przedsiębiorczości i rynku pracy, a w konsekwencji - wzrost zatrudnienia na obszarach wiejskich.

### Beneficjenci

Osoba fizyczna lub osoba prawna, lub jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, które prowadzą działalność jako mikroprzedsiębiorstw zatrudniające poniżej 10 osób, i mające obrót nieprzekraczający równowartości w zł 2 mln euro.

### Budżet działania i limity kwotowe

Środki publiczne – **1 023 583 600 EUR**

Wysokość pomocy przyznanej na realizację operacji nie może przekroczyć:

- 1) **100 tys. zł** – jeśli biznesplan przewiduje utworzenie od 1 do 2 miejsc pracy (w przeliczeniu na pełne etaty średnioroczne), co uzasadnione jest zakresem rzeczowym operacji;
- 2) **200 tys. zł** - jeśli biznesplan przewiduje utworzenie powyżej 2 i mniej niż 5 miejsc pracy (w przeliczeniu na pełne etaty średnioroczne), co uzasadnione jest zakresem rzeczowym operacji;
- 3) **300 tys. zł** – jeśli biznesplan przewiduje utworzenie co najmniej 5 miejsc pracy (w przeliczeniu na pełne etaty średnioroczne), co uzasadnione jest zakresem rzeczowym operacji.

Maksymalna wysokość pomocy udzielonej jednemu beneficjentowi, w okresie realizacji Programu, nie może przekroczyć **300 tys. zł**.

W przypadku przetwórstwa produktów rolnych (objętych załącznikiem nr 1 do Traktatu Wspólnot Europejskich) lub jadalnych produktów leśnych, maksymalna wysokość pomocy udzielonej jednemu beneficjentowi, w okresie realizacji Programu, wynosi **100 tys. zł**.

Poziom pomocy finansowej wynosi maksymalnie **50%** kosztów kwalifikowanych operacji.

### Przedmiot wsparcia

Pomocy udziela się podmiotom z tytułu inwestycji związanych z tworzeniem lub rozwojem mikroprzedsiębiorstw, działających w zakresie:

- 1) usług dla gospodarstw rolnych lub leśnictwa;
- 2) usług dla ludności;
- 3) sprzedaży hurtowej i detalicznej;
- 4) rzemiosła lub rękodzielnictwa;
- 5) robót i usług budowlanych oraz instalacyjnych;
- 6) usług turystycznych oraz związanych ze sportem, rekreacją i wypoczynkiem;
- 7) usług transportowych;

- 8) usług komunalnych;
- 9) przetwórstwa produktów rolnych lub jadalnych produktów leśnych;
- 10) magazynowania lub przechowywania towarów;
- 11) wytwarzania produktów energetycznych z biomasy;
- 12) rachunkowości, doradztwa lub usług informatycznych.

**Dane kontaktowe**

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi  
Wdrażanie działania - Agencja Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa (ARiMR)

**Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych**

<http://www.minrol.gov.pl/DesktopDefault.aspx?TabOrgId=1469&LangId=0>

**Priorytet III. Działanie: Podstawowe usługi dla gospodarki i ludności wiejskiej**

<b>Nazwa programu:</b>	<b>Program Rozwoju Obszarów Wiejskich (PROW)</b>
<b>Priorytet:</b>	<b>III – Jakość życia na obszarach wiejskich i różnicowanie gospodarki wiejskiej</b>
<b>Działanie:</b>	<b>Podstawowe usługi dla gospodarki i ludności wiejskiej (kod działania – 321)</b>
<b>Skrócona charakterystyka:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Maksymalna wysokość pomocy – 3 mln zł</li><li>✓ Beneficjenci – gminy</li><li>✓ Poziom wsparcia - 75% kk</li><li>✓ Przedmiot wsparcia: m.in. wytwarzanie lub dystrybucja energii ze źródeł odnawialnych.</li></ul>

**Cele działania**

Poprawa podstawowych usług na obszarach wiejskich, obejmujących elementy infrastruktury technicznej, warunkujących rozwój społeczno-gospodarczy, co przyczyni się do poprawy warunków życia oraz prowadzenia działalności gospodarczej.

**Beneficjenci**

Gmina lub jednostka organizacyjna, dla której organizatorem jest j.s.t. wykonująca zadania określone w działaniu. Z pomocy wyłączone są miasta liczące powyżej 5 tys. mieszkańców.

**Budżet działania i limity kwotowe**

Środki publiczne – **1 471 440 320 EUR**

Maksymalna wysokość pomocy na realizację projektów w jednej gminie, w okresie realizacji Programu, nie może przekroczyć:

- 1) 4 mln zł - na projekty w zakresie gospodarki wodno-ściekowej;
  - 2) 200 tys. zł – na projekty w zakresie tworzenia systemu zbioru, segregacji, wywozu odpadów komunalnych;
  - 3) **3 mln zł** - na projekty w zakresie wytwarzania lub dystrybucji energii ze źródeł odnawialnych.
- Poziom pomocy finansowej wynosi maksymalnie **75%** kosztów kwalifikowalnych inwestycji.

**Przedmiot wsparcia**

Pomocy udziela się na realizację projektów w zakresie:

- 1) gospodarki wodno-ściekowej w szczególności:
  - a) zaopatrzenia w wodę,
  - b) odprowadzania i oczyszczania ścieków, w tym systemów kanalizacji sieciowej lub kanalizacji zagrodowej,
- 2) tworzenia systemu zbioru, segregacji, wywozu odpadów komunalnych;
- 3) wytwarzania lub dystrybucji energii ze źródeł odnawialnych, w szczególności wiatru, wody, energii geotermalnej, słońca, biogazu albo biomasy.

Zakres pomocy obejmuje koszty inwestycyjne, w szczególności: zakup materiałów i wykonanie prac budowlano – montażowych, zakup niezbędnego wyposażenia.

**Dane kontaktowe**

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi  
Wdrażanie działania – Samorząd województwa

**Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych**

<http://www.minrol.gov.pl/DesktopDefault.aspx?TabOrgId=1469&LangId=0>

*PO Zrównoważony rozwój sektora rybołówstwa i przybrzeżnych obszarów rybackich na lata 2007-2013*

*Priorytet III. Działanie 3.2: Środki mające na celu ochronę i rozwój fauny i flory wodnej*

Nazwa programu:	PROGRAM OPERACYJNY „ZRÓWNOWAŻONY ROZWÓJ SEKTORA RYBOŁÓWSTWA I PRZYBRZEŻNYCH OBSZARÓW RYBACKICH NA LATA 2007-2013”
Priorytet:	III – Środki służące wspólnemu interesowi
Działanie:	3.2 Środki mające na celu ochronę i rozwój fauny i flory wodnej
Skrócona charakterystyka:	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Maksymalna wysokość pomocy – 100% kk</li><li>✓ Beneficjenci – podmioty publiczne lub inne podmioty wyznaczone przez Instytucję Zarządzającą</li><li>✓ Zakres pomocy – m.in. budowa urządzeń służących przywróceniu drożności wodom śródlądowym (w tym przepławek dla ryb)</li></ul>

**Cel działania**

Celem działania jest stworzenie stabilnych podstaw przyrodniczych do prowadzenia racjonalnej gospodarki rybackiej w wodach morskich i śródlądowych, z zachowaniem równowagi i różnorodności biologicznej, poprawa zarządzania i ochrony zasobów ryb oraz ochrona walorów środowiska i zasobów przyrodniczych.

**Beneficjenci**

Pomoc finansowa jest udzielana podmiotom publicznym lub półpublicznym, uznanym organizacjom handlowym lub innym podmiotom wyznaczonym w tym celu przez Instytucję Zarządzającą.

**Budżet działania i limity kwotowe**

Środki publiczne – **22 500 000 EUR**

Maksymalna wysokość pomocy wynosi **100 %** kosztów kwalifikowalnych.

Wsparcie udzielane będzie jednorazowo (w przypadku projektów jednoetapowych) lub po zakończeniu każdego etapu (projekty wieloetapowe)

**Przedmiot wsparcia**

W ramach działania finansowana jest budowa lub instalacja urządzeń stałych lub ruchomych służących do ochrony i wzbogacenia fauny i flory wodnej oraz rekultywacji wód śródlądowych, w tym terenów tarła i tras migracyjnych gatunków migrujących poprzez przywrócenie drożności wodom śródlądowym. Działania te muszą przyczyniać się do poprawy stanu środowiska wodnego.

**Dane kontaktowe**

Instytucja Zarządzająca – Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi

**Linki do dokumentów, broszur i formularzy aplikacyjnych**

<http://www.minrol.gov.pl/DesktopDefault.aspx?TabOrgId=1554&LangId=0>

*Regionalne Programy Operacyjne*

**Dostępność środków na OZE**

W ramach regionalnych programów operacyjnych pomoc na projekty z zakresu odnawialnych źródeł energii skierowana jest głównie w stronę przedsiębiorstw z sektora MSP, lub przedsiębiorstw z większościowym udziałem jednostek samorządu terytorialnego lub działających na zasadzie partnerstwa publiczno – prywatnego. W większości programów regionalnych duże przedsiębiorstwa nie mogą być beneficjentami środków na OZE. Główne źródło dotacji, jakie zostało przygotowane dla dużych przedsiębiorstw realizujących projekty z zakresu OZE, to Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko, priorytet IX – Infrastruktura energetyczna przyjazna środowisku i efektywność energetyczna. Warunkiem skorzystania z tego programu jest jednak spełnienie kryterium minimalnej wartości projektu, która określona została na 10 mln zł (dotyczy biogazu, biomasy i MEW). W przypadku mniejszych projektów realizowanych przez duże przedsiębiorstwa **występuje luka** w możliwościach sięgnięcia po dotacje z funduszy strukturalnych.

Drugą przeszkodą w pozyskaniu środków na projekty z zakresu OZE jest stosunkowo **niski budżet** przewidziany w regionalnych programach operacyjnych na projekty należące do kategorii odnawialnych źródeł energii (od 0,84% do 2,60 % budżetu danego programu). Można wprawdzie

wnioskować o środki przeznaczone na kategorie dotyczące rozwoju inwestycji w regionie, ale trzeba się liczyć z tym, że te środki są głównie skierowane do małych i średnich przedsiębiorstw, ponieważ regionom zależy przede wszystkim na rozwoju przedsiębiorstw z tego sektora.

## **Ekofundusz**

### **Główne zasady dofinansowania**

Ważną zasadą dotyczącą korzystania z dofinansowania Ekofunduszu jest to, że dotacji z tego źródła **nie można łączyć** z pomocą pochodzącą z funduszy strukturalnych. Stosowny zapis na ten temat brzmi:

EkoFundusz nie finansuje projektów, które uzyskały, bądź starają się o dotację z Funduszu Spójności, ze Zintegrowanego Programu Operacyjnego Rozwoju Regionalnego Unii Europejskiej, a także z Funduszu EOG (tzw. fundusz norweski).

Należy więc dokonać wyboru, z jakiej pomocy będzie się korzystać przy realizacji danej inwestycji. Dotacja Ekofunduszu dla przedsiębiorstw może wynieść maksymalnie **30%** kosztów projektu. Ekofundusz, wspierając projekty innowacyjne, może udzielać dotacji na zakup urządzeń i instalacji dla technologii wdrożonych uprzednio w skali technicznej w innych krajach i uznanych za efektywne. Ekofundusz **nie finansuje projektów pilotażowych** związanych z wprowadzaniem na rynek polski rozwiązań, które nie posiadają instalacji referencyjnych.

O dofinansowanie Ekofunduszu mogą się ubiegać następujące typy projektów:

### **Sektor III - Ochrona klimatu**

- ⇒ oszczędność energii w miejskich systemach zaopatrzenia w ciepło;
- ⇒ wykorzystanie biomasy do celów energetycznych w sektorze komunalno-bytowym i w zakładach przemysłowych;
- ⇒ gospodarcze wykorzystanie biogazu z odpadów pochodzenia rolniczego, z wysypisk odpadów komunalnych i z oczyszczalni ścieków oraz gazu odpadowego z procesów przemysłowych;
- ⇒ produkcja biopaliwa z rzepaku;
- ⇒ wykorzystanie energii solarnej (kolektory słoneczne i panele fotowoltaiczne);
- ⇒ wykorzystanie energii wiatru;
- ⇒ wykorzystanie energii geotermalnej w zakresie naziemnej części ciepłowniczej wraz z centralą geotermalną;
- ⇒ wykorzystanie płytkiej geotermii (pompy ciepła);
- ⇒ promocja technologii ogni w paliwowych;
- ⇒ wykorzystanie energii odpadowej z procesów przemysłowych i z procesów spalania.

Jak wynika z powyższego wykazu, Ekofundusz nie udziela dofinansowania na inwestycje dotyczące budowy elektrowni wodnych.

Na podstawie ww. kryteriów oraz pozytywnej oceny ankiety projektu dotyczącego biogazowni w Skrzatuszu, złożonej na początku roku 2007, są realne szanse otrzymania dotacji na projekty związane z budową biogazowni rolniczo-utylicacyjnych. Przy wyborze dostawców i wykonawców inwestycji należy jednak zastosować się do wymogu przeprowadzenia **procedur przetargowych** zgodnych z Prawem zamówień publicznych. Mówią o tym zasady działania Ekofunduszu:

EkoFundusz przykłada szczególną wagę do jakości proponowanych rozwiązań, odpowiadających nowoczesnym technologiom proekologicznym, a także do promocji najbardziej efektywnego wykorzystania posiadanych funduszy poprzez stosowanie obiektywnych i „przejrzystych” metod ich rozdziału. Spełnienie tych wymogów umożliwiają procedury przetargowe prowadzone według ustawy Prawo zamówień publicznych z dnia 29 stycznia 2004 r. (Dz. U. Nr 19, poz. 177, z dnia 9 lutego 2004 r.). Dla Wnioskodawców/Beneficjentów wymogi te stosuje się do części zadania inwestycyjnego finansowanego z dotacji EkoFunduszu, jeżeli zadanie to może być odrębnym przedmiotem postępowania. Jeśli takie wydzielenie nie jest możliwe, cała inwestycja winna być realizowana tak jak wymaga tego w/w ustawa. Za prawidłowe przygotowanie i przeprowadzenie postępowania przetargowego odpowiedzialny jest Beneficjent, z którym EkoFundusz zawarł lub zawrze umowę o udzieleniu dotacji.

Wpływ na rozwój projektów z branży hydroenergetyki mogą mieć również ewentualne zmiany w prawie wodnym lub ochrony środowiska. Rozszerzanie obszarów Natura 2000 oraz Parków Krajobrazowych mogą ograniczyć potencjał kreowania nowych projektów wodnych.

### III.10. Zasoby Kapitałowe

#### III.10.1. Źródła kapitału

##### III.10.1.1. Emitent

Zmiany wysokości źródeł kapitału Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Zobowiązania i rezerwy</b>	<b>214</b>	<b>1,7%</b>	<b>10 184</b>	<b>38,1%</b>	<b>244</b>	<b>1,6%</b>	<b>257</b>	<b>0,3%</b>	<b>3 693</b>	<b>1,5%</b>
Zobowiązania	155	1,2%	10073	37,7%	151	1,0%	143	0,2%	933	0,4%
- zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń	19	0,1%	9 863	36,9%	40	0,3%	48	0,1%	578	0,2%
- pozostałe zobowiązania	136	1,1%	210	0,8%	111	0,7%	95	0,1%	355	0,1%
Rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2 715	1,1%
- inne rozliczenia międzyokresowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2 715	1,1%
Rezerwy	59	0,5%	111	0,4%	93	0,6%	114	0,1%	25	0,0%
- pozostałe rezerwy	59	0,5%	111	0,4%	93	0,6%	114	0,1%	0	0,0%
- rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	25	0,0%
- rezerwa z wyceny	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezerwa z wyceny	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	20	0,0%
<b>Kapitał własny</b>	<b>12 509</b>	<b>98,3%</b>	<b>16 515</b>	<b>61,9%</b>	<b>14 639</b>	<b>98,4%</b>	<b>77 629</b>	<b>99,7%</b>	<b>249 088</b>	<b>98,5%</b>
- Kapitał zakładowy	548	4,3%	1 610	6,0%	1 610	10,8%	1 610	2,1%	2 147	0,8%
- Akcje własne		0,0%	-62 837	-235,4%	-62 837	-422,2%	0	0,0%	-1	0,0%
- Kapitał zapasowy	1 961	15,4%	56 485	211,6%	68 204	458,3%	57 863	74,3%	72 345	28,6%
- Kapitał rezerwowo z aktualizacji wyceny		0,0%	-848	-3,2%	-4 468	-30,0%	-3 800	-4,9%	13 150	5,2%
- zysk (strata) z lat ubiegłych	12 130	95,3%	21 611	80,9%	7 275	48,9%	-346	-0,4%	4 224	1,7%
- zysk (strata netto)	-2 130	-16,7%	494	1,9%	4 855	32,6%	22 302	28,6%	157 223	62,2%
<b>Pasywa razem</b>	<b>12 723</b>	<b>100%</b>	<b>26 699</b>	<b>100%</b>	<b>14 883</b>	<b>100%</b>	<b>77 886</b>	<b>100%</b>	<b>252 781</b>	<b>100%</b>

##### Rok 2004

Głównym źródłem finansowania były kapitały własne (98,5% wartości pasywów). Zobowiązania i rezerwy zawierały następujące znaczące pozycje:

- na koniec roku 2004 zobowiązania obejmowały rozliczenia międzyokresowe w kwocie 2 715 tys. zł wynikające przede wszystkim z utworzonej rezerwy na koszty organizacji sprzedaży akcji spółki Dwory S.A. w wysokości 2 595 tys. zł, pozostała wartość to pozostałe rezerwy na przyszłe zobowiązania,
- zobowiązania z tytułu podatków w kwocie 578 tys. zł i zobowiązania pozostałe w kwocie 355 tys. zł.

Na wzrost wartości kapitałów własnych miał wpływ wynik netto roku obrotowego w kwocie 157 223 tys. zł.

##### Rok 2005

Głównym źródłem finansowania były kapitały własne (99,7% wartości pasywów). Kapitał zakładowy uległ obniżeniu do 536,5 tys. zł wskutek umorzenia akcji własnych. Umorzone akcje nabyto za łączną kwotę 149 303 tys. zł. Na kapitał z aktualizacji wyceny miała wpływ wycena bilansowa posiadanych akcji i udziałów na koniec roku obrotowego W 2005 roku w związku z wyceną metodą praw własności oraz sprzedażą części pakietu posiadanych udziałów spółki stowarzyszonej, obniżony został kapitał z aktualizacji wyceny o kwotę 16 950 tys. zł. Na wzrost wartości kapitałów własnych miał wpływ wynik netto roku obrotowego w kwocie 22 302 tys. zł.

##### Rok 2006

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Głównym źródłem finansowania były kapitały własne (98,4% wartości pasywów). W pozycji „akcje własne” ujęto nabyte w wyniku wezwania akcje własne Funduszu, które zostały umorzone w październiku 2006 r., zaś rejestracja umorzenia miała miejsce w maju 2007 r. Na wzrost wartości kapitałów własnych miał wpływ wynik netto roku obrotowego w kwocie 4 855 tys. zł.

I półrocze 2007

Głównym źródłem finansowania były kapitały własne (98,3% wartości pasywów). Kapitał zakładowy uległ obniżeniu z kwoty 1 610 tys. zł do kwoty 548 tys. zł wskutek umorzenia nabytych uprzednio akcji własnych.

Wysoki udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku Funduszu potwierdzają wskaźniki zadłużenia, zamieszczone w poniższej tabeli.

Wskaźniki zadłużenia Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

Wskaźniki zadłużenia	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	0,0168	0,3814	0,0164	0,0018	0,0038
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem Własnym	77,70	1,62	6,51	6,73	10,85

Wskaźnik zadłużenia ogólnego - zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem / aktywa ogółem

Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym – kapitał własny / aktywa trwałe.

### III.10.1.2. GRUPA ZENERIS

#### 10.1.2.1 Informacje dotyczące źródeł kapitału Grupy Kapitałowej ZENERIS

Zmiany wysokości źródeł kapitału Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR		I pol. 2006 (skons.) MSR		2006 (skons.) MSR		2005 (skons.) MSR		2004 (jedn.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Kapitały własne, w tym:</b>	<b>8 130</b>	<b>62,0%</b>	<b>10 252</b>	<b>73,9%</b>	<b>8 837</b>	<b>68,6%</b>	<b>10 950</b>	<b>76,2%</b>	<b>13 049</b>	<b>76,6%</b>
Kapitał zakładowy	10 064	76,7%	10 064	72,6%	10 064	78,1%	10 064	70,0%	10 064	59,1%
Kapitał zapasowy	35	0,3%	916	6,6%	1 038	8,1%	2 994	20,8%	2 540	14,9%
Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	-1 234	-9,4%	-3	0,0%	-42	-0,3%	-9	-0,1%	0	0,0%
Wynik netto roku bieżącego	-735	-5,6%	-725	-5,2%	-2 224	-17,3%	-2 099	-14,6%	445	2,6%
<b>Kapitały mniejszości</b>	<b>14</b>	<b>0,1%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>24</b>	<b>0,2%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:</b>	<b>4 973</b>	<b>37,9%</b>	<b>3 615</b>	<b>26,1%</b>	<b>4 024</b>	<b>31,2%</b>	<b>3 423</b>	<b>23,8%</b>	<b>3 983</b>	<b>23,4%</b>
Rezerwy na zobowiązania	50	0,4%	51	0,4%	63	0,5%	61	0,4%	74	0,4%
Zobowiązania długoterminowe	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	4 923	37,5%	3 564	25,7%	3 961	30,7%	3 362	23,4%	3 909	23,0%
Fundusze specjalne	2 960	22,6%	3 162	22,8%	2 979	23,1%	3 131	21,8%	3 007	17,7%
<b>Pasywa razem</b>	<b>13 118</b>	<b>100%</b>	<b>13 867</b>	<b>100%</b>	<b>12 885</b>	<b>100%</b>	<b>14 373</b>	<b>100%</b>	<b>17 032</b>	<b>100%</b>

Zmiany wysokości źródeł kapitału Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. (po fizycznym połączeniu, jakie nastąpiło 28 września br.), wg stanu na koniec marca 2008 r. przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA	31.03. 2008 (skons.) MSR		31.03. 2007 (skons.) MSR		31.12. 2007 (skons.) MSR		31.12. 2006 (skons.) MSR		30.09. 2007 (skons.) MSR		30.09. 2006 (skons.) MSR	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
<b>Kapitał własny, w tym:</b>	<b>27 540</b>	<b>51,75%</b>	<b>8 457</b>	<b>66,67%</b>	<b>28 784</b>	<b>70,14%</b>	<b>8 836</b>	<b>68,58%</b>	<b>30 221</b>	<b>76,25%</b>	<b>9 985</b>	<b>74,81%</b>
Kapitał zakładowy	2 536	4,77%	10 064	79,34%	2 536	6,18%	10 064	78,11%	2 536	6,40%	10 064	75,40%
Kapitał zapasowy	27 087	50,90%	1 067	8,41%	27 086	66,00%	1 038	8,06%	27 086	68,34%	916	6,86%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-844	-1,59%	-2 321	-18,30%	-1 234	-3,01%	-42	-0,33%	-1 234	-3,11%	-3	-0,02%



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zysk (strata) netto	-1 239	-2,33%	-353	-2,78%	396	0,96%	-2 224	-17,26%	1 833	4,63%	-992	-7,43%
<b>Kapitał mniejszości</b>	<b>4 556</b>	<b>8,56%</b>	<b>50</b>	<b>0,39%</b>	<b>4 629</b>	<b>11,28%</b>	<b>24</b>	<b>0,19%</b>	<b>4 697</b>	<b>11,85%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:</b>	<b>21 123</b>	<b>39,69%</b>	<b>4 178</b>	<b>32,94%</b>	<b>7 627</b>	<b>18,58%</b>	<b>4 025</b>	<b>31,24%</b>	<b>4 714</b>	<b>11,89%</b>	<b>3 363</b>	<b>25,19%</b>
Rezerwy na zobowiązania	106	0,20%	51	0,40%	106	0,26%	63	0,49%	113	0,29%	51	0,38%
Zobowiązania długoterminowe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zobowiązania krótkoterminowe	21 017	39,49%	4 127	32,53%	7 521	18,33%	3 962	30,75%	4 601	11,61%	3 312	24,81%

Na koniec I kwartału 2008 r. (po fizycznym połączeniu Emitenta i Zeneris S.A.) poziom kapitału własnego nie odbiegał (w zakresie udziału procentowego w pasywach) znacząco od poziomów osiąganych przez tę pozycję w analizowanym okresie i stanowił 51,75% pasywów ogółem. Odnotowania wymaga fakt wzrostu kapitału mniejszości, który po połączeniu wzrósł z 14 tys. zł (I półrocze 2007 r.) do 4.556 tys. zł. (na koniec I kwartału 2008 r.). Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wynosiły na koniec I kwartału 2008 r. 21.123 tys. zł., z czego 21 017 tys. zł stanowiły zobowiązania krótkoterminowe, w ramach których 15 000 tys. zł stanowiły pożyczki, pozyskane przez Fundusz, a kwotę niespełna 3 000 tys. zł stanowiły fundusze specjalne Emitenta.

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wykazują tendencję wzrostową. Grupa Kapitałowa ZENERIS nie posiada zadłużenia długoterminowego. Zwiększony poziom zobowiązań w I kwartale 2008 r. wynika z faktu zaciągania zobowiązań, będących pochodną realizacji inwestycji.

Prawie całość zobowiązań stanowią zobowiązania krótkoterminowe, z czego znaczącą część (ponad 75% w latach 2004 – 2006, stanowią fundusze specjalne, głównie Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych, będący pochodną funkcjonowania ZENERIS S.A. do roku 2006 jako Zakładu Pracy Chronionej. Udział funduszy specjalnych na koniec pierwszego półrocza 2007 r. zmniejszył się do 60% w związku ze zwiększeniem pozostałych zobowiązań krótkoterminowych w postaci pożyczek oraz kredytów bankowych.

Struktura majątku i źródeł kapitału Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. (w tys. zł)

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Aktywa trwałe	7 717	1 168	2 876	1 098	1 151
Aktywa obrotowe	5 401	12 699	10 010	13 275	15 881
Aktywa razem	13 118	13 867	12 885	14 373	17 032
Kapitały własne	8 130	10 252	8 837	10 950	13 049
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:	4 973	3 615	4 024	3 423	3 983
Zadłużenie krótkoterminowe	4 923	3 564	3 961	3 362	3 909
Pasywa razem	13 118	13 867	12 885	14 373	17 032

Struktura majątku i źródeł kapitału Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. po połączeniu wg stanu na koniec marca 2008 r. jest przedstawiona w poniższej tabeli - (dane w tys. zł).

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Aktywa trwałe	40 484	3 158	34 585	2 876	22 355	1 153
Aktywa obrotowe	12 735	9 527	6 455	10 009	17 277	12 195
Aktywa razem	53 219	12 685	41 040	12 885	39 632	13 348
Kapitały własne	32 096	8 507	33 413	8 860	34 918	9 985
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:	21 123	4 178	7 627	4 025	4 714	3 363
Zadłużenie krótkoterminowe	21 017	4 127	7 521	3 962	4 601	3 312



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Pasywa razem	53 219	12 685	41 040	12 885	39 632	13 348
--------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	0,38	0,26	0,31	0,24	0,23
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,38	0,26	0,31	0,23	0,23
Wskaźnik pokrycia zadłużenia kapitałem własnym	1,63	2,84	2,20	3,20	3,28
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	1,05	8,78	3,07	9,97	11,34
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	0,38	0,26	0,31	0,24	0,23
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Wskaźnik zadłużenia ogólnego – (zobowiązania długoterminowe + zobowiązania krótkoterminowe) / suma aktywów

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego – zobowiązania długoterminowe / suma aktywów

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego – zobowiązania krótkoterminowe / suma aktywów

Wskaźnik pokrycia kapitałem własnym – kapitały własne / (zobowiązania krótkoterminowe + zobowiązania długoterminowe)

Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym – kapitał własny / majątek trwały

Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. (po połączeniu) oraz wg stanu na koniec marca 2008 r. przedstawia poniższa tabela

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Wskaźnik zadłużenia ogólnego	0,39	0,33	0,18	0,31	0,12	0,25
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,39	0,33	0,18	0,31	0,12	0,25
Wskaźnik pokrycia zadłużenia kapitałem własnym	1,53	2,06	4,44	2,24	7,59	3,01
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	1,07	3,02	1,40	3,50	2,76	12,27

Wskaźnik zadłużenia ogólnego – (zobowiązania długoterminowe + zobowiązania krótkoterminowe) / suma aktywów

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego – zobowiązania długoterminowe / suma aktywów

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego – zobowiązania krótkoterminowe / suma aktywów

Wskaźnik pokrycia kapitałem własnym – kapitały własne / (zobowiązania krótkoterminowe + zobowiązania długoterminowe)

Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym – kapitał własny / majątek trwały (rzeczowy majątek trwały)

Dokonując oceny struktury i dynamiki źródeł finansowania majątku Grupy Kapitałowej ZENERIS prezentowanych w historycznych informacji finansowych należy stwierdzić, iż jest ona oparta w dużej mierze na kapitale własnym, jednak w stosunku do lat ubiegłych zauważalny jest wzrost udziału kapitałów obcych w strukturze pasywów Grupy Kapitałowej ZENERIS z poziomu 23% sumy pasywów na koniec 2004 r. do 38% na koniec pierwszego półrocza 2007 r. W spółce nie występuje zadłużenie długoterminowe. W zobowiązaniach krótkoterminowych dominują zobowiązania wobec Zakładowego Funduszu Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych oraz Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych (około 3mln zł w każdym z okresów obrotowych składających się na historyczne informacje finansowe). W 2006 r. wzrosło znaczenie kredytów bankowych udzielonych spółce zależnej OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), zobowiązań z tytułu pożyczek udzielonych przez Constructa w wysokości 418 tys. zł oraz panią Helenę Horodecką w wysokości 150 tys. zł (według stanu na 30 czerwca 2007 r. zadłużenie z tego tytułu wyniosło 636 tys. zł), zobowiązań wobec dominującego akcjonariusza (702 tys. zł) oraz zobowiązań z tytułu dostaw i usług (297 tys. zł), powstałych w związku z rozpoczętą inwestycją w rzeczowy majątek trwały.

Analiza majątkowo – finansowa wskazuje na bezpieczną strukturę finansowania, czego przejawem jest finansowanie całego majątku trwałego Grupy kapitałem własnym.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

W latach 2004 – I półrocze 2007 r. wskaźnik ogólnego zadłużenia rósł, z poziomu 0,23 w roku 2004 do poziomu 0,38 na koniec I półrocza 2007 r., natomiast na koniec IV kwartału 2007 r. wskaźnik ten zanotował istotny spadek i ukształtował się na poziomie 0,18. Wskaźnik zadłużenia długoterminowego nie występował, gdyż Grupa Kapitałowa Zeneris S.A. w całym analizowanym okresie nie wykazywała zadłużenia długoterminowego. Z uwagi na brak zadłużenia długoterminowego wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego przyjmował poziomy tożsamy ze wskaźnikiem zadłużenia ogólnego.

Istotny spadek wskaźnika ogólnego zadłużenia i wskaźnika zadłużenia krótkoterminowego na koniec IV kwartału 2007 r. w stosunku do poziomów tych wskaźników na koniec I półrocza 2007 r. spowodowany był dokonaniem połączeniem Emitenta z Zeneris S.A. (ponad trzykrotny wzrost aktywów).

Natomiast jego wzrost w I kwartale roku 2008 do poziomów zbliżonych z I półrocza 2007 wynika z faktu zwiększenia wielkości zaciąganych pożyczek, na realizację inwestycji prowadzonych przez Spółki celowe.

Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym spadał z poziomu 11,34 w roku 2004 do 1,05 na koniec I półrocza 2007 r. Na koniec I kwartału 2008 r. (po połączeniu) wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym wzrósł do poziomu z końca I półrocza i wynosił 1,07. Bezpośrednią przyczyną spadku tego wskaźnika w I kwartale 2008 r. był zdecydowany wzrost skali majątku trwałego, będący pochodną realizowanych inwestycji w ramach Spółek celowych, sfinansowanego w części kapitałem pożyczkowym, przy jednocześnie zbliżonym poziomie wielkości kapitałów własnych po połączeniu.

Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r.

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Wskaźnik płynności bieżącej	1,10	3,56	2,53	3,95	4,06
Wskaźnik płynności (szybki)	1,10	3,56	2,53	3,95	4,06
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,94	3,24	2,40	3,61	3,21

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności szybkiej - (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności gotówkowej – inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. (po połączeniu) przedstawia wg stanu na koniec marca 2008 r. poniższa tabela.

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Wskaźnik płynności bieżącej	0,61	2,31	0,86	2,53	3,76	3,68
Wskaźnik płynności (szybki)	0,61	2,31	0,86	2,52	3,75	3,68
Wskaźnik płynności gotówkowej	0,34	2,17	0,56	2,40	3,15	3,37

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności szybkiej - (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności gotówkowej – inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe

Analiza wskaźników płynności finansowej wskazuje na zdolność Grupy Kapitałowej ZENERIS do terminowego regulowania zobowiązań. Wartość wskaźników płynności finansowej kształtuje się nieznacznie na poziomie poniżej 1, co jest wskaźnikiem akceptowalnym. Dopiero na koniec pierwszego półrocza 2007 r. wskaźniki obniżyły się do poziomów pożądaných, z uwagi na wzrost zobowiązań krótkoterminowych. Jednakowe wartości przyjmowane przez wskaźnik płynności bieżącej i wskaźnik płynności (szybki) wynikają z faktu braku zapasów w majątku Grupy Kapitałowej ZENERIS.

Wartość wskaźników płynności finansowej na koniec I kwartału 2008 r., kształtuje się na poziomie zdecydowanie niższym, aniżeli poziomy III kwartału 2007 r., natomiast jest to związane z rozpoczęciem inwestycji, realizowanych przez Spółki celowe Emitenta i ich finansowaniem zarówno ze środków pożyczkowych (I kwartał 2008 r.) jak i środków własnych Funduszu.

## III10.2. Źródła, kwoty oraz opis przepływu środków pieniężnych

### III.10.2.1. Emitent

Poniższa tabela prezentuje przepływy pieniężne Emitenta w okresie za który prezentowane są historyczne informacje finansowe.

Przepływy pieniężne Emitenta w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. (w tys. zł)

wyszczególnienie (dane w tys. zł)	I półrocze 2007	I półrocze 2006	2006	2005	2004
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej					
I. Wpływy	2 384	5 581	13 106	48 714	237 941
II. Wydatki	-2 415	-1 602	-3 160	-33 103	-7 934
<b>Razem przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>-31</b>	<b>3 979</b>	<b>9 946</b>	<b>15 611</b>	<b>230 007</b>
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej					
I. Wpływy	0	0	0	0	0
II. Wydatki	0	0	0	0	0
<b>Razem przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej					
I. Wpływy	0	0	0	0	0
II. Wydatki	-1	-52 901	-62 765	-179 901	-6 466
<b>Razem przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>-1</b>	<b>-52 901</b>	<b>-62 765</b>	<b>-179 901</b>	<b>-6 466</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>-32</b>	<b>-48 922</b>	<b>-52 819</b>	<b>-164 290</b>	<b>223 541</b>
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	-72	-49 012	-52 838	-164 327	223 650
F. Środki pieniężne na początek okresu	12 630	65 468	65 468	229 795	6 145
G. Środki pieniężne na koniec okresu	12 558	16 456	12 630	65 468	229 795

Źródło: Emitent

W 2004 roku nastąpiło zwiększenie stanu środków pieniężnych o 223 650 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2004 roku Fundusz posiadał środki pieniężne (bilansowo) w wysokości 229 795 tys. zł. Zwiększenie stanu środków pieniężnych spowodowane było osiągniętym przychodem ze sprzedaży udziałów wiodących (213.621 tys. zł), pozostałych akcji i udziałów (4.272 tys. zł) oraz wpływy z tytułu odsetek (7.312 tys. zł, z czego 6.179 tys. zł stanowiły odsetki od niesłusznie pobranego podatku). Najistotniejszym źródłem wypływu środków pieniężnych były wydatki operacyjne w kwocie 5.859 tys. zł związane z kosztami działania Funduszu (usługi prawne, finansowe, wynagrodzenia, koszty GPW, usługi maklerskie, bankowe i inne). Ponadto Fundusz wypłacił 4.524 tys. zł dywidendy z zysku osiągniętego w 2003 r. oraz dokonał przedwczesnego wykupu bonów dłużnych na kwotę 1.941 tys. zł.

W 2005 roku nastąpiło zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 164 327 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2005 roku Fundusz posiadał środki pieniężne (bilansowo) w wysokości 65 468 tys. zł. Zmniejszenie stanu środków pieniężnych spowodowane było dystrybucją środków pieniężnych pomiędzy akcjonariuszy Funduszu w drodze skupu akcji własnych w celu ich umorzenia na kwotę 149.148 tys. zł oraz wypłatą dywidendy w kwocie 30.599 tys. zł. Wpływy gotówkowe zapewniła sprzedaż udziałów w spółce stowarzyszonej ATON Sp. z o.o. (15.007 tys. zł), otrzymane odsetki (6.472 tys. zł) oraz wpływy ze sprzedaży dłużnych papierów wartościowych w kwocie 25.796 tys. zł, jednakże ta operacja miała neutralny wpływ na przepływy pieniężne z uwagi na reinwestycję tej samej kwoty w dłużne papiery wartościowe w ramach operacji typu sell-back.

W 2006 roku nastąpiło zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 52 838 tys. zł. Na dzień 31 grudnia 2006 roku Fundusz posiadał środki pieniężne (bilansowo) w wysokości 12 630 tys. zł. Zmniejszenie stanu środków pieniężnych spowodowane było dystrybucją środków pieniężnych, pozyskanych jeszcze w 2004 r. ze sprzedaży wiodących udziałów, pomiędzy akcjonariuszy Funduszu w drodze skupu akcji własnych w celu ich umorzenia. W ramach ogłoszonego wezwania Emitent nabył 10.628.976 wyemitowanych przez siebie akcji o łącznej wartości 62.710.958 zł. Wpływy finansowe zapewniła w głównej mierze sprzedaż części udziałów w spółce stowarzyszonej ATON Sp. z o.o. (11.054 tys. zł).

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

W I półroczu 2006 roku nastąpiło zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 49 012 tys. zł. Na dzień 30 czerwca 2006 roku Fundusz posiadał środki pieniężne w wysokości 16 456 tys. zł. Zmniejszenie stanu środków pieniężnych spowodowane było przede wszystkim nabyciem akcji własnych.

W I półroczu 2007 roku nastąpiło zmniejszenie stanu środków pieniężnych o 72 tys. zł. Na dzień 30 czerwca 2007 roku Fundusz posiadał środki pieniężne (bilansowo) w wysokości 12 558 tys. zł. Przepływy pieniężne generowała praktycznie wyłącznie działalność operacyjna, w ramach której wpływy ze sprzedaży części udziałów w spółce stowarzyszonej ATON Sp. z o.o. (1.102 tys. zł) oraz aktywów trwałych (w tym nieruchomości lokalowej, w której mieściła się siedziba Funduszu, przy ul. Zwycięzców 28 lok. 18 w Warszawie o wartości księgowej 754 tys. zł. za 880 tys. zł) zrównoważyły wydatki związane z działalnością Funduszu.

### III.10.2.2. GRUPA ZENERIS

Przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej ZENERIS w latach 2004 – 2006 oraz w pierwszym półroczu 2007 r. (w tys. zł)

POZYCJA	I pol. 2007 (skons.) MSR	I pol. 2006 (skons.) MSR	2006 (skons.) MSR	2005 (skons.) MSR	2004 (jedn.) MSR
Przepływy z działalności operacyjnej	-755	-767	-2 062	-110	12 148
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-3 249	464	1 020	-1 959	-1 605
Przepływy z działalności finansowej	5 202	27	562	-811	-9 764
Przepływy pieniężne razem	1 197	-276	-480	-2 880	779
Środki pieniężne na początek okresu	3 081	3 549	3 560	6 429	5 650
Środki pieniężne na koniec okresu	4 278	3 272	3 081	3 549	6 429

Rok 2004 był jedynym rokiem, w którym Grupa Kapitałowa ZENERIS wygenerowała dodatnie przepływy gotówkowe z działalności operacyjnej, głównie dzięki wygenerowanemu zyskowi brutto (445 tys. zł) oraz zmniejszeniu stanu należności w kwocie ponad 11,7 mln zł. Wygenerowane dodatnie przepływy gotówkowe zostały wykorzystane w części na działalność inwestycyjną – nabycie aktywów finansowych kwotę 810 tys. zł, na które składało się udzielenie pożyczek spółkom AVC z Poznania – 610 tys. zł oraz KINO POLSKA - 200 tys. zł. oraz na udzielenie pożyczek dominującemu akcjonariuszowi ZENERIS S.A. (2.550 tys. zł). Jednocześnie Grupa Kapitałowa ZENERIS spłaciła zadłużenie z tytułu udzielonych kredytów i pożyczek w kwocie blisko 10.000 tys. zł. Wygenerowane przepływy na działalności operacyjnej pozwoliły na zwiększenie w Grupie, po uwzględnieniu przepływów z działalności inwestycyjnej i finansowej, środków pieniężnych o 779 tys. zł.

W 2005 r. Grupa Kapitałowa ZENERIS osiągnęła ujemne przepływy z działalności operacyjnej. Zmniejszenie stanu środków pieniężnych w skutek wypracowania blisko 2,1 mln zł straty brutto zostało z znacznym stopniu zneutralizowane poprzez zmniejszenie stanu należności o ponad 1,7 mln zł. Mimo ujemnych przepływów z działalności operacyjnej Grupa Kapitałowa ZENERIS aktywnie inwestowała posiadane środki w nabycie udziałów w spółce OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) za kwotę 80 tys. zł oraz udzielając pożyczki w kwocie 3.468 tys. zł, w tym spółce OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) - 418 tys. zł, BB Investment - 3.050 tys. zł.

Wszystkie inwestycje finansowane były z posiadanych środków pieniężnych, które dodatkowo posłużyły Grupie do spłaty zaciągniętych zobowiązań z tytułu pożyczek w kwocie 568 tys. zł. W skutek znaczących wydatków stan posiadania środków pieniężnych uległ zmniejszeniu w 2005 r. o 2,8 mln zł.

Rok 2006 r. był kontynuacją ujemnych przepływów z działalności operacyjnej, na której Grupa Kapitałowa ZENERIS generowała straty na poziomie zysku ze sprzedaży. Osiągnięta strata brutto na poziomie 2.224 tys. zł tylko w niewielkim stopniu została skorygowana o zmniejszenie się stanu należności Grupy o ponad 666 tys. zł. W 2006 r. Grupa Kapitałowa ZENERIS osiągnęła dodatnie przepływy z działalności inwestycyjnej otrzymując środki z udzielonych pożyczek w kwocie 2.075 tys. zł (głównie spłata pożyczek zaciągniętych przez BB Investment), a udzielając pożyczki w kwocie 747 tys. zł (z czego 604 tys. zł spółce OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)) oraz nabywając kolejne udziały w spółce OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) za 80 tys. zł. Na nabycie wartości niematerialnych i prawnych Spółka wydatkowała 452 tys. zł (sprzęt komputerowy, oraz wyposażenie laboratorium i biogazowni). Grupa Kapitałowa ZENERIS w niewielkim stopniu posilkowała się zaciąganiem kredytów i pożyczek w kwocie niespełna 375 tys. zł.

Pierwsze półrocze 2007 r. to okres zwiększonej aktywności inwestycyjnej Grupy Kapitałowej ZENERIS. Środki uzyskane ze spłaty udzielonych pożyczek w kwocie blisko 4,9 mln zł oraz odsetek w

### Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

kwocie blisko 1,5 mln zł (spłata pożyczek zaciągniętych przez BB Investment) zostały wykorzystane na sfinansowanie działalności administracyjnej oraz na zwiększone wydatki inwestycyjne, w zdecydowanej swej większości przeznaczone na sfinansowanie inwestycji Spółki M – Plus, w tym m.in. w wysokości 3.895 tys. zł, przeznaczonych na sfinansowanie zakupu jednej z nieruchomości dla Spółki M- Plus.

Kwota 3.895 tys. zł. została przeznaczona na udzielenie Spółce M – Plus pożyczki na zakup nieruchomości Spółki Ekomech, zlokalizowanej w Wałczu, a stanowiącej jeden z elementów zakupów inwestycyjnych Spółki OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w ramach realizowanej inwestycji Uruchomienie Produkcji Energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii.

Z uwagi na niespełnienie niektórych terminowych warunków przez Sprzedającego nieruchomość do powyższej transakcji zakupu nie doszło. Natomiast znacząca część z powyżej kwoty, tj. 2,7 mln zł zostało zwróconych do Spółki, natomiast pozostała kwota została wykorzystana na sfinansowanie bieżących nakładów inwestycyjnych ramach przedmiotowej inwestycji, tj. m.in. prac projektowych, zapłaty rezerwacyjnej na dostawę turbiny parowej dla brneńskiej fabryki koncernu SIMENS.

Przewiduje się, iż do realizacji transakcji zakupu nieruchomości Spółki EKOEMCH dojdzie na przestrzeni miesiąca listopada lub grudnia. br.

Dotychczasowe finansowanie inwestycji Grupy Kapitałowej ZENERIS odbywało się ze środków własnych Spółki ZENERIS jako głównego pożyczkodawcy dla całej grupy.

Przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. (po połączeniu) przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA	31.03.2008 (skons.) MSR	31.03.2007 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR	31.12.2006 (skons.) MSR	30.09.2007 (skons.) MSR	30.09.2006 (skons.) MSR
Przepływy z działalności operacyjnej	-5 977	950	11 181	-406	6 057	867
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-6 072	-264	-9 494	-447	-1 953	-167
Przepływy z działalności finansowej	15 027	34	-584	374	416	33
Przepływy pieniężne razem	2 978	720	1 103	-479	4 520	733
Środki pieniężne na początek okresu	4 183	3 081	3 081	3 560	3 081	3 549
Środki pieniężne na koniec okresu	7 161	3 801	4 184	3 081	7 591	4 282

\* W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2006 rok a sprawozdaniu na dzień 30.09.2006 roku występuje różnica 11 tys. zł. w pozycji środki pieniężne na początek okresu. Różnica ta powstała w skutek zmiany metody konsolidacji spółki należącej do Grupy Kapitałowej.

Na dzień 30.09.2006 roku spółka M-Plus była konsolidowana metodą praw własności, a na koniec 2006 roku metodą pełną (w X 2006 r. nabycie udziałów 40% udziałów, zwiększający poziom posiadania do 80% udziałów). W związku z powyższym środki pieniężne Grupy Kapitałowej BBI ZENERIS na początek okresu zostały skorygowane o środki pieniężne Spółki M – Plus na dzień nabycia.

Z uwagi na okres przygotowania się do badania sprawozdań finansowych uszczegółowieniu ulegają poszczególne pozycje rachunku i bilansu. I tak z uwagi na powyższe jak również zaokrąglenia poszczególnych pozycji – wartość środków pieniężnych na początek I kwartału roku 2008 różni się o 1 tys. zł od wartości na koniec roku 2007, przedstawiającej wstępne, nie audytowane dotąd sprawozdania finansowe.

W sprawozdaniu przepływów pieniężnych grupy kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A. zauważalna jest na przestrzeni ostatniego roku znacząca zmiana, wskazująca na rozpoczęcie procesu inwestycyjnego jaki jest obserwowany poprzez przepływy z działalności inwestycyjnej oraz operacyjnej.

Na fakt wysokiego poziomu zmian w przepływach działalności operacyjnej wpłynęły dwa podstawowe elementy:

- przyrost majątku trwałego, będący pochodną działalności inwestycyjnej prowadzonej w Spółkach zależnych, w szczególności w Spółce M – Plus oraz
- efekt połączenia FOKSAL NFI S.A. i ZENERIS S.A., skutkujący wzrostem poziomu kapitałów własnych.

Zdecydowanie wyższy poziom ujemnych przepływów z działalności inwestycyjnej jaki jest zauważalny w okresie zestawionym w powyższej tabeli jest wynikiem zwiększonego wydatkowania środków na nabycie rzeczowych aktywów trwałych, będących pochodną procesu inwestycyjnego.

Z uwagi na fakt, iż dotychczasowa działalność inwestycyjna Grupy, w okresie wskazanych w powyższym zestawieniu tabelarycznym, finansowana była ze środków własnych Emitenta przepływy z działalności finansowej nie wykazują wielkich zmian.

W sytuacji realizowania inwestycji za pomocą środków zewnętrznych, takich jak pożyczki oraz kredyty inwestycyjne, a więc długoterminowe, a z taką sytuacją będziemy mieli do czynienia w roku 2008 przepływy z działalności finansowej wykazywać będą poziom ujemny i będą przybierać poziomy odbiegający od tych zaprezentowanych w powyższej tabeli.

### **III.10.3. Potrzeby kredytowe oraz struktura finansowania**

Inwestycje jakie w okresie najbliższego roku będą realizowane przez BBI ZENERIS NFI S.A. poprzez jej Spółki celowe będą finansowane zarówno ze środków własnych jak również komercyjnych środków kredytowych.

Potrzeby kredytowe odnoszą się do podmiotów realizujących inwestycję, a więc spółek celowych nie natomiast bezpośrednio do BBI ZENERIS NFI S.A.

Zarówno beneficjentem potencjalnych dotacji jak również kredytobiorcą będą Spółki celowe, realizujące konkretne inwestycje.

Natomiast źródłem pochodzenia kapitałów własnych Spółek celowych będą na etapie realizacji inwestycji każdorazowo środki pochodzące z BBI ZENERIS NFI S.A.

I tak z uwagi na aktualnie funkcjonujący portfel inwestycyjny zakłada się, iż potrzeby kredytowe grupy Kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A. kształtują się w roku 2008 na poziomie 52 – 58 mln zł. Powyższe dotyczy tylko i wyłącznie kredytów inwestycyjnych. Natomiast w zakresie kredytów obrotowych jak również kredytów obrotowych to poziom zapotrzebowania jaki będzie zgłaszany przez Spółki celowe kształtować się będzie na poziomie kilkunastu milionów złotych odnawialnych linii kredytowych.

Szacunkową tabelę potrzeb kredytowych dla projektów realizowanych w roku przedstawia poniższe zestawienie tabelaryczne:

Wyszczególnienie projektu	Zapotrzebowanie na kredyt inwestycyjny /mln zł/	Zapotrzebowanie na kredyty obrotowe i finansujące podatek VAT /mln zł/
M – Plus Sp. o.o.	52	11
EWZ Sp. z o.o.	0	0
Technologie biogazowe – aktualnie wyodrębniany podmiot	5	0
RAZEM	57,0	11,0

Powyższe zestawienie uwzględnia aktualny portfel realizowanych inwestycji. Natomiast nie można wykluczyć, iż z uwagi na prowadzone rozmowy w ramach nowych projektów inwestycyjnych poziom zapotrzebowania na środki kredytowe w szczególności o charakterze inwestycyjnym może ulec zmianie.

Poza tym w refinansowaniu nakładów inwestycyjnych, sfinansowanych ze środków własnych oraz kredytowych, w przypadku inwestycji, realizowanej przez Spółkę M – Plus, możliwe będzie wykorzystanie dotacji unijnej w wysokości 33,3 mln zł, która zostanie przeznaczona na spłatę części kredytu inwestycyjnego oraz wkładu własnego w postaci pożyczek.

### **III.10.4. Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które miały lub mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną**

#### **III.10.4.1. Emitent**

Emitentowi nie są znane żadne ograniczenia przy wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta.

#### **III.10.4.2. GRUPA ZENERIS**

Zeneris S.A. był do kwietnia 2006 r. Zakładem Pracy Chronionej. Z tytułu powyższego ZENERIS S.A. wygospodarował Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych na poziomie niespełna 3 mln zł. Jednocześnie po rezygnacji ze statusu Zakładu Pracy Chronionej ZENERIS S.A. utrzymując niezbędny wskaźnik zatrudnienia osób niepełnosprawnych zachował prawo do korzystania z Zakładowego Funduszu Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych (ZFRON). ZFRON został również przeniesiony do podmiotu połączonego, a więc BBI ZENERIS NFI S.A.

ZFRON w postaci środków pieniężnych jest zdeponowany w Banku i powiększa ilość środków pieniężnych, ujawnianych w aktywach Spółki.

Ograniczoności korzystania w pełni z zasobów kapitałowych zgromadzonych przez Spółkę dotyczy tylko i wyłącznie swobodnego korzystania ze środków ZFRON na dowolne cele.

Środki ZFRON są środkami celowymi, przeznaczonymi na dofinansowanie powstających miejsc pracy dla osób niepełnosprawnych i z tej właśnie zasady wynika ograniczoność ich wykorzystania.

Natomiast należy dodać, iż z uwagi na specyfikę i stopień rozwoju rynku oze w Polsce mamy do czynienia z trudnościami, związanymi z pozyskiwaniem finansowania dłużnego dla projektów w formule start up, a do takich w zdecydowanej większości należą projekty realizowane przez Spółki celowe Emitenta.

Dotychczasowe doświadczenia Emitenta wskazują, że uzyskanie dopasowanego do harmonogramu i specyfiki projektów finansowania długiem – *project finance* – jest w Polsce trudne i często związane z długotrwałymi negocjacjami.

Dzięki wieloletniej współpracy z bankami, Emitent uzyskuje kredyty bankowe przeznaczone do sfinansowania inwestycji realizowanych poprzez spółki celowe.

Istnieje ryzyko, iż w przypadku niekorzystnych zmian w trendach rozwoju rynku OZE, jak i gorszej niż dotychczas kondycji finansowej podmiotów operujących na rynku energii, banki mogą z większą niż do tej pory ostrożnością podchodzić do finansowania projektów energetycznych, co może powodować trudności w uzyskiwaniu przez Emitenta dłużnego finansowania przedsięwzięć w zakładanym zakresie.

Pomocne przy ostatecznym "spięciu finansowym" inwestycji staje się również dostarczanie grantów inwestycyjnych (dotacji), które w znaczący sposób ograniczają ryzyko finansowe, zarówno Emitenta, jak również podmiotów finansujących. Emitent stara się w skutecznej inżynierii finansowej wykorzystywać również instrumenty funkcjonujące w ramach Banku Gospodarstwa Krajowego m.in. poprzez uzyskiwanie poręczenia z Funduszu Poręczeń Unijnych oraz Krajowego Funduszu.

### **III.10.5. Przewidywane źródła funduszy potrzebne do zrealizowania zobowiązań wskazanych w punktach III.5.2.3. oraz III.8.1. niniejszego Prospektu**

Przedmiotowe inwestycje prowadzone przez Grupę ZENERIS zostaną sfinansowane zarówno przy udziale środków własnych (środki po połączeniu) jak również kredytów bankowych.

W przypadku pozyskania środków dotacyjnych dla finansowanych projektów zostaną one przeznaczone zarówno na spłatę zaangażowania własnego jak i kredytowego.

Należy jednak zwrócić uwagę, iż ilość środków własnych po połączeniu jest zbyt mała, aby zrealizować cały plan inwestycyjny. Niezbędne jest zasilenie Emitenta dodatkowymi środkami.

### **III.11. Badania i Rozwój, Patenty i Licencje**

#### **III.11.1. Badania i rozwój**

##### **III.11.1.1. Emitent**

Emitent nie ma zarejestrowanych żadnych znaków towarowych, ani innych praw własności przemysłowej.

##### **III.11.1.2. GRUPA ZENERIS**

Od 1 października 2006 roku ZENERIS S.A. uruchomiło Laboratorium Biotechnologiczne o charakterze badawczo-analitycznym, którego siedziba mieści się w Inkubatorze Technologii Chemicznych Poznańskiego Parku Naukowo-Technologicznego przy Fundacji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza na ul. Rubież 46 w Poznaniu.

Laboratorium zostało stworzone na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tam prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach firmy ZENERIS S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej w firmie technologii produkcji wysokometanowego biogazu.

Laboratorium świadczy kompleksowe usługi badawczo – analityczne na zasadach komercyjnych w następujących obszarach:

1. w zakresie analizy procesu fermentacji beztlenowej: badanie produktywności biogazu, optymalizacja warunków fermentacji metanowej;
2. w zakresie analizy gazów: amoniak, ditlenek węgla, metan, siarkowodór, tlen, tlenek węgla;
3. w zakresie analizy fizyko-chemicznej: odczyn, przewodnictwo, temperatura, zasadowość, zasolenie, azot (amonowy, azotanowy, azotynowy, Kiejdahla, ogólny), fosfor, fosforany, BZT5, ChZT, chlorki, lotne kwasy tłuszczowe, całkowity węgiel organiczny, wilgotność, tlen rozpuszczony, kwasy organiczne;

Pracownicy laboratorium to wykwalifikowani biotechnolodzy z dużym doświadczeniem w pracy badawczej i analitycznej. Laboratorium zostało utworzone zgodnie z wytycznymi normy PN-EN ISO/IEC 17025: 2006 (Ogólne wymagania dotyczące kompetencji laboratoriów badawczych i wzorujących).

Na działalność badawczo rozwojową Emitent i jego grupa wydatkował w latach 2006 i 2007 /I półrocze 2007/ kwotę 372 tys. zł.

Z tego na rok 2006 przypadała kwota 202 tys. zł natomiast na I półrocze roku 2007 kwota 170 tys. zł.

Uwzględniając wydatki Emitenta i jego grupy na działalność badawczo – rozwojową za okres 9 miesięcy 2007 wydatki kształtowały się w sposób następujący:  
za rok 2006 – 2002 tys. zł oraz 256 tys. zł za rok 2007.

Natomiast należy dodać, iż poza w/w wydatkami na prace badawczo – rozwojowe Emitent wydatkował środki inwestycyjne na poziomie 175 tys. zł na wyposażenie laboratorium.

#### **III.11.2. Patenty i licencje**

Emitent nie posiada żadnych patentów ani wynalazków w rozumieniu ustawy z dnia 30 czerwca 2000r. Prawo własności przemysłowej. Emitent nie wykorzystuje w bieżącej działalności licencji innych niż standardowe licencje dotyczące użytkowanych programów komputerowych.

Emitent posiada prawo ochronne na znak towarowy słowno – graficzny ZENERIS energia odnawialna, który zarejestrowano w Urzędzie Patentowym Rzeczypospolitej Polskiej decyzją z dnia 10 maja 2007r. oznaczono go numerem Z – 282405.





### **III.12. Informacje o Tendencjach**

#### **III.12.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży**

W okresie od zakończenia poprzedniego roku obrotowego do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu nie wystąpiły istotne tendencje w odniesieniu do działalności Emitenta oraz jego grupy kapitałowej.

Osiągane wyniki finansowe Grupy ZENERIS są w głównej mierze pochodną zaprzestania prowadzenia działalności leasingowej Spółki dominującej, przejściowym świadczeniem pobocznych usług w zakresie ochrony obiektów i rozpoczęciem przez nią działalności inwestycyjnej, znajdującej się w pierwszych latach badanego okresu w początkowej fazie, związanej z wydatkowaniem środków nie natomiast ich zarabkowaniem.

Tym samym możliwość zarabkowania jest bezpośrednio związana z zakończeniem okresu inwestycji w ramach Spółek celowych.

Od 2004 r. ZENERIS S.A. prowadził faktycznie działalność administracyjną, umożliwiającą spółce bieżące funkcjonowanie. Generowane koszty administracyjne powodowały straty na działalności operacyjnej, w pewnym zakresie ograniczane przychodami z działalności finansowej, obejmującej głównie udzielanie pożyczek.

Tendencje funkcjonujące w branży energetyki odnawialnej są pochodną polityki Państwa w tym zakresie.

To Państwo decyduje o preferencjach w ramach poszczególnych sektorów branży poprzez odpowiedni system wsparcia przejawiający się m.in. w finansowaniu określonych segmentów rynku OZE.

Najistotniejsze zmiany w branży OZE dotyczą surowca biomasowego do produkcji energii elektrycznej i ciepłej.

Zmiany w cenach biomasy są przede wszystkim pochodną jego dostępności, co w konsekwencji przy znaczącym popycie sprowadza się do jego wzrostu.

Tym samym istotne jest z kosztowego punktu widzenia odpowiednie umiejscowienie inwestycji w celu ograniczenia kosztów logistycznych inwestycji.

Czynnikami zmiennymi są również ceny energii elektrycznej, które jednak winny w ja bliższym czasie ukształtować się na stosunkowo wysokim poziomie, wyższym od notowanego obecnie, który już gwarantuje opłacalność inwestycji w OZE.

Czynnikiem niepewnym w zakresie energetyki odnawialnej jest natomiast zagadnienie limitów CO<sub>2</sub>, jak również realizacji inwestycji w ramach tzw. programów wspólnych wdrożeń, a więc Joint Implementation, wpływających na wyższy poziom opłacalności inwestycji poprzez dodatkowe środki nakierowane na redukcję CO<sub>2</sub> jak i na możliwość przeznaczenia środków, pochodzących z mechanizmu JI na finansowanie inwestycji.

#### **III.12.2. Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywę Emitenta**

Zarząd Emitenta, do dnia zatwierdzenia Prospektu przez KNF, nie zidentyfikował żadnych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które mogłyby mieć znaczący wpływ na

perspektywy Emitenta lub Grupy Kapitałowej, w okresie ostatniego roku obrotowego, oraz do końca 2008 roku poza wymienionymi poniżej.

Projekt zrealizowany przez „ENERGO-EKO I” sp. z o.o. polegający na budowie instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych, pozwala na odzyskanie energii chemicznej zawartej w odpadach. Obecnie energia ta nie jest zaliczana jako energia pochodząca ze źródeł odnawialnych. W innych krajach Unii Europejskiej energia uzyskana w takim procesie z części biodegradalnej odpadów uznawana jest za energię pochodzącą ze źródeł odnawialnych a co za tym idzie posiada inną, wyższą cenę sprzedaży do odbiorcy. Z informacji uzyskanych w Ministerstwie Środowiska, w ciągu najbliższego okresu Ministerstwo Gospodarki wyda rozporządzenie w jakiej części energia uzyskana z procesu niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych będzie uznawana jako energia pochodząca ze źródeł odnawialnych.

W dniu 30 sierpnia 2007 r. Fundusz zawarł ze spółką pod firmą: BBI Development NFI S.A. umowę pożyczki. Przedmiotem umowy jest udzielenie Spółce pożyczki pieniężnej w kwocie 6.500.000 zł, na okres od 30 sierpnia 2007 r. do 30 września 2007 r. Pożyczka oprocentowana jest według indeksu jednomiesięcznej WIBOR, wg stanu na dzień zawarcia niniejszej umowy, powiększonej o 3 punkty procentowe.

W dniu 3 września Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwałę w sprawie połączenia z ZENERIS S.A.. Na podstawie art. 492 § 1 pkt 1 i art. 506 Kodeksu Spółek Handlowych oraz art. 30 ust. 2 lit (c) Statutu uchwalono połączenie Emitenta z ZENERIS S.A., poprzez przeniesienie całego majątku ZENERIS S.A. na Emitenta, w zamian za akcje, które Emitent wydaje akcjonariuszom przejmowanego ZENERIS S.A.. Połączenie z ZENERIS S.A. spowoduje, że wpływ na wyniki Emitenta będą miały wyniki osiągane przez ZENERIS S.A. oraz grupę kapitałową ZENERIS S.A. W dniu 28 września 2007 r. Sąd rejestrowy wydał postanowienie o wpisie do rejestru przedsiębiorców połączenia Funduszu ze spółką ZENERIS S.A..

### ***III.13. Prognozy Wyników lub Wyniki Szacunkowe***

BBI ZENERIS NFI S.A. działa na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE).

Odnawialna energia to ta, którą pozyskuje się w naturalnych procesach przyrodniczych, stale odnawialnych. Odnawialne źródła energii obejmują energię generowaną przez promieniowanie słoneczne, wiatr, z biomasy, geotermalną, cieków wodnych i zasobów oceanicznych oraz biopaliwo i wodór pozyskany z wykorzystaniem wspomnianych odnawialnych źródeł energii.

Działalność Emitenta polega na wyszukiwaniu, ocenianiu, przygotowywaniu, organizowaniu finansowania i realizacji inwestycji na rynku odnawialnych źródeł energii, w szczególności mających na celu produkcję „zielonej” energii elektrycznej oraz ciepłej. Działalność jest prowadzona w oparciu o spółki celowe funkcjonujące w ramach struktury holdingowej, zarządzanej przez BBI ZENERIS NFI S.A., którego rolą jest dystrybuowanie środków finansowych do spółek celowych z przeznaczeniem na realizację projektów inwestycyjnych.

BBI ZENERIS NFI SA rozwija swą działalność w pięciu liniach biznesowych:

- Energia z Biomasy;
- Technologie Biogazowe;
- Energetyka Wodna;
- Energia z Odpadów;
- Energetyka Wiatrowa – dotychczas brak sformalizowanej struktury w ramach grupy,.

Działalność inwestycyjna prowadzona jest w oparciu o spółki celowe z zastosowaniem różnych modeli biznesowych:

- Deweloper (energetyka wodna, energetyka wiatrowa)
- Dostawca technologii (technologie biogazowe)
- Dostawca technologii – operator na rynku energii (energia z biomasy, energia z odpadów)

Podstawowym celem Funduszu jest budowanie wartości Funduszu poprzez pozyskiwanie, rozwijanie, zarządzanie i sprzedaż projektów OZE. Zarząd Funduszu stawia sobie cel wzrostu wartości akcji co najmniej na poziomie 25% w skali roku przez następne 2 lata.

Pośrednie cele strategiczne to:

- pozyskanie inwestora i multiplikacja projektu biomasowego związanego z produkcją energii poprzez zgazowanie drewna do węgla drzewnego oraz spalanie słomy;
- uzyskanie 15% udziału w rynku budowy biogazowi w Polsce;
- zajęcie pozycji lidera wśród deweloperów Małych Elektrowni Wodnych;
- implementacja nowatorskiej technologii odzysku energii z odpadów i wybudowanie w Polsce pierwszej instalacji stosującej tę technologię;
- zajęcie znaczącej pozycji wśród deweloperów projektów wiatrowych w Polsce.

**Działalność deweloperska** Funduszu dziś związana jest głównie z przygotowywaniem projektów inwestycyjnych w segmencie energetyki wodnej poprzez spółkę celową „Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o. o.”, w której Fundusz posiada 100% udziałów. Równolegle Fundusz aktywnie zmierza do wejścia w segment energetyki wiatrowej przygotowując się do akwizycji podmiotu/ów działających, wśród deweloperów parków wiatrowych.

**Działalność Funduszu - dostawcy innowacyjnych technologii produkcji energii z biomasy, biogazu i odpadów** - realizowana jest w oparciu o specjalizowane spółki zależne: w segmencie „Energia z biomasy” - M-Plus Sp. z o. o. (80% udziałów w spółce) – produkcja energii z biomasy stałej – technologia pirolizy drewna oraz energia ze słomy; w segmencie „Technologie biogazowe” – projektowanie i budowa elektrowni biogazowych na zlecenie oraz laboratorium biotechnologiczne – aktualnie wydzielana jest celowa spółka zależna ZENERIS Biogaz Sp. z o. o.; w segmencie „Energia z odpadów” - Energo Eko I Sp. z o. o. (51,04% udziałów w spółce) – produkcja energii z odpadów metodą pirolizy.

Aktualną strukturę grupy kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A. przedstawiona została w pkt. III. 7 Prospektu.

#### **Segment energii z biomasy.**

W tym segmencie Fundusz rozwija swoją działalność w kierunku produkcji energii elektrycznej i ciepła z biomasy, poprzez inwestowanie w elektrownie lub elektrociepłownie biomasowe o mocy od 2MWe do 10 MWe, produkujące energię przy zastosowaniu innowacyjnych technologii (zgazowywanie, spalanie słomy).

Aktualnie BBI ZENERIS NFI S.A. poprzez spółkę celową M-Plus Sp. z o. o., w której Fundusz posiada 80% udziałów, realizuje projekt nastawiony na produkcję energii z drewna i słomy przy jednoczesnej produkcji węgla drzewnego i brykietu węgla drzewnego.

Bezpośrednim celem M-Plus Sp. z o. o. jest uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii z wykorzystaniem energii powstającej w procesie produkcji węgla drzewnego oraz spalania słomy a jej celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży producentów węgla drzewnego. Nakładem około 100 mln złotych powstaje zakład o mocy elektrycznej 7,2 MW, jedna z większych w Polsce elektrowni biomasowych budowanych niezależnie od energetyki zawodowej, natomiast w zakresie wielkości produkcji węgla drzewnego będzie największą w tej technologii fabryką węgla drzewnego w Europie, posiadającą zdolności produkcyjne na poziomie 15 tys. ton węgla drzewnego i 5 tys. ton brykietu węgla drzewnego.

Dla projektu pozyskano dotację z EU w wysokości 33,3 mln złotych. Rozpoczęcie funkcjonowania zakładu planowane jest na koniec roku 2008, a osiągnięcie pełnych mocy produkcyjnych w pierwszym kwartale roku 2009.

Spółka szacuje, iż od momentu osiągnięcia pełnej mocy produkcyjnej zakładu M-Plus będzie osiągać przychody na poziomie 50 mln złotych.

Realizowany projekt z uwagi na oddanie do użytku na przełomie roku jak również planowanie osiągnięcia pełnych mocy produkcyjnych w I kwartale roku 2009 nie wpływa na wielkości przychodów, określone w prognozie roku 2008.

#### **Segment energetyki wodnej.**

Działalność Funduszu w segmencie energetyki wodnej realizowana jest poprzez spółkę celową Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o. o. (EWZ), w której od listopada 2007 roku Fundusz posiada 100% udziałów. Głównym przedmiotem działalności EWZ jest działalność deweloperska związana z przygotowywaniem projektów budowy elektrowni wodnych oraz doprowadzaniem do ich realizacji.

Obecnie EWZ posiada portfolio lokalizacji pod elektrownie wodne o mocach od 500 kW do kilku MW, będących na różnym etapie przygotowania. EWZ obecnie ocenia potencjał wzrostu swoich projektów w perspektywie najbliższych lat do poziomu około 150 MW.

### **Segment „Technologii Biogazowych”**

BBI ZENERIS NFIS.A., a wkrótce jego celowa spółka zależna, prowadzi działalność w zakresie dostarczania technologii, projektowania i budowy pod klucz elektrowni biogazowych, tak dla inwestorów zainteresowanych produkcją „zielonej” energii (elektrycznej i ciepłej), jak i dla producentów rolnych i spożywczych zobligowanych do utylizacji odpadów z produkcji rolno-spożywczej. Począwszy od roku 2003, zaczęto budować w Polsce instalacje wykorzystujące biogaz z oczyszczalni ścieków oraz biogaz rolniczy, moc zainstalowana w tych instalacjach sięga łącznie kilku MWe. Dziś potencjał polskiego rynku elektrowni biogazowych szacuje się na ok. 2000 MWe perspektywie do 2020 roku.

Spółka zamierza budować w okresie początkowym do kilkunastu instalacji biogazowych rocznie na zlecenie klientów planujących inwestycje w odnawialne źródła energii, uzyskując docelowo minimum 15% udziału w rynku instalacji biogazowych. W ramach rozwijania technologii biogazowych w roku 2006 ZENERIS S.A. uruchomił Laboratorium Biotechnologiczne o charakterze badawczo-analitycznym, którego siedziba mieści się w Poznaniu. Laboratorium zostało stworzone na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tu prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach realizowanych przez BBI ZENERIS NFI S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej technologii produkcji wysokometanowego biogazu.

Spółka zamierza realizować dodatkowe przychody z doradztwa i usług laboratorium, które są pochodną produkcji energii elektrycznej w wybudowanych instalacjach oraz usługi monitoringu procesów biotechnologicznych. Spółka biogazowa budować będzie w bieżącym roku pierwszą instalację o mocy ok. 500 kWe wg założeń opracowanej technologii, której będzie operatorem. Instalacja docelowo będzie przerabiać ok. 25 000 ton biomasy rocznie i produkować co najmniej 3 750 MWh „zielonej” energii elektrycznej, ciepło oraz płyn pofermentacyjny do wykorzystania jako naturalny nawóz.

### **Segment „energia z odpadów”**

Fundusz, na bazie spółki zależnej **Energio-Eko 1 sp. z o.o.**, w której posiada 51,04% udziałów zamierza realizować projekt polegający na budowie instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Technologia ta umożliwia odzyskanie energii chemicznej zawartej w odpadach, w procesie ich utylizacji, i jej wykorzystanie w kotłach energetycznych w sposób bezpieczny dla środowiska.

Obecnie w Polsce znajduje się obecnie około 700 zarejestrowanych wysypisk odpadów komunalnych. 95% śmieci w Polsce nie jest poddawana żadnej obróbce, co oznacza gigantyczne zasoby energii do uwolnienia, leżące odłogiem na dzisiejszych wysypiskach. Według różnych opracowań są one źródłem rocznej, niekontrolowanej emisji metanu do atmosfery w ilości około 600 milionów m<sup>3</sup>. Metan jest jednym z najbardziej kalorycznych paliw. Śmieci, po sortowaniu i wstępnym przerobie, można poddawać pirolizie – nowoczesnemu procesowi przetwarzania, w wyniku którego odpady są rozkładane na substancje proste (wodę, gaz i koks).

Tak zaimplementowana technologia, dla której spółka posiada ważne pozwolenie na budowę w Jastrzębiu Zdroju instalacji do niskotemperaturowej suchej destylacji odpadów komunalnych i przemysłowych, stanowić będzie źródło przychodów operacyjnych spółki po pierwsze z „przerobu” odpadów na energię, po drugie z oferowania technologii wraz z jej dostawą pod klucz podmiotom trzecim. BBI ZENERIS NFI S.A. planuje w 2008 roku przekształcenie Spółki Energio – Eko 1 Sp. z o.o. w spółkę akcyjną oraz wprowadzenie jej akcji do obrotu na rynku New Connect.

**W segmencie energetyki wiatrowej,** Fundusz zamierza zrealizować swoją strategię poprzez przejście obecnego na rynku dewelopera parków wiatrowych o znaczącym potencjale.

Zgodnie z Raportem o OZE w latach 2001-2004 nastąpił wzrost produkcji energii elektrycznej w elektrowniach wiatrowych o 136 GWh w stosunku do roku 2000. W 2004 r. elektrownie wiatrowe wyprodukowały 142 GWh energii elektrycznej, co dało 4,9% energii elektrycznej wytworzonej w

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

źródłach odnawialnych i 0,1% krajowego zużycia energii elektrycznej brutto. Analizy wskazują na dalszy dynamiczny rozwój energetyki wiatrowej. W latach 2004-2005 rozpoczęto budowę kolejnych farm wiatrowych, które przyczynią się do zwiększenia zainstalowanej mocy w elektrowniach wiatrowych. Zdaniem ekspertów rozwój energetyki wiatrowej w Polsce jest nieunikniony. Oczywiście rozbudowa energetyki wiatrowej musi się odbywać z zasadą zrównoważonego rozwoju, uwzględniającego nie tylko korzyści ekologiczne, ale również uwarunkowania społeczne i gospodarcze. To oczywiście ogranicza teoretyczny potencjał techniczny energetyki wiatrowej w Polsce. Budowa farmy wiatrowej, oprócz efektywności ekonomicznej uwarunkowanej głównie wietrznością na danym terenie, musi uwzględniać również z uwagi na wysokość masztów i wielkość elementów ruchomych uwarunkowania przyrodnicze, społeczne, walory turystyczno-krajobrazowe, usytuowanie zabytków, możliwości dojazdu na plac budowy. W trakcie przygotowywania projektu wiatrowego na etapie deweloperskich należy uwzględnić usytuowanie w odniesieniu do Parków Narodowych, Parków Krajobrazowych, obszarów Natura 2000, siedzib ludzkich. Aktualnie można zaobserwować dużą przychylność władz samorządowych dla lokowania farm wiatrowych na ich terenie, głównie z uwagi na spodziewane przychody podatkowe i jednocześnie częste protesty społeczne ze strony ekologów oraz społeczności lokalnych. Należy przypuszczać, iż z uwagi na budowę kolejnych instalacji i doświadczenia społeczności lokalnych, iż technologia wiatrowa nie jest uciążliwa dla otoczenia, protesty społeczne będą mniejsze. Technologia wiatrowa pozwala obecnie na budowanie masztów do wysokości 80-100 m i instalowanie turbin o mocy do 3,5 MW. Dzięki temu inwestycje mają efektywniejsze stopy zwrotu i można je lokalizować na terenach, które są oddalone od wybrzeża morskiego, gdzie w polskich realiach występują najlepsze warunki wietrzności.

Skonsolidowane dane rachunku wyników w Grupy Kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A. dla roku 2008 zostały przedstawione w tabeli poniżej.

Na prezentowane dane składają się sporządzone w formie planu i oparte na najlepszych szacunkach prognozy dotyczące następujących pozycji rachunku zysków i strat za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2008 roku:

Dla porównanie poprzedniego okresu obrachunkowego załączamy stosowne dane porównawcze:

POZYCJA (w tys. zł)	PROGNOZA	
	31.12.2008 (skons.) MSR	31.12.2007 (skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży produktów, pozostałe przychody operacyjne oraz przychody z inwestycji	36 480	3 437
Koszty działalności *	15 653	3 367
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	20 827	70

\* Koszty działalności obejmują: (koszty sprzedanych towarów, koszty sprzedaży, koszty ogólnego zarządu, pozostałe koszty operacyjne).

W roku 2008 z uwagi na tarczę podatkową BBI ZENERIS NFI S.A. funkcjonujące zwolnienie podatkowe dla Narodowych Funduszy Inwestycyjnych od inwestycji kapitałowych jak również etap inwestycyjny na jakim znajdują się Spółki celowe Emitenta w roku 2008 nie przewiduje się wystąpienia podatku dochodowego od osób prawnych.

Prognozy finansowe przez Zarząd BBI ZENERIS NFI S.A. przygotowane zostały w odniesieniu do rynku odnawialnych źródeł energii w Polsce, który stanowić będzie główne obszary generowania przyszłych przychodów grupy BBI ZENERIS NFI S.A.. Przygotowana prognoza była przedmiotem badania przez niezależnego biegłego rewidenta w osobie: Wiktor Gabrusewicz, biegły rewident nr. ewid. 918/1970, firma audytorska CGS - AUDYTOR Spółka z o.o., który zostaje załączony o niniejszego Prospektu.

**Prognoza wyników finansowych opiera się na następujących podstawach i założeniach:**

Założenia do prognozowanych wyników finansowych zależne od Emitenta:

Rok 2008 będzie pierwszym rokiem, w którym Grupa kapitałowa Funduszu zamierza osiągać przychody z działalności deweloperskiej i sprzedaży technologii biogazowej. Podstawowy wpływ na planowane wyniki finansowe roku 2008, jakie zamierza osiągnąć Grupa kapitałowa Funduszu w roku 2008 będą miały inwestycje prowadzone w segmencie biogazowym oraz wodnym, w szczególności projekty realizowane w ramach:

□ **Elektrownii Wodnych Zeneris Sp. z o. o.** Działalność Funduszu w segmencie energetyki wodnej realizowana jest poprzez spółkę celową Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o. o. (EWZ), w której od listopada 2007 roku Fundusz posiada 100% udziałów. Głównym przedmiotem działalności EWZ jest działalność deweloperska związana z przygotowywaniem projektów budowy elektrowni wodnych oraz doprowadzaniem do ich realizacji. Natomiast należy zaznaczyć, iż sprzedaż projektów deweloperskich odbywać się będzie bezpośrednio z poziomu Spółek realizujących konkretną lokalizację. W roku 2008 Fundusz planuje sprzedaż projektów z prawomocnymi pozwoleniami na budowę elektrowni wodnych o łącznej mocy instalowanej 10,2 MW i rocznej produktywności na poziomie 57.000 MWh. Ponadto zakłada się, iż podstawowym źródłem finansowania działań deweloperskich będą środki w postaci pożyczek udzielonych przez BBI ZENERIS NFI S.A. w wysokości 10,9 mln zł.

Wielkość przychodów jaka została zaprezentowana w skonsolidowanym rachunku wyników w zakresie udziału sektora wodnego – 28 249 tys. zł, jest pochodną wyniku na sprzedaży projektów, gdzie cena sprzedaży została określona jako różnica pomiędzy wielkością przychodową będącą pochodną produktywności, ceny energii z odnawialnych źródeł energii oraz mnożnika w wysokości 1,5, a wielkością nakładów inwestycyjnych poniesionych na doprowadzenie określonych projektów do stanu sprzedaży, a więc uzyskania prawomocnego pozwolenia na budowę.

Na koszty operacyjne funkcjonowania struktury deweloperskiej zakłada się wydatkowanie niespełna 750 tys. zł, co obejmuje w głównej mierze pozycje usług obcych oraz wynagrodzeń pracowników Spółki. Kwota ponad 10 mln zł, wydatkowana w głównej mierze na prace projektowe, zakup ziemi oraz uzyskanie niezbędnych decyzji administracyjnych zarówno dla projektów które zakończą się w roku 2008, ale również w roku 2009, traktowana jest jako nakład inwestycyjny.

□ **ZENERIS BIOGAZ /Spółka w organizacji/.** W roku 2008 Spółka zamierza zrealizować przychody na poziomie 8 231 tys. zł. W głównej mierze na wartość tę składać się będą przychody ze sprzedaży instalacji biogazowych. W roku 2008 zakłada się, iż w Polsce funkcjonować będą biogazownie o mocy zainstalowanej 7MWee z czego ZENERIS BIOGAZ będzie posiadał 15% udział w rynku. Planuje się, iż przychody ze sprzedaży instalacji biogazowych w roku 2008 kształtować się będą na 2,2 mln euro.

Ponadto Spółka winna wygenerować przychody na poziomie równowartości 20 tys. euro z tytułu przychodów z doradztwa i usług laboratoryjnych.

Koszty działalności Spółki dla roku 2008 w głównej mierze dotyczą pozycji usług obcych, na które składa się będzie współpraca z poddostawcami urządzeń i prac przy realizacji konkretnych biogazowi. Pozycja ta stanowi 92,5% kosztów, natomiast 5,5% ogólnej wkł. kosztów odnosi się do wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników.

Szacuje się ponadto średnioroczny wzrost mocy zainstalowanej w Polsce do roku 2020 – ok. 70%. Przychody ze sprzedaży instalacji są pochodną mocy zainstalowanej (moc) i średniej ceny instalacji (EUR/kW). Koszty usług związanych z budową instalacji pod klucz są prognozowane przy założeniu osiągnięcia co najmniej 8% narzutu.

Podstawowe założenia w zakresie źródeł finansowania inwestycji ZENERIS BIOGAZ / Budowa instalacji referencyjnej w Skrzatuszu:

- Zakłada się, iż Spółka zostanie zasilona kwotą 3,6 mln zł, które zostaną przeznaczone na opłacenie kapitałów własnych.
- Wartość nakładów rzeczowych biogazowi w Skrzatuszu to poziom 6,2 mln zł.

□ **OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.)** Nakładem około 100 mln złotych powstaje zakład o mocy elektrycznej 7,2 MW, jedna z większych elektrowni biomasowych budowanych niezależnie od energetyki zawodowej. W zakresie wielkości produkcji węgla drzewnego będzie największą fabryką węgla drzewnego w Europie w tej technologii, posiadającą zdolności produkcyjne na poziomie 15 tys. ton węgla drzewnego i 5 tys. ton brykietu węgla drzewnego. Ponadto instalacja będzie wytwarzać rocznie około 52 000 MWh ee, posiadającej status energii zielonej. Dla

projektu pozyskano dotację z UE w wysokości 33,3 mln złotych. Rozpoczęcie funkcjonowania zakładu planowane jest na koniec roku 2008, a osiągnięcie pełnych mocy produkcyjnych w pierwszym kwartale roku 2009. Tym samym przedmiotowa inwestycja nie wpływa na prognozowane pozycje przychodowe roku 2008. W części kosztowej dla roku 2008 Spółka M – Plus generuje na poziomie wyniku skonsolidowanego koszty w pozycji wynagrodzeń, usług obcych oraz wcześniejszego zakupu biomasy, jaka zostanie zużyta w produkcji roku 2009.

Czynnikami znajdującymi się poza obszarem wpływów członków organów administracyjnych, zarządczych lub też nadzorczych Emitenta są w głównej mierze czynniki związane z otoczeniem w którym Emitent jak również jego grupa prowadzi działalność. Obszar funkcjonowania Emitenta określony jako branża energetyki odnawialnej jest rynkiem wygenerowanym przez Państwo i to właśnie Państwo poprzez odpowiedni system wsparcia na etapie realizacji inwestycji jak również działalności operatorskiej wpływa na głębokość jak również dynamikę rozwoju tej rynku.

Ponieważ prognoza finansowa dla roku 2008 zaprezentowana powyżej jest bezpośrednio związana z realizacją przychodów na rynku energetyki odnawialnej, w głównej mierze w sektorze biogazu i Małych Elektrowni Wodnych, wszelkie negatywne zmiany przejawiające się w zmianie polityki rządowej na mniej proekologiczną, czy też odwróceniu dynamicznej tendencji rozwoju rynku OZE mogą skutkować mniejszym zainteresowaniem kontrahentów, zainteresowanych zakupem projektów prowadzonych w/w segmentach rynku OZE, co w konsekwencji wpłynęłoby negatywnie na realizację skonsolidowanej prognozy finansowej Grupy BBI ZENERIS NFI S.A. w roku 2008.

Natomiast należy dodać, iż perspektywy funkcjonowania w branży energetyki odnawialnej w opinii Zarządu Funduszu jak również analityków rynkowych mają charakter stały i długoterminowy, stąd też w zmian w krótkoterminowej perspektywie nie należy się spodziewać się zmian.

Czynnikami identyfikowalnymi w otoczeniu funkcjonowania Grupy Emitenta, na które jego członkowie organów administracyjnych, zarządczych lub rad nadzorczych nie mają wpływu, a które mogłyby wpłynąć na poziom prezentowanych wyników finansowych są:

- zmiany w otoczeniu prawnym, a więc zarówno niekorzystne zmiany w przepisach promujących energetykę odnawialną, ale również w przepisach podatkowych; z uwagi na realizację przychodów w sektorze biogazowym i Małych Elektrowni Wodnych istotne mogłyby być zmiany w prawie energetycznym, wodnym oraz ochrony środowiska;
- zmiany tendencji rynkowych, rozumianych jako negatywny wpływ oponentów rozwoju energetyki odnawialnej; potencjalne protesty grup ekologów, a w energetyce wodnej również ichtiologów i wędkarzy. Należy natomiast nadmienić, iż wybór konkretnej lokalizacji jest zawsze związany z jej szczegółową analizą i określeniem poziomu akceptowalnego ryzyka przedmiotowego czynnika;
- dekoniunktura gospodarcza, która każdorazowo ma negatywny wpływ na rozwój gospodarki jako całości;
- procedowanie i potencjalne opóźnienia, nie leżące po stronie Spółki, w uzyskaniu pozwoleń administracyjnych, umożliwiających terminowe zamknięcie projektu;
- niemożność uzyskania dodatkowego kapitału. W celu sfinansowania przynajmniej części inwestycji planowanych do realizacji w ramach spółek celowych w roku 2008, Emitent zamierza przeprowadzić emisję nowych akcji. W przypadku nieuzyskania określonych środków z nowej emisji, przeznaczonych na realizację przedstawionych powyżej inwestycji Emitent, mógłby mieć problem z realizacją przedstawionej prognozy.

W perspektywie okresu ujętego w prognozach Zarząd Spółka nie przewiduje, aby przyjęte założenia mogły ulec istotnej zmianie, jednakże istotnym czynnikiem będzie z pewnością ogólna koniunktura na rynku oraz sytuacja gospodarcza.

Spółka będzie na bieżąco monitorowała realizację wymienionych na wstępie prognoz a w przypadku, gdy jedna z prognozowanych pozycji będzie różniła się o co najmniej 10% zostanie przedstawiona korekta prognozy. Ponadto w raportach kwartalnych Zarząd Spółki będzie odnosił się do możliwości realizacji prognoz wyników finansowych przekazanych do publicznej wiadomości.

**Raport niezależnego biegłego rewidenta o prognozie wyników**

**Dla Zarządu BBI Zeneris NFI S.A.**

**z siedzibą w Poznaniu 61 - 770, ul. Paderewskiego 7**

Przeprowadziliśmy prace poświadczające, których przedmiotem były prognozy skonsolidowanych wyników obejmujące:

- |  |                |
|--|----------------|
| 1. prognozę przychodów w wysokości               | 36.480 tys. zł |
| 2. prognozę kosztów operacyjnych w wysokości     | 15.653 tys. zł |
| 3. prognozę wyniku operacyjnego EBIT w wysokości | 20.827 tys. zł |

Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A., w której jednostką dominującą jest BBI Zeneris NFI S.A. za okres od 1 stycznia 2008 roku do 31 grudnia 2008 roku.

Prognoza wyników oraz istotne założenia leżące u jej podstawy zostały sporządzone celem zamieszczenia ich w prospekcie emisyjnym BBI Zeneris NFI S.A. (punkt 13 prospektu emisyjnego). Naszym zadaniem było, na podstawie przeprowadzonych przez nas prac, wyrażenie wniosku o tej prognozie wyników.

Prace przeprowadziliśmy zgodnie z normą nr 5 wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydaną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3000. Prace te obejmowały rozważenie, czy prognoza wyników została prawidłowo ustalona w oparciu o ujawnione założenia, spójnie z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez Emitenta.

Chociaż za założenia leżące u podstawy prognozy wyników odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, informujemy iż nie zwróciło naszej uwagi nic, co mogłoby wskazywać, że którekolwiek z tych założeń, naszym zdaniem istotnych dla poprawnego zrozumienia prognozy wyników, nie zostało ujawnione lub wydaje się nierealne.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że prognoza wyników została na podstawie podanych założeń prawidłowo sporządzona.

Ponieważ prognoza wyników i założenia, na których jest ona oparta odnoszą się do przyszłości i z tej przyczyny mogą podlegać wpływowi nieprzewidzianych zdarzeń, nie wypowiadamy się co do tego, czy rzeczywiste wyniki będą odpowiadały tym, które przedstawiono w prognozie oraz czy różnice będą istotne. Rzeczywiste wyniki finansowe grupy BBI Zeneris NFI S.A. mogą być różne od prognozowanych (*in plus* lub *in minus*) ponieważ przewidywane zdarzenia często nie występują w przewidywany sposób, a wynikające z tego odchylenia mogą być istotne.

Naszym zdaniem prognoza wyników została prawidłowo opracowana na podstawie założeń wskazanych w prospekcie emisyjnym, zaś zastosowane zasady rachunkowości są spójne z zasadami (polityką) rachunkowości przedstawionymi w notach do sporządzonego przez Emitenta sprawozdania finansowego za okres kończący się dnia 31.12.2006 roku zamieszczonego w prospekcie emisyjnym.



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Niniejszy raport sporządzono zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.4.2004 r.) i wydajemy go w celu spełnienia tego obowiązku.

Poznań, dnia 10 marca 2008 roku

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

### **III.14. Organy Administracyjne, Zarządzające i Nadzorcze oraz Osoby Zarządzające Wyższego Szczebla**

W organach Emitenta występuje Zarząd jako organ zarządzający, Rada Nadzorcza jako organ nadzoru, natomiast nie występują osoby zarządzające wyższego szczebla oraz organy administracyjne.

#### **III.14.1. Dane osób zarządzających i nadzorujących**

W niniejszym punkcie w sposób wyczerpujący podano informację dotyczącą pełnienia przez osoby zarządzające lub nadzorujące Emitenta funkcji w organach zarządzających i nadzorczych innych podmiotów w okresie ostatnich pięciu lat oraz informacji o tym, czy osoby te były współnikami w jakichkolwiek innych (poza Emitentem) spółkach w okresie ostatnich pięciu lat. Wyczerpujące wskazanie oznacza, iż poza wymienionymi przypadkami pełnienia funkcji, bądź też przypadkami bycia współnikiem w innych (poza Emitentem) spółkach, nie istnieją żadne inne przypadki tego rodzaju.

##### **III.14.1.1. Zarząd i osoby zarządzające wyższego szczebla**

W skład Zarządu wchodzi:

- ❑ Robert Bender – Prezes Zarządu,
- ❑ Marek Perczyński – Wiceprezes Zarządu,
- ❑ Maciej Figiel – Członek Zarządu
- ❑ Marek Jóźwiak – Członek Zarządu
- ❑ Mariusz Kostrzewa – Członek Zarządu";

Zarząd wykonuje pracę w siedzibie Emitenta przy ul. Paderewskiego 7 w Poznaniu.

##### **▪ Pan Robert Bender – Prezes Zarządu**

Pan Robert Bender, absolwent Akademii Rolniczej w Poznaniu, w 1991 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera, w Szkole Głównej Handlowej ukończył w 2003r. Podyplomowe Studia z zakresu zarządzania wartością firmy. W 1994 r. uzyskał licencję maklera papierów wartościowych nr 468. Uczestnik szeregu kursów i seminariów zawodowych m.in.: regulowany rynek pozagiełdowy, pierwotny rynek kapitałowy, GDR w pozyskiwaniu kapitałów, obowiązki informacyjne spółek publicznych, studium analityków finansowych, studium analityków giełdowych, kredytowanie podmiotów gospodarczych, fuzje i przejęcia. W 1993 r. prowadził własną działalność gospodarczą. W latach 1994 – 2007 zatrudniony przez Grupę BZ WBK SA (WBK SA), kolejno na stanowiskach maklera papierów wartościowych, Kierownika zespołu Nowych Emisji i Gwarancji Centralnego Biura Maklerskiego WBK SA, Naczelnika Wydziału Rynku Pierwotnego Centralnego Biura Maklerskiego WBK SA, Naczelnika Wydziału Emisji Papierów Wartościowych Departamentu Rynków Kapitałowych BZ WBK SA, Zastępcy Dyrektora Departamentu Rynków Kapitałowych BZ WBK S.A.

Pan Robert Bender jest Prezesem Zarządu Emitenta od 08 kwietnia 2008r.

Pan Robert Bender obok funkcji Prezesa Zarządu Emitenta w okresie ostatnich pięciu lat pełnił następujące funkcje:

- ⇒ członka Rady Nadzorczej Swarzędz Meble SA – 06.2001 – 02.2002,
- ⇒ członka Rady Nadzorczej ZPOW Dwikozy SA – od 02.2002 – do chwili obecnej,
- ⇒ członka Rady Nadzorczej Stalexport SA – od 01.2004 – 03.2006,
- ⇒ członka zarządu BB Investment sp. z o.o. – od VI.2007 – obecnie,
- ⇒ członka Rady Nadzorczej Energo-Eko 1 sp. z o.o. – od 10.2007 – obecnie,
- ⇒ członka Rady Nadzorczej Aton HT S.A. – od 28.11.2007 – obecnie.
- ⇒ Przewodniczącego Rady Nadzorczej Sakana S.A. – od marca 2008 – obecnie
- ⇒ Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta – od listopada 2007 do kwietnia 2008r.

Posiada także następujące udziały w:

- ⇒ VAN HELLDER POLSKA sp. z o.o. - 2 udziały o wartości nominalnej 1.000 zł,
- ⇒ Hortico Zaopatrzenie ogrodnictwa sp. z o.o. - 192 udziały o wartości nominalnej 192.000 zł.

Posiada także akcje Spółki SAKANA SA stanowiące 7,81% udziału w ogólnej liczbie akcji i głosów.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Robert Bender nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

Pan Robert Bender nie jest akcjonariuszem Emitenta.

BB Investment sp. z o.o. (w której pełni funkcję członka zarządu) posiada pośrednio i bezpośrednio łącznie 16.738.918 akcji Emitenta, o łącznej wartości nominalnej 1.673.891,80 zł, stanowiących 66% udział w kapitale i głosach na WZA. Szczegółowe wyjaśnienie znajduje się w pkt. III.18.1.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarycznego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Robert Bender pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Robert Bender w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Roberta Bendera ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Robert Bender nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Roberta Bendera z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

▪ **Pan Marek Perczyński – Wiceprezes Zarządu,**

Pan Marek Perczyński (lat 48) absolwent Politechniki Poznańskiej kierunku Automatyka i Sterowanie na Wydziale Elektrycznym. Od roku 1988 organizował pracę zespołów projektowych i zarządzał spółkami z branży informatycznej. Od 2000 roku zatrudniony na kierowniczych stanowiskach w międzynarodowych strukturach korporacji informatyczno-konsultingowych. Brał udział w zarządzaniu projektami restrukturyzacyjnymi i wdrożeniowymi. W latach 1990-1997 związany z firmą Softop Sp. z o. o. jako założyciel oraz jeden z udziałowców. W latach 1997 – 1999 Dyrektor Biura Regionalnego, a następnie w latach 1999-2000 Członek Zarządu w Scala Poland Sp. z o.o. Kolejno w latach 2001-2002 Członek Zarządu w IFS Poland Sp. z o.o. a w latach 2002-2004 Prezes Zarządu w spółce „DIGICON Sp. z o.o.” Ukończył liczne kursy z zakresu zarządzania zespołami oraz technik negocjacyjnych z wykorzystaniem NLP. Od 2004 Prezes Zarządu w ZENERIS S.A. odpowiedzialny za realizację strategii spółki.

Pan Marek Perczyński uczestniczy w Zarządzie Emitenta od 17 września 2007 r. jako Wiceprezes Zarządu.

W ostatnich pięciu latach Pan Marek Perczyński pełnił następujące funkcje:

Od 1999 - 2000r. członek zarządu Scala Poland Sp. z o. o., Dyrektor Sprzedaży i Marketingu.

Od 2001 - 2002r. członek zarządu IFS Poland Sp. z o. o., dyrektor biura regionalnego.

Od kwietnia 2002 r. do grudnia 2003 r. prezes zarządu „DIGICON” Sp. z o. o.

Od lutego 2004 r. do września 2007 r., prezes zarządu ZENERIS S.A.

Od września 2007 r. do chwili obecnej członek Rady Nadzorczej Energo-Eko I Sp. z o.o.

Pan Marek Perczyński nie jest akcjonariuszem Emitenta.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Marek Perczyński jest udziałowcem Centrum Komputerowego On-Line Sp. z o. o. poza tym nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarycznego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Marek Perczyński pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Marek Perczyński w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Marka Perczyńskiego ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Marek Perczyński nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Marka Perczyńskiego z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

▪ **Pan Maciej Figiel – Członek Zarządu,**

Pan Maciej Figiel (lat 37) absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu - kierunku Organizacja i Zarządzanie. Od 1994r. konsultant firm doradczych. Wykonywał projekty restrukturyzacyjne min. dla: Metalplast - LOB S.A., Bacutil S.A., Pudliszki S.A., Wiepofama S.A., KPPZM PZZ S.A. w Kaliszu, Scan Holiday Travel Sp. z o.o. Autor i współautor dokumentacji prywatyzacyjnej, instrukcji obiegu dokumentów, systemów wynagradzania, struktur organizacyjnych. Od października 1996 roku związany z branżą leasingową (CTL S.A., WTL S.A., BMT Leasing S.A.). Od sierpnia 1999 r. związany z Grupą BBI. Od września 1999 r. Dyrektor Finansowy BMT Leasing S.A., od lutego 2004 r. Członek Zarządu ds. finansowych ZENERIS S.A. Specjalista z zakresu analizy finansowej przedsiębiorstw oraz pozyskania finansowania. Dla swoich pracodawców pozyskał ponad 310 milionów PLN środków kredytowych oraz ponad 39 mln PLN dotacji unijnych oraz środków rządowych na prowadzenie statutowej działalności. Od lutego 2004 r. Członek Zarządu ZENERIS S.A. odpowiedzialny w Spółce za pozyskiwanie oraz finansowanie inwestycji i kontakty z instytucjami sektora finansowego. Od sierpnia 2005 r. Członek Zarządu Spółki OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), należącej w 80% do Spółki, powołanej do realizacji inwestycji z zakresu energetyki odnawialnej. Od września 2007 r. członek Zarządu Emitenta.

Pan Maciej Figiel uczestniczy w Zarządzie Emitenta od 17 września 2007 r. jako Członek Zarządu.

W ostatnich pięciu latach Pan Maciej Figiel pełnił następujące funkcje:

Od lutego 2004 r. do 28 września 2007 r., członek Zarządu ZENERIS S.A.,  
Od sierpnia 2005 r. – do chwili obecnej – członek Zarządu OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) – tj. Spółki celowej Emitenta,  
Od września 2007 r. - do chwili obecnej członek Zarządu Emitenta,  
Od listopada 2007 r. - do chwili obecnej członek Rady Nadzorczej Energo-Eko I Sp. z o.o.

Pan Maciej Figiel nie jest akcjonariuszem Emitenta.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Maciej Figiel nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarzyckiego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Maciej Figiel pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Maciej Figiel w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Macieja Figiela ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Maciej Figiel nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Macieja Figiela z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

▪ **Pan Marek Jóźwiak – Członek Zarządu**

Pan Marek Jóźwiak (lat 35) jest absolwentem Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. Jeden z organizatorów Departamentu Rynków Kapitałowych w Wielkopolskim Banku Kredytowym S.A. Od

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

2000 roku zatrudniony w spółkach grupy BB Investment, w tym jako kierownik projektów w Domu Maklerskim BMT S.A. i analityk inwestycyjny w BB Investment Sp. z o.o. W późniejszym okresie Członek Zarządu i dyrektor finansowy w AVC Sp. z o.o., Członek Rady Nadzorczej BMT Leasing S.A. oraz od roku 2004 Członek Zarządu ZENERIS S.A. odpowiedzialny za analizę i weryfikację projektów inwestycyjnych.

Pan Marek Józwiak jest Członkiem Zarządu Emitenta od 8 kwietnia 2008 r.

W ostatnich pięciu latach Pan Marek Józwiak pełnił następujące funkcje:

- od 2002 do 2004 - AVC Sp. z o.o. – Członek Zarządu
- od 2002 do 2004 - BMT Leasing S.A. – Członek Rady Nadzorczej
- od 2002 do 2003 - T.P. Centrum Sp. z o.o. – Prezes Zarządu
- od 2004 do 2007 - ZENERIS S.A. – Członek Zarządu

Pan Marek Józwiak nie jest akcjonariuszem Emitenta.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Marek Józwiak nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

W latach 2002 – 2004 Pan Marek Józwiak pełnił funkcję członka zarządu w AVC Sp. z o.o., która w dniu 29.03.2005r. złożyła wniosek do Sądu Rejonowego w Poznaniu XV Wydział Gospodarczy o ogłoszenie upadłości. Przyczyną stałej niewypłacalności dłużnika było m.in. osłabienie kursu złotówki, kryzys branży budowlanej, zmniejszenie popytu na sprzęt audiowizualny. Postanowieniem Sądu z dnia 02.06.2005r. (sygn. akt XV GU 122/05) ogłoszono upadłość dłużnika AVC sp. z o.o. obejmującą likwidację majątku. Postanowieniem Sądu z dnia 22.01.2007r. ukończono postępowanie upadłościowe. W toku postępowania syndyk zlikwidował cały majątek masy upadłości zaspokajając 100% wierzytelności z klasy I oraz 10,64% wierzytelności z klasy II. Spółka AVC Sp. z o.o. została wykreślona z rejestru przedsiębiorców KRS 20.06.2007 r.

Poza opisanym wyżej przypadkiem Pan Marek Józwiak w okresie ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub w których wprowadzono zarząd komisaryczny.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Marek Józwiak w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Marka Józwiaka ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Marek Józwiak nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Marka Józwiaka z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

### **• Pan Mariusz Kostrzewa – Członek Zarządu**

Pan Mariusz Kostrzewa (lat 42), absolwent Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, ukończył także Studia Podyplomowe z Bankowości na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Studia Podyplomowe z Wyceny Nieruchomości i Urządzeń Politechnika Warszawska. Od 1998 pracuje na kierowniczych stanowiskach w firmach grupy kapitałowej BBI. W ostatnich 4 latach w zarządzie firmy ZENERIS S.A. odpowiedzialny m.in. za pozyskiwanie lokalizacji pod nowe projekty z dziedziny OZE (biogaz, biomasa, energetyka wodna, energetyka wiatrowa), pozyskiwanie i ocenę projektów na wczesnym etapie rozwoju, prowadzenie i nadzór nad procesem uzyskiwania pozwoleń na budowę oraz decyzji o uwarunkowaniach środowiskowych. Pełni jednocześnie funkcję Prezesa Elektrowni Wodnych ZENERIS sp. z o.o.

Pan Mariusz Kostrzewa jest Członkiem Zarządu Emitenta od 8 kwietnia 2008 r.

W ostatnich pięciu latach Pan Mariusz Kostrzewa pełnił następujące funkcje:

- od 09.2004 do 09.2007 - ZENERIS S.A. – Członek Zarządu
- od 03.2007 do chwili obecnej - Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. - Prezes Zarządu

Pan Mariusz Kostrzewa nie jest akcjonariuszem Emitenta.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Mariusz Kostrzewa nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarycznego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Mariusz Kostrzewa pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Mariusz Kostrzewa w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Mariusza Kostrzewy ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Mariusz Kostrzewa nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Mariusza Kostrzewy z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

### **III.14.1.2. Rada Nadzorcza**

W skład Rady Nadzorczej wchodzi:

- Rafał Stempniewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Łukasz Kurpisz – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- Marcin Matuszczak – Sekretarz Rady Nadzorczej
- Mariusz Olejniczak – Członek Rady Nadzorczej
- Paweł Nowacki – Członek Rady Nadzorczej

Wszyscy członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje obowiązki w siedzibie Emitenta przy ul. Paderewskiego 7 w Poznaniu.

#### **▪ Pan Rafał Stempniewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej**

Pan Rafał Stempniewicz (lat 44) jest absolwentem Akademii Medycznej w Poznaniu i uzyskał tytuł lekarza medycyny. W latach 1989-1991 był zatrudniony w Zespole Opieki Zdrowotnej w Obornikach Wlkp. na stanowisku lekarza stażysty. Od 1991 do 1996 pełnił funkcję Dyrektora Działu Telekomunikacji w spółce „EMAX” S.A. w Poznaniu. Od 1997 zatrudniony w Tell Sp. z o.o., zaś od 30 listopada 2004 roku pełni funkcję Prezesa Zarządu Tell S.A.

Pan Rafał Stempniewicz nie posiada akcji Emitenta,

Pan Rafał Stempniewicz jest Członkiem Rady Nadzorczej Emitenta od 12 listopada 2007 r., natomiast funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej sprawuje od dnia 08 kwietnia 2008r.

Pan Rafał Stempniewicz obok funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta w okresie poprzednich pięciu lat pełnił także następujące funkcje:

- Prezesa Zarządu w spółce Connex Sp. z o.o. – od października 2001 do września 2007.
- Prezesa Zarządu w spółce Tell S.A. – od listopada 2004 do chwili obecnej.

Pan Rafał Stempniewicz w okresie poprzednich pięciu lat był wspólnikiem następujących spółek handlowych:

- Bulit Sp. z o.o. – od 1998 do września 2005 roku.
- Afirma Sp. z o.o. - od stycznia 2005 do października 2007 ,

Aktualnie Pan Rafał Stempniewicz jest udziałowcem BB Investment Sp. z o.o. oraz akcjonariuszem Tell S.A..

Zgodnie z oświadczeniem Pan Rafał Stempniewicz nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Poza wskazanymi powyżej przypadkami, zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Rafał Stempniewicz nie pełnił (i nie pełni) jakichkolwiek funkcji oraz nie był (i nie jest) współnikiem (akcjonariuszem, udziałowcem) w żadnej spółce handlowej (zarówno osobowej jak i kapitałowej).

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki likwidacji, upadłości ani zarządu komisarycznego w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Rafał Stempniewicz pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Rafał Stempniewicz w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Rafała Stempniewicza ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Rafał Stempniewicz nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Rafała Stempniewicza z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta.

### **▪ Pan Marcin Matuszczak – Sekretarz Rady Nadzorczej**

Pan Marcin Matuszczak jest absolwentem Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza uzyskał tytuł magistra prawa na Wydziale Prawa i Administracji w 2000 r. W latach 1993 – 1995 – pracował w Wielkopolskim Banku Kredytowym S.A. (Centralne Biuro Maklerskie). Od roku 1995 do 1996 w Dom Maklerski V&P S.A. (Dział Analiz), a w 1996 roku pracował w Departamencie Rynku Wtórniego – Dom Maklerski Polinwest S.A. Od VI.2007 r. – Technopark 2 Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu, jako Dyrektor Departamentu Prawnego. Od roku 1996 do V.2007 r. związany z Bankiem Zachodnim WBK Spółka Akcyjna (do VI.2001 r. Wielkopolski Bank Kredytowy Spółka Akcyjna), kolejno na stanowiskach: Specjalista, Starszy Specjalista, Kierownik Zespołu Gwarancji i Inwestycji. W tym czasie odpowiedzialny m.in. za organizację i prowadzenie terminowych transakcji finansowych na rynku akcji. Uczestniczył w wielu projektach prywatyzacyjnych, m.in. KGHM S.A., Impexmetal S.A., PKN ORLEN S.A. i ofertach publicznych spółek prywatnych. Brał udział w organizacji licznych transakcji M&A (m.in. PGF S.A./Cefarm Poznań) oraz transakcji typu LBO;

Pan Marcin Matuszczak nie posiada akcji Emitenta.

Pan Marcin Matuszczak aktualnie obok funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta pełni także następujące funkcje:

Członka Rady Nadzorczej w spółce Jutrzenka S.A. z siedzibą w Bydgoszczy – od czerwca 2004 r., (obecnie jako Przewodniczący)

Członka Rady Nadzorczej w spółce Veno S.A. z siedzibą w Warszawie od września 2007 r.

Członka Rady Nadzorczej w spółce Grupa Pactor Potempa Inkasso S.A. z siedzibą w Poznaniu – od listopada 2007 r.

FPC Kaliszanka Sp. z o.o (od listopada 2005 r. do grudnia 2005 r.)

Członka Zarządu w spółce Blumerang Pre Ipo S.A. z siedzibą w Poznaniu – od września 2007 r.

Pan Marcin Matuszczak jest Członkiem Rady Nadzorczej Emitenta od 12 listopada 2007 r.

Pan Marcin Matuszczak nie był ani nie jest współnikiem (akcjonariuszem) w żadnej innej spółce handlowej.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Marcin Matuszczak nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarycznego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Marcin Matuszczak pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Marcin Matuszczak w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Marcina Matuszczaka ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Marcin Matuszczak nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Marcina Matuszczaka z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

▪ **Pan Łukasz Kurpisz – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej**

Pan Łukasz Kurpisz, lat 67, ukończył Wydział Mechaniczny Energetyki i Lotnictwa na Politechnice Warszawskiej, a kolejno w roku 1974 – doktorat. W latach 1964 – 1973 - Asystent na Politechnice Warszawskiej, następnie od 1973 do 1987 - Adiunkt na Politechnice Warszawskiej. Od 1986 do chwili obecnej - Prezes Rady Nadzorczej OMIG S.A. W latach 1987 – 1991 - Dyrektor oddziału austriackiej firmy ECG w Polsce. 1988 do chwili obecnej - Właściciel prywatnej firmy EGO (produkcja, handel międzynarodowy, konsulting, organizowanie współpracy joint-venture). W latach 1991-1994 - Dyrektor ELPOL S.A. odpowiedzialny za produkcję i rozwój a także w tym czasie Członek Rady Nadzorczej DIORA S.A. Od 1995 do 1997 - Dyrektor Generalny spółki P.B. MOTORS (główny przedstawiciel na Polskę firm KIA i ASIA) odpowiedzialny za zakładanie nowej firmy, tworzenie kadry pracowniczej, organizację ogólnokrajowej sieci dealerskiej itd. 2005-2006 - Doradca Prezesa FORD Polska S.A. 2001-2005 -Wiceprezes Rady Nadzorczej Mazowieckiego Banku Spółdzielczego. Od 2002 do chwili obecnej Konsultant Krajowego Punktu Kontaktowego Programów Badawczych UE. – IPPT PAN. Udział w realizacji projektów: W latach 1983-1987 - Zarządzanie zespołem 17 firm rzemieślniczych. Unowocześnienie produktu: Komplet łazienkowy IRENA. 1987-1990 - Wdrożenie do produkcji oryginalnego kompletu o nazwie DOMINO.(Nagroda na krajowych targach Poznańskich ,1 wniosek patentowy,4 wzory użytkowe) 1993-1997 - Uruchomienie nowoczesnego urządzenia audio-video o nazwie WIDECOMPACT.(partnerzy: ELEMIS Polska, ECMI France) 1997-2000 - Wdrożenie i uruchomienie produkcji zestawu nowoczesnych szpul do konfekcjonowania żyłki wędkarskiej(10 modeli) partner : SJS Pologne Od 1998 - do chwili obecnej - Uruchomienie i nadzór nad produkcją i modernizacjami kpl. obudów do drukarki fiskalnej THERMAL. partner :POSNET. 1999 – 2001 - Stała umowa o współpracy i nadzorze nad modernizacją procesów technologicznych przy produkcji elementów z tworzyw sztucznych dla firmy POSNET. 1995-2002. - Współpraca przy uruchamianiu w Polsce komponentów metalowych i tworzywowych dla systemów okiennych ROPLASTO. partner: ROPLASTO POLSKA. 2000 Udział we wstępnym projektowaniu wzorów nowej generacji telefonów systemowych dla firmy DGT Gdańsk. 2001-2002 - Wdrażanie do produkcji nowych wzorów kas fiskalnych PROFIT i MARKET dla firmy INNOVA S.A. Ponadto autor dwóch książek i 10 artykułów z dziedziny techniki cieplnej w energetyce.

Pan Łukasz Kurpisz jest Członkiem Rady Nadzorczej Emitenta od 12 listopada 2007 r.

Pan Łukasz Kurpisz obok funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta w okresie ostatnich pięciu lat pełnił następujące funkcje:

Viceprezesa Rady Nadzorczej w spółce Mazowiecki Bank Spółdzielczy - Łomianki – od 2002r. do 2006r.

Prezesa Rady Nadzorczej w spółce OMIG S.A. – od listopada 2004 do chwili obecnej.

Pan Łukasz Kurpisz nie był ani nie jest wspólnikiem (akcjonariuszem) w żadnej innej spółce handlowej.

Pan Łukasz Kurpisz nie jest akcjonariuszem Emitenta.

Poza wyżej wskazanymi funkcjami Pan Łukasz Kurpisz prowadzi działalność gospodarczą pod nazwą EGO. Łukasz Kurpisz oraz jest zatrudniony na ½ etatu w Instytucie Podstawowych Problemów Techniki PAN.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Łukasz Kurpisz nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisyjnego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Łukasz Kurpisz pełnił funkcje członka organów



administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Łukasz Kurpisz w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Łukasza Kurpisza ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Łukasz Kurpisz nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Łukasza Kurpisza z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

#### ▪ **Pan Mariusz Olejniczak – Członek Rady Nadzorczej**

Pan Mariusz Olejniczak absolwent Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza, w 1995 r. uzyskał tytuł magistra matematyki. Ponadto ukończył w 1997 r. Podyplomowe Studia Rachunkowości i Finansów na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. Od 1995 r. posiada licencję maklera papierów wartościowych (licencja nr 1499). Od 10.1995 r. do 09.2007 r. pracował w Banku Zachodnim WBK Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu (do 13.06.2001 r. Wielkopolski Bank Kredytowy Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu), kolejno na stanowiskach: Makler, Starszy Makler, Specjalista, Starszy Specjalista, Kierownik Zespołu Emisji Akcji. Brał udział w organizacji szeregu ofert publicznych spółek prywatnych (m.in. oferty spółek PBG S.A., EMAX S.A., EXBUD S.A., BBI Development NFI S.A., BBI Capital NFI S.A.), prywatyzacji w drodze sprzedaży akcji przez Skarb Państwa poprzez GPW w Warszawie S.A. (m.in. KGHM S.A., IMPEXMETAL S.A., PKN ORLEN S.A.), organizacji transakcji M&A (EMAX S.A./COMPUTERLAND S.A., HYDROBUDOWA WŁOCŁAWEK S.A./HYDROBUDOWA ŚLĄSK S.A.). Od 10.2007 r. jest Dyrektorem Departamentu Kapitałowego TECHNOPARK 2 Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu.

Pan Mariusz Olejniczak jest członkiem Rady Nadzorczej Emitenta 12 listopada 2007 r.

Pan Mariusz Olejniczak nie jest akcjonariuszem Emitenta.

W ostatnich pięciu latach Pan Mariusz Olejniczak pełnił funkcję:

- ⇒ członek Rady Nadzorczej Carbon Design S.A. (w organizacji) z siedzibą w Warszawie - od 16.08.2007 – obecnie,
- ⇒ członek Rady Nadzorczej Aton HT S.A. – od 28.11.2007 – obecnie.

Pan Mariusz Olejniczak jest zatrudniony na umowę o pracę w TECHNOPARK 2 S.A. od dnia 1 października 2007 r. - na stanowisku Dyrektora Departamentu Kapitałowego z tej działalności jednak nie jest wynikają potencjalne konflikty między obowiązkami wobec Emitenta a prywatnymi obowiązkami lub innymi interesami.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarycznego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Mariusz Olejniczak pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Mariusz Olejniczak w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Mariusza Olejniczaka ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Mariusz Olejniczak nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Mariusza Olejniczaka z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

#### ▪ **Pan Paweł Nowacki – Członek Rady Nadzorczej**

Pan Paweł Nowacki, lat 48 absolwent Politechniki Poznańskiej, na Wydziale Budownictwa Lądowego. Od 1988 r. pracownik naukowo – dydaktyczny Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. W 1996 obronił pracę doktorską na Akademii Ekonomicznej w Katedrze Inwestycji i Nieruchomości, uzyskując

nagrodę Rektora za pracę. Od 1995 roku związany z firmą EMAX Sp. z o.o., w latach 1995 – 1997 pełnił funkcję Członka Zarządu – Dyrektora ds. Organizacyjnych, kolejno od 1997 na stanowisku Wiceprezesa Zarządu – Dyrektora ds. Ekonomicznych, natomiast po przekształceniu w EMAX S.A. jako Członek Zarządu – Dyrektor ds. Finansowych. Od maja 2007 pełnił funkcję Dyrektora Biura Integracji, w połączonym, na skutek fuzji EMAX S.A. i Computerland S.A. - Sygnity S.A. Od września 2007 pełni funkcję Managera Inwestycyjnego, Dyrektora Oddziału w Poznaniu w BBI Development NFI S.A.

Pan Paweł Nowacki jest członkiem Rady Nadzorczej Emitenta od 27 lutego 2008 r.

Pan Paweł Nowacki nie jest akcjonariuszem Emitenta.

W ostatnich pięciu latach Pan Paweł Nowacki pełnił funkcję:

⇒ członka Zarządu EMAX S.A. – od 1995 – 2007,

Pan Paweł Nowacki nie był ani nie jest wspólnikiem (akcjonariuszem) w żadnej innej spółce handlowej.

Zgodnie z oświadczeniem Pan Paweł Nowacki nie wykonuje poza Emitentem działalności, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta i nie występuje w przypadku jego osoby żaden konflikt interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta, a prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca przypadki upadłości, zarządu komisarycznego ani likwidacji w odniesieniu do podmiotów, w których Pan Paweł Nowacki pełnił funkcje członka organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych, a także w których był on osobą zarządzającą wyższego szczebla.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, Pan Paweł Nowacki w ciągu ostatnich pięciu lat nie został skazany za oszustwo. W okresie ostatnich pięciu lat nie miały miejsca oficjalne oskarżenia publiczne ani sankcje w stosunku do Pana Pawła Nowackiego ze strony organów ustawowych ani regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych). Ponadto Pan Paweł Nowacki nie otrzymał w okresie ostatnich pięciu lat sądowego zakazu działania lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu.

Brak także jakichkolwiek powiązań rodzinnych Pana Pawła Nowackiego z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej lub osobami zarządzającymi wyższego szczebla Emitenta.

### **III.14.2. Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla**

#### **III.14.2.1. Konflikt interesów**

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, nie występują potencjalne konflikty interesów osób będących członkami Zarządu i Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla pomiędzy obowiązkami tych osób względem Emitenta, a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

#### **III.14.2.2. Umowy zawarte odnośnie powołania członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osób zarządzających wyższego szczebla**

Zgodnie ze złożonym przez Zarząd Emitenta oświadczeniem, nie istnieją umowy i porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których, członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej zostali wybrani do pełnienia funkcji w tych organach albo na osoby zarządzające wyższego szczebla.

#### **III.14.2.3. Uzgodnione ograniczenia w zbywaniu akcji Emitenta przez członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla**

Zgodnie z § 17 Regulaminu Zarządu, Członek Zarządu Spółki ma prawo posiadać akcje Spółki oraz spółek wobec niej dominujących i zależnych, niemniej jednak inwestycje takie zobowiązany jest traktować jako inwestycję długoterminową i w związku z tym niezwłocznie po objęciu mandatu zobowiązany jest złożyć w Spółce zobowiązanie do nie zbywania takich akcji i udziałów w terminie jednego roku od dnia ich nabycia. Brak złożenia takiego oświadczenia nie jest obwarowany

konsekwencjami. Zgodnie ze złożonym oświadczeniem członków Zarządu, na dzień zatwierdzenia Prospektu nie posiadają oni akcji Emitenta ani spółek wobec niego dominujących i zależnych.

### III.15. Wynagrodzenia i Inne Świadczenia

#### III.15.1. Wysokość wynagrodzenia wypłaconego osobom zarządzającym i nadzorującym w roku 2007

Wynagrodzenie brutto Członków Zarządu i Rady Nadzorczej w 2007 roku:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie i inne świadczenia wypłacone przez Emitenta za okres	Wynagrodzenie brutto (w zł)	Wynagrodzenie i inne świadczenia wypłacone przez ewentualne podmioty Grupy za okres	Wartość brutto (w zł)
<b>Zarząd</b>				
Elżbieta Chrzan	01.2007-04.2007	121 080,00	382 500,00 - odszkodowanie i odprawa; 20 767,64 zł – ubezpieczenie	403 267,64
Piotr Wielowieyski	01.2007-04.2007	120 396,00	450 000,00 - odszkodowanie i odprawa; 10 000 zł – odszkodowanie	460 000,00
Grzegorz Kubica	01.2007-12.2007	551.316,27	-	-
Marek Perczyński	09.2007-12.2007	64.666,66	-	-
Maciej Figiel	09.2007-12.2007	54.996,66	-	-
<b>Rada Nadzorcza</b>				
Czerwiński Sebastian	01.2007-02.2007	11.431,15	-	-
Ingielewicz Łukasz	01.2007-02.2007	11.431,15	-	-
Moszczyńska Janina	01.2007-02.2007	11.431,15	-	-
Obłój Krzysztof	01.2007-02.2007	10.886,81	-	-
Pawlak Ewa	01.2007-09.2007	31.231,11	-	-
Skawiński Henryk	01.2007-02.2007	11.431,15	-	-
Tarczyński Mieczysław	01.2007-02.2007	16.088,38	-	-
Butscher Michał	02.2007-11.2007	26.807,10	-	-
Fromlewicz Kinga	02.2007-11.2007	26.807,10	-	-
Łuczyński Tomasz	02.2007-11.2007	26.807,10	-	-
Obara Jarosław	02.2007-10.2007	26.607,10	-	-
Zdzieborski Radosław	02.2007-11.2007	26.807,10	-	-
Ziemecki Jan	02.2007-11.2007	26.807,10	-	-
Bender Robert	11.2007-12.2007	5.716,73	-	-
Kurpisz Łukasz	11.2007-12.2007	4.900,00	-	-
Matuszczak Marcin	11.2007-12.2007	4.900,00	-	-
Olejniczak Mariusz	11.2007-12.2007	4.900,00	-	-
Stempniewicz Rafał	11.2007-12.2007	4.900,00	-	-

Członkom Zarządu może być przyznana premia roczna, w wysokości nie niższej niż 20 % łącznego wynagrodzenia faktycznie wypłaconego w roku, za który przyznawana jest premia, (tj. sumy wynagrodzeń wypłaconych na podstawie Kontraktu menadżerskiego danego członka zarządu i wypłat za udział w zarządzie Spółki), której wysokość ustala i o przyznaniu decyduje Rada Nadzorcza biorąc pod uwagę wynik finansowy Spółki oraz stan spraw prowadzonych przez członka Zarządu.

#### III.15.2. Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta lub podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne bądź podobne świadczenia

Poza składkami, których obowiązek opłacania przez Emitenta lub podmioty zależne wynika z obowiązkowych ubezpieczeń społecznych oraz ubezpieczeń zdrowotnych Emitent oraz podmioty

zależne nie gromadził ani nie wydzielął żadnych kwot na poczet świadczeń emerytalnych, rentowych lub podobnych świadczeń.

### **III.16. Praktyki Organu Administracyjnego, Zarządzającego i Nadzorującego**

#### **III.16.1. Data zakończenia obecnej kadencji oraz okres sprawowania swojej funkcji**

##### **III.16.1.1. Zarząd**

Zgodnie z §15 Statutu Emitenta kadencja Zarządu trwa dwa lata.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z 8 kwietnia 2008 r. powołano Pana Roberta Bendera na stanowisko Prezesa Zarządu.

Kadencja Pana Roberta Bendera rozpoczęła się 8 kwietnia 2008r.

Kadencja Prezesa Zarządu upływa w dniu 8 kwietnia 2010 r.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z 17 września 2007 r. powołano Pana Marka Perczyńskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Kadencja Pana Marka Perczyńskiego rozpoczęła się 17 września 2007r.

Kadencja Wiceprezesa Zarządu upływa w dniu 17 września 2009 r.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z 17 września 2007 r. powołano Pana Macieja Figiela na stanowisko Członka Zarządu.

Kadencja Pana Macieja Figiela rozpoczęła się 17 września 2007r.

Kadencja Członka Zarządu upływa w dniu 17 września 2009 r.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z 8 kwietnia 2008 r. powołano Pana Marka Jóźwiaka na stanowisko Członka Zarządu.

Kadencja Pana Marka Jóźwiaka rozpoczęła się 8 kwietnia 2008r.

Kadencja Członka Zarządu upływa w dniu 8 kwietnia 2010 r.

Zgodnie z uchwałą Rady Nadzorczej z 8 kwietnia 2008 r. powołano Pana Mariusza Kostrzewę na stanowisko Członka Zarządu.

Kadencja Pana Mariusza Kostrzewy rozpoczęła się 8 kwietnia 2008r.

Kadencja Członka Zarządu upływa w dniu 8 kwietnia 2010 r.

Zgodnie z art. 369 § 4 KSH Mandat członka Zarządu wygasa najpóźniej z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji, w związku z czym mandaty poszczególnych członków Zarządu wygasną najpóźniej:

- z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok 2008 (w stosunku do Panów Marka Perczyńskiego i Macieja Figiela),
- z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok 2009 (w stosunku do Panów Roberta Bendera, Marka Jóźwiaka i Mariusza Kostrzewy).

##### **III.16.1.2. Rada Nadzorcza**

Zgodnie z § 19.1 Statutu, kadencja Rady Nadzorczej jest wspólna i trwa trzy lata.

Obecna kadencja członków Rady Nadzorczej upływa:

- w dniu 14 lutego 2010 r. – w stosunku do Członka Rady Nadzorczej – Rafała Stempniewicza;
- w dniu 14 lutego 2010 r. – w stosunku do Członka Rady Nadzorczej – Łukasza Kurpisa;
- w dniu 14 lutego 2010 r. – w stosunku do Członka Rady Nadzorczej – Marcina Matuszczaka;
- w dniu 14 lutego 2010 r. – w stosunku do Członka Rady Nadzorczej – Mariusza Olejniczaka;
- w dniu 14 lutego 2010 r. – w stosunku do Członka Rady Nadzorczej – Pawła Nowackiego;

Poszczególni członkowie Rady Nadzorczej pełnią swą funkcję:

- Rafał Stempniewicz – od dnia 12 listopada 2007 r. (od dnia 08 kwietnia 2008r. na stanowisku Przewodniczącego )
- Łukasz Kurpisz – od dnia 12 listopada 2007 r.

- Marcin Matuszczak – od dnia 12 listopada 2007 r.
- Mariusz Olejniczak – od dnia 12 listopada 2007 r.
- Paweł Nowacki - od dnia 27 lutego 2008r.

Zgodnie z art. 369 § 4 KSH w związku z art. 386 § 2 Mandat członka Rady nadzorczej wygasa najpóźniej z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji, w związku z czym mandaty poszczególnych członków Rady Nadzorczej wygasną najpóźniej z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok 2009.

### **III.16.2. Umowy o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub którymkolwiek z jego podmiotów zależnych, określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy**

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem każdy z Panów Robert Bender, Marek Perczyński, Maciej Figiel, Mariusz Kostrzewa i Marek Józwiak (Zleceniobiorca) zawarli kontrakt menedżerski z Emitentem, który przewiduje, iż w przypadku wygaśnięcia umowy w wyniku odwołania Zleceniobiorcy ze stanowiska członka Zarządu pomimo braku ważnych ku temu powodów, Zleceniobiorcy przysługuje jednorazowe odszkodowanie gwarancyjne (odprawa) w wysokości trzykrotności średniego stałego miesięcznego wynagrodzenia, pobieranego przez Zleceniobiorcę w okresie ostatnich dwunastu miesięcy obowiązywania umowy, a jeżeli umowa obowiązywała przez okres krótszy niż dwanaście miesięcy, w całym okresie jej obowiązywania.

Poza powyższym nie istnieją umowy o świadczenie usług, zawarte z Emitentem lub podmiotem zależnym, które określałyby świadczenia wypłacane członkom Zarządu i Rady Nadzorczej, przez Emitenta lub podmiot zależny, w chwili rozwiązania stosunku pracy.

### **III.16.3. Komisja ds. audytu i komisja ds. wynagrodzeń Emitenta**

W ramach struktury organizacyjnej Emitenta nie funkcjonuje Komisja do spraw audytu, ani Komisja do spraw wynagrodzeń.

### **III.16.4. Stosowanie procedur ładu korporacyjnego**

Zgodnie z oświadczeniem Emitenta, w wykonaniu obowiązku określonego w § 29 ust. 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w BBI Zeneris NFI S.A. nie są i nie będą stosowane następujące zasady ładu korporacyjnego, zawarte w dokumencie Dobre praktyki spółek notowanych na GPW, przyjęte Uchwałą Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 4 lipca 2007 r.: w Części II. Zasada nr 1. podpunkt 2), 4), 6), 7) oraz Zasada nr 3. Treść ww. oświadczenia została opublikowana w raporcie bieżącym z dnia 18 stycznia 2008r.

Poniżej podano uzasadnienie niestosowania przez Emitenta poszczególnych zasad ładu korporacyjnego:

Część II. Dobre praktyki realizowane przez zarządy spółek giełdowych.

Zasada nr 1.

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:

2) życiorysy zawodowe członków organów spółki.

*Komentarz: Spółka publikuje na swojej stronie internetowej życiorysy zawodowe członków zarządu spółki, natomiast życiorysy członków rady nadzorczej są publikowane w ramach raportu bieżącego w dniu powołania do pełnienia funkcji w organach Spółki. W ocenie Emitenta ten sposób przekazania informacji o osobach nadzorujących jest wystarczający z punktu widzenia interesów akcjonariuszy.*

4) informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniami a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia.

*Komentarz: Zasada nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej terminu zamieszczania na stronie internetowej Spółki projektów uchwał wraz z uzasadnieniami i innych dostępnych materiałów związanych z walnymi zgromadzeniami Spółki. Termin przekazywania do publicznej wiadomości treści projektów uchwał wraz z załącznikami, na co najmniej 8 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia, o którym mowa w § 39 ust. 1 pkt. 3 w zw. z § 97 ust.5*

*Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, jest terminem wystarczającym do zapoznania się z ich treścią.*

6) roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną pracy rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki.

*Komentarz: Zasada nie jest i nie będzie stosowana w części dotyczącej sprawozdania z pracy komitetów oraz oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki. W ramach działalności Rady Nadzorczej nie istnieją komitety. Emitent nie wprowadził także systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki.*

7) pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.

*Komentarz: Zasada nie jest i nie będzie stosowana. W Spółce nie jest prowadzony szczegółowy zapis przebiegu obrad WZ, zawierający wszystkie wypowiedzi i pytania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach WZ decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniami akcjonariuszy.*

Zasada nr 3:

Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązкови nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.

*Komentarz: Zasada nie jest i nie będzie stosowana. Zdaniem Spółki uregulowania zawarte w obowiązujących przepisach prawa, w połączeniu ze statutem Spółki i regulaminami Spółki dotyczące zawieranych transakcji/umów z podmiotem powiązanym, są wystarczające. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy stały nadzór nad działalnością Spółki, również w zakresie decyzji o wszystkich istotnych umowach Spółki, przy przyjęciu określonych w statucie Spółki kryteriów wartości tych umów.*

### **III.17. Pracownicy**

#### **III.17.1. Liczba pracowników**

Na dzień zatwierdzenia Prospektu stan zatrudnienia u Emitenta kształtował się na poziomie 20 pracowników, z czego 16 osób zatrudnionych było na umowę o pracę, a 4 osoby zatrudnione były w ramach funkcjonowania kontraktów menedżerskich. Etatowy wymiar czasu pracy był nieco mniejszy i kształtował się na poziomie 18,5 etatu.

#### **III.17.2. Posiadane akcje i opcje na akcje**

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie posiadają akcji Emitenta ani opcji na akcje.

#### **III.17.3. Ustalenia dotyczące uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta**

Na dzień zatwierdzenia Prospektu nie ma ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników Emitenta w jego kapitale.

### **III.18. Znaczeni Akcjonariusze**

#### **III.18.1. Inne osoby, niż wskazane w punkcie III.17.2., które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale Emitenta lub prawa głosu**

Według informacji posiadanych przez Emitenta akcjonariuszami BBI ZENERIS NFI S.A. posiadającym bezpośrednio więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na WZA, z wyłączeniem członków Zarządu lub Rady Nadzorczej, są:

- ⇒ BB Investment Sp. z o.o. posiadająca 11.538.918 akcji co stanowi 45,5% kapitału zakładowego a także 11.538.918 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 45,5 % ogólnej liczby głosów na WZ.
- ⇒ BBI Capital S.A. posiadająca 5.200.000 akcji co stanowi 20,5% kapitału zakładowego a także 5.200.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 20,5 % ogólnej liczby głosów na WZ.

Z uwagi na fakt, że BBI Capital S.A. należy do grupy kapitałowej BB Investment Sp. z o.o. łączna ilość posiadanych akcji przez BB Investment Sp. z o.o. wraz podmiotem zależnym BBI Capital S.A. wynosi 16.738.918 akcji co stanowi 66% kapitału zakładowego a także 16.738.918 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 66 % ogólnej liczby głosów na WZ.

### **III.18.2. Informacja, czy znaczni akcjonariusze Emitenta posiadają inne prawa głosu**

Akcjonariuszom nie przysługują inne prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Żadna z akcji Emitenta nie jest akcją uprzywilejowaną co do głosu.

### **III.18.3. Podmiot dominujący wobec Emitenta lub sprawujący kontrolę nad Emitentem**

Podmiotem dominującym wobec Emitenta w rozumieniu przepisów Ustawy o Ofercie jest BB Investment Sp. z o.o. w Poznaniu. Stosunek dominacji wynika z posiadanych przez BB Investment Sp. z o.o. większości akcji Emitenta bezpośrednio i pośrednio przez BBI Capital S.A. o czym mowa w punkcie III.18.1. niniejszego prospektu.

Nadużywaniu kontroli przez podmioty dominujące Emitenta zapobiegają normy określone powszechnie obowiązującymi przepisami prawa, w tym w szczególności Ustawy o Ofercie oraz wdrożone i stosowane przez Emitenta zasady ładu korporacyjnego.

### **III.18.4. Wszelkie znane Emitentowi ustalenia, których realizacja może w przyszłości spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta**

Zgodnie z oświadczeniem Emitenta, na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent nie ma żadnej wiedzy na temat istnienia jakichkolwiek ustaleń czy porozumień, których realizacja spowodować może powstanie stosunku bezpośredniej lub pośredniej dominacji lub kontroli nad Emitentem.

## **III.19. Transakcje z Podmiotami Powiązanymi**

Poniższy opis transakcji z podmiotami powiązanymi został sporządzony w oparciu o przepisy Rozporządzenia 1606/2002, a więc zgodnie z postanowieniami określonymi w międzynarodowych standardach rachunkowości (MSR 24). Poniższe transakcje zostały zawarte na zasadach rynkowych.

### **POŻYCZKI**

Przedstawione poniżej podmioty są powiązane gdyż: Emitent posiada 80% udziałów w kapitale zakładowym oraz 80% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) oraz 100% udziałów w kapitale zakładowym oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki Elektrownie Wodne Zeneris sp. z .o.o. Powiązanie ze spółkami BB Investment Sp. z o.o. oraz BBI Capital S.A. zostało opisane w pkt. III.18.1.

**Umowa z dnia 27 maja 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M - PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.800.000.00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktur, związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 4 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 5 maja 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie przez BB Investment Sp. z o.o. na rzecz BBI ZENERIS NFI S.A. pożyczki w wysokości 8.000.000,00zł. Oprocentowanie pożyczki jest zmienne – stopa procentowa będzie zmieniała się każdorazowo z pierwszym dniem miesiąca kalendarzowego okresu obowiązywania umowy proporcjonalnie do zmiany stawki odniesienia obliczonej na podstawie średniej arytmetycznej WIBOR-u dla depozytów 1-miesięcznych z ostatnich

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

10-dni roboczych poprzedniego miesiąca kalendarzowego plus marża 3,5%. Pożyczka nie została w żaden sposób zabezpieczona. Strony ustaliły termin zwrotu pożyczki nie później niż na dzień 7 lipca 2008 r.

**Umowa z dnia 21 kwietnia 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.000.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktur, związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 21 kwietnia 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o.o. w wysokości 1.000.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji przygotowywania projektów deweloperskich małych elektrowni wodnych. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 13 marca 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.425.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktur, związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 13 marca 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz Elektrowni Wodne Zeneris Sp. z o.o. w wysokości 400.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji przygotowania projektów deweloperskich małych elektrowni wodnych. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 20 lutego 2008 r.**, przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 750.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktur, związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 11 lutego 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 3.680.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktur, a związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 11 lutego 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.325.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktur, a związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.



**Umowa z dnia 24 stycznia 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 300.000.00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 24 stycznia 2008 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o.o. w wysokości 300.000.00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji przygotowywania projektów deweloperskich małych elektrowni wodnych. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 15 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 2.025.000.00 zł. na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę faktury wystawionej przez SIEMENS Industrial Turbomachinery s.r.o., związanej z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny wg stanu na dzień 4 stycznia 2008r. dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 14 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. w wysokości 2.000.000,- zł. Oprocentowanie pożyczki jest stałe i wynosi 10% rocznie. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 30 marca 2008 r. Aneks z dnia 30 kwietnia 2008 r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 5 czerwca 2008r.

**Umowa z dnia 11 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.725.000.00 zł. na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę bieżących faktur, związanych z realizacją inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii" Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości WIBOR jednomiesięczny wg stanu na dzień 4 stycznia 2008r. dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 4 stycznia 2008r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz Emitenta w wysokości 3.000.000.00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 30 marca 2008 r. Aneks z dnia 30 kwietnia 2008 r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 5 czerwca 2008r.

**Umowa z dnia 19 grudnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 500.000.00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę zobowiązań notarialnych i publicznoprawnych, związanych z realizacją zakupu nieruchomości Spółki EKOMECH w celu realizacji inwestycji pod nazwą "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 13 grudnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz Elektrowni Wodne Zeneris Sp. z o.o. w wysokości 130.000.00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji budowy trzech małych elektrowni wodnych na jednej z rzek w Małopolsce. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 11 grudnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 100.000.00 zł na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności na zapłatę bieżących faktur, związanych z realizacją inwestycji pod nazwą "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii". Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 11 grudnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) na finansowanie bieżącej działalności, a w szczególności sfinansowania zakupu nieruchomości Spółki EKOMECH w celu realizacji inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii" w kwocie 4 100 000 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 30 listopada 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) na finansowanie bieżącej działalności, w tym w głównej mierze sfinansowanie płatności, wynikających z prac realizowanych przez ZPB Kaczmarek Sp. z o.o. w ramach umowy „Wykonanie sieci wodociągowej p. poź z rur PEHD PE100 SDR 11 PN16” oraz umowy „Wykonanie niwelacji terenu wraz z zagęszczeniem i wyprofilowaniem, stabilizacja gruntu o gr. 25 cm (25kg cementu/m<sup>2</sup>) wraz z zagęszczeniem i wyprofilowaniem, ułożeniem nawierzchni z gruzobetonu” oraz prac Spółki ELKON, mających na celu przełożenie linii napowietrznej w celu uwolnienie placu budowy w celu realizacji inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii" w kwocie 750 000 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 marca 2008 r. Aneks z dnia 31 marca 2008 r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 28 listopada 2007 r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez Emitenta na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) na finansowanie bieżącej działalności, w tym w głównej mierze zakupu nieruchomości niezabudowanej, zlokalizowanej w Wałczu przy ul. Budowlanych w realizacji inwestycji PN "Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii" w kwocie 300 000 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 marca 2008 r. Aneks z dnia 31 marca 2008 r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008 r.

**Umowa z dnia 12 listopada 2007r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz Elektrowni Wodnych ZENERIS Sp. z o.o. w wysokości 150.000.00 zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym przede wszystkim sfinansowanie prac projektowych w celu realizacji inwestycji budowy trzech małych elektrowni wodnych na jednej z rzek w Małopolsce. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 30 czerwca 2008 r.

**Umowa z dnia 30 października 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 440.000.00 zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym przede wszystkim sfinansowanie kosztów doradztwa prawnego, związanego z dokumentacją kredytową oraz sfinansowaniem zapłaty podatku VAT dla Siemens Industrial Turbomachinery s.r.o. w celu realizacji inwestycji pod nazwą „Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2007r. Aneks z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 24 października 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 150.000.00 zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym przede wszystkim sfinansowanie prac projektowych w celu realizacji inwestycji pod nazwą „Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR

jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 27 września 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 1.075.000,00 zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym m.in. sfinansowanie zaliczki dla zakupu turbozespołu dla Zakładów Simensa w Brnie w celu realizacji inwestycji pod nazwą „Uruchomienie produkcji energii odnawialnych z odnawialnych źródeł energii”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 22 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 800.000,00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 30 maja 2008r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 18 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 3.930.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 14 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie przez BB Investment Sp. z o.o. na rzecz ZENERIS S.A. pożyczki w wysokości 700.000,00zł. Oprocentowanie pożyczki jest stałe i wynosi 9% w stosunku rocznym. Pożyczka nie została w żaden sposób zabezpieczona. W dniu zawarcia pożyczki BB Investment Sp. z o.o. posiadała w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu udział w wysokości 79,51%. Strony ustaliły termin zwrotu nie później niż na dzień 31 grudnia 2007r. Umowa została spłacona w całości.

**Umowa z dnia 1 czerwca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 100.000,00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 16 maja 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. w wysokości 500,000.00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca zobowiązany jest do przeniesienia na rzecz pożyczkodawcy prawa własności do egzemplarzy opracowań, ekspertyz oraz wszelkiej innej dokumentacji niezbędnej dla uruchomienia 3 Małych Elektrowni Wodnych na jednej z rzek w Małopolsce jak też majątkowych praw autorskich. Zabezpieczeniem jest także wystawiony przez pożyczkobiorcę weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5% w skali roku. Zwrot pożyczki wraz odsetkami nastąpi do dnia 30 maja 2008r.

**Umowa z dnia 20 kwietnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 60.000,00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 10 kwietnia 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 50.000,00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 12 marca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. w wysokości 100.000,00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca zobowiązany jest do przeniesienia na rzecz pożyczkodawcy prawa własności do egzemplarzy opracowań, ekspertyz oraz wszelkiej innej dokumentacji niezbędnej dla uruchomienia 3 Małych Elektrowni Wodnych na jednej z rzek w Małopolsce, jak też majątkowych praw autorskich. Zabezpieczeniem jest także wystawiony przez pożyczkobiorcę weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5% w skali roku. Zwrot pożyczki wraz odsetkami nastąpi do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 29 marca 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 200.000,00 zł. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 8 lutego 2007r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 60.000,00 zł na finansowanie bieżącej działalności. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 6 grudnia 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 130.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 30 października 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 140.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 18 października 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 120.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, a także ustanowienia cesji praw, wynikających z prac, określonych jako przedmiot faktury i wykonanych przez Ernst&Young Business Advisory Sp. z o.o. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 1 września 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 65.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, a także ustanowienia cesji praw, wynikających z prac, określonych jako przedmiot faktury i wykonanych przez Biuro Studiów, Projektów i Realizacji ENERGOPROJEKT – KATOWICE S.A. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 5 czerwca 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 55.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu

pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 30 września 2006r. Aneksiem z dnia 22 czerwca 2007r. przedłużono termin spłaty do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 30 marca 2006r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 146.400,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, a także ustanowienia cesji praw, wynikających z prac, określonych jako przedmiot faktury i wykonanych przez Biuro Studiów, Projektów i Realizacji ENERGOPROJEKT – KATOWICE S.A. Spółka OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zobowiązała się do ustanowienia hipoteki zwykłej na nieruchomości położonej w Wałczu przy ul. Budowlanych. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 30 czerwca 2006r. Aneksiem z dnia 22 czerwca 2007r. przedłużono termin spłaty do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 16 września 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 148.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Spółka OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zobowiązała się do ustanowienia hipoteki zwykłej łącznej na nieruchomościach położonych w Wałczu przy ul. Budowlanych nr 3652, 3653, 3654. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2005r. Aneksiem z dnia 22 czerwca 2007r. przedłużono termin spłaty do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 15 lipca 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 80.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Spółka OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zobowiązała się do ustanowienia hipoteki zwykłej łącznej na nieruchomościach położonych w Wałczu przy ul. Budowlanych nr 3652, 3653, 3654. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 31 grudnia 2005r. Aneksiem z dnia 22 czerwca 2007r. przedłużono termin spłaty do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 26 kwietnia 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 100.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Spółka OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zobowiązała się do ustanowienia hipoteki zwykłej łącznej na nieruchomościach położonych w Wałczu przy ul. Budowlanych nr 3652, 3653, 3654. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 30 września 2005r. Aneksiem z dnia 22 czerwca 2007r. przedłużono termin spłaty do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

**Umowa z dnia 1 kwietnia 2005r.** przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) w wysokości 90.000,00 zł na finansowanie wydatków wynikających z realizacji inwestycji pod nazwą PPEE „Elektrociepłownia Wałcz”. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, a także dokonania warunkowej cesji praw przysługujących mu na mocy umowy z Biurem Studiów, Projektów i Realizacji ENERGOPROJEKT – KATOWICE S.A. dotyczącej założeń inwestycji: „Przedsiębiorstwo Produkcji Energii Elektrycznych ELEKTROCIEPŁOWNIA WAŁCZ Sp. z o.o.” Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3 % w skali roku. Zwrot pożyczki ustalono na dzień 30 września 2005r. Aneksiem z dnia 22 czerwca 2007r. przedłużono termin spłaty do dnia 31 grudnia 2007r. Aneksiem z dnia 31 grudnia 2007r. strony przedłużyły termin spłaty pożyczki do dnia 31 grudnia 2008r.

## **UMOWY O ŚWIADCZENIE USŁUG**

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Pan Tomasz Łuczyński był od 14 lutego do 12 listopada 2007r. członkiem Rady Nadzorczej Emitenta i jednocześnie komplementariuszem w Kancelarii Łuczyński i Wspólnicy.

Umowa z dnia 16.01.2007r. z ŁUCZYŃSKI I WSPÓLNICY SPÓŁKA KOMANDYTOWA (Zleceniobiorca). Przedmiotem umowy jest kompleksowa obsługa prawna Emitenta w zakresie przedmiotu działalności Emitenta. Przez zakres czynności prawnych w ramach umowy rozumie się wszelkie czynności i działania, porady, konsultacje, wnioski, pisma i inne zgodne z życzeniem i dyspozycją Zleceniodawcy. W umowie zawarto klauzule poufności obowiązującą Zleceniobiorcę. Każda ze stron może wypowiedzieć umowę z jednomiesięcznym terminem wypowiedzenia.

Umowa z dnia 2.08.2007r. z ŁUCZYŃSKI I WSPÓLNICY SPÓŁKA KOMANDYTOWA (Zleceniobiorca). Przedmiotem umowy jest wykonanie przez Zleceniobiorcę kompleksowej obsługi prawnej w zakresie warunków i zasad nabycia przez Emitenta od Spółki Energetycznej Jastrzębie S.A. 300 istniejących udziałów ENERGO-EKO I Sp. z o.o. oraz objęcia 430 nowoutworzonych udziałów w ENERGO-EKO I Sp. z o.o. w ramach podwyższenia dotychczasowego kapitału zakładowego (dalej Transakcja). Na podstawie umowy Zleceniobiorca zobowiązał się do wykonania wszelkich czynności i działań, które okażą się niezbędne w tym w szczególności, ale nie wyłącznie:

- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w negocjacjach ze Spółką Energetyczną Jastrzębie S.A. oraz Energo-Eko Sp. z o.o. odnośnie transakcji,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w przygotowaniu umowy inwestycyjnej ze Spółką Energetyczną Jastrzębie S.A.,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w przygotowaniu umowy sprzedaży udziałów ze Spółką Energetyczną Jastrzębie S.A. odnośnie 300 istniejących udziałów Energo Eko I Sp. z o.o.,
- nadzorować ze strony Zleceniodawcy proces uzyskania wszelkich zgód wymaganych umową spółki Energo Eko I Sp. z o.o., w tym Zarządu i Zgromadzenia Wspólników odnośnie nabycia przez Zleceniodawcę 300 istniejących udziałów w Energo Eko I Sp. z o.o.,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w przygotowaniu umowy inwestycyjnej z Energo-Eko Sp. z o.o. oraz Energo-Eko I Sp. z o.o. odnośnie min. objęcia przez Zleceniodawcę 430 nowoutworzonych udziałów w Energo-Eko I Sp. z o.o.,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w realizacji przez niego obowiązków informacyjnych spółki giełdowej,
- współpracować przy opracowaniu treści uchwał o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki Energo Eko I Sp. z o.o., innych zmian umowy spółki, ustalenia tekstu jednolitego umowy spółki, wniosku do Rejestru Przedsiębiorców o zarejestrowanie tych zmian i zamieszczenie ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę przy uzyskaniu niezbędnych zgód i zezwoleń związanych z Transakcją.

Zgodnie z umową przez zakres usługi prawnej w ramach umowy rozumie się wszelkie czynności i działania określone powyżej oraz porady, konsultacje, wnioski, pisma i inne dokumenty i działania zgodnie z życzeniem i dyspozycją Zleceniodawcy W umowie zawarto klauzule poufności obowiązującą Zleceniobiorcę.

Umowa z dnia 7.05.2007r. z ŁUCZYŃSKI I WSPÓLNICY SPÓŁKA KOMANDYTOWA (Zleceniobiorca). Przedmiotem umowy jest kompleksowa obsługa prawna Emitenta w zakresie warunków i zasad połączenia Emitenta ze spółką ZENERIS S.A. Zleceniobiorca w ramach umowy jest zobowiązany podjąć i wykonać wszelkie czynności i działania, które dla realizacji powyższego celu okażą się niezbędne, a w szczególności:

- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w negocjacjach z ZENERIS S.A.
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w przygotowaniu porozumienia określającego sposób i harmonogram połączenia z ZENERIS S.A. oraz parytet wymiany akcji,
- nadzorować ze strony Zleceniodawcy proces połączenia z ZENERIS S.A.,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę w realizacji przez niego obowiązków informacyjnych spółki giełdowej,
- współpracować przy opracowaniu treści uchwał połączeniowych, zmian statutu Zleceniodawcy, planu połączenia, pisemnego sprawozdania Zleceniodawcy w sprawie planu połączenia, ogłoszenia planu połączenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, zawiadomienia akcjonariuszy o zamiarze połączenia, złożenia memorandum w sprawie połączenia w Komisji Nadzoru Finansowego, rejestracji połączenia, asymilacji i notowania akcji połączeniowych,
- aktywnie wspierać Zleceniodawcę przy uzyskaniu niezbędnych zgód i zezwoleń związanych z powyższą transakcją.

Zgodnie z umową przez zakres usługi prawnej w ramach umowy rozumie się wszelkie czynności i działania określone powyżej oraz porady, konsultacje, wnioski, pisma i inne dokumenty i działania

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

zgodnie z życzeniem i dyspozycją Zleceniodawcy. W umowie zawarto klauzule poufności obowiązującą Zleceniobiorcę.

Pan Jarosław Obara – był od 14 lutego do 26 października 2007r. członkiem Rady Nadzorczej Emitenta będąc jednocześnie Prezesem Zarządu i udziałowcem posiadającym na dzień podpisania umowy 44,6% udziałów IFA Investments Sp. z o.o.

Umowa z dnia 17.01.2007r. z IFA INVESTMENTS Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług: przygotowania analizy strategii rozwoju przyjętych przez inne NFI; przygotowanie co najmniej dwóch wariantów długoterminowej strategii rozwoju Emitenta z uwzględnieniem obecnej sytuacji finansowej operacyjnej, doświadczeń innych NFI, możliwości i opłacalności realizacji poszczególnych wariantów strategicznych.

Umowa z dnia 22.03.2007r. z IFA INVESTMENTS Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług: wyszukiwania i wskazywania podmiotów trzecich, które mogą połączyć się z Emitentem, analiza wyszukanych podmiotów trzecich z punktu widzenia możliwego wzrostu wartości Emitenta po połączeniu, udziału w negocjacjach z podmiotami trzecimi, doprowadzenie do podpisania z wybranymi podmiotami trzecimi porozumienia w sprawie połączenia, doprowadzenie do złożenia planu połączenia z podmiotem trzecim do właściwego sądu rejestrowego.

Umowa z dnia 31.03.2007r. z IFA INVESTMENTS Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta usług w szczególności: analiza zasobów i bieżącej sytuacji ZENERIS S.A. i Emitenta pod kątem możliwości realizacji procesu połączenia, analiza połączenia z punktu widzenia reakcji rynku kapitałowego, przygotowanie harmonogramu połączenia, oceny konsekwencji połączenia.

Pan Jarosław Obara – członek Rady Nadzorczej Emitenta jest udziałowcem posiadającym na dzień podpisania umowy 65,0% udziałów spółki Klikinfo.pl Sp. z o.o.

Umowa z dnia 30.04.2007r. z Klikinfo.pl Sp. z o.o. w Warszawie. Przedmiotem umowy jest świadczenie na rzecz Emitenta następujących usług: analizy zasobów i bieżącej sytuacji ZENERIS S.A. oraz Emitenta pod kątem możliwości realizacji procesu połączenia, analiza połączenia z punktu widzenia reakcji rynku kapitałowego, oceny konsekwencji połączenia, przygotowanie harmonogramu połączenia, weryfikacji wycen łączących się podmiotów pod kątem ustalenia parytetu wymiany, udziału w negocjacjach pomiędzy łączącymi się podmiotami. Usługi te nie obejmują doradztwa prawnego, usług audytu sprawozdań finansowych, usług maklerskich.

### **UMOWY NAJMU**

Umowa podnajmu z dnia 06 marca 2007r. pomiędzy podmiotami zależnymi Emitenta: ZENERIS S.A. a Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o. przedmiotem, której jest wynajęcie przez ZENERIS S.A. 5 m<sup>2</sup> lokalu biurowego na I piętrze przy ul. Paderewskiego 7. Umowa jest zawarta na czas nieokreślony.

## **III.20. Informacje Finansowe**

### **III.20.1. Historyczne informacje finansowe**

#### **III.20.1.1. Emitent**

Zamieszczone w Prospekcie sprawozdania finansowe za lata 2005 i 2006 zostały sporządzone w oparciu o Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 22 grudnia 1995 roku w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych ("Rozporządzenie"), a w kwestiach nie określonych w Rozporządzeniu - w oparciu o Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity – Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami zwanej dalej "Ustawą o rachunkowości") oraz Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. z 2005 roku Nr 209 poz. 1744).

Foksal NFI S.A. prowadził swoje księgi rachunkowe zgodnie z polityką (zasadami) rachunkowości określonymi przez Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami.

Fundusz za lata 2004-2006 sporządzał jednostkowe sprawozdania finansowe, które były przedmiotem badania biegłych rewidentów.

Zbadane przez biegłego rewidenta historyczne informacje finansowe obejmujące ostatnie 3 lata obrotowe tj. lata 2004 – 2006 oraz stosowne opinie biegłych rewidentów zawierają przekazane do publicznej wiadomości roczne sprawozdania finansowe.

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2004 – SAF-R 2004, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z opinią biegłego rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 30.06. 2005 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta <http://www.foksalnfi.com.pl>

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2005 – SAF-R 2005, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z opinią biegłego rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 28.06. 2006 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta <http://www.foksalnfi.com.pl>

Jednostkowy raport roczny za 12 miesięcy roku obrotowego 2006 – SAF-R 2006, zawierający odpowiednie zbadane sprawozdania finansowe oraz raporty Biegłego Rewidenta do tych informacji wraz z opinią biegłego rewidenta został przekazany do publicznej wiadomości w dniu 29.06. 2007 roku i dostępny jest na stronie internetowej Emitenta <http://www.foksalnfi.com.pl>

W dniu 28 września 2007 roku Foksal NFI S.A. (jednostka przejmująca z prawnego punktu widzenia) połączyła się z ze Spółką Zeneris S.A. (jednostka przejmowana z prawnego punktu widzenia). W wyniku połączenia powstała Grupa Kapitałowa Foksal NFI S.A. (obecnie – Grupa Kapitałowa BBI Zeneris NFI S.A.)

Za III kwartał i IV kwartał 2007 roku Fundusz oprócz jednostkowego sprawozdania finansowego, sporządził skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”).

W dniu 12 listopada 2007 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Foksal Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna (obecnie BBI Zeneris NFI S.A.) postanowiło, iż Fundusz począwszy od 1 stycznia 2008 roku, sprawozdania finansowe (zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane) winien sporządzać zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości.

#### **III.20.1.2. Grupa ZENERIS**

Zgodnie z punktem 20.1. Załącznika II Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 809/2004 zamieszczone w Prospekcie historyczne informacje finansowe obejmują lata 2004 – 2006.

Zgodnie z punktem 20.1. Załącznika II Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 809/2004 zamieszczone w Prospekcie skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata 2005 - 2006 oraz I półrocze roku 2007



### **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

zostały przedstawione i sporządzone w formie zgodnej z formą, jaka zostałaby przyjęta w kolejnym rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2007 rok z uwzględnieniem standardów i zasad rachunkowości oraz przepisów prawnych mających zastosowanie do takiego rocznego sprawozdania finansowego. Ze względu na fakt połączenia w dniu 28-09-2007 roku roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej ZENERIS za rok 2007 nie będzie sporządzane.

Zamieszczone w Prospekcie skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, od 01.01.2005 roku do 31.12.2005 roku od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku, zostały sporządzone na podstawie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej/ Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Ponieważ w roku 2004 ZENERIS S.A. nie posiadał udziałów w spółkach stowarzyszonych i zależnych sprawozdanie za okres od 01.01.2004 do 31.12.2004 roku jest przedstawione w formie sprawozdania jednostkowego oraz zostało sporządzone zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe sporządzone za lata od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, od 01.01.2005 roku do 31.12.2005 roku, od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 oraz sprawozdanie jednostkowe za okres 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku podlegały badaniu przez CGS – AUDYTOR Sp. z o.o..

Zbadane historyczne informacje finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za lata 2004 - 2006 oraz pierwsze półrocze roku 2007 wraz z opiniami biegłego rewidenta i raportami z ich badania zostały zaprezentowane w niniejszym Prospekcie.

## **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej

ZENERIS S. A.

ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

Na potrzeby niniejszego prospektu emisyjnego oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującego dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.), przeprowadziliśmy badanie prezentowanych w nim jednostkowych historycznych informacji finansowych Spółki Zeneris S.A. za rok kończący się dnia 31 grudnia 2004 oraz , skonsolidowanych historycznych informacji finansowych Grupy Zeneris S.A., gdzie Zeneris S.A. jest jednostką dominującą za lata kończące się dnia 31 grudnia 2005 oraz 31 grudnia 2006 roku.

Za przedstawione historyczne informacje finansowe, jak również prawidłowość ich ustalenia odpowiedzialny jest Zarząd Zeneris S.A..

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o rzetelności i jasności prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym/ dokumencie rejestracyjnym historycznych informacji finansowych.

Badanie historycznych informacji finansowych przeprowadziliśmy zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz normami wykonywania zawodu stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694, wraz z późniejszymi zmianami), zwanej dalej ustawą o rachunkowości,
2. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta i wskazówek wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność że historyczne informacje finansowe nie zawierają istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków oraz sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych jako podstaw, z których wynikają liczby i informacje zawarte w historycznych informacjach finansowych, jak i całościową ocenę historycznych informacji finansowych.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczające podstawy do wyrażania miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem historyczne informacje finansowe za okresy:

1. od 1 stycznia do 31 grudnia 2004 roku, sporządzone są zgodnie z ustawą o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. nr 209, poz. 1743), zwanym dalej Rozporządzeniem o prospekcie,

2. od 1 stycznia do 31 grudnia 2005 roku, sporządzone są zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami, ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, zwanymi dalej MSR,

3. od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku, sporządzone są zgodnie z MSR, i przedstawiają rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej, finansowej oraz wyników finansowych Zeneris S.A. oraz Grupy Zeneris S.A. w okresach w prezentowanych w niniejszym prospekcie emisyjnym.

Poznań, dnia 14 września 2007 roku

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

**Opinie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okresy od 01.01. do 31.12.2006r. oraz od 01.01 do 31.12.2005r. oraz jednostkowego sprawozdania finansowego za okresy od 01.01 do 31.12.2004 r. ZENERIS S.A.**

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej  
ZENERIS S. A.  
ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której Jednostką Dominującą jest ZENERIS S.A. z siedzibą w Poznaniu, ul. Paderewskiego 8, na które składa się:

1. wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
2. skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 12.885.097,77 złotych,
3. skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący stratę netto w wysokości 2.224.154,92 złotych,
4. skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 2.113.138,00 złotych,
5. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku o kwotę 479.671,77 złotych,
6. dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694),
2. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu skonsolidowanym, jak i całościową ocenę sprawozdania skonsolidowanego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

a/ przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2006 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku,

b/ sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz ze związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,

c/ jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do sprawozdania skonsolidowanego, informujemy, że sprawozdanie finansowe jednostki zależnej, objętej skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym nie było badane przez niezależnego biegłego rewidenta. Suma bilansowa jednostki zależnej stanowi 14,5% sumy bilansowej Grupy Kapitałowej przed wyłączeniami konsolidacyjnymi. W okresie objętym konsolidacją pełną jednostka zależna nie wykazywała przychodów. Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości jednostki zależne nie podlegały obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 14.09.2007 roku

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej  
ZENERIS S. A.  
ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której Jednostką Dominującą jest ZENERIS S.A. z siedzibą w Poznaniu, ul. Paderewskiego 8, na które składa się:

1. wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego,
2. skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 14.382.893,65 złotych,
3. skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący stratę netto w wysokości 2.105.430,01 złotych,
4. skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 2.099.217,68 złotych,
5. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku o kwotę 2 880 393,90 złotych,
6. dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694),
2. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu skonsolidowanym, jak i całościową ocenę sprawozdania skonsolidowanego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

a/ przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2005 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku,

b/ sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz ze związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,

c/ jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do sprawozdania skonsolidowanego, informujemy, że sprawozdanie finansowe jednostki stowarzyszonej objęte konsolidacją metodą praw własności nie było objęte badaniem przez niezależnego biegłego rewidenta. Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości jednostki zależne nie podlegały obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 14.09.2007 roku

**OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

**Dla**

Walnego Zgromadzenia

**ZENERIS S. A.**

**ul. Paderewskiego 8, 61 - 770 Poznań**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego ZENERIS S. A. z siedzibą w Poznaniu, na które składa się :

1. wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. bilans sporządzony na dzień 31.12.2004 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą 17.030.044,29 zł,
3. rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku wykazujący zysk netto w wysokości 454.182,43 zł,
4. zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 454.182,43 zł,
5. rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku wykazujący wzrost stanu środków pieniężnych o kwotę 778.953,90 zł,
6. dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie sprawozdania finansowego odpowiada kierownik jednostki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości /Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694/,
2. Krajowych Standardów Rachunkowości Nr 1 i Nr 2,
3. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób weryfikacyjny - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a/ przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 31.12.2004 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku,



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- b/ sporządzone zostało we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c/ jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu jednostki.

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

***Biegły rewident***

***Podmiot badający***

Poznań, dnia 7 kwietnia 2005 roku

Raport uzupełniający opinię z badania

**I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU**

**1. Dane identyfikujące jednostkę dominującą**

1.1. Nazwa i forma prawna

**ZENERIS S. A.**

1.2. Siedziba Spółki

ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

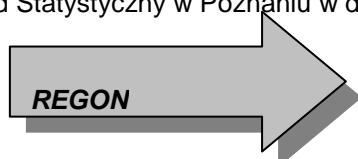
1.3. Przedmiot działalności Spółki

Rzeczywistym przedmiotem działania jednostki, który został zarejestrowany jest:

- wytwarzanie energii elektrycznej,
- wytwarzanie paliw gazowych,
- produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody),
- działalność w zakresie projektowania technologicznego,
- leasing finansowy,
- usługi pośrednictwa finansowego,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

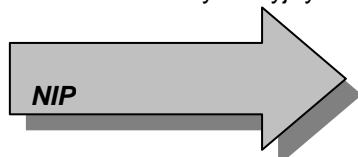
1.4. Podstawa działalności, rejestracja w Sądzie gospodarczym, Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

- a/ badana jednostka powstała w wyniku przekształcenia „MEDIGRAPH” Spółka z o.o. (RHB 9608) w spółkę akcyjną – akt notarialny Rep. Nr A 5326/1995 sporządzony w dniu 29.08.1995 roku przez notariusza Witolda Duczmala, prowadzącego kancelarię notarialną w Poznaniu,
- b/ na podstawie Uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy została zmieniona nazwa Spółki na BMT Leasing Spółka Akcyjna, zgodnie z postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu z dnia 11.10.1995 roku,
- c/ do rejestru przedsiębiorców Spółka została wpisana w dniu 20 czerwca roku 2001 i postanowieniem 3042/01/302 Sądu Rejonowego w Poznaniu XXI Wydział Krajowego Rejestru Sądowego otrzymała numer 0000019842,
- d/ zgodnie z aktem notarialnym z dnia 08.03.2004 roku i postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu, od dnia 19.04.2004 roku. Spółka dokonała zmiany nazwy z BMT Leasing S.A. na ZENERIS Spółka Akcyjna,
- e/ Urząd Statystyczny w Poznaniu w dniu 30 czerwca 2000 roku nadał statystyczny numer



**630369789**

- f/ decyzją Pierwszego Urzędu Skarbowego Warszawa Mokotów w dniu 15.02.1994 roku jednostka otrzymała numer identyfikacyjny dla rozliczeń VAT



**678 - 00 - 38 - 842**

- g/ kapitał podstawowy na dzień 31.12.2006 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

1.5. Kapitał zakładowy jednostki dominującej i jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego

Kapitał podstawowy jednostki dominującej na dzień 31.12.2006 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

Właścicielami kapitału podstawowego jest BB Investment spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (KRS 0000048454 wpis w dniu 28.09.2001 roku).

W badanym okresie zmian w strukturze własności nie było.

Kapitał własny jednostki dominującej na dzień 31.12.2006 roku wynosi 8.920.782,89 zł. Jednostka w badanym okresie ponosiła stratę, co spowodowało zmniejszenie kapitału własnego. Badana jednostka jest powiązana kapitałowo z BB Investment Sp. z o. o. Poznań, która posiada 100% akcji jednostki badanej oraz z M-Plus Sp. z o. o. z siedzibą w Wałczu. ZENERIS S. A. posiada 80% kapitału zakładowego spółki M-Plus i jest w stosunku do niej jednostką dominującą.

#### 1.6. Organy Spółki

##### **Władzami jednostki są:**

- Zgromadzenie Akcjonariuszy,
- Rada Nadzorcza,
- Zarząd.

##### **Radę Nadzorczą w badanym okresie tworzą:**

- Turno Paweł Stanisław,
- Karmelita Piotr,
- Krasowski Robert.

##### **Zarząd Spółki w badanym okresie tworzą:**

- Marek Perczyński - Prezes Zarządu,
- Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu,
- Maciej Figiel - Członek Zarządu,
- Marek Jóźwiak - Członek Zarządu.

Głównym księgowym od dnia 1 kwietnia 2001 roku jest Pani Magdalena Bartkowiak.

#### 1.8. Zatrudnienie w jednostce dominującej

Na dzień 31 grudnia 2006 roku zatrudnienie w jednostce dominującej wynosi 12 osób.

### **2. Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej**

#### 2.1. Jednostka dominująca

Sprawozdanie finansowe ZENERIS S. A. sporządzone zostało na dzień 31.12.2006 roku i obejmowało ono okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku.

Sprawozdanie finansowe zbadane zostało przez CGS – AUDYTOR Sp. z o. o. pod kierunkiem prof. dra. hab. Wiktora Gabrusewicza – biegłego rewidenta, nr ewidencyjny 918/1970 i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

#### 2.2. Podmioty podporządkowane

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Spółka była jednostką dominującą w stosunku do spółki M-Plus z siedzibą w Wałczu, w której ZENERIS S. A. posiada 80% kapitału zakładowego.

Spółka, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, nie podlegała obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

#### 2.3. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w okresie badanym oraz do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka ZENERIS S. A. dnia 31 października 2006 roku nabyła 160 udziałów w Spółce M-Plus o wartości nominalnej 500,00 złotych każdy o łącznej wartości 80.000,00 złotych. Tym samym Spółka ZENERIS S. A. stała się jednostką dominującą w stosunku do Spółki M-Plus.

### **3. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku, obejmujące:

1. skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 12.885.097,77 złotych,
2. skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku wykazujący stratę netto w wysokości 2.224.154,92 złotych,
3. skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 2.113.138,00 złotych,
4. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2006 roku o kwotę 479.671,77 złotych,
5. dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### 4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Badanie przeprowadziła Spółka CGS - AUDYTOR Spółka z o. o. w Poznaniu, ul. Stary Rynek 87/88, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 541 w Krajowej Radzie Biegłych Rewidentów, a w jego imieniu badanie przeprowadził Wiktor Gabrusewicz – biegły rewident (918/1970).

Badanie powyższego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 131/2007 zawartej dnia 14 sierpnia 2007 roku.

Wybór audytora do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2006 dokonany został przez Radę Nadzorczą, zgodnie z przepisem art. 66 ust. 4 ustawy o rachunkowości.

Badanie przeprowadzono w siedzibie jednostki w okresie od 24 sierpnia 2007 roku do 8 września 2007 roku.

Zarówno podmiot uprawniony do badania, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że spełniają wymogi dotyczące bezstronności i niezależności od badanej jednostki, w rozumieniu przepisów art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonego badania nie nastąpiły jakiegokolwiek ograniczenia jego zakresu. Zarząd jednostki dominującej oraz upoważnieni przez Zarząd pracownicy złożyli wszystkie żądane przez biegłego rewidenta w trakcie badania oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

### **5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu za rok poprzedni**

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku, zbadane przez CGS – AUDYTOR Sp. z o.o., o którym wydano opinię bez zastrzeżeń.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za rok poprzedni nie zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok poprzedni nie przekazano do Sądu Rejestrowego i nie opublikowano.

Powyższe stwierdzenia są spowodowane faktem, iż Spółka ZENERIS S.A. sporządziła skonsolidowane sprawozdania finansowe oraz poddała je badaniu dopiero w roku 2007. Prace dotyczące badania skonsolidowanych sprawozdań za lata 2004, 2005 oraz za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku toczyły się równolegle.

### **6. Inne istotne zdarzenia zaistniałe w okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Nie stwierdzono istotnych informacji dotyczących badanego sprawozdania wymagających ujawnienia w niniejszym raporcie uzupełniającym opinie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2006.

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości ze skonsolidowanego bilansu, rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe.

Poniższa analiza została dokonana bez uwzględnienia wskaźników inflacji.

#### **1. Skonsolidowany bilans**

AKTYWA	31.12.2006	% sumy bilansowej	31.12.2005	% sumy bilansowej	31.12.2004	% sumy bilansowej
	1		2		3	
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>2 559 516,35</b>	<b>20%</b>	<b>1 097 893,64</b>	<b>8%</b>	<b>1 150 926,84</b>	<b>7%</b>
Wartości niematerialne i prawne	24 813,46	0%	16 994,43	0%	24 189,11	0%
Rzeczowe aktywa trwałe	2 534 702,89	20%	132 926,68	1%	217 038,15	1%
Należności długoterminowe	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Inwestycje długoterminowe	0,00	0%	631 972,53	4%	593 699,58	4%
Długotermin. rozl. międzyokr.	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	0,00	0%	316 000,00	2%	316 000,00	2%
		-		-		

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>10 325 581,42</b>	<b>80%</b>	<b>13 275 000,01</b>	<b>92%</b>	<b>15 880 867,44</b>	<b>93%</b>
Zapasy	5 137,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Należności krótkoterminowe	482 671,54	4%	1 108 107,20	8%	3 324 265,40	20%
Inwestycje krótkoterminowe	9 508 187,54	74%	12 151 382,42	73%	12 542 796,01	73%
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	2%				
Krótkoterm. rozl. międzyokr.	13 585,34	0%	15 510,39	0%	13 806,03	0%
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>12 885 097,77</b>	<b>100%</b>	<b>14 372 893,65</b>	<b>100%</b>	<b>17 031 794,28</b>	<b>100%</b>
<b>PASYWA</b>						
<b>Kapitał własny</b>	<b>8 836 539,44</b>	<b>69%</b>	<b>10 949 677,44</b>	<b>76%</b>	<b>13 048 895,12</b>	<b>77%</b>
Kapitał zakładowy	10 064 000,00	78%	10 064 000,00	70%	10 064 000,00	59%
Kapitał zapasowy	1 038 318,24	8%	2 993 886,34	21%	2 539 703,91	15%
Wynik z lat ubiegłych	-41 623,88	0%	-8 991,22	0%	0,00	0%
Wynik netto roku bieżącego	-2 224 154,92	-17%	-2 099 217,68	-15%	445 191,21	3%
Kapitał mniejszości	24 123,35	0%				
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>4 024 434,98</b>	<b>31%</b>	<b>3 423 216,21</b>	<b>24%</b>	<b>3 982 899,16</b>	<b>23%</b>
Rezerwy na zobowiązania	63 261,45	0%	61 119,47	0%	74 095,05	0%
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Zobowiązania krótkoterminowe	3 961 173,53	31%	3 362 096,74	23%	3 908 797,08	23%
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0%	0,00	0%	7,03	0%
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>12 885 097,77</b>	<b>100%</b>	<b>14 372 893,65</b>	<b>100%</b>	<b>17 031 794,28</b>	<b>100%</b>

Aktywa skonsolidowanego bilansu Grupy Kapitałowej ZENERIS za rok 2006 wykazują spadek majątku ogółem o kwotę 1.487.795,88 zł, co stanowi 10,4% w porównaniu ze stanem aktywów ogółem wykazany na koniec poprzedniego roku obrotowego. Spadek majątku ogółem jest kontynuacją tendencji spadkowej wykazanej w latach ubiegłych.

W podziale na poszczególne grupy majątku, zmiany te wynoszą:

- w pozycji aktywa trwałe; wzrost o kwotę 1.461.622,71 zł
- w pozycji aktywa obrotowe; spadek o kwotę 2.949.418,59 zł

Zwiększenie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych wynika ze zmiany metody konsolidacji (metoda praw własności zamieniona na metodę pełną) i obejmuje głównie rzeczowe aktywa trwałe Spółki M-Plus (spółki zależnej).

Aktywa obrotowe Grupy Kapitałowej ZENERIS w badanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazują zmniejszenie w stosunku do poprzedniego roku obrotowego.

Należności krótkoterminowe Grupy kapitałowej ZENERIS stanowią 4% aktywów ogółem i uległy spadkowi w badanym okresie sprawozdawczym o kwotę 625.435,66 zł.

Inwestycje krótkoterminowe stanowią 74% ogólnej sumy aktywów Grupy Kapitałowej i odnotowano ich spadek o kwotę 2.643.194,88 zł.

Po stronie aktywów widnieją również aktywa przeznaczone do sprzedaży stanowiące 2% sumy aktywów ogółem oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe stanowiące 0,1% sumy aktywów ogółem.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Zapasy w Grupie Kapitałowej ZENERIS nie występują.

Pasywa Grupy Kapitałowej ZENERIS wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stanowiące źródła finansowania majątku obejmują:

- kapitał własny, który stanowi 69% pasywów, w porównaniu ze stanem wykazanym na koniec poprzedniego okresu uległ zmniejszeniu o kwotę 2.113.138,00 zł, tj. o 19,3%. Wpływ na te zmiany miała wykazana w sprawozdaniu strata netto za rok 2006.
- kapitał obcy wynosi 31% pasywów, w porównaniu ze stanem wykazanym na koniec poprzedniego okresu uległ zmniejszeniu o kwotę 601.218,77 zł, tj. o 17,6%. Wpływ na te zmiany miały następujące pozycje:
  - rezerwy na zobowiązania zwiększyły się o kwotę 2.141,98 zł,
  - zobowiązania krótkoterminowe zwiększyły się o kwotę 599.076,79 zł.

Dokonując oceny struktury i dynamiki kapitałów prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej ZENERIS należy stwierdzić, iż jest ona oparta w dużej mierze na kapitale własnym. Ponadto w stosunku do lat ubiegłych zauważalny jest wzrost udziału kapitałów obcych w strukturze pasywów Grupy Kapitałowej ZENERIS.

### 2. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wyszczególnienie	2006	Dynamika 2006/2005	2005	dynamika 2005/2004	2004
	1	1/2	2	2/3	3
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>100 641,14</b>	<b>28%</b>	<b>358 804,03</b>	<b>13%</b>	<b>2 684 656,28</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	100 641,14	28%	358 804,03	13%	2 684 656,28
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-	-	-
<b>Koszty sprzedanych produktów</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-	-	-	-
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-	-	-
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>100 641,14</b>	<b>28%</b>	<b>358 804,03</b>	<b>13%</b>	<b>2 684 656,28</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>1 981 165,75</b>	<b>83%</b>	<b>2 386 903,65</b>	<b>72%</b>	<b>3 313 912,64</b>
<b>Strata na sprzedaży</b>	<b>- 1 880 524,61</b>	<b>93%</b>	<b>- 2 028 099,62</b>	<b>322%</b>	<b>- 629 256,36</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>242 789,37</b>	<b>31%</b>	<b>783 438,04</b>	<b>21%</b>	<b>3 698 599,60</b>
Zysk ze zbycia aktywów trwałych	3 423,37	-	-	-	70 917,50
Dotacje	-	-	-	-	-
Inne przychody operacyjne	239 366,00	31%	783 438,04	22%	3 627 682,10
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>1 024 777,57</b>	<b>84%</b>	<b>1 215 402,18</b>	<b>79%</b>	<b>1 530 371,19</b>
Strata ze zbycia aktywów trwałych	-	-	2 460,20	-	-
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	824 455,47	88%	940 151,01	622%	151 105,60
Inne koszty operacyjne	200 322,10	73%	272 790,97	20%	1 379 265,59
<b>Strata z działalności operacyjnej</b>	<b>- 2 662 512,81</b>	<b>108%</b>	<b>- 2 460 063,76</b>	<b>-160%</b>	<b>1 538 972,05</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>464 975,74</b>	<b>78%</b>	<b>595 007,46</b>	<b>81%</b>	<b>731 185,88</b>
Dywidendy	-	-	-	-	-
Odsetki	410 167,62	69%	595 007,46	81%	731 185,88
Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-	-
Inne	54 808,12	-	-	-	-
<b>Koszty finansowe</b>	<b>41 626,72</b>	<b>17%</b>	<b>244 402,92</b>	<b>13%</b>	<b>1 824 966,72</b>
Odsetki	41 626,72	503%	8 280,63	5%	169 962,84
Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-	-
Inne	-	0%	236 122,29	14%	1 655 003,88
<b>Strata z działalności gospodarczej</b>	<b>- 2 239 163,79</b>	<b>106%</b>	<b>- 2 109 459,22</b>	<b>-474%</b>	<b>445 191,21</b>
<b>Wynik zdarzeń nadzwyczajnych</b>	-	-	-	-	-
<b>Strata brutto</b>	<b>- 2 239 163,79</b>	<b>106%</b>	<b>- 2 109 459,22</b>	<b>-474%</b>	<b>445 191,21</b>
Podatek dochodowy od osób prawnych	- 697,00	-	-	-	-
Pozostałe obowiązkowe obciążenia	-	-	-	-	-
Udział w zyskach/stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	-		10 241,54		
Zysk /strata mniejszości	14 311,87				
<b>Strata netto</b>	<b>- 2 224 154,92</b>	<b>105%</b>	<b>- 2 109 459,22</b>	<b>-474%</b>	<b>445 191,21</b>

Przychody netto ze sprzedaży Grupy Kapitałowej ZENERIS za badany rok obrotowy wyniosły 100.641,14 zł, i zmniejszyły się w porównaniu do przychodów netto wykazanych za poprzedni rok obrotowy o kwotę 258.162,89 zł, tj. o 72%.

Koszty działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej ZENERIS za badany rok obrotowy wyniosły 1.981.165,75 zł i w porównaniu do kosztów ogólnego zarządu wykazanych za poprzedni rok obrotowy uległy zmniejszeniu o kwotę 405.737,90 zł, tj. o 17%. Największą pozycję kosztów operacyjnych stanowią wynagrodzenia i usługi obce.

Przychody netto ze sprzedaży i koszty ich osiągnięcia wygenerowały stratę ze sprzedaży w kwocie 1.880.524,61 zł.

W sprawozdaniu finansowym za ubiegły rok obrotowy zaprezentowano stratę w kwocie 2.028.099,62 zł.

Na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych osiągnięto również stratę, w rezultacie strata z działalności operacyjnej wyniosła 2.662.512,81 zł, co w stosunku do poprzedniego roku obrotowego oznacza zwiększenie straty o 202.449,05 zł.

Przychody finansowe osiągnięto w kwocie 464.975,74 zł, i stanowią je odsetki od pożyczek i lokat. Grupa Kapitałowa ZENERIS w badanym okresie poniosła koszty finansowe w kwocie 41.626,72 zł. Działalność finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS wygenerowała zysk w kwocie 423.349,02 zł, co w stosunku do poprzedniego okresu sprawozdawczego stanowi wzrost zysku w kwocie 72.744,48 zł.

Grupa Kapitałowa ZENERIS wygenerowała w badanym okresie stratę brutto w kwocie 2.239.163,79 zł.

Wyniki Grupy Kapitałowej ZENERIS kształtują się niekorzystnie, co w głównej mierze jest wynikiem fazy prowadzonych inwestycji przez Spółkę.

Na wykazaną stratę w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany rok obrotowy wpływ miały:

- zmniejszone przychody ze sprzedaży,
- spadek pozostałych przychodów operacyjnych i przychodów finansowych.

Oznacza to, że na stratę netto istotny wpływ miała strata ze sprzedaży oraz strata z pozostałej działalności operacyjnej.

Zysk w działalności Grupy Kapitałowej ZENERIS występuje jedynie w działalności finansowej. Wynika to ze specyfiki działalności Spółki, która ponosi głównie koszty administracyjne, a uzyskuje przychody finansowe.

### **3. Podstawowe wskaźniki finansowe**

		2006	2005	2004
--	--	------	------	------

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Rentowność majątku</b>				
	wynik finansowy netto	-16,32%	-13,43%	5,23%
	średnioroczny stan aktywów			
<b>Rentowność kapitału własnego</b>				
	wynik finansowy netto	-22,48%	-17,58%	6,82%
	średnioroczny stan kapitału własnego			
<b>Rentowność netto sprzedaży</b>				
	wynik finansowy netto	-2209,99%	-587,91%	16,58%
	przychody ze sprzedaży			
<b>Wskaźnik płynności I</b>				
	aktywa obrotowe ogółem*	2,61	3,95	4,06
	zobowiązania krótkoterminowe			
<b>Wskaźnik płynności II</b>				
	aktywa obrotowe ogółem - zapasy	2,61	3,95	4,06
	zobowiązania krótkoterminowe			
<b>Szybkość spłaty należności w dniach</b>				
	średni stan należności x 365 dni	2 884,68	2 254,46	225,98
	przychody ze sprzedaży produktów			
<b>Wartość księgowa kapitału na jedną akcję</b>				
	kapitał własny	878,03	1 088,00	1 296,59
	liczba akcji			
<b>Wynik finansowy na jedną akcję</b>				
	wynik finansowy netto	-221,00	-209,60	44,24
	liczba akcji			

**4. Interpretacja wskaźników i ogólna sytuacja ekonomiczna**

W badanym okresie podstawowe wskaźniki finansowe kształtowały się następująco:

Wskaźnik rentowności majątku (ROA) wyniósł minus 16,32%, co oznacza, że każde 100,00 zł majątku przyniosło 16,32 zł straty netto.

Wskaźnik kapitału własnego (ROE) wyniósł minus 22,48% i był niższy niż w roku ubiegłym.

Wskaźnik rentowności netto sprzedaży wyniósł minus 2.209,99% i jego poziom jest zdecydowanie niższy niż w ubiegłym roku obrotowym.

Analiza wskaźników płynności finansowej wskazuje na zdolność Grupy Kapitałowej ZENERIS do terminowego regulowania zobowiązań.

Wartość wskaźników płynności finansowej kształtuje się w przedziale zdecydowanie powyżej wartości pożądanых.

Wskaźnik spłaty należności w dniach wykazuje tendencje do skracania się, co jest korzystne z punktu widzenia płynności finansowej Grupy kapitałowej ZENERIS.

Wskaźnik wartości księgowej kapitału własnego na jedną akcję wskazuje, iż w bieżącym okresie na jedną akcję przypada 878,03 zł kapitału własnego Grupy Kapitałowej ZENERIS.

Wskaźnik wynik finansowy na jedną akcję informuje, iż w bieżącym okresie na jedną akcję przypada 221,00 zł straty netto.



Podsumowując ocenę wyników działalności badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ZENERIS za 2006 rok należy stwierdzić, iż sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS jest dobra i porównywalna do poprzedniego okresu obrachunkowego. Zostało to potwierdzone wskaźnikami ekonomicznymi opartymi o realny stan aktywów i pasywów bilansu. Grupa Kapitałowa w dalszym ciągu generuje stratę z działalności operacyjnej. Przeprowadzone badanie i zapotrzebowanie rynku na usługi świadczone i usługi planowane przez Grupę Kapitałową ZENERIS nie wskazują na bezpośrednie zagrożenie kontynuacji działalności w roku następnym po badanym.

## **1. Zastosowane metody konsolidacji sprawozdań finansowych**

### **1.1. Zasady (polityka) rachunkowości**

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej, której podmiotem dominującym jest ZENERIS S. A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Przyjęte w Grupie Kapitałowej zasady i metody wyceny poszczególnych składników majątkowych, przychodów i kosztów oraz prezentacja informacji finansowych były jednakowe.

### **1.2. Metody konsolidacji kapitałów i ustalenie kapitału mniejszości**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jednostka zależna została ujęta metodą pełną. Podstawę sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowiła dokumentacja konsolidacyjna, obejmująca w szczególności:

- sprawozdania finansowe jednostki dominującej i jednostki zależnej,
- korekty i wyłączenia dokonywane dla potrzeb konsolidacji,
- obliczenia kapitałów mniejszościowych.

Kapitałem zakładowym wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest kapitał zakładowy jednostki dominującej.

Do kapitału własnego Grupy Kapitałowej ZENERIS włączono tylko te części odpowiednich składników kapitału własnego jednostek zależnych, które powstały od dnia objęcia kontroli nad nimi przez jednostkę dominującą.

Wyliczenia kapitału własnego udziałowców mniejszościowych w jednostce zależnej dokonano na podstawie procentowego udziału w kapitale własnym jednostki zależnej tych udziałowców według stanu na 31.12.2006 roku. Na dzień objęcia udziałów ustalono wartość firmy.

Wyłączeń konsolidacyjnych dokonano w zakresie wzajemnych należności i zobowiązań, rzeczowych aktywów trwałych, przychodów i kosztów operacyjnych i przychodów i kosztów finansowych.

Dane stanowiące podstawę do wyłączeń uzyskano z ksiąg rachunkowych jednostki dominującej i jednostki zależnej.

### **1.3. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej sporządzone zostało na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby grupa stanowiła jednostkę.

Podmiot dominujący i podmiot zależny zostały skonsolidowane metodą pełną.

Jednostka dominująca i jednostka zależna w roku 2006 stosowały zasady rachunkowości i sporządzały sprawozdania finansowe zgodnie z ustawą o rachunkowości. Dla potrzeb skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostkowe sprawozdania zostały przekształcone i dostosowane do wymogów Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej/ Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

### **1.4. Dokumentacja konsolidacyjna**

Spółka sporządzająca skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawiła żądane informacje, wiarygodne wyjaśnienia i oświadczenia w wystarczającym zakresie dla celów przeprowadzenia badania oraz przedłożyła oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, dokumentacji konsolidacyjnej.

## **2. Zasady rachunkowości oraz dodatkowe informacje i objaśnienia**

Spółka sporządziła informację dodatkową obejmującą zastosowane zasady rachunkowości oraz dodatkowe noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Informacja dodatkowa jest kompletna, a dane liczbowe w niej zawarte są zgodne z pozostałymi elementami zbadanego sprawozdania finansowego oraz stanem faktycznym.

## **3. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie ze skonsolidowanym bilansem oraz skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat.

#### **4. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych**

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony został przez sumowanie odpowiednich pozycji rachunków przepływów pieniężnych jednostek zależnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz dokonanie odpowiednich wyłączeń konsolidacyjnych.

#### **5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

#### **6. Oświadczenie kierownictwa jednostki dominującej**

Zarząd jednostki dominującej ZENERIS złożył pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym.

#### **Sprawozdanie finansowe**

#### **Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2006 do 31 grudnia 2006 roku**

<b>RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</b>	<b>Nota</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>			
- od jednostek powiązanych		100 641,14	358 804,03
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	17	100 641,14	358 804,03
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	17		
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>			
- od jednostek powiązanych		-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów			
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	17		
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>		100 641,14	358 804,03
<b>IV. Koszty sprzedaży</b>			
<b>V. Koszty ogólnego zarządu</b>	18	1 981 165,75	2 386 903,65
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>		(1 880 524,61)	(2 028 099,62)
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>	18	242 789,37	783 438,04
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		3 423,37	-
2. Dotacje			-
3. Inne przychody operacyjne		239 366,00	783 438,04
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>	18	1 024 777,57	1 215 402,18
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych			2 460,20
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		824 455,47	940 151,01
3. Inne koszty operacyjne		200 322,10	272 790,97
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>		(2 662 512,81)	(2 460 063,76)
<b>X. Przychody finansowe</b>	19	464 975,74	595 007,46
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:			
- od jednostek powiązanych			

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

2. Odsetki, w tym:		410 167,62	595 007,46
- od jednostek powiązanych			520 980,31
3. Zysk ze zbycia inwestycji			
4. Aktualizacja wartości inwestycji			
5. Inne		54 808,12	
<b>XI. Koszty finansowe</b>	19	41 626,72	244 402,92
1. Odsetki, w tym:		41 626,72	8 280,63
- dla jednostek powiązanych			
2. Strata ze zbycia inwestycji			
3. Aktualizacja wartości inwestycji			
4. Inne			236 122,29
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>		(2 239 163,79)	(2 109 459,22)
<b>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)</b>		-	-
1. Zyski nadzwyczajne			
2. Straty nadzwyczajne			
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>		(2 239 163,79)	(2 109 459,22)
<b>XV. Podatek dochodowy</b>		(697,00)	-
a) część bieżąca		(697,00)	
b) część odroczone			
<b>XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>			
<b>XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności</b>			10 241,54
<b>XVIII. Zysk (Strata) mniejszości</b>		14 311,87	
<b>XIX. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>		(2 224 154,92)	(2 099 217,68)

**Skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku**

<b>BILANS</b>	<b>Nota</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
<b>A k t y w a</b>			
<b>I. Aktywa trwałe</b>		2 875 516,35	1 097 893,64
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	24 813,46	16 994,43
- wartość firmy		14 000,00	14 000,00
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	2 534 702,89	132 926,68
3. Należności długoterminowe		-	-
3.1. Od jednostek powiązanych			
3.2. Od pozostałych jednostek			
4. Inwestycje długoterminowe	3	-	631 972,53
4.1. Nieruchomości			
4.2. Wartości niematerialne i prawne			
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		-	90 241,54
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		-	90 241,54
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności			90 241,54
b) w pozostałych jednostkach			
4.4. Inne inwestycje długoterminowe		-	541 730,99
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		-	-
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe			
6. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	8	316 000,00	316 000,00

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>II. Aktywa obrotowe</b>		10 009 581,42	13 275 000,01
1. Zapasy	4	5 137,00	-
2. Należności krótkoterminowe	5	482 671,54	1 108 107,20
2.1. Od jednostek powiązanych			
2.2. Od pozostałych jednostek		482 671,54	1 108 107,20
3. Inwestycje krótkoterminowe		9 508 187,54	12 151 382,42
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		9 508 187,54	12 151 382,42
a) w jednostkach powiązanych	7	6 267 327,93	8 602 783,80
b) w pozostałych jednostkach	7	160 334,29	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6	3 080 525,32	3 548 598,62
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe			
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	9	13 585,34	15 510,39
<b>A k t y w a r a z e m</b>		12 885 097,77	14 372 893,65

<b>P a s y w a</b>			
<b>I. Kapitał własny</b>		8 836 539,44	10 949 677,44
1. Kapitał zakładowy	10	10 064 000,00	10 064 000,00
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)			
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)			
4. Kapitał zapasowy	11	1 038 318,24	2 993 886,34
5. Kapitał z aktualizacji wyceny			
6. Pozostałe kapitały rezerwowe			
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		(41 623,88)	(8 991,22)
8. Zysk (strata) netto		(2 224 154,92)	(2 099 217,68)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			
<b>II. Kapitał mniejszości</b>		24 123,35	
<b>III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji</b>		-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki zależne			
2. Ujemna wartość firmy - jednostki współzależne			
1. Ujemna wartość firmy - jednostki stowarzyszone			
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		4 024 434,98	3 423 216,21
1. Rezerwy na zobowiązania	12	63 261,45	61 119,47
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		54 761,45	51 283,56
a) długoterminowa		22 452,11	17 570,50
b) krótkoterminowa		32 309,34	33 713,06
1.3. Pozostałe rezerwy		8 500,00	9 835,91
a) długoterminowe			
b) krótkoterminowe		8 500,00	9 835,91

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

2. Zobowiązania długoterminowe		-	-
2.1. Wobec jednostek powiązanych			
2.2. Wobec pozostałych jednostek			
3. Zobowiązania krótkoterminowe		3 961 173,53	3 362 096,74
3.1. Wobec jednostek powiązanych			
3.2. Wobec pozostałych jednostek	13,14	981 878,06	230 959,41
3.3. Fundusze specjalne	15	2 979 295,47	3 131 137,33
4. Rozliczenia międzyokresowe		-	-
4.1. Ujemna wartość firmy			
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	-
a) długoterminowe			
b) krótkoterminowe			
<b>P a s y w a r a z e m</b>		12 885 097,77	14 372 893,65

**Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym na dzień 31 grudnia 2006 roku**

<b>ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
<b>I. Kapitał własny na początek okresu (BO)</b>	10 949 677,44	13 048 895,12
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
b) korekty błędów podstawowych		
<b>I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	10 949 677,44	4 780 747,19
<b>1. Kapitał zakładowy na początek okresu</b>	10 064 000,00	10 064 000,00
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- emisji akcji serii B		
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- umorzenia akcji (udziałów)		
<b>1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	10 064 000,00	10 064 000,00
<b>2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu</b>		
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)		
b) zmniejszenia (z tytułu)		
<b>2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	-	-
<b>3. Akcje (udziały) własne na początek okresu</b>		
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
-		
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
-		
<b>3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu</b>	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>4. Kapitał zapasowy na początek okresu</b>	2 993 886,34	2 539 703,91
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	(1 955 568,10)	454 182,43
a) zwiększenia (z tytułu)	149 861,91	454 182,43
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej		
- z podziału zysku (ustawowo)		454 182,43
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)		
- z przeniesienie zysku z lat ubiegłych		
- z konsolidacji (M-Plus)	6 629,70	
- z dofinansowania ZFRON do IPR	143 232,21	
b) zmniejszenia (z tytułu)	2 105 430,01	-
- pokrycia straty	2 105 430,01	
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	1 038 318,24	2 993 886,34
<b>5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>		
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- zbycia środków trwałych		
<b>5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu</b>	-	-
<b>6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu</b>		
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
<b>6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu</b>	-	-
<b>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	(2 108 208,90)	445 191,21
<b>7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu</b>	-	454 182,43
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		(8 991,22)
b) korekty błędów podstawowych		
<b>7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	-	445 191,21
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- podziału zysku z lat ubiegłych		
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	454 182,43
- podziału zysku z lat ubiegłych		454 182,43
<b>7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-	(8 991,22)
<b>7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu</b>	(2 105 430,01)	
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	(28 735,10)	
b) korekty błędów podstawowych		
<b>7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	(2 134 165,11)	-
a) zwiększenia (z tytułu)	(12 888,78)	-
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia		
- z konsolidacji (M-Plus)	(12 888,78)	
b) zmniejszenia (z tytułu)	2 105 430,01	-
- pokrycie z kapitału zapasowego	2 105 430,01	
<b>7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	(41 623,88)	-
<b>7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	(41 623,88)	(8 991,22)
<b>8. Wynik netto</b>	(2 224 154,92)	(2 099 217,68)
a) zysk netto	(2 224 154,92)	

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>b) strata netto</b>		(2 099 217,68)
<b>c) odpisy z zysku</b>		
<b>II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ )</b>	8 836 539,44	10 949 677,44
<b>III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)</b>	8 836 539,44	10 949 677,44

**Skonsolidowane sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych na dzień 31 grudnia 2006 roku**

<b>RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	(2 224 154,92)	(2 099 217,68)
<b>II. Korekty razem</b>	162 368,55	1 989 165,91
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności		(10 241,54)
2. Zysk (strata) mniejszości	(14 311,87)	
3. Amortyzacja	35 151,10	59 318,35
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(44 978,64)	236 122,29
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(417 115,36)	(578 072,47)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	420 865,83	575 458,86
7. Zmiana stanu rezerw	(13 572,69)	(12 975,58)
8. Zmiana stanu zapasów		
9. Zmiana stanu należności	666 066,55	1 700 186,34
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(478 071,34)	21 081,05
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	8 133,05	(1 711,39)
12. Podatek dochodowy zapłacony		-
13. Inne korekty	201,92	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	(2 061 786,37)	(110 051,77)
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	2 298 767,16	1 665 042,98
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	4 609,73	(841,14)
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Z aktywów finansowych, w tym:	2 273 234,22	1 564 550,60
a) w jednostkach powiązanych	2 266 824,68	1 500 000,00
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	2 075 000,00	1 500 000,00
- odsetki	191 824,68	
- inne wpływy z aktywów finansowych		
b) w pozostałych jednostkach	6 409,54	64 550,60
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
- odsetki	6 409,54	64 550,60
- inne wpływy z aktywów finansowych		
4. Inne wpływy inwestycyjne	20 923,21	101 333,52
<b>II. Wydatki</b>	1 279 044,09	3 624 075,41
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	452 141,85	5 264,04
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Na aktywa finansowe, w tym:	826 902,24	3 548 000,00
a) w jednostkach powiązanych	826 902,24	3 548 000,00
- nabycie aktywów finansowych	80 000,00	80 000,00
- udzielone pożyczki długoterminowe	746 902,24	3 468 000,00
b) w pozostałych jednostkach	-	-
- nabycie aktywów finansowych		

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- udzielone pożyczki długoterminowe		
4. Inne wydatki inwestycyjne		70 811,37
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	1 019 723,07	(1 959 032,43)
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	562 391,63	1 416,21
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
2. Kredyty i pożyczki	374 105,29	
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		
4. Inne wpływy finansowe	188 286,34	1 416,21
<b>II. Wydatki</b>	0,10	812 725,91
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
4. Spłaty kredytów i pożyczek		567 781,39
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		224 182,17
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		
8. Odsetki	0,10	7 581,47
9. Inne wydatki finansowe		13 180,88
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	562 391,53	(811 309,70)
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	(479 671,77)	(2 880 393,90)
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>		
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	3 560 197,09	6 428 992,52
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	3 080 525,32	3 548 598,62
- o ograniczonej możliwości dysponowania		

## 1. INFORMACJE OGÓLNE

### Informacje o jednostce dominującej

Spółka dominująca Grupy Kapitałowej ZENERIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu przy ulicy Paderewskiego 8 ("Spółka") powstała na skutek przekształcenia spółki Medigraph Sp. z o.o. (RHB 9608) uchwałą zgromadzenia wspólników nr 6 z 29 sierpnia 1995 r. (rep. A 5326/1995). Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Poznaniu Wydział XIV Gospodarczy Rejestrowy dział B numer 9854 w dniu 20 września 1995 roku. W dniu 20 czerwca 2001r. dokonano wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Poznaniu pod numerem 0000019842. Spółce nadano numer statystyczny REGON 630369789. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Przedmiotem działalności Spółki zgodnie z umową jest:

1. Usługi w zakresie wypożyczania sprzętu KGN branża 895,
2. Usługi w zakresie leasingu finansowego,
3. Usługi dostarczania energii cieplnej w zakresie nie objętym przepisami prawa energetycznego,
4. Usługi pośrednictwa finansowego,
5. Usługi w zakresie doradztwa i rzeczoznawstwa.

### Skład Zarządu spółki dominującej:

Skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2006:

- Marek Perczyński - Prezes Zarządu
- Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu
- Maciej Figiel - Członek Zarządu
- Marek Józwiak - Członek Zarządu

Skład Zarządu nie uległ zmianie w okresie sprawozdawczym.

### Skład grupy kapitałowej ZENERIS S.A.

Grupę Kapitałową tworzą ZENERIS S.A. jako jednostka dominująca oraz M-Plus Sp. z o.o. jako jednostka zależna konsolidowana metodą pełną (pozycje rachunku zysków i strat przyjęte do sprawozdania od momentu



## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

przejęcia kontroli tj za okres od 1 listopada do 31 grudnia 2006 roku. Porównywalne dane za rok 2005 zawierają sprawozdanie skonsolidowane ze spółką M-Plus Sp. z o.o. konsolidowaną metodą praw własności.

### **M-Plus Sp. z o.o.**

Siedziba Spółki: ul. Budowlanych 9, 78-600 Wałcz,

Podstawowy przedmiot działalności:

PKD 28.71.Z	Produkcja pojemników metalowych
PKD 40.11	Wytwarzanie energii elektrycznej
PKD 40.30.A	Produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody)

M-PLUS Sp. z o.o. powstała 15 maja 2003 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 2740/2003. Dotychczasowa działalność gospodarcza obejmowała przygotowanie do przeprowadzenia inwestycji oraz obejmowała szcztątkową produkcję w branży stalowej, która jest aktualnie wygaszona.

Bezpośrednim celem projektu jest uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz węgla drzewnego.

Celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży produkcji węgla drzewnego. Efektem realizacji inwestycji będzie produkcja:

energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych,  
węgla drzewnego i brykietu z węgla drzewnego (biomasy, której spalanie nie powoduje dodatkowej emisji CO<sub>2</sub>),  
oraz uniknięcie emisji gazów cieplarnianych, w tym CO<sub>2</sub>.

## **2. STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**

### ***Oświadczenie o zgodności***

Niniejsze sprawozdanie finansowe sporządzono w oparciu o Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. Ujawnienia dotyczące przejścia z Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) zaprezentowane zostały w notce nr 29.

### ***Podstawa sporządzenia***

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, za wyjątkiem aktualizacji wyceny niektórych aktywów trwałych i instrumentów finansowych.

Najważniejsze zasady rachunkowości stosowane przez Grupę przedstawione zostały poniżej.

### ***Podstawa konsolidacji***

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera sprawozdanie finansowe jednostki dominującej oraz sprawozdania jednostek kontrolowanych przez jednostkę dominującą (czyli jej jednostek zależnych, co obejmuje także jednostki specjalnego przeznaczenia). Uznaje się, że kontrola występuje wówczas, gdy jednostka dominująca ma możliwość wpływania na politykę finansową i operacyjną podległej jednostki w celu osiągnięcia korzyści z jej działalności. Na dzień nabycia aktywa i pasywa jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia powyżej wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia jest niższa od wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki, różnica ujmowana jest jako zysk w rachunku zysków i strat okresu, w którym nastąpiło nabycie. Udział właścicieli mniejszościowych jest wykazywany w odpowiedniej proporcji wartości godziwej aktywów i kapitałów. W kolejnych okresach, straty przypadające właścicielom mniejszościowym powyżej wartości ich udziałów, pomniejszają kapitały jednostki dominującej. Wyniki finansowe jednostek nabytych lub sprzedanych w ciągu roku są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od/do momentu odpowiednio ich nabycia lub zbycia. W przypadkach gdy jest to konieczne, w sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych bądź stowarzyszonych dokonuje się korekt mających na celu ujednolicenie zasad rachunkowości stosowanych przez jednostkę z zasadami stosowanymi przez podmiot dominujący.

Wszelkie transakcje, salda, przychody i koszty pomiędzy podmiotami powiązanymi objętymi konsolidacją podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym.

### ***Wartość firmy***

Wartość firmy powstająca przy konsolidacji wynika z wystąpienia na dzień nabycia nadwyżki kosztu nabycia jednostki nad wartością godziwą identyfikowalnych składników aktywów i pasywów jednostki zależnej, stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia na dzień nabycia. Wartość firmy jest wykazywana jako składnik aktywów i przynajmniej raz w roku podlega analizie pod kątem utraty wartości. Ewentualna utrata wartości rozpoznawana jest od razu w rachunku zysków i strat i nie podlega odwróceniu w kolejnych okresach. Przy sprzedaży jednostki zależnej, stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia, odpowiednia część wartości firmy uwzględniana jest przy wyliczaniu zysku bądź straty na sprzedaży. Wartość firmy powstała przed datą zmiany zasad na MSSF ujęta została w księgach zgodnie z wartością rozpoznaną według wcześniej stosowanych zasad rachunkowości i podlegała testowi na utratę wartości na dzień przejścia na MSSF.

### **Aktywa trwałe przeznaczone do zbycia**

Aktywa trwałe i grupy do zbycia klasyfikuje się jako przeznaczone do sprzedaży, jeśli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana raczej w wyniku transakcji sprzedaży niż w wyniku ich dalszego użytkowania. Warunek ten uznaje się za spełniony wyłącznie wówczas, gdy wystąpienie transakcji sprzedaży jest bardzo prawdopodobne, a składnik aktywów (lub grupa do zbycia) jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w swoim obecnym stanie. Klasyfikacja składnika aktywów jako przeznaczonego do zbycia zakłada zamiar kierownictwa spółki do dokonania transakcji sprzedaży w ciągu roku od momentu zmiany klasyfikacji. Aktywa trwałe (i grupy do zbycia) zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się po niższej spośród dwóch wartości: pierwotnej wartości bilansowej lub wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą.

### **Ujęcie przychodów ze sprzedaży**

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o przewidywane rabaty, zwroty klientów i podobne odpisy.

### **Sprzedaż towarów**

Przychody ze sprzedaży towarów ujmowane są po spełnieniu wszystkich następujących warunków:

- przeniesienia z Grupy na nabywcę znaczącego ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów;
- sędowania przez Grupę funkcji kierowniczych w stopniu związanym na ogół z prawem własności oraz efektywnej kontroli nad
- sprzedanymi towarami;
- możliwości dokonania wiarygodnej wyceny kwoty przychodów;
- wystąpienia prawdopodobieństwa, że jednostka otrzyma korzyści ekonomiczne związane z transakcją; oraz
- możliwości wiarygodnej wyceny kosztów poniesionych lub przewidywanych w związku z transakcją.

### **Świadczenie usług**

Przychody z tytułu umów o świadczenie usług ujmuje się poprzez odniesienie do stopnia zaawansowania realizacji danej umowy.

Stopień zaawansowania realizacji określa się w następujący sposób:

opłaty instalacyjne ujmuje się poprzez odniesienie do stopnia zaawansowania realizacji instalacji określanego jako proporcja ogółu

czasu planowanego na instalację do czasu, który upłynął na dzień bilansowy;

- opłaty serwisowe uwzględnione w cenie sprzedanych produktów ujmuje się poprzez odniesienie do udziału w ogóle kosztów
- obsługi serwisowej sprzedanego produktu z uwzględnieniem trendów historycznych dotyczących usług serwisowych faktycznie zrealizowanych w odniesieniu do sprzedanych produktów; oraz
- przychody z umów rozliczanych na podstawie faktycznego nakładu czasu i pracy ujmuje się według stawek umownych, w oparciu o przepracowane roboczogodziny i poniesione koszty bezpośrednie.

Przychody z tytułu realizacji umów o budowę ujmuje się zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy przedstawionymi poniżej.

### **Przychody z tytułu odsetek i dywidend**

Przychody z tytułu dywidend są ujmowane w momencie, kiedy zostaje ustanowione prawo akcjonariuszy do otrzymania płatności.

Przychody z tytułu odsetek ujmowane są narastająco według czasu powstawania, poprzez odniesienie do kwoty niespłaconego jeszcze kapitału i przy uwzględnieniu efektywnej stopy oprocentowania, czyli stopy efektywnie dyskontującej przyszłe wpływy pieniężne szacowane na oczekiwany okres użytkowania danego składnika aktywów do wartości bilansowej netto tego składnika.

### **Przychody z najmu**

Przychody z najmu nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się metodą liniową w okresie obowiązywania umowy najmu.

### **Leasing**

Leasing klasyfikuje się jako leasing finansowy, gdy w ramach zawartej umowy zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z bycia właścicielem przenoszone jest na leasingobiorcę. Wszelkie pozostałe rodzaje leasingu traktowane są jako leasing operacyjny.

### **Grupa jako leasingodawca**

Kwoty należne z tytułu leasingu finansowego wykazuje się w pozycji należności, w wartości netto inwestycji Grupy w leasing. Przychody z tytułu leasingu finansowego alokuje się do odpowiednich okresów odzwierciedlając stałą, okresową stopę zwrotu z wartości netto inwestycji Grupy należnej z tytułu leasingu.

Przychody z tytułu leasingu operacyjnego ujmują się w rachunku zysków i strat metodą liniową w okresie wynikającym z umowy leasingu. Początkowe koszty bezpośrednie, poniesione w trakcie negocjacji i/lub pozyskiwania leasingu operacyjnego dodaje się do wartości bilansowej leasingowanego składnika aktywów, i ujmują metodą liniową przez okres leasingu.

#### **Grupa jako leasingobiorca**

Aktywa użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego traktuje się jak aktywa Grupy i wycenia w ich wartości godziwej w momencie ich nabycia, nie wyższej jednak niż wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych. Powstające z tego tytułu zobowiązanie wobec leasingodawcy jest prezentowane w bilansie w pozycji zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

Płatności leasingowe zostały podzielone na część odsetkową i zmniejszenie zobowiązania z tytułu leasingu, tak by stopa odsetek od pozostającego zobowiązania była wielkością stałą. Koszty finansowe odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat, chyba że można je bezpośrednio przyporządkować do odpowiednich aktywów – wówczas są one kapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy dotyczącymi kosztów obsługi zadłużenia, przedstawionymi poniżej. Płatności warunkowe z tytułu leasingu ujmują się w kosztach w okresie ich ponoszenia.

Płatności z tytułu leasingu operacyjnego odnosi się w rachunek zysków i strat metodą liniową przez okres leasingu, z wyjątkiem przypadków, kiedy inna, systematyczna podstawa rozliczenia jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych wypływających z leasingu danego składnika aktywów. Płatności warunkowe z tytułu leasingu operacyjnego ujmują się w kosztach w okresie ich ponoszenia.

W przypadku wystąpienia specjalnych zachęt motywujących do zawarcia umowy leasingu operacyjnego, ujmują się je jako zobowiązania. Zagregowane korzyści z tytułu takich zachęt ujmują się jako pomniejszenie kosztów wynajmu metodą liniową, z wyjątkiem sytuacji, gdy inna systematyczna podstawa jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych dostarczanych przez składnik aktywów objęty leasingiem.

#### **Waluty obce**

Jednostkowe sprawozdania finansowe jednostek należących do Grupy prezentowane są w walutach obowiązujących na rynku działalności podstawowym dla danej jednostki (czyli w jej walucie funkcjonalnej). W skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wyniki i pozycje finansowe poszczególnych jednostek prezentowane są w złotych polskich (PLN), będących walutą funkcjonalną spółki oraz walutą prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przy sporządzaniu jednostkowych sprawozdań finansowych transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty (PLN) wykazuje się po kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeliczane według kursu obowiązującego na ten dzień. Aktywa i zobowiązania niepieniężne wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się po kursie obowiązującym w dniu ustalenia wartości godziwej.

Pozycje niepieniężne wyceniane według kosztu historycznego w walutach obcych nie podlegają powtórnemu przewalutowaniu.

Różnice kursowe ujmują się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstają, z wyjątkiem:

- różnic kursowych dotyczących aktywów w budowie przeznaczonych do przyszłego wykorzystania produkcyjnego, które włącza się do kosztów tych aktywów i traktuje jako korekty kosztów odsetkowych kredytów w walutach obcych;
- różnic kursowych wynikających z transakcji przeprowadzonych w celu zabezpieczenia przed określonym ryzykiem walutowym (patrz: zasady rachunkowości zabezpieczeń); oraz
- różnic kursowych wynikających z pozycji pieniężnych należności lub zobowiązań względem jednostek zagranicznych, z którymi nie planuje się rozliczeń lub też takie rozliczenia nie są prawdopodobne, stanowiących część inwestycji netto w jednostkę zlokalizowaną za granicą i ujmowanych w kapitale rezerwowym na przeliczenia walut obcych oraz w zysku/stracie ze zbycia
- inwestycji netto.

Przy konsolidacji aktywa i zobowiązania jednostek zlokalizowanych za granicą przelicza się na walutę polską po kursie obowiązującym na dzień bilansowy. Przychody i koszty są przeliczane przy użyciu kursu średniego dla danego okresu sprawozdawczego, z wyjątkiem sytuacji gdy wahania kursów są bardzo znaczące (wówczas stosuje się kursy wymiany z dat dokonania transakcji). Ewentualne różnice kursowe wykazuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w kapitałach i przenosi do utworzonej przez Grupę rezerwy na przeliczenia walut. Takie różnice kursowe ujmują się jako przychód bądź koszt w okresie, w którym następuje zbycie jednostki zlokalizowanej za granicą.

Wartość firmy oraz korekty wartości godziwej wynikające z nabycia jednostki zlokalizowanej za granicą traktowane są jako składnik aktywów lub zobowiązań jednostki zlokalizowanej za granicą i podlegają przeliczeniu na walutę polską przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu bilansowym.

#### **Koszty finansowania zewnętrznego**

Koszty finansowania zewnętrznego bezpośrednio związanego z nabyciem lub wytworzeniem składników majątku wymagających dłuższego czasu, aby mogły być zdatne do użytkowania lub odsprzedaży, dodaje się do kosztów

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

wytworzenia takich aktywów aż do momentu, w którym aktywa te są zasadniczo gotowe do zamierzonego użytkowania lub odsprzedaży. Przychody z inwestycji uzyskane w wyniku krótkoterminowego inwestowania pozyskanych środków zewnętrznych przed zainwestowaniem ich w omawiane aktywa pomniejszają wartość kosztów finansowania zewnętrznego podlegających kapitalizacji.

Wszelkie pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są odnoszone bezpośrednio w rachunek zysków i strat w okresie, w którym zostały poniesione.

### **Opodatkowanie**

Podatek dochodowy jednostki obejmuje podatek bieżący do zapłaty oraz podatek odroczony.

#### **Podatek bieżący**

Bieżące obciążenie podatkowe oblicza się na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego roku obrotowego.

Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów w latach następnych oraz pozycji przychodów i kosztów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Obciążenie Grupy z tytułu podatku bieżącego oblicza się w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym.

#### **Podatek odroczony**

Podatek odroczony oblicza się metodą zobowiązań bilansowych jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości, odnosząc się do różnic między wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do obliczenia podstawy opodatkowania.

Rezerwę na podatek odroczony ujmuje się od wszystkich dodatnich różnic przejściowych podlegających opodatkowaniu, natomiast składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego jest rozpoznawany do wysokości w jakiej prawdopodobne jest pomniejszenie przyszłych zysków podatkowych o rozpoznane ujemne różnice przejściowe. Pozycja aktywów lub zobowiązań z tytułu podatku odroczonego nie powstaje, jeśli różnica przejściowa powstaje z tytułu wartości firmy lub z tytułu pierwotnego ujęcia (poza sytuacją ujęcia po połączeniu jednostek gospodarczych) innego składnika aktywów lub zobowiązania w transakcji, która nie wpływa ani na wynik podatkowy, ani na wynik księgowy.

Rezerwę na podatek odroczony ujmuje się od przejściowych różnic podatkowych powstałych w wyniku inwestycji w jednostki zależne, stowarzyszone i udziały we wspólnych przedsięwzięciach, chyba że Grupa jest zdolna kontrolować moment odwrócenia różnicy przejściowej i jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnica przejściowa się nie odwróci. Aktywa z tytułu podatku odroczonego wynikające z przejściowych różnic w odliczeniach związanych z takimi inwestycjami i udziałami ujmuje się w zakresie odpowiadającym prawdopodobnym zyskom podlegającym opodatkowaniu, które będzie można skompensować różnicami przejściowymi, jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że w przewidywalnej przyszłości różnice te się odwrócą.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu podatku odroczonego podlega przeglądowi na każdy dzień bilansowy, a w przypadku gdy spodziewane przyszłe zyski podatkowe nie będą wystarczające dla odzyskania składnika aktywów lub jego części, wartość tę należy odpowiednio pomniejszyć.

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego oblicza się przy użyciu stawek podatkowych, które będą obowiązywać w momencie, gdy pozycja aktywów zostanie zrealizowana lub zobowiązanie stanie się wymagalne, zgodnie z przepisami (stawkami) podatkowymi obowiązującymi prawnie lub faktycznie na dzień bilansowy. Wycena aktywów i zobowiązań z tytułu podatku odroczonego odzwierciedla konsekwencje podatkowe sposobu, w jaki Grupa spodziewa się odzyskać lub rozliczyć wartość bilansową aktywów i zobowiązań na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego kompensuje się w przypadku wystąpienia prawa do kompensaty bieżących pozycji aktywów i zobowiązań podatkowych, o ile te pozycje są opodatkowane przez ten sam organ podatkowy, a Grupa chce rozliczać swoje bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe na zasadzie netto.

#### **Podatek bieżący i odroczony za bieżący okres rozliczeniowy**

Podatek bieżący i odroczony wykazuje się w kosztach lub przychodach w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem przypadku, gdy dotyczy on pozycji uznających lub obciążających bezpośrednio kapitał własny, bo wtedy także podatek jest odnoszony bezpośrednio w kapitał własny, lub gdy wynika on z początkowego rozliczenia połączenia jednostek gospodarczych. W przypadku połączenia jednostek gospodarczych konsekwencje podatkowe uwzględnia się przy obliczaniu wartości firmy lub określaniu wartości udziału jednostki przejmującej w wartości godziwej netto dających się zidentyfikować aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej przewyższającej koszt przejęcia.

#### **Rzeczowy majątek trwały**

Maszyny i urządzenia prezentowane są w bilansie po koszcie historycznym pomniejszonym o umorzenie i skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości.

Obciążenia amortyzacyjne dla pozycji innych niż grunty i inwestycje w toku kompensowane są kosztem lub wartością z wyceny danego składnika aktywów, w okresie jego przewidywanego użytkowania, metodą liniową. Szacunkowe okresy użytkowania, wartości krańcowe i metoda amortyzacji podlegają weryfikacji na koniec każdego roku obrotowego, a konsekwencje zmian tych szacunków odnoszone są do przyszłych okresów.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Aktywa utrzymywane na podstawie umowy leasingu finansowego amortyzuje się przez okres ich przewidywanego użytkowania ekonomicznego na takich samych zasadach jak aktywa własne, nie dłużej jednak niż okres trwania leasingu.

Zyski lub straty wynikłe ze sprzedaży / likwidacji lub zaprzestania użytkowania pozycji rzeczowego majątku trwałego określa się jako różnicę między przychodami ze sprzedaży a wartością bilansową tych pozycji i ujmuje się je w rachunku zysków i strat.

Środki trwałe w budowie powstające dla celów produkcyjnych, wynajmu lub administracyjnych, jak również dla celów jeszcze nie określonych, prezentowane są w bilansie po koszcie wytworzenia pomniejszonym o ujęte odpisy z tytułu utraty wartości. Koszt wytworzenia obejmuje opłaty oraz, dla odpowiednich aktywów, koszty finansowania zewnętrznego skapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy. Amortyzacja dotycząca tych aktywów trwałych rozpoczyna się w momencie rozpoczęcia ich użytkowania, zgodnie z zasadami dotyczącymi pozostałych aktywów trwałych Grupy.

### **Wartości niematerialne i prawne**

Wartości niematerialne i prawne wykazuje się po koszcie historycznym pomniejszonym o umorzenie i skumulowaną stratę z tytułu utraty wartości. Amortyzację nalicza się metodą liniową w przewidywanym okresie użytkowania tych aktywów. Szacunkowy okres użytkowania oraz amortyzacja podlegają weryfikacji na koniec każdego rocznego okresu sprawozdawczego, a skutki zmian tych szacunków odnoszone są do przyszłych okresów.

### **Zapasy**

Zapasy wykazuje się po cenie nabycia lub koszcie wytworzenia lub też po cenie sprzedaży netto, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa. Koszty wytworzenia, zawierające odpowiednią część stałych i zmiennych kosztów ogólnego zarządu, przypisuje się do zapasów stosując zasady najwłaściwsze dla poszczególnych kategorii zapasów, przy czym większość pozycji zapasów wycenia się metodą FIFO. Cena sprzedaży netto odpowiada oszacowanej cenie sprzedaży zapasów pomniejszonej o wszelkie koszty konieczne do zakończenia produkcji oraz koszty doprowadzenia zapasów do sprzedaży lub znalezienia nabywcy (tj. koszty sprzedaży, marketingu itp.).

### **Rezerwy**

Rezerwy wykazuje się w przypadku wystąpienia w Grupie bieżących zobowiązań (prawnych lub zwyczajowych) będących konsekwencją zdarzeń z przeszłości, konieczność uregulowania ich przez Grupę jest prawdopodobna, a wielkość tych zobowiązań można wiarygodnie wycenić.

Ujmowana kwota rezerwy odzwierciedla możliwie najdokładniejszy szacunek kwoty wymaganej do rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy, z uwzględnieniem ryzyka i niepewności związanej z tym zobowiązaniem. W przypadku wyceny rezerwy metodą szacunkowych przepływów pieniężnych koniecznych do rozliczenia bieżącego zobowiązania, jej wartość bilansowa odpowiada wartości bieżącej tych przepływów.

Jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że część lub całość korzyści ekonomicznych wymaganych do rozliczenia rezerwy będzie można odzyskać od strony trzeciej, należność tę ujmuje się jako składnik aktywów, jeśli prawdopodobieństwo odzyskania tej kwoty jest odpowiednio wysokie i da się ją wiarygodnie wycenić.

W zakresie rezerw na świadczenia emerytalne i podobne Spółka tworzy w szczególności rezerwy na odprawy emerytalne pracowników.

### **Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe**

Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe są klasyfikowane w zależności od ich treści ekonomicznej wynikającej z zawartych umów. Instrument kapitałowy to umowa dająca prawo do udziału w aktywach Grupy pomniejszonych o wszystkie zobowiązania.

## **3. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

### **NOTA NR 1**

### **WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE**

<b>WARTOŚCI NIEMATERIALNE BRUTTO</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) koszty zakończonych prac rozwojowych		
b) wartość firmy	14 000,00	14 000,00
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	10 813,46	2 994,43
- oprogramowanie komputerowe	10 813,46	2 994,43

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

d) inne wartości niematerialne i prawne	-	-
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>24 813,46</b>	<b>16 994,43</b>

WARTOŚCI NIEMATERIALNE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2006 ROKU				
Wyszczególnienie	Oprogramowanie (licencje)	Pozostałe (prawa najmu)	Wartość firmy	Razem
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2006	313 668,08	-	14 000,00	327 668,08
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	19 114,39	-	-	19 114,39
- zakup	15 753,61	-	-	15 753,61
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- konsolidacja - BO M-Plus	3 360,78	-	-	-
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2006	332 782,47	-	14 000,00	346 782,47
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2006	310 673,65	-	-	310 673,65
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	11 295,36	-	-	11 295,36
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	7 934,58	-	-	7 934,58
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe - M-Plus	140,09	-	-	140,09
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- konsolidacja - BO M-Plus	3 220,69	-	-	3 220,69
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2006	321 969,01	-	-	321 969,01
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2006	2 994,43	-	14 000,00	16 994,43
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2006	10 813,46	-	14 000,00	24 813,46

WARTOŚCI NIEMATERIALNE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2005 ROKU				
Wyszczególnienie	Oprogramowanie (licencje)	Pozostałe (prawa najmu)	Wartość firmy	Razem
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2005	310 094,20	-	14 000,00	324 094,20
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	3 573,88	-	-	3 573,88
- zakup	3 573,88	-	-	3 573,88
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2005	313 668,08	-	14 000,00	327 668,08
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2005	299 905,09	-	-	299 905,09
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	10 768,56	-	-	10 768,56
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	10 768,56	-	-	10 768,56
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2005	310 673,65	-	-	310 673,65
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2005	10 189,11	-	14 000,00	24 189,11
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2005	2 994,43	-	14 000,00	16 994,43

**NOTA NR 2**

**RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE**

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) środki trwałe, w tym:	777 587,99	132 926,68
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	430 955,00	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-
- urządzenia techniczne i maszyny	42 231,71	27 886,75
- środki transportu	99 787,40	2 787,40
- inne środki trwałe	204 613,88	102 252,53
b) środki trwałe w budowie	1 757 114,90	-
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>2 534 702,89</b>	<b>132 926,68</b>

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2006 ROKU</b>					
<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Grunty</b>	<b>Urządzenia techniczne i maszyny</b>	<b>Środki transportu</b>	<b>Inne środki trwałe</b>	<b>Razem</b>
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2006	-	545 133,58	420 127,16	357 630,36	1 322 891,10
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	430 955,00	36 828,24	97 000,00	112 348,47	677 131,71
- zakup	-	32 729,88	-	112 348,47	145 078,35
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- konsolidacja - BO M-Plus	430 955,00	4 098,36	97 000,00	-	532 053,36
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	405 262,34	226 069,72	34 912,33	666 244,39
- sprzedaż	-	4 189,72	32 700,00	30 262,33	67 152,05
- likwidacja	-	401 072,62	193 369,72	4 650,00	599 092,34
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-	-
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2006	430 955,00	176 699,48	291 057,44	435 066,50	1 333 778,42

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Umorzenie - stan na dzień 01.01.2006	-	517 246,83	417 339,76	255 377,83	1 189 964,42
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	-	21 397,62	-	9 419,03	30 816,65
- konsolidacja - BO M-Plus	-	2 356,58	-	-	-
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	-	17 797,49	-	9 419,03	27 216,52
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe M-Plus	-	1 229,52	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	14,03	-	-	14,03
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	404 176,68	226 069,72	34 344,24	664 590,64
- sprzedaż	-	3 571,45	32 700,00	29 694,24	65 965,69
- likwidacja	-	400 605,23	193 369,72	4 650,00	598 624,95
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2006	-	134 467,77	191 270,04	230 452,62	556 190,43
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2006	-	27 886,75	2 787,40	102 252,53	132 926,68
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2006	430 955,00	42 231,71	99 787,40	204 613,88	777 587,99

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2005 ROKU					
Wyszczególnienie	Grunty	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe	Razem
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2005	0,00	649 814,98	420 127,16	396 743,62	1 466 685,76
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	0,00	1 690,16	0,00	0,00	1 690,16
- zakup		1 690,16			
- aport, nieodpłatne otrzymanie					
- aktualizacja wartości					
- inne					
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	0,00	102 946,12	0,00	42 538,70	145 484,82
- sprzedaż		11 330,08		42 538,70	53 868,78
- likwidacja		91 616,04			91 616,04
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne					0,00
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2005	0,00	548 559,02	420 127,16	354 204,92	1 322 891,10
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2005	0,00	607 873,31	408 481,44	268 929,64	1 285 284,39
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	0,00	13 960,90	8 858,32	25 730,57	48 549,79
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe		13 960,90	8 858,32	25 730,57	48 549,79
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	0,00	104 587,38	0,00	39 282,38	143 869,76
- sprzedaż		2 625,23		39 282,38	41 907,61
- likwidacja		101 962,15			101 962,15
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne					0,00
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2005	0,00	517 246,83	417 339,76	255 377,83	1 189 964,42
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2005	0,00	41 941,67	11 645,72	127 813,98	181 401,37
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2005	0,00	31 312,19	2 787,40	98 827,09	132 926,68



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) własne	2 534 702,89	132 926,68
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	-	-
<b>Środki trwałe bilansowe razem</b>	<b>2 534 702,89</b>	<b>132 926,68</b>

Nakłady inwestycyjne dokonane w bieżącym roku obrotowym wyniosły 160,9 tysiąca złotych z czego 15,8 tysiąca na wartości niematerialne i prawne (w roku 2006 odpowiednio 5,3 tysiące złotych z czego 3,6 tysiące na wartości niematerialne i prawne). W roku 2006 nie poniesiono nakładów na ochronę środowiska.

**NOTA NR 3  
INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE**

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) w jednostkach zależnych	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	-	90 241,54
- udziały lub akcje	-	90 241,54
d) w znaczącym inwestorze	-	-
e) w jednostce dominującej	-	-
f) w pozostałych jednostkach	-	-
<b>Długoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>-</b>	<b>90 241,54</b>

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	90 241,54	-
- udziały M-Plus	90 241,54	-
b) zwiększenia (z tytułu)	-	102 619,08
- zakup udziałów M-Plus	-	80 000,00
- wycena udziałów M-Plus na dzień nabycia	-	22 619,08
c) zmniejszenia (z tytułu)	90 241,54	12 377,54
- wycena udziałów M-Plus na dzień bilansowy 31/12/2005	-	12 377,54
- wycena udziałów M-Plus na dzień nabycia 31/10/2006	16 500,63	
- rozliczenie udziałów na dzień przejęcia kontroli 1/11/2006	73 740,91	
d) stan na koniec okresu	-	90 241,54
- udziały M-Plus	-	90 241,54

**NOTA NR 4  
ZAPASY**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>ZAPASY</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) materiały	5 137,00	-
b) półprodukty i produkty w toku	-	-
c) produkty gotowe	-	-
d) towary	-	-
e) zaliczki na dostawy	-	-
<b>Zapasy, razem</b>	5 137,00	-

**NOTA NR 5**

**NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) od jednostek powiązanych	-	-
b) należności od pozostałych jednostek	482 671,54	1 108 107,20
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	287 592,02	760 234,66
- do 12 miesięcy	287 592,02	756 805,07
- powyżej 12 miesięcy	-	3 429,59
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	172 309,34	86 613,20
- inne	22 770,18	130 027,55
- dochodzone na drodze sądowej	-	131 231,79
Należności krótkoterminowe netto, razem	482 671,54	1 108 107,20
c) odpisy aktualizujące wartość należności	3 610 848,92	3 105 352,09
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	4 093 520,46	4 213 459,29

<b>ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Stan na początek okresu	3 105 352,09	3 510 427,66
a) zwiększenia (z tytułu)	505 496,83	-
- odpis aktualizujący należności	505 496,83	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	405 075,57
- spłata należności	-	405 075,57
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	3 610 848,92	3 105 352,09

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	4 093 520,46	4 213 459,29
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	4 093 520,46	4 213 459,29

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca		
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy		
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy		
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku		
e) powyżej 1 roku		3 429,59
f) należności niewymagalne - leasing	241 506,50	235 697,52
g) należności przeterminowane	1 880 163,89	2 008 781,33
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	2 121 670,39	2 247 908,44
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	1 834 078,37	1 487 673,78
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>287 592,02</b>	<b>760 234,66</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca		62 630,41
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	1 560,11	20 508,21
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy		19 309,35
d) powyżej 6 miesięcy	1 878 603,78	1 906 333,36
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	1 880 163,89	2 008 781,33
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	1 834 078,37	1 487 673,78
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>46 085,52</b>	<b>521 107,55</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU LEASINGU FINANSOWEGO</b>	Inwestycja leasingowa brutto	Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych
Do roku		
Od roku do 5 lat	241 506,50	241 506,50
Powyżej 5 lat	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>241 506,50</b>	<b>241 506,50</b>
Niezrealizowane przychody finansowe		
<b>Inwestycja leasingowa netto</b>	<b>241 506,50</b>	
Niegwarantowane wartości końcowe przypadające leasingodawcy	-	
<b>Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych</b>	<b>241 506,50</b>	
Wartość rezerw	-	
<b>Wartość bilansowa</b>	<b>241 506,50</b>	

**NOTA NR 6**

**ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 080 525,32	3 548 598,62
- środki pieniężne w kasie	5 152,13	9 460,61
- środki pieniężne na rachunkach	3 063 769,21	3 538 868,01
- inne aktywa pieniężne	11 603,98	270,00

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	3 080 497,30	3 548 598,62
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	28,02	-
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>3 080 525,32</b>	<b>3 548 598,62</b>

**NOTA NR 7**

**INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE**

<b>INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w jednostkach zależnych	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	-	433 936,16
- udzielone pożyczki	-	433 936,16
d) w znaczącym inwestorze	-	-
e) w jednostce dominującej	6 267 327,93	8 168 847,64
- udzielone pożyczki	6 267 327,93	8 168 847,64
f) w pozostałych jednostkach	160 334,29	-
<b>Inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>6 427 662,22</b>	<b>8 602 783,80</b>

<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	6 427 662,22	8 602 783,80
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>6 427 662,22</b>	<b>8 602 783,80</b>

**NOTA NR 8**

**AKTYWA PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY**

Wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży obejmuje dwie nieruchomości zakupione 7 grudnia 2001r. – akt notarialny Rep. A 9183/2001:

- niezabudowana nieruchomość położona w Mierkach, gmina Olsztynek, powiat olsztyński, województwo warmińsko-mazurskie, obejmująca działkę nr 102/4 o obszarze 1.42.19 ha (kw. numer 70.098 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Olsztynie)

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

- niezabudowana nieruchomość położona w Koninie - Chorzeń, województwo wielkopolskie, obejmująca działki nr 161 i 162 o obszarze 0.39.84 ha (kw. numer 53.685 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Koninie)

### NOTA NR 9

#### KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	13 585,34	15 510,39
- ubezpieczenia majątkowe	5 622,47	9 050,54
- abonamenty prasa, serwisy internetowe	617,65	5 834,85
- ZFŚS	-	-
- czynsz	-	625,00
- składki	-	-
- podatki	-	-
- koszty pozostałe - laboratorium	7 345,22	-
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	-	-
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem</b>	<b>13 585,34</b>	<b>15 510,39</b>

### NOTA NR 10

#### KAPITAŁ PODSTAWOWY JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Na dzień bilansowy kapitał podstawowy Spółki wynosił 10.064 tysiące złotych i był podzielony na 10.064 akcji o wartości nominalnej 1.000 złotych każda.

Na dzień bilansowy struktura własności kapitału zakładowego Spółki była następująca:

Akcjonariusz	Liczba akcji imiennych	Liczba akcji na okaziciela	Łączna liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym
BB Investment Sp. z o.o.	10 064	0	10 064	100%

Akcje są akcjami imiennymi, akcji uprzywilejowanych brak.

### NOTA NR 11

#### KAPITAŁ ZAPASOWY

KAPITAŁ ZAPASOWY	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	888 456,33	2 993 886,34
b) utworzony ustawowo	-	-
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	-	-
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników	-	-
e) inny (wg rodzaju)	149 861,91	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- z konsolidacji - M-Plus	6 629,70	-
- z dofinansowania ZFRON do IPR	143 232,21	-
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>1 038 318,24</b>	<b>2 993 886,34</b>

**NOTA NR 12**

**REZERWY**

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	17 570,50	10 741,21
- rezerwa na świadczenia emerytalne	17 570,50	10 741,21
b) zwiększenia (z tytułu)	4 881,61	6 829,29
- rezerwa na świadczenia emerytalne	4 881,61	6 829,29
c) wykorzystanie (z tytułu)	-	-
-	-	-
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na świadczenia emerytalne	-	-
e) stan na koniec okresu	22 452,11	17 570,50
- rezerwa na świadczenia emerytalne	22 452,11	17 570,50

<b>ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	33 713,06	38 732,37
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	33 713,06	38 732,37
b) zwiększenia (z tytułu)	12 204,04	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu - z konsolidacji M-Plus	12 204,04	-
c) wykorzystanie (z tytułu)	13 607,76	5 019,31
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	13 607,76	5 019,31
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	-	-
e) stan na koniec okresu	32 309,34	33 713,06
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	32 309,34	33 713,06

<b>ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	9 835,91	24 621,47
- rezerwa na koszty	9 835,91	24 621,47
b) zwiększenia (z tytułu)	8 500,00	9 835,91
- rezerwa na koszty	8 500,00	9 835,91
c) wykorzystanie (z tytułu)	9 835,91	24 621,47
- rezerwa na koszty	9 835,91	24 621,47

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na koszty	-	-
e) stan na koniec okresu	8 500,00	9 835,91
- rezerwa na koszty	8 500,00	9 835,91

**NOTA NR 13**

**ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA**

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) wobec jednostek zależnych	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-
e) wobec jednostki dominującej	-	-
- kredyty i pożyczki, w tym:	-	-
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-
f) wobec pozostałych jednostek	981 878,06	230 959,41
- kredyty i pożyczki, w tym:	615 503,19	-
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	118 288,08	285,84
- do 12 miesięcy	118 288,08	285,84
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	113 903,25	38 621,08
- z tytułu wynagrodzeń	9 818,96	2 265,47
- inne	124 364,58	189 787,02
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	2 979 295,47	3 131 137,33
- Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych	2 861 667,64	3 000 104,15
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	117 627,83	131 033,18
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>3 961 173,53</b>	<b>3 362 096,74</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	<b>2006 rok bieżący</b>	<b>2005 rok poprzedni</b>
a) w walucie polskiej	3 961 173,53	3 362 096,74
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>3 961 173,53</b>	<b>3 362 096,74</b>

**NOTA NR 14**

**KREDYTY I POŻYCZKI**

Pozycja kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2006 roku wykazuje stan pożyczek i kredytów udzielonych spółce zależnej M-Plus Sp. z o.o. :

Pożyczka udzielona przez Constructa w wysokości 418.000,00 zł plus naliczone odsetki 45.764,91 zł;

Pożyczka udzielona przez Helena Horodecka w wysokości 150.000,00 zł plus naliczone odsetki 1.726,36 zł;

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Saldo debetowe na rachunku bieżącym prowadzonym BZ WBK S.A. Oddział Wałcz w wysokości 11,92 zł.  
**NOTA NR 15**

### FUNDUSZE SPECJALNE

	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Fundusze specjalne (wg tytułów)	2 979 295,47	3 131 137,33
- Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych	2 861 667,64	3 000 104,15
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	117 627,83	131 033,18

### NOTA NR 16

### PODATEK DOCHODOWY

Uzgodnienie zysku (straty) brutto do podstawy opodatkowania przedstawia się następująco:

<b>PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
1. Zysk (strata) brutto	(2 239 163,79)	(2 109 459,22)
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	774 415,38	258 350,15
- przychody nie podlegające opodatkowaniu i wolne od podatku	(361 318,82)	(1 174 603,69)
- przychody podatkowe, nie będące przychodami księgowymi	98 329,79	1 080 503,28
- koszty trwale nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	1 072 104,95	1 512 187,32
- koszty przejściowo nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	-	15 829,29
- koszty podatkowe, nie będące kosztami księgowymi	(34 700,54)	(1 175 566,05)
3. Podstawa opodatkowania	(1 464 748,41)	(1 851 109,07)
4. Odliczenia od dochodu	-	-
- strata z lat ubiegłych	-	-
5. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	(1 464 748,41)	(1 851 109,07)
6. Podatek dochodowy według stawki 19%	(697,00)	-
7. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-
8. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	-	-
- wykazany w rachunku zysków i strat	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.



NOTA NR 17

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY OSIĄGNIĘTE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Przychody ze sprzedaży usług	100 641,14	358 804,03
- dzierżawa	-	-
- leasing	21 667,88	216 296,63
- obsługa portierni Bazar	59 310,00	118 620,00
- pozostałe	19 663,26	23 887,40
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
Przychody ze sprzedaży produktów	-	-
- wyroby z wikliny	-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>100 641,14</b>	<b>358 804,03</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) kraj	100 641,14	358 804,03
b) eksport	-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>100 641,14</b>	<b>358 804,03</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-

NOTA NR 18

PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) amortyzacja	35 356,02	59 318,35
b) zużycie materiałów i energii	98 494,13	113 468,26
c) usługi obce	419 339,77	409 764,55
d) podatki i opłaty	76 444,51	86 195,03
e) wynagrodzenia	1 077 789,70	1 378 896,55
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	170 471,93	241 264,05
g) pozostałe koszty rodzajowe (w tym,)	103 269,69	97 996,86
- reprezentacja i reklama	15 057,24	14 791,92
- ubezpieczenia majątkowe	28 674,07	31 130,13
<b>Koszty według rodzaju, razem</b>	<b>1 981 165,75</b>	<b>2 386 903,65</b>
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-	-
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(1 981 165,75)	(2 386 903,65)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-

<b>POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	3 423,37	-
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	4 609,73	-
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)	(1 186,36)	-
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	5 423,69	323 190,17
- z tytułu ustania przyczyny	5 423,69	323 190,17
c) pozostałe, w tym:	233 942,31	460 247,87
- zwrot podatku Vat	-	-
- przychody z tytułu postępowań sądowych	62 807,00	75 123,00
- spisanych zobowiązań	-	146 665,64
- rozwiązanych odpisów aktualizujących	8 184,07	-
- z tytułu odszkodowań majątkowych	20 923,21	-
- dotacje, dofinansowania PFRON	76 843,58	120 760,93
- rozliczenie umów leasingowych	62 258,79	108 697,67
- pozostałe	2 925,66	9 000,63
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>242 789,37</b>	<b>783 438,04</b>

<b>POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	2 460,20
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)	-	845,14
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych	-	1 615,06
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	824 455,47	940 151,01
c) utworzone rezerwy (z tytułu)	1 370,98	6 829,29
- świadczenia emerytalne i podobne	1 370,98	6 829,29
d) pozostałe, w tym:	198 951,12	265 961,68
- darowizny	2 000,00	-
- spisane należności	3 946,97	23 982,61
- koszty postępowania sądowego	37 987,70	-
- rozliczenie umów leasingowych	153 968,48	238 403,78
- likwidacja rzeczowych aktywów trwałych	467,39	-
- kary i grzywny	-	-
- pozostałe	580,58	3 575,29
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>1 024 777,57</b>	<b>1 215 402,18</b>

**PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE**

<b>PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) z tytułu udzielonych pożyczek	398 994,76	520 980,31
- od jednostek powiązanych, w tym:	398 660,47	520 980,31
- od jednostek stowarzyszonych	33 355,50	15 936,16
- od jednostki dominującej	365 304,97	505 044,15
- od pozostałych jednostek	334,29	-
b) pozostałe odsetki	11 172,86	74 027,15
- od pozostałych jednostek	11 172,86	74 027,15
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>410 167,62</b>	<b>595 007,46</b>
<b>INNE PRZYCHODY FINANSOWE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) dodatnie różnice kursowe	44 987,63	-
- zrealizowane	-	-
- niezrealizowane	44 987,63	-
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	-	-
c) pozostałe, w tym:	9 820,49	-
- zwrot zapłaconych odsetek	9 820,49	-
<b>Inne przychody finansowe, razem</b>	<b>54 808,12</b>	<b>-</b>

<b>KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) od kredytów i pożyczek	41 374,98	-
- dla jednostek powiązanych, w tym:	-	-
- dla jednostki dominującej	-	-
- dla innych jednostek	41 374,98	-
b) pozostałe odsetki	251,74	8 280,63
- dla innych jednostek	251,74	8 280,63
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>41 626,72</b>	<b>8 280,63</b>

<b>INNE KOSZTY FINANSOWE</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
a) ujemne różnice kursowe	-	236 122,29
- zrealizowane	-	11 940,12
- niezrealizowane	-	224 182,17
b) utworzone rezerwy (z tytułu)	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- prowizje bankowe	-	-
<b>Inne koszty finansowe, razem</b>	-	236 122,29

NOTA NR 20

**INFORMACJE O PRZYCHODACH, KOSZTACH I WYNIKACH DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ W ROKU OBROTOWYM LUB PRZEWIDZIANEJ DO ZANIECHANIA W ROKU NASTĘPNYM**

Nie wystąpiły.

NOTA NR 21

**SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI – BRANŻOWE I GEOGRAFICZNE**

Grupa, w okresie sprawozdawczym, identyfikowała trzy segmenty branżowe – usługi leasingu, usługi ochrony obiektów oraz działalność prowadzoną przez spółkę zależną M-Plus Sp. z o.o. w okresie od 1 listopada do 31 grudnia 2006r, rozkład przychodów i kosztów przedstawiono poniżej. Spółka nie identyfikowała segmentów geograficznych – całość sprzedaży odbywała się na rynku krajowym.

SEGMENTY	Leasing	Usługi ochrony obiektów	Działalność M-Plus Sp. z o.o.	2006 razem
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>				
- od jednostek powiązanych	41 331,14	59 310,00	-	100 641,14
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	41 331,14	59 310,00		100 641,14
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-	-
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>				
- od jednostek powiązanych	-	-	-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-	-	-
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-	-
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	41 331,14	59 310,00	-	100 641,14
IV. Koszty sprzedaży	-	-	-	-
V. Koszty ogólnego zarządu	1 853 365,96	108 885,58	18 914,21	1 981 165,75
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	(1 812 034,82)	(49 575,58)	(18 914,21)	(1 880 524,61)

NOTA NR 22

**ZYSK (STRATA) PRZYPADAJĄCY NA JEDNĄ AKCJĘ**

	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
<b>Zysk (strata) netto</b>	(724 890,27)	(2 099 217,68)
<b>Średnia ważona liczba akcji zwykłych</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	(72,03)	(208,59)
<b>Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	(72,03)	(208,59)

NOTA NR 23

**WARTOŚĆ KSIĘGOWA JEDNEJ AKCJI**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
<b>Wartość księgowa</b>	10 251 867,17	10 949 677,44
<b>Liczba akcji</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	1 018,67	1 088,00
<b>Rozwodniona liczba akcji</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	1 018,67	1 088,00

**NOTA NR 24**  
**INFORMACJE NA TEMAT PODMIOTÓW POWIĄZANYCH**

**a. Podmiot dominujący**

Podmiotem dominującym wobec Spółki jest BB Investment Sp. z o. o. z siedzibą w Poznaniu.

<b>TRANSAKCJE POWIĄZANE - SPÓŁKA DOMINUJĄCA</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	-	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	6 267 327,93	8 168 847,64
- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	-	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	173 480,29	505 044,15
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	191 824,68	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-

**b. Podmioty zależne i stowarzyszone**

Nazwa podmiotu	Siedziba	Wartość bilansowa udziałów/ akcji	Udział w kapitale własnym (%)
M-Plus Sp. z o. o.	Wałcz, ul. Budowlanych 9	160.000,00 zł	80

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w roku obrotowym oraz stan rozrachunków na dzień bilansowy są następujące:

<b>TRANSAKCJE POWIĄZANE - M-PLUS Sp. z o.o.</b>	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	-	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	1 083 327,33	433 936,16

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	-	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	44 991,17	15 936,16
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	-	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-

**c. Inne podmioty powiązane**

Spółka nie posiada innych podmiotów powiązanych.

**NOTA NR 25**
**INFORMACJE O WYNAGRODZENIACH, ŁĄCZNIE Z WYNAGRODZENIEM Z ZYSKU, WYPŁACONYCH LUB NALEŻNYCH OSOBOM WCHODZĄCYM W SKŁAD ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ**

WYNAGRODZENIA	2006 rok bieżący	2005 rok poprzedni
Rada Nadzorcza 0,00	36 000,00	36 000,00
- Paweł Turno	12 000,00	12 000,00
- Roman Trębacz	-	-
- Piotr Karmelita	12 000,00	12 000,00
- Wacław Berezowski	-	-
- Robert Krasowski	12 000,00	12 000,00
Zarząd 0,00	516 000,00	676 000,00
- Marek Perczyński	192 000,00	262 000,00
- Andrzej Marciniak	-	-
- Mariusz Kostrzewa	108 000,00	150 000,00
- Maciej Figiel	108 000,00	146 000,00
- Marek Jóźwiak	108 000,00	118 000,00

**NOTA NR 26**
**PRZYCZYNY WYSTĘPOWANIA RÓŻNIC POMIĘDZY BILANSOWYMI ZMIANAMI NIEKTÓRYCH POZYCJI ORAZ ZMIANAMI WYNIKAJĄCYMI Z RACHUNKU PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

<b>Inne wpływy inwestycyjne</b>	
Odszkodowania z tytułu szkód komunikacyjnych	20.923,21
<b>Razem inne wpływy inwestycyjne</b>	<b>20.923,21</b>
<b>Inne wpływy finansowe</b>	
Odsetki od rachunków bankowych	75,49
Zrealizowane różnice kursowe bilansowe	44.978,64
Dofinansowanie z ZFRON	143.232,21
<b>Razem inne wpływy finansowe</b>	<b>188.286,34</b>

**NOTA NR 27**
**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIEGŁYCH UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ROKU OBROTOWEGO**

Nie wystąpiły.

**NOTA NR 28**

**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIE UWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za rok obrotowy nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych roku obrotowego.

**NOTA NR 29**

**ZMIANY ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI W ROKU OBROTOWYM**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono w oparciu o Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. Ujawnienia dotyczące przejścia z Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) przedstawiają się następująco:

Pozycja			2005
1. Logo firmy zakupione w 2004 roku - korekta amortyzacji			
BILANS	Aktywa	Inne wartości niematerialne i prawne	4 550.07
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	1 749.99
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	2 800.08
RZiS		Amortyzacja	-2 800.08
Przepływy		Zysk (strata) netto	2 800.08
Przepływy		Korekty - Amortyzacja	-2 800.08
2. Logo firmy zakupione w 2004 roku - reklasyfikacja			
BILANS	Aktywa	Wartość firmy	14 000.00
BILANS	Aktywa	Inne wartości niematerialne i prawne	-14 000.00
3. Wartość działek - reklasyfikacja do aktywów przeznaczonych do sprzedaży			
BILANS	Aktywa	Aktywa przeznaczone do sprzedaży	316 000.00
BILANS	Aktywa	Inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-316 000.00
4. Środki trwałe odebrane z leasingu - reklasyfikacja na Inwestycje długoterminowe			
a. Urządzenia techniczne i maszyny			
BILANS	Aktywa	Urządzenia techniczne i maszyny brutto	840 426.72
		Odpis aktualizacyjny	-560 907.37
		Inwestycje długoterminowe	279 519.35
BILANS	Aktywa	Urządzenia techniczne i maszyny brutto	-840 426.72
		Odpis aktualizacyjny	560 907.37
		Urządzenia techniczne i maszyny	-279 519.35
b. Środki transportu			
BILANS	Aktywa	Środki transportu brutto	365 839.41
		Odpis aktualizacyjny	-166 418.42
		Inwestycje długoterminowe	199 420.99
BILANS	Aktywa	Środki transportu brutto	-365 839.41
		Odpis aktualizacyjny	166 418.42
		Środki transportu	-199 420.99
c. Inne środki trwałe			
BILANS	Wn	Inne środki trwałe brutto	116 840.75

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

		Odpis aktualizacyjny	-54 050.10
		Inwestycje długoterminowe	62 790.65
		Inne środki trwałe brutto	-116 840.75
BILANS	Ma	Odpis aktualizacyjny	54 050.10
		Inne środki trwałe	-62 790.65
BILANS	Wn	Razem zwiększenie Inwestycji długoterminowych	541 730.99
<b>5. Rezerwa emerytalna</b>		<b>ZENERIS</b>	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-10 741.21
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	-6 829.29
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa	17 570.50
RZiS	Wn	Inne koszty operacyjne	6 829.29
Przepływy	Ma	Zysk (strata) netto	-6 829.29
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw	6 829.29
<b>6. Rezerwa emerytalna</b>		<b>M-Plus</b>	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	
BILANS	Aktywa	Inwestycje długoterminowe Udziały i akcje	
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa	
RZiS		Inne koszty operacyjne	
Przepływy		Zysk (strata) netto	
Przepływy		Korekty - Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych	
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw	
<b>7. Rezerwa na urlopy</b>		<b>M-Plus</b>	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	
BILANS	Aktywa	Inwestycje długoterminowe Udziały i akcje	
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - krótkoterminowa	
RZiS		Inne koszty operacyjne	
Przepływy		Zysk (strata) netto	
Przepływy		Korekty - Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych	
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw	
<b>8. Środki trwałe - zmiana ekonomicznego okresu użytkowania</b>			
BILANS	Aktywa	Środki trwałe	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	
BILANS	Aktywa	Środki trwałe	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	
BILANS	Aktywa	Razem zmiana Środki trwałe	
BILANS	Pasywa	Razem zmiana Zysk (strata) z lat ubiegłych	
BILANS	Pasywa	Razem zmiana Zysk (strata) netto	
RZiS		Amortyzacja	
Przepływy		Razem zmiana Zysk (strata) netto	
Przepływy		Korekty - Amortyzacja	
<b>9. Wydatki na biogazownię w Skrzatuszu - reklasyfikacja na Środki trwałe w budowie</b>			



BILANS	Aktywa	Środki trwałe w budowie
BILANS	Aktywa	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe
Przepływy		Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych
Przepływy		Wydatki na nabycie środków trwałych i WNiP

194 631.98

## **OSĄDY ZARZĄDU**

W powyższych sprawozdaniach finansowych w zakresie ich przekształcenia na zgodne z MSSF odstąpiono od korekty wartości rzeczowego majątku trwałego poza środkami używanymi w funkcjonującym od 2006 roku laboratorium Spółki. Oszacowanie różnicy między wartością środków trwałych ustaloną zgodnie z PSR a MSSF jest pracochłonne a przeprowadzona analiza ekonomicznego okresu użyteczności tych środków trwałych, wykazała, iż zmiana taka nie wpływałaby istotnie na sprawozdanie finansowe.

## **NOTA NR 30**

### **PORÓWNYWALNOŚĆ INFORMACJI FINANSOWYCH ZA ROK POPRZEDZAJĄCY ZE SPRAWOZDANIEM FINANSOWYM ZA ROK OBROTOWY.**

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera dane porównywalne.

## **Raport uzupełniający opinię z badania**

### **1. Dane identyfikujące jednostkę dominującą**

#### **1.1. Nazwa i forma prawna**

**ZENERIS S. A.**

#### **1.2. Siedziba Spółki**

ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

#### **1.3. Przedmiot działalności Spółki**

Rzeczywistym przedmiotem działania jednostki, który został zarejestrowany jest:

- wytwarzanie energii elektrycznej,
- wytwarzanie paliw gazowych,
- produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody),
- działalność w zakresie projektowania technologicznego,
- leasing finansowy,
- usługi pośrednictwa finansowego,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

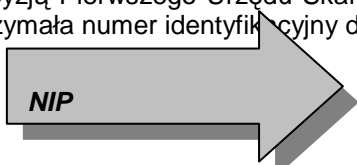
#### **1.4. Podstawa działalności, rejestracja w Sądzie gospodarczym, Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym**

- a/ badana jednostka powstała w wyniku przekształcenia „MEDIGRAPH” Spółka z o.o. (RHB 9608) w spółkę akcyjną – akt notarialny Rep. Nr A 5326/1995 sporządzony w dniu 29.08.1995 roku przez notariusza Witolda Duczmala, prowadzącego kancelarię notarialną w Poznaniu,
- b/ na podstawie Uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy została zmieniona nazwa Spółki na BMT Leasing Spółka Akcyjna, zgodnie z postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu z dnia 11.10.1995 roku,
- c/ do rejestru przedsiębiorców Spółka została wpisana w dniu 20 czerwca roku 2001 i postanowieniem 3042/01/302 Sądu Rejonowego w Poznaniu XXI Wydział Krajowego Rejestru Sądowego otrzymała numer 0000019842,
- d/ zgodnie z aktem notarialnym z dnia 08.03.2004 roku i postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu, od dnia 19.04.2004 roku. Spółka dokonała zmiany nazwy z BMT Leasing S.A. na ZENERIS Spółka Akcyjna,
- e/ Urząd Statystyczny w Poznaniu w dniu 30 czerwca 2000 roku nadał statystyczny numer

**REGON**

**630369789**

- f/ decyzją Pierwszego Urzędu Skarbowego Warszawa Mokotów w dniu 15.02.1994 roku jednostka otrzymała numer identyfikacyjny dla rozliczeń VAT



**678 – 00 – 38 – 842**

- h/ kapitał podstawowy na dzień 31.12.2005 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

#### 1.5. Kapitał zakładowy jednostki dominującej i jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego

Kapitał podstawowy jednostki dominującej na dzień 31.12.2005 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

Właścicielami kapitału podstawowego jest BB Investment spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (KRS 0000048454 wpis w dniu 28.09.2001 roku).

W badanym okresie zmian w strukturze własności nie było.

Kapitał własny na dzień 31.12.2005 roku wynosi 10 952.456,33 zł.

Jednostka w badanym okresie ponosiła stratę, co spowodowało zmniejszenie kapitału własnego.

Badana jednostka jest powiązana kapitałowo z BB Investment Sp. z o. o. Poznań, która posiada 100% akcji jednostki badanej oraz z M-Plus Sp. z o. o. z siedzibą w Wałczu. ZENERIS S. A. posiada 40% kapitału zakładowego spółki M-Plus i jest z nią stowarzyszona.

#### 1.6. Organy Spółki

##### **Władzami jednostki są:**

- Zgromadzenie Akcjonariuszy,
- Rada Nadzorcza,
- Zarząd.

##### **Radę Nadzorczą w badanym okresie tworzą:**

- Turno Paweł Stanisław,
- Karmelita Piotr,
- Krasowski Robert.

##### **Zarząd Spółki w badanym okresie tworzą:**

- Marek Perczyński - Prezes Zarządu,
- Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu,
- Maciej Figiel - Członek Zarządu,
- Marek Jóźwiak - Członek Zarządu.

Głównym księgowym od dnia 1 kwietnia 2001 roku jest Pani Magdalena Bartkowiak.

#### 1.8. Zatrudnienie w jednostce dominującej

Na dzień 31 grudnia 2005 roku zatrudnienie w jednostce dominującej wynosi 31 osób.

## **2. Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej**

### 2.1. Jednostka dominująca

Sprawozdanie finansowe ZENERIS S. A. sporządzone zostało na dzień 31.12.2005 roku i obejmowało ono okres od 1 stycznia 2005 do 31 grudnia 2005 roku.

Sprawozdanie finansowe zbadane zostało przez CGS – AUDYTOR Sp. z o. o. pod kierunkiem prof. dr hab. Wiktora Gabrusewicza – biegłego rewidenta, nr ewidencyjny 918/1970 i uzyskało opinię bez zastrzeżeń.

### 2.2. Podmioty podporządkowane

Na dzień 31 grudnia 2005 roku Spółka była jednostką stowarzyszoną ze spółką M-Plus z siedzibą w Wałczu, w której ZENERIS S. A. posiada 40% kapitału zakładowego.

Spółka, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, nie podlegała obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

### 2.3. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w okresie badanym oraz do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka ZENERIS S. A. nabyła dnia 22 czerwca 2005 roku 160 udziałów w Spółce M-Plus o wartości nominalnej 500,00 złotych każdy o łącznej wartości 80.000,00 złotych. Tym samym została utworzona Grupa Kapitałowa ZENERIS.

### **3. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS sporządzone za okres od 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, obejmujące:

7. skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 14.372.893,65 złotych,
8. skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku wykazujący stratę netto w wysokości 2.099.217,68 złotych,
9. skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 2.099.217,68 złotych,
10. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku o kwotę 2.880.393,90 złotych,
11. dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie**

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziła Spółka CGS - AUDYTOR Spółka z o. o. w Poznaniu, ul. Stary Rynek 87/88, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 541 w Krajowej Radzie Biegłych Rewidentów, a w jego imieniu badanie przeprowadził Wiktor Gabrusewicz – biegły rewident (918/1970).

Badanie powyższego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 131/2007 zawartej dnia 14 sierpnia 2007 roku.

Wybór audytora do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2005 dokonany został przez Radę Nadzorczą, zgodnie z przepisem art. 66 ust. 4 ustawy o rachunkowości.

Badanie przeprowadzono w siedzibie jednostki w okresie od 24 sierpnia do 8 września 2007 roku.

Zarówno podmiot uprawniony do badania, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że spełniają wymogi dotyczące bezstronności i niezależności od badanej jednostki, w rozumieniu przepisów art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonego badania nie nastąpiły jakiegokolwiek ograniczenia jego zakresu. Zarząd jednostki dominującej oraz upoważnieni przez Zarząd pracownicy złożyli wszystkie żądane przez biegłego rewidenta w trakcie badania oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

### **5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu za rok poprzedni**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok poprzedni nie było sporządzane.

Spółka ZENERIS S.A. nabyła udziały w spółce M-Plus dnia 22 czerwca 2005 roku.

Dla celów porównywalności Spółka przedstawiła w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym dane za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku wynikające z jednostkowego sprawozdania finansowego jednostki dominującej.

### **6. Inne istotne zdarzenia zaistniałe w okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Nie stwierdzono istotnych informacji dotyczących badanego sprawozdania wymagających ujawnienia w niniejszym raporcie uzupełniającym opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2005.

## **II. ANALIZA FINANSOWA**

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości ze skonsolidowanego bilansu, rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe.

Poniższa analiza została dokonana bez uwzględnienia wskaźników inflacji.

Danymi porównywalnymi są dane pochodzące z jednostkowego sprawozdania finansowego jednostki dominującej sporządzonego za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku.

### **1. Skonsolidowany bilans**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>AKTYWA</b>	<b>31.12.2005</b>	<b>% sumy bilansowej</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>% sumy bilansowej</b>
	<b>1</b>		<b>2</b>	
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>1 097 893,64</b>	<b>8%</b>	<b>1 150 926,84</b>	<b>7%</b>
Wartości niematerialne i prawne	16 994,43	0%	24 189,11	0%
Rzeczowe aktywa trwałe	132 926,68	1%	217 038,15	1%
Należności długoterminowe	0,00	0%	0,00	0%
Inwestycje długoterminowe	631 972,53	4%	593 699,58	4%
Długotermin. rozl. międzyokr.	0,00	0%	0,00	0%
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	2%	316 000,00	2%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>13 275 000,01</b>	<b>92%</b>	<b>15 880 867,44</b>	<b>93%</b>
Zapasy	0,00	0%	0,00	0%
Należności krótkoterminowe	1 108 107,20	8%	3 324 265,40	20%
Inwestycje krótkoterminowe	12 151 382,42	85%	12 542 796,01	73%
Krótkoterm. rozl. międzyokr.	15 510,39	0%	13 806,03	0%
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>14 372 893,65</b>	<b>100%</b>	<b>17 031 794,28</b>	<b>100%</b>
<b>PASYWA</b>				
<b>Kapitał własny</b>	<b>10 949 677,44</b>	<b>76%</b>	<b>13 048 895,12</b>	<b>77%</b>
Kapitał zakładowy	10 064 000,00	70%	10 064 000,00	59%
Kapitał zapasowy	2 993 886,34	21%	2 539 703,91	15%
Wynik z lat ubiegłych	-8 991,22	0%	0,00	0%
Wynik netto roku bieżącego	-2 099 217,68	-15%	445 191,21	3%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>3 423 216,21</b>	<b>24%</b>	<b>3 982 899,16</b>	<b>23%</b>
Rezerwy na zobowiązania	61 119,47	0%	74 095,05	0%
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0%	0,00	0%
Zobowiązania krótkoterminowe	3 362 096,74	23%	3 908 797,08	23%
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0%	7,03	0%
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>14 372 893,65</b>	<b>100%</b>	<b>17 031 794,28</b>	<b>100%</b>

Aktywa skonsolidowanego bilansu Grupy Kapitałowej ZENERIS za rok 2005 wykazują spadek majątku ogółem o kwotę 2.658.900,63 zł, co stanowi 15,6% w porównaniu ze stanem aktywów ogółem wykazany na koniec poprzedniego roku obrotowego.

W podziale na poszczególne grupy majątku, zmiany te wynoszą:

- w pozycji aktywa trwałe; spadek o kwotę 53.033,20 zł
- w pozycji aktywa obrotowe; spadek o kwotę 2.605.867,43 zł

Zmniejszenie rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 84.111,47 zł jest skutkiem sprzedaży środków trwałych oraz dokonanych odpisów aktualizacyjnych.

Zmniejszenie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych spowodowało dokonanie przez Grupę Kapitałową ZENERIS odpisów umorzeniowych.

Aktywa obrotowe Grupy Kapitałowej ZENERIS w badanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazują zmniejszenie w stosunku do poprzedniego roku obrotowego.

Należności krótkoterminowe Grupy kapitałowej ZENERIS stanowią 8% aktywów ogółem i uległy spadkowi w badanym okresie sprawozdawczym o kwotę 2.216.158,20 zł.

Inwestycje krótkoterminowe stanowią 85% ogólnej sumy aktywów Grupy Kapitałowej i odnotowano ich spadek o kwotę 391.413,59 zł.

Po stronie aktywów obrotowych widnieją również krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe stanowiące 0,1% sumy aktywów ogółem.

Zapasy w Grupie Kapitałowej ZENERIS nie występują.

Pasywa Grupy Kapitałowej ZENERIS wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stanowiące źródła finansowania majątku obejmują:

- kapitał własny, który stanowi 76,2% pasywów; w porównaniu ze stanem wykazany na koniec poprzedniego okresu kapitał własny uległ zmniejszeniu o kwotę 2.099.217,68 zł, tj. o 14,6%. Wpływ na te zmiany miała wykazana w sprawozdaniu strata netto za rok 2005,
- kapitał obcy wynosi 23,8% pasywów, w porównaniu ze stanem wykazany na koniec poprzedniego okresu uległ zmniejszeniu o kwotę 559.682,95 zł, tj. o 4%. Wpływ na te zmiany miały następujące pozycje:
  - rezerwy na zobowiązania zmniejszyły się o kwotę 12.975,58 zł,
  - zobowiązania krótkoterminowe zmniejszyły się o kwotę 546.700,34 zł.

Dokonując oceny struktury i dynamiki kapitałów prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej ZENERIS należy stwierdzić, iż jest ona oparta w dużej mierze na kapitale własnym.

## 2. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wyszczególnienie	2005	Dynamika 2005/2004	2004
	1	1/2	2
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>358 804,03</b>	<b>13%</b>	<b>2 684 656,28</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	358 804,03	13%	2 684 656,28
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-
<b>Koszty sprzedanych produktów</b>	-	-	-
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-	-
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>358 804,03</b>	<b>13%</b>	<b>2 684 656,28</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	-	-	-
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	2 386 903,65	<b>72%</b>	3 313 912,64
<b>Strata ze sprzedaży</b>	- <b>2 028 099,62</b>	<b>322%</b>	- <b>629 256,36</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>783 438,04</b>	<b>21%</b>	<b>3 698 599,60</b>
Zysk ze zbycia aktywów trwałych	-	-	70 917,50
Dotacje	-	-	-
Inne przychody operacyjne	783 438,04	<b>22%</b>	3 627 682,10
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>1 215 402,18</b>	<b>79%</b>	<b>1 530 371,19</b>
Strata ze zbycia aktywów trwałych	2 460,20	-	-
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	940 151,01	<b>622%</b>	151 105,60
Inne koszty operacyjne	272 790,97	<b>20%</b>	1 379 265,59
<b>Strata z działalności operacyjnej</b>	- <b>2 460 063,76</b>	<b>-160%</b>	<b>1 538 972,05</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>595 007,46</b>	<b>81%</b>	<b>731 185,88</b>
Dywidendy	-	-	-
Odsetki	595 007,46	<b>81%</b>	731 185,88

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-
Inne	-	-	-
<b>Koszty finansowe</b>	<b>244 402,92</b>	<b>13%</b>	<b>1 824 966,72</b>
Odsetki	8 280,63	5%	169 962,84
Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-
Inne	236 122,29	14%	1 655 003,88
<b>Strata z działalności gospodarczej</b>	<b>- 2 109 459,22</b>	<b>-474%</b>	<b>445 191,21</b>
<b>Wynik zdarzeń nadzwyczajnych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Strata brutto</b>	<b>- 2 109 459,22</b>	<b>-474%</b>	<b>445 191,21</b>
Podatek dochodowy od osób prawnych	-	-	-
Pozostałe obowiązkowe obciążenia	-	-	-
Udział w zyskach/stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	10 241,54		
<b>Strata netto</b>	<b>- 2 099 217,68</b>	<b>-472%</b>	<b>445 191,21</b>

Przychody netto ze sprzedaży Grupy Kapitałowej ZENERIS za badany rok obrotowy wyniosły 358.804,03 zł, i zmniejszyły się w porównaniu do przychodów netto wykazanych za poprzedni rok obrotowy o kwotę 2.325.852,25 zł, tj. o 86,6%.

Koszty działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej ZENERIS za badany rok obrotowy wyniosły 2.386.903,65 zł i w porównaniu do kosztów ogólnego zarządu wykazanych za poprzedni rok obrotowy uległy zmniejszeniu o kwotę 927.008,99 zł, tj. o 38,8%. Największą pozycję kosztów operacyjnych stanowią wynagrodzenia i usługi obce.

Przychody netto ze sprzedaży i koszty ich osiągnięcia wygenerowały stratę ze sprzedaży w kwocie 2.028.099,62 zł.

W sprawozdaniu finansowym za ubiegły rok obrotowy zaprezentowano stratę w kwocie 629.256,36 zł.

Na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych osiągnięto stratę w kwocie 2.460.063,76 zł, co w stosunku do poprzedniego roku obrotowego oznacza spadek o 3.999.035,81 zł.

Przychody finansowe osiągnięto w kwocie 595.007,46 zł, i stanowią je odsetki od pożyczek i lokat. Grupa Kapitałowa ZENERIS w badanym okresie poniosła koszty finansowe w kwocie 244.402,92 zł. Działalność finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS wygenerowała zysk w kwocie 350.604,54 zł, co w stosunku do poprzedniego okresu sprawozdawczego stanowi wzrost zysku w kwocie 1.444.385,38 zł.

Grupa Kapitałowa ZENERIS wygenerowała w badanym okresie stratę brutto w kwocie 2.109.459,22 zł.

Wyniki Grupy Kapitałowej ZENERIS kształtują się niekorzystnie, co w głównej mierze jest wynikiem fazy prowadzonych inwestycji przez Spółkę.

Na stratę w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany rok obrotowy wpływ miały:

- zmniejszone przychody ze sprzedaży,
- spadek pozostałych przychodów operacyjnych i przychodów finansowych.

Oznacza to, że na stratę netto istotny wpływ miała strata ze sprzedaży i wynik na pozostałej działalności gospodarczej.

Zysk w działalności Grupy Kapitałowej ZENERIS występuje jedynie w działalności finansowej. Wynika to ze specyfiki działalności Spółki, która ponosi głównie koszty administracyjne, a uzyskuje przychody finansowe.

### 3. Podstawowe wskaźniki finansowe

		2005	2004
<b>Rentowność majątku</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-13,37%	4,81%
	średnioroczny stan aktywów		
<b>Rentowność kapitału własnego</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-17,49%	6,17%
	średnioroczny stan kapitału własnego		
<b>Rentowność netto sprzedaży</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-585,06%	16,58%
	przychody ze sprzedaży		
<b>Wskaźnik płynności I</b>			
	<u>aktywa obrotowe ogółem*</u>	3,95	4,06
	zobowiązania krótkoterminowe		
<b>Wskaźnik płynności II</b>			
	<u>aktywa obrotowe ogółem - zapasy</u>	3,95	4,06
	zobowiązania krótkoterminowe		
<b>Szybkość spłaty należności w dniach</b>			
	<u>średni stan należności x 365 dni</u>	2 254,46	250,59
	przychody ze sprzedaży produktów		
<b>Wartość księgowa kapitału na jedną akcję</b>			
	<u>kapitał własny</u>	1 088,00	1 296,59
	liczba akcji		
<b>Wynik finansowy na jedną akcję</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-208,59	44,24
	liczba akcji		

### 4. Interpretacja wskaźników i ogólna sytuacja ekonomiczna

W badanym okresie podstawowe wskaźniki finansowe kształtowały się następująco:

Wskaźnik rentowności majątku (ROA) wyniósł minus 13,37%, co oznacza, że każde 100,00 zł majątku przyniosło 13,37 zł straty netto.

Wskaźnik kapitału własnego (ROE) wyniósł minus 17,79% i był niższy niż w roku ubiegłym.

Wskaźnik rentowności netto sprzedaży wyniósł minus 585,06% i jego poziom jest zdecydowanie niższy niż w ubiegłym roku obrotowym.

Analiza wskaźników płynności finansowej wskazuje na zdolność Grupy Kapitałowej ZENERIS do terminowego regulowania zobowiązań.

Wartość wskaźników płynności finansowej kształtuje się w przedziale zdecydowanie powyżej wartości pożądaných.

Wskaźnik spłaty należności w dniach wykazuje tendencje do skracania się, co jest korzystne z punktu widzenia płynności finansowej Grupy kapitałowej ZENERIS.

Wskaźnik wartości księgowej kapitału własnego na jedną akcję wskazuje, iż w bieżącym okresie na jedną akcję przypada 1.088,00 zł kapitału własnego Grupy Kapitałowej ZENERIS.

Wskaźnik wynik finansowy na jedną akcję informuje, iż w bieżącym okresie na jedną akcję przypada 208,59 zł straty netto.

Podsumowując ocenę wyników badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ZENERIS za 2005 rok należy stwierdzić, iż sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS jest dobra i porównywalna do poprzedniego okresu obrotowego. Zostało to potwierdzone wskaźnikami ekonomicznymi opartymi o realny stan aktywów i pasywów bilansu. Natomiast niekorzystnie kształtują się wyniki finansowe, ponieważ Grupa Kapitałowa nie osiągnęła zysku, tylko stratę.

Przeprowadzone badanie i zapotrzebowanie na rynku na usługi świadczone i usługi planowane przez Grupę Kapitałową ZENERIS nie wskazują na bezpośrednie zagrożenie kontynuacji działalności w roku następnym po badanym.

### **III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

#### **1. Zastosowane metody konsolidacji sprawozdań finansowych**

##### **1.1. Zasady (polityka) rachunkowości**

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej, której podmiotem dominującym jest ZENERIS S. A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Przyjęte w Grupie Kapitałowej zasady i metody wyceny poszczególnych składników majątkowych, przychodów i kosztów oraz prezentacja informacji finansowych były jednakowe.

##### **1.2. Metody konsolidacji kapitałów i ustalenie kapitału mniejszości**

Skonsolidowane sprawozdanie zostało za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku zostało sporządzone metodą praw własności.

##### **1.3. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej sporządzone zostało na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby grupa stanowiła jednostkę.

Podmiot dominujący i podmiot stowarzyszony zostały skonsolidowane metodą praw własności.

Jednostka dominująca i jednostka stowarzyszona w roku 2005 stosowały zasady rachunkowości i sporządzały sprawozdania finansowe zgodnie z ustawą o rachunkowości. Dla potrzeb skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostkowe sprawozdania zostały przekształcone i dostosowane do wymogów Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej/ Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

##### **1.4. Dokumentacja konsolidacyjna**

Spółka sporządzająca skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawiła żądane informacje, wiarygodne wyjaśnienia i oświadczenia w wystarczającym zakresie dla celów przeprowadzenia badania oraz przedłożyła oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, dokumentacji konsolidacyjnej.

#### **2. Zasady rachunkowości oraz dodatkowe informacje i objaśnienia**

Spółka sporządziła informację dodatkową obejmującą zastosowane zasady rachunkowości oraz dodatkowe noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Informacja dodatkowa jest kompletna, a dane liczbowe w niej zawarte są zgodne z pozostałymi elementami zbadanego sprawozdania finansowego oraz stanem faktycznym.

#### **3. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie ze skonsolidowanym bilansem oraz skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat.

#### **4. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych**

Konsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony został przez sumowanie odpowiednich pozycji rachunków przepływów pieniężnych jednostek zależnych objętych



## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz dokonanie odpowiednich wyłączeń konsolidacyjnych.

### 5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

### 6. Oświadczenie kierownictwa jednostki dominującej

Zarząd jednostki dominującej ZENERIS złożył pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym.

### Sprawozdanie finansowe

### Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2005 do 31 grudnia 2005 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nota	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		358 804,03	2 684 656,28
- od jednostek powiązanych		-	-
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	17	358 804,03	2 684 656,28
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	17	-	-
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		-	-
- od jednostek powiązanych		-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		-	-
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	17	-	-
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>		358 804,03	2 684 656,28
IV. Koszty sprzedaży		-	-
V. Koszty ogólnego zarządu	18	2 386 903,65	3 313 912,64
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>		(2 028 099,62)	(629 256,36)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	18	783 438,04	3 698 599,60
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		-	70 917,50
2. Dotacje		-	-
3. Inne przychody operacyjne		783 438,04	3 627 682,10
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	18	1 215 402,18	1 530 371,19
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		2 460,20	-
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		940 151,01	151 105,60
3. Inne koszty operacyjne		272 790,97	1 379 265,59
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>		(2 460 063,76)	1 538 972,05
X. Przychody finansowe	19	595 007,46	731 185,88
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		-	-
- od jednostek powiązanych		-	-
2. Odsetki, w tym:		595 007,46	731 185,88
- od jednostek powiązanych		520 980,31	397 450,47
3. Zysk ze zbycia inwestycji		-	-
4. Aktualizacja wartości inwestycji		-	-
5. Inne		-	-
XI. Koszty finansowe	19	244 402,92	1 824 966,72
1. Odsetki, w tym:		8 280,63	169 962,84
- dla jednostek powiązanych		-	-
2. Strata ze zbycia inwestycji		-	-
3. Aktualizacja wartości inwestycji		-	-
4. Inne		236 122,29	1 655 003,88
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>		(2 109 459,22)	445 191,21

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)		-	-
1. Zyski nadzwyczajne		-	-
2. Straty nadzwyczajne		-	-
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>		(2 109 459,22)	445 191,21
XV. Podatek dochodowy		-	-
a) część bieżąca		-	-
b) część odroczone		-	-
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)		-	-
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności		10 241,54	-
XVIII. Zysk (Strata) mniejszości		-	-
<b>XIX. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>		(2 099 217,68)	445 191,21

**Skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2005 roku**

BILANS	Nota	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
<b>A k t y w a</b>			
<b>I. Aktywa trwałe</b>		1 097 893,64	1 150 926,84
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	16 994,43	24 189,11
- wartość firmy		14 000,00	14 000,00
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	132 926,68	181 401,37
3. Należności długoterminowe		-	-
3.1. Od jednostek powiązanych		-	-
3.2. Od pozostałych jednostek		-	-
4. Inwestycje długoterminowe	3	631 972,53	629 336,36
4.1. Nieruchomości		-	-
4.2. Wartości niematerialne i prawne		-	-
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		90 241,54	-
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		90 241,54	-
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności		90 241,54	-
b) w pozostałych jednostkach		-	-
4.4. Inne inwestycje długoterminowe		541 730,99	629 336,36
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		-	-
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		-	-
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	-
6. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	8	316 000,00	316 000,00
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		13 275 000,01	15 880 867,44
1. Zapasy	4	-	-
2. Należności krótkoterminowe	5	1 108 107,20	3 324 265,40
2.1. Od jednostek powiązanych		-	-
2.2. Od pozostałych jednostek		1 108 107,20	3 324 265,40
3. Inwestycje krótkoterminowe		12 151 382,42	12 542 796,01
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		12 151 382,42	12 542 796,01

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

a) w jednostkach powiązanych	7	8 602 783,80	6 113 803,49
b) w pozostałych jednostkach	7	-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6	3 548 598,62	6 428 992,52
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe		-	-
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	9	15 510,39	13 806,03
<b>A k t y w a r a z e m</b>		14 372 893,65	17 031 794,28

<b>P a s y w a</b>			
<b>I. Kapitał własny</b>		10 949 677,44	13 048 895,12
1. Kapitał zakładowy	10	10 064 000,00	10 064 000,00
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		-	-
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)		-	-
4. Kapitał zapasowy	11	2 993 886,34	2 539 703,91
5. Kapitał z aktualizacji wyceny		-	-
6. Pozostałe kapitały rezerwowe		-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		(8 991,22)	-
8. Zysk (strata) netto		(2 099 217,68)	445 191,21
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		-	-
<b>II. Kapitał mniejszości</b>		-	-
<b>III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji</b>		-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki zależne		-	-
2. Ujemna wartość firmy - jednostki współzależne		-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki stowarzyszone		-	-
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		3 423 216,21	3 982 899,16
1. Rezerwy na zobowiązania	12	61 119,47	74 095,05
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		-	-
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		51 283,56	49 473,58
a) długoterminowa		17 570,50	10 741,21
b) krótkoterminowa		33 713,06	38 732,37
1.3. Pozostałe rezerwy		9 835,91	24 621,47
a) długoterminowe		-	-
b) krótkoterminowe		9 835,91	24 621,47
2. Zobowiązania długoterminowe		-	-
2.1. Wobec jednostek powiązanych		-	-
2.2. Wobec pozostałych jednostek		-	-
3. Zobowiązania krótkoterminowe		3 362 096,74	3 908 797,08
3.1. Wobec jednostek powiązanych		-	-
3.2. Wobec pozostałych jednostek	13,14	230 959,41	901 890,33
3.3. Fundusze specjalne	15	3 131 137,33	3 006 906,75
4. Rozliczenia międzyokresowe		-	7,03

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

4.1. Ujemna wartość firmy		-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	7,03
a) długoterminowe		-	-
b) krótkoterminowe		-	7,03
<b>Pasywa razem</b>		14 372 893,65	17 031 794,28

**Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym na dzień 31 grudnia 2005 roku**

<b>ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
<b>I. Kapitał własny na początek okresu (BO)</b>	13 048 895,12	12 603 703,91
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
b) korekty błędów podstawowych		
<b>I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	4 780 747,19	12 603 703,91
<b>1. Kapitał zakładowy na początek okresu</b>	10 064 000,00	10 064 000,00
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	0,00	0,00
a) zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
- emisji akcji serii B		
b) zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
- umorzenia akcji (udziałów)		
<b>1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	10 064 000,00	10 064 000,00
<b>2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu</b>		
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	0,00	0,00
a) zwiększenia (z tytułu)		
b) zmniejszenia (z tytułu)		
<b>2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	0,00	0,00
<b>3. Akcje (udziały) własne na początek okresu</b>		
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych	0,00	0,00
a) zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
-		
b) zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
-		
<b>3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu</b>	0,00	0,00
<b>4. Kapitał zapasowy na początek okresu</b>	2 539 703,91	1 807 233,37
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	454 182,43	732 470,54
a) zwiększenia (z tytułu)	454 182,43	732 470,54
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej		
- z podziału zysku (ustawowo)	454 182,43	732 470,54
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)		
- z przeniesienie zysku z lat ubiegłych		
- z konsolidacji (M-Plus)		
- z dofinansowania ZFRON do IPR		
b) zmniejszenie (z tytułu)	0,00	0,00
- pokrycia straty		
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	2 993 886,34	2 539 703,91
<b>5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>		
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	0,00	0,00

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

a) zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
b) zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
- zbycia środków trwałych		
<b>5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu</b>	0,00	0,00
<b>6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu</b>		
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	0,00	0,00
a) zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
b) zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
<b>6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu</b>	0,00	0,00
<b>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	445 191,21	732 470,54
<b>7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu</b>	454 182,43	732 470,54
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-8 991,22	
b) korekty błędów podstawowych		
<b>7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	445 191,21	732 470,54
a) zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
- podziału zysku z lat ubiegłych		
b) zmniejszenia (z tytułu)	454 182,43	732 470,54
- podziału zysku z lat ubiegłych	454 182,43	732 470,54
<b>7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-8 991,22	0,00
<b>7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu</b>		0,00
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
b) korekty błędów podstawowych		0,00
<b>7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	0,00	0,00
a) zwiększenia (z tytułu)	0,00	0,00
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia		
- z konsolidacji (M-Plus)		
b) zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00
- pokrycie z kapitału zapasowego		
<b>7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	0,00	0,00
<b>7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-8 991,22	0,00
<b>8. Wynik netto</b>	-2 099 217,68	445 191,21
a) zysk netto		445 191,21
b) strata netto	-2 099 217,68	
c) odpisy z zysku		
<b>II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ )</b>	10 949 677,44	13 048 895,12
<b>III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)</b>	10 949 677,44	13 048 895,12

**Skonsolidowane sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych na dzień 31 grudnia 2005**

<b>RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	-2 099 217,68	445 191,21
<b>II. Korekty razem</b>	1 989 165,91	11 702 411,50
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności	-10 241,54	

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

2. Zysk (strata) mniejszości		
3. Amortyzacja	59 318,35	144 878,51
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	236 122,29	1 654 603,88
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	-578 072,47	-472 722,58
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	575 458,86	-793 293,62
7. Zmiana stanu rezerw	-12 975,58	10 060,29
8. Zmiana stanu zapasów		88 675,51
9. Zmiana stanu należności	1 700 186,34	11 711 405,35
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	21 081,05	-626 032,94
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-1 711,39	-15 162,90
12. Podatek dochodowy zapłacony	0,00	
13. Inne korekty		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>-110 051,77</b>	<b>12 147 602,71</b>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>1 665 042,98</b>	<b>1 945 609,15</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	-841,14	100 365,02
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Z aktywów finansowych, w tym:	1 564 550,60	1 491 128,71
a) w jednostkach powiązanych	1 500 000,00	
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	1 500 000,00	
- odsetki		
- inne wpływy z aktywów finansowych		
b) w pozostałych jednostkach	64 550,60	1 491 128,71
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		1 263 031,33
- odsetki	64 550,60	228 097,38
- inne wpływy z aktywów finansowych		
4. Inne wpływy inwestycyjne	101 333,52	354 115,42
<b>II. Wydatki</b>	<b>3 624 075,41</b>	<b>3 550 356,28</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	5 264,04	53 225,35
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Na aktywa finansowe, w tym:	3 548 000,00	3 360 000,00
a) w jednostkach powiązanych	3 548 000,00	2 550 000,00
- nabycie aktywów finansowych	80 000,00	
- udzielone pożyczki długoterminowe	3 468 000,00	2 550 000,00
b) w pozostałych jednostkach	0,00	810 000,00
- nabycie aktywów finansowych		810 000,00
- udzielone pożyczki długoterminowe		
4. Inne wydatki inwestycyjne	70 811,37	137 130,93
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>-1 959 032,43</b>	<b>-1 604 747,13</b>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>1 416,21</b>	<b>190 631,42</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału		
2. Kredyty i pożyczki		
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		
4. Inne wpływy finansowe	1 416,21	190 631,42
<b>II. Wydatki</b>	<b>812 725,91</b>	<b>9 954 533,10</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych		
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
4. Spłaty kredytów i pożyczek	567 781,39	7 855 664,66
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		0,00
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	224 182,17	1 913 199,57
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		0,00
8. Odsetki	7 581,47	153 414,45

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

9. Inne wydatki finansowe	13 180,88	32 254,42
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	-811 309,70	-9 763 901,68
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	-2 880 393,90	778 953,90
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>		
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	6 428 992,52	5 650 038,62
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	3 548 598,62	6 428 992,52
- o ograniczonej możliwości dysponowania		

## 1. INFORMACJE OGÓLNE

### Informacje o jednostce dominującej

Spółka dominująca Grupy Kapitałowej ZENERIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu przy ulicy Paderewskiego 8 ("Spółka") powstała na skutek przekształcenia spółki Medigraph Sp. z o.o. (RHB 9608) uchwałą zgromadzenia wspólników nr 6 z 29 sierpnia 1995 r. (rep. A 5326/1995). Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Poznaniu Wydział XIV Gospodarczy Rejestrowy dział B numer 9854 w dniu 20 września 1995 roku. W dniu 20 czerwca 2001r. dokonano wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Poznaniu pod numerem 0000019842. Spółce nadano numer statystyczny REGON 630369789. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Przedmiotem działalności Spółki zgodnie z umową jest:

1. Usługi w zakresie wypożyczania sprzętu KGN branża 895,
2. Usługi w zakresie leasingu finansowego,
3. Usługi dostarczania energii cieplnej w zakresie nie objętym przepisami prawa energetycznego,
4. Usługi pośrednictwa finansowego,
5. Usługi w zakresie doradztwa i rzeczoznawstwa.

### Skład Zarządu spółki dominującej:

Skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2005:

- Marek Perczyński - Prezes Zarządu
- Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu
- Maciej Figiel - Członek Zarządu
- Marek Józwiak - Członek Zarządu

Skład Zarządu nie uległ zmianie w okresie sprawozdawczym.

### Skład grupy kapitałowej ZENERIS S.A.

Grupę Kapitałową tworzą ZENERIS S.A. jako jednostka dominująca oraz M-Plus Sp. z o.o. jako jednostka stowarzyszona konsolidowana metodą praw własności. Porównywalne dane za rok 2004 zawierają sprawozdanie jednostkowe jednostki dominującej ZENERIS S.A. – nabycie udziałów nastąpiło w czerwcu 2005 roku.

### M-Plus Sp. z o.o.

Siedziba Spółki: ul. Budowlanych 9, 78-600 Wałcz,

Podstawowy przedmiot działalności:

- |             |   |
|-------------|---|
| PKD 28.71.Z | Produkcja pojemników metalowych               |
| PKD 40.11   | Wytwarzanie energii elektrycznej              |
| PKD 40.30.A | Produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody) |

M-PLUS Sp. z o.o. powstała 15 maja 2003 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 2740/2003. Dotychczasowa działalność gospodarcza obejmowała przygotowanie do przeprowadzenia inwestycji oraz obejmowała szcztątkową produkcję w branży stalowej, która jest aktualnie wygaszona. Bezpośrednim celem projektu jest uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz węgla drzewnego.

Celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży produkcji węgla drzewnego. Efektem realizacji inwestycji będzie produkcja:

energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych,

węgla drzewnego i brykietu z węgla drzewnego (biomasy, której spalanie nie powoduje dodatkowej emisji CO<sub>2</sub>),  
oraz uniknięcie emisji gazów cieplarnianych, w tym CO<sub>2</sub>.

## **2. STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**

### ***Oświadczenie o zgodności***

Niniejsze sprawozdanie finansowe sporządzono w oparciu o Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. Ujawnienia dotyczące przejścia z Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) zaprezentowane zostały w nocie nr 29.

### ***Podstawa sporządzenia***

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, za wyjątkiem aktualizacji wyceny niektórych aktywów trwałych i instrumentów finansowych. Najważniejsze zasady rachunkowości stosowane przez Grupę przedstawione zostały poniżej.

### ***Podstawa konsolidacji***

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera sprawozdanie finansowe jednostki dominującej oraz sprawozdania jednostek kontrolowanych przez jednostkę dominującą (czyli jej jednostek zależnych, co obejmuje także jednostki specjalnego przeznaczenia). Uznaje się, że kontrola występuje wówczas, gdy jednostka dominująca ma możliwość wpływania na politykę finansową i operacyjną podległej jednostki w celu osiągnięcia korzyści z jej działalności. Na dzień nabycia aktywa i pasywa jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia powyżej wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia jest niższa od wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki, różnica ujmowana jest jako zysk w rachunku zysków i strat okresu, w którym nastąpiło nabycie. Udział właścicieli mniejszościowych jest wykazywany w odpowiedniej proporcji wartości godziwej aktywów i kapitałów. W kolejnych okresach, straty przypadające właścicielom mniejszościowym powyżej wartości ich udziałów, pomniejszają kapitały jednostki dominującej. Wyniki finansowe jednostek nabytych lub sprzedanych w ciągu roku są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od/do momentu odpowiednio ich nabycia lub zbycia. W przypadkach gdy jest to konieczne, w sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych bądź stowarzyszonych dokonuje się korekt mających na celu ujednolicenie zasad rachunkowości stosowanych przez jednostkę z zasadami stosowanymi przez podmiot dominujący.

Wszelkie transakcje, salda, przychody i koszty pomiędzy podmiotami powiązanymi objętymi konsolidacją podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym.

### ***Wartość firmy***

Wartość firmy powstająca przy konsolidacji wynika z wystąpienia na dzień nabycia nadwyżki kosztu nabycia jednostki nad wartością godziwą identyfikowalnych składników aktywów i pasywów jednostki zależnej, stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia na dzień nabycia. Wartość firmy jest wykazywana jako składnik aktywów i przynajmniej raz w roku podlega analizie pod kątem utraty wartości. Ewentualna utrata wartości rozpoznawana jest od razu w rachunku zysków i strat i nie podlega odwróceniu w kolejnych okresach. Przy sprzedaży jednostki zależnej, stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia, odpowiednia część wartości firmy uwzględniana jest przy wyliczaniu zysku bądź straty na sprzedaży. Wartość firmy powstała przed datą zmiany zasad na MSSF ujęta została w księgach zgodnie z wartością rozpoznaną według wcześniej stosowanych zasad rachunkowości i podlegała testowi na utratę wartości na dzień przejścia na MSSF.

### ***Aktywa trwałe przeznaczone do zbycia***

Aktywa trwałe i grupy do zbycia klasyfikuje się jako przeznaczone do sprzedaży, jeśli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana raczej w wyniku transakcji sprzedaży niż w wyniku ich dalszego użytkowania. Warunek ten uznaje się za spełniony wyłącznie wówczas, gdy wystąpienie transakcji sprzedaży jest bardzo prawdopodobne, a składnik aktywów (lub grupa do zbycia) jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w swoim obecnym stanie. Klasyfikacja składnika aktywów jako przeznaczonego do zbycia zakłada zamiar kierownictwa spółki do dokonania transakcji sprzedaży w ciągu roku od momentu zmiany klasyfikacji. Aktywa trwałe (i grupy do zbycia) zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się po niższej spośród dwóch wartości: pierwotnej wartości bilansowej lub wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą.

### ***Ujęcie przychodów ze sprzedaży***

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o przewidywane rabaty, zwroty Klientów i podobne odpisy.

### ***Sprzedaż towarów***

Przychody ze sprzedaży towarów ujmowane są po spełnieniu wszystkich następujących warunków:

- przeniesienia z Grupy na nabywcę znaczącego ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów;



## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- sędowania przez Grupę funkcji kierowniczych w stopniu związanym na ogół z prawem własności oraz efektywnej kontroli nad
- sprzedanymi towarami;
- możliwości dokonania wiarygodnej wyceny kwoty przychodów;
- wystąpienia prawdopodobieństwa, że jednostka otrzyma korzyści ekonomiczne związane z transakcją; oraz
- możliwości wiarygodnej wyceny kosztów poniesionych lub przewidywanych w związku z transakcją.

### **Świadczenie usług**

Przychody z tytułu umów o świadczenie usług ujmują się poprzez odniesienie do stopnia zaawansowania realizacji danej umowy.

Stopień zaawansowania realizacji określa się w następujący sposób:

opłaty instalacyjne ujmują się poprzez odniesienie do stopnia zaawansowania realizacji instalacji określonego jako proporcja ogółu

czasu planowanego na instalację do czasu, który upłynął na dzień bilansowy;

- opłaty serwisowe uwzględnione w cenie sprzedanych produktów ujmują się poprzez odniesienie do udziału w ogóle kosztów
- obsługi serwisowej sprzedanego produktu z uwzględnieniem trendów historycznych dotyczących usług serwisowych faktycznie zrealizowanych w odniesieniu do sprzedanych produktów; oraz
- przychody z umów rozliczanych na podstawie faktycznego nakładu czasu i pracy ujmują się według stawek umownych, w oparciu o przepracowane roboczogodziny i poniesione koszty bezpośrednie.

Przychody z tytułu realizacji umów o budowę ujmują się zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy przedstawionymi poniżej.

### **Przychody z tytułu odsetek i dywidend**

Przychody z tytułu dywidend są ujmowane w momencie, kiedy zostaje ustanowione prawo akcjonariuszy do otrzymania płatności.

Przychody z tytułu odsetek ujmowane są narastająco według czasu powstawania, poprzez odniesienie do kwoty niespłaconego jeszcze kapitału i przy uwzględnieniu efektywnej stopy oprocentowania, czyli stopy efektywnie dyskontującej przyszłe wpływy pieniężne szacowane na oczekiwany okres użytkowania danego składnika aktywów do wartości bilansowej netto tego składnika.

### **Przychody z najmu**

Przychody z najmu nieruchomości inwestycyjnych ujmują się metodą liniową w okresie obowiązywania umowy najmu.

### **Leasing**

Leasing klasyfikuje się jako leasing finansowy, gdy w ramach zawartej umowy zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z bycia właścicielem przenoszone jest na leasingobiorcę. Wszelkie pozostałe rodzaje leasingu traktowane są jako leasing operacyjny.

#### **Grupa jako leasingodawca**

Kwoty należne z tytułu leasingu finansowego wykazuje się w pozycji należności, w wartości netto inwestycji Grupy w leasing. Przychody z tytułu leasingu finansowego alokuje się do odpowiednich okresów odzwierciedlając stałą, okresową stopę zwrotu z wartości netto inwestycji Grupy należnej z tytułu leasingu.

Przychody z tytułu leasingu operacyjnego ujmują się w rachunku zysków i strat metodą liniową w okresie wynikającym z umowy leasingu. Początkowe koszty bezpośrednie, poniesione w trakcie negocjacji i/lub pozyskiwania leasingu operacyjnego dodaje się do wartości bilansowej leasingowanego składnika aktywów, i ujmują metodą liniową przez okres leasingu.

#### **Grupa jako leasingobiorca**

Aktywa użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego traktuje się jak aktywa Grupy i wycenia w ich wartości godziwej w momencie ich nabycia, nie wyższej jednak niż wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych. Powstające z tego tytułu zobowiązanie wobec leasingodawcy jest prezentowane w bilansie w pozycji zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

Płatności leasingowe zostały podzielone na część odsetkową i zmniejszenie zobowiązania z tytułu leasingu, tak by stopa odsetek od pozostającego zobowiązania była wielkością stałą. Koszty finansowe odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat, chyba że można je bezpośrednio przyporządkować do odpowiednich aktywów – wówczas są one kapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy dotyczącymi kosztów obsługi zadłużenia, przedstawionymi poniżej. Płatności warunkowe z tytułu leasingu ujmują się w kosztach w okresie ich ponoszenia.

Płatności z tytułu leasingu operacyjnego odnosi się w rachunek zysków i strat metodą liniową przez okres leasingu, z wyjątkiem przypadków, kiedy inna, systematyczna podstawa rozliczenia jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych wypływających z leasingu danego

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

składnika aktywów. Płatności warunkowe z tytułu leasingu operacyjnego ujmuje się w kosztach w okresie ich ponoszenia.

W przypadku wystąpienia specjalnych zachęt motywujących do zawarcia umowy leasingu operacyjnego, ujmuje się je jako zobowiązania. Zagregowane korzyści z tytułu takich zachęt ujmuje się jako pomniejszenie kosztów wynajmu metodą liniową, z wyjątkiem sytuacji, gdy inna systematyczna podstawa jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych dostarczanych przez składnik aktywów objęty leasingiem.

### **Waluty obce**

Jednostkowe sprawozdania finansowe jednostek należących do Grupy prezentowane są w walutach obowiązujących na rynku działalności podstawowym dla danej jednostki (czyli w jej walucie funkcjonalnej). W skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wyniki i pozycje finansowe poszczególnych jednostek prezentowane są w złotych polskich (PLN), będących walutą funkcjonalną spółki oraz walutą prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przy sporządzaniu jednostkowych sprawozdań finansowych transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty (PLN) wykazuje się po kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeliczane według kursu obowiązującego na ten dzień. Aktywa i zobowiązania niepieniężne wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się po kursie obowiązującym w dniu ustalenia wartości godziwej.

Pozycje niepieniężne wyceniane według kosztu historycznego w walutach obcych nie podlegają powtórnemu przewalutowaniu.

Różnice kursowe ujmuje się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstają, z wyjątkiem:

- różnic kursowych dotyczących aktywów w budowie przeznaczonych do przyszłego wykorzystania produkcyjnego, które włącza się do kosztów tych aktywów i traktuje jako korekty kosztów odsetkowych kredytów w walutach obcych;
- różnic kursowych wynikających z transakcji przeprowadzonych w celu zabezpieczenia przed określonym ryzykiem walutowym (patrz: zasady rachunkowości zabezpieczeń); oraz
- różnic kursowych wynikających z pozycji pieniężnych należności lub zobowiązań względem jednostek zagranicznych, z którymi nie planuje się rozliczeń lub też takie rozliczenia nie są prawdopodobne, stanowiących część inwestycji netto w jednostkę zlokalizowaną za granicą i ujmowanych w kapitale rezerwowym na przeliczenia walut obcych oraz w zysku/stracie ze zbycia
- inwestycji netto.

Przy konsolidacji aktywa i zobowiązania jednostek zlokalizowanych za granicą przelicza się na walutę polską po kursie obowiązującym na dzień bilansowy. Przychody i koszty są przeliczane przy użyciu kursu średniego dla danego okresu sprawozdawczego, z wyjątkiem sytuacji gdy wahania kursów są bardzo znaczące (wówczas stosuje się kursy wymiany z dat dokonania transakcji). Ewentualne różnice kursowe wykazuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w kapitałach i przenosi do utworzonej przez Grupę rezerwy na przeliczenia walut. Takie różnice kursowe ujmuje się jako przychód bądź koszt w okresie, w którym następuje zbycie jednostki zlokalizowanej za granicą.

Wartość firmy oraz korekty wartości godziwej wynikające z nabycia jednostki zlokalizowanej za granicą traktowane są jako składnik aktywów lub zobowiązań jednostki zlokalizowanej za granicą i podlegają przeliczeniu na walutę polską przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu bilansowym.

### **Koszty finansowania zewnętrznego**

Koszty finansowania zewnętrznego bezpośrednio związanego z nabyciem lub wytworzeniem składników majątku wymagających dłuższego czasu, aby mogły być zdatne do użytkowania lub odsprzedaży, dodaje się do kosztów wytworzenia takich aktywów aż do momentu, w którym aktywa te są zasadniczo gotowe do zamierzonego użytkowania lub odsprzedaży. Przychody z inwestycji uzyskane w wyniku krótkoterminowego inwestowania pozyskanych środków zewnętrznych przed zainwestowaniem ich w omawiane aktywa pomniejszają wartość kosztów finansowania zewnętrznego podlegających kapitalizacji.

Wszelkie pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są odnoszone bezpośrednio w rachunek zysków i strat w okresie, w którym zostały poniesione.

### **Opodatkowanie**

Podatek dochodowy jednostki obejmuje podatek bieżący do zapłaty oraz podatek odroczony.

#### **Podatek bieżący**

Bieżące obciążenie podatkowe oblicza się na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego roku obrotowego.

Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów w latach następnych oraz pozycji przychodów i kosztów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Obciążenie Grupy z tytułu podatku bieżącego oblicza się w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym.

### ***Podatek odroczony***

Podatek odroczony oblicza się metodą zobowiązań bilansowych jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości, odnosząc się do różnic między wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do obliczenia podstawy opodatkowania.

Rezerwę na podatek odroczony ujmuje się od wszystkich dodatnich różnic przejściowych podlegających opodatkowaniu, natomiast składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego jest rozpoznawany do wysokości w jakiej prawdopodobne jest pomniejszenie przyszłych zysków podatkowych o rozpoznane ujemne różnice przejściowe. Pozycja aktywów lub zobowiązanie z tytułu podatku odroczonego nie powstaje, jeśli różnica przejściowa powstaje z tytułu wartości firmy lub z tytułu pierwotnego ujęcia (poza sytuacją ujęcia po połączeniu jednostek gospodarczych) innego składnika aktywów lub zobowiązania w transakcji, która nie wpływa ani na wynik podatkowy, ani na wynik księgowy.

Rezerwę na podatek odroczony ujmuje się od przejściowych różnic podatkowych powstałych w wyniku inwestycji w jednostki zależne, stowarzyszone i udziały we wspólnych przedsięwzięciach, chyba że Grupa jest zdolna kontrolować moment odwrócenia różnicy przejściowej i jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnica przejściowa się nie odwróci. Aktywa z tytułu podatku odroczonego wynikające z przejściowych różnic w odliczeniach związanych z takimi inwestycjami i udziałami ujmuje się w zakresie odpowiadającym prawdopodobnym zyskom podlegającym opodatkowaniu, które będzie można skompensować różnicami przejściowymi, jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że w przewidywalnej przyszłości różnice te się odwrócą.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu podatku odroczonego podlega przeglądowi na każdy dzień bilansowy, a w przypadku gdy spodziewane przyszłe zyski podatkowe nie będą wystarczające dla odzyskania składnika aktywów lub jego części, wartość tę należy odpowiednio pomniejszyć.

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego oblicza się przy użyciu stawek podatkowych, które będą obowiązywać w momencie, gdy pozycja aktywów zostanie zrealizowana lub zobowiązanie stanie się wymagalne, zgodnie z przepisami (stawkami) podatkowymi obowiązującymi prawnie lub faktycznie na dzień bilansowy. Wycena aktywów i zobowiązań z tytułu podatku odroczonego odzwierciedla konsekwencje podatkowe sposobu, w jaki Grupa spodziewa się odzyskać lub rozliczyć wartość bilansową aktywów i zobowiązań na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego kompensuje się w przypadku wystąpienia prawa do kompensaty bieżących pozycji aktywów i zobowiązań podatkowych, o ile te pozycje są opodatkowane przez ten sam organ podatkowy, a Grupa chce rozliczać swoje bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe na zasadzie netto.

### ***Podatek bieżący i odroczony za bieżący okres rozliczeniowy***

Podatek bieżący i odroczony wykazuje się w kosztach lub przychodach w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem przypadku, gdy dotyczy on pozycji uznających lub obciążających bezpośrednio kapitał własny, bo wtedy także podatek jest odnoszony bezpośrednio w kapitał własny, lub gdy wynika on z początkowego rozliczenia połączenia jednostek gospodarczych. W przypadku połączenia jednostek gospodarczych konsekwencje podatkowe uwzględnia się przy obliczaniu wartości firmy lub określaniu wartości udziału jednostki przejmującej w wartości godziwej netto dających się zidentyfikować aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej przewyższającej koszt przejęcia.

### ***Rzeczowy majątek trwały***

Maszyny i urządzenia prezentowane są w bilansie po koszcie historycznym pomniejszonym o umorzenie i skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości.

Obciążenia amortyzacyjne dla pozycji innych niż grunty i inwestycje w toku kompensowane są kosztem lub wartością z wyceny danego składnika aktywów, w okresie jego przewidywanego użytkowania, metodą liniową. Szacunkowe okresy użytkowania, wartości krańcowe i metoda amortyzacji podlegają weryfikacji na koniec każdego roku obrotowego, a konsekwencje zmian tych szacunków odnoszone są do przyszłych okresów.

Aktywa utrzymywane na podstawie umowy leasingu finansowego amortyzuje się przez okres ich przewidywanego użytkowania ekonomicznego na takich samych zasadach jak aktywa własne, nie dłużej jednak niż okres trwania leasingu.

Zyski lub straty wynikłe ze sprzedaży / likwidacji lub zaprzestania użytkowania pozycji rzeczowego majątku trwałego określa się jako różnicę między przychodami ze sprzedaży a wartością bilansową tych pozycji i ujmuje się je w rachunku zysków i strat.

Środki trwałe w budowie powstające dla celów produkcyjnych, wynajmu lub administracyjnych, jak również dla celów jeszcze nie określonych, prezentowane są w bilansie po koszcie wytworzenia pomniejszonym o ujęte odpisy z tytułu utraty wartości. Koszt wytworzenia obejmuje opłaty oraz, dla odpowiednich aktywów, koszty finansowania zewnętrznego skapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy. Amortyzacja dotycząca tych aktywów trwałych rozpoczyna się w momencie rozpoczęcia ich użytkowania, zgodnie z zasadami dotyczącymi pozostałych aktywów trwałych Grupy.

### ***Wartości niematerialne i prawne***

Wartości niematerialne i prawne wykazuje się po koszcie historycznym pomniejszonym o umorzenie i skumulowaną stratę z tytułu utraty wartości. Amortyzację nalicza się metodą liniową w przewidywanym okresie użytkowania tych aktywów. Szacunkowy okres użytkowania oraz amortyzacja podlegają weryfikacji na koniec każdego rocznego okresu sprawozdawczego, a skutki zmian tych szacunków odnoszone są do przyszłych okresów.

### Zapasy

Zapasy wykazuje się po cenie nabycia lub koszcie wytworzenia lub też po cenie sprzedaży netto, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa. Koszty wytworzenia, zawierające odpowiednią część stałych i zmiennych kosztów ogólnego zarządu, przypisuje się do zapasów stosując zasady najwłaściwsze dla poszczególnych kategorii zapasów, przy czym większość pozycji zapasów wycenia się metodą FIFO. Cena sprzedaży netto odpowiada oszacowanej cenie sprzedaży zapasów pomniejszonej o wszelkie koszty konieczne do zakończenia produkcji oraz koszty doprowadzenia zapasów do sprzedaży lub znalezienia nabywcy (tj. koszty sprzedaży, marketingu itp.).

### Rezerwy

Rezerwy wykazuje się w przypadku wystąpienia w Grupie bieżących zobowiązań (prawnych lub zwyczajowych) będących konsekwencją zdarzeń z przeszłości, konieczność uregulowania ich przez Grupę jest prawdopodobna, a wielkość tych zobowiązań można wiarygodnie wycenić.

Ujmowana kwota rezerwy odzwierciedla możliwie najdokładniejszy szacunek kwoty wymaganej do rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy, z uwzględnieniem ryzyka i niepewności związanej z tym zobowiązaniem. W przypadku wyceny rezerwy metodą szacunkowych przepływów pieniężnych koniecznych do rozliczenia bieżącego zobowiązania, jej wartość bilansowa odpowiada wartości bieżącej tych przepływów.

Jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że część lub całość korzyści ekonomicznych wymaganych do rozliczenia rezerwy będzie można odzyskać od strony trzeciej, należność tę ujmuje się jako składnik aktywów, jeśli prawdopodobieństwo odzyskania tej kwoty jest odpowiednio wysokie i da się ją wiarygodnie wycenić.

W zakresie rezerw na świadczenia emerytalne i podobne Spółka tworzy w szczególności rezerwy na odprawy emerytalne pracowników.

### Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe

Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe są klasyfikowane w zależności od ich treści ekonomicznej wynikającej z zawartych umów. Instrument kapitałowy to umowa dająca prawo do udziału w aktywach Grupy pomniejszonych o wszystkie zobowiązania.

## 4. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### NOTA NR 1

#### WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE

WARTOŚCI NIEMATERIALNE BRUTTO	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) koszty zakończonych prac rozwojowych		
b) wartość firmy	14 000,00	14 000,00
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	2 994,43	10 189,11
- oprogramowanie komputerowe	2 994,43	10 189,11
d) inne wartości niematerialne i prawne	-	-
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>16 994,43</b>	<b>24 189,11</b>

WARTOŚCI NIEMATERIALNE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2005 ROKU				
Wyszczególnienie	Oprogramowanie (licencje)	Pozostałe (prawa najmu)	Wartość firmy	Razem
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2005	310 094,20	0,00	14 000,00	324 094,20
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	3 573,88	0,00	0,00	3 573,88
- zakup	3 573,88			3 573,88
- aport, nieodpłatne otrzymanie				0,00
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	0,00	0,00		0,00
- sprzedaż				0,00

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- likwidacja				0,00
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne				0,00
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2005	313 668,08	0,00	14 000,00	327 668,08
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2005	299 905,09	0,00	0,00	299 905,09
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	10 768,56	0,00		10 768,56
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	10 768,56			10 768,56
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	0,00	0,00		0,00
- sprzedaż				0,00
- likwidacja				0,00
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne				0,00
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2005	310 673,65	0,00	0,00	310 673,65
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2005	10 189,11	0,00	14 000,00	24 189,11
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2005	2 994,43	0,00	14 000,00	16 994,43

WARTOŚCI NIEMATERIALNE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2004 ROKU				
Wyszczególnienie	Oprogramowanie (licencje)	Pozostałe (prawa najmu)	Wartość firmy	Razem
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2004	302 136,44	0,00	0,00	302 136,44
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	7 957,76	0,00	14 000,00	21 957,76
- zakup	7 957,76		14 000,00	21 957,76
- aport, nieodpłatne otrzymanie				0,00
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	0,00	0,00		0,00
- sprzedaż				0,00
- likwidacja				0,00
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne				0,00
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2004	310 094,20	0,00	14 000,00	324 094,20
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2004	291 373,87			291 373,87
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	8 531,22	0,00		8 531,22
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	8 531,22			8 531,22
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	0,00	0,00		0,00
- sprzedaż				0,00
- likwidacja				0,00
- aktualizacja wartości				0,00
- inne				0,00
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne				0,00
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2004	299 905,09	0,00	0,00	299 905,09
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2004	10 762,57	0,00	0,00	10 762,57
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2004	10 189,11	0,00	14 000,00	24 189,11

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

**RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE**

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) środki trwałe, w tym:	132 926,68	181 401,37
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	-	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-
- urządzenia techniczne i maszyny	27 886,75	53 651,02
- środki transportu	2 787,40	11 645,72
- inne środki trwałe	102 252,53	116 104,63
b) środki trwałe w budowie	-	-
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>132 926,68</b>	<b>181 401,37</b>

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2005 ROKU</b>					
<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Grunty</b>	<b>Urządzenia techniczne i maszyny</b>	<b>Środki transportu</b>	<b>Inne środki trwałe</b>	<b>Razem</b>
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2005	0,00	649 814,98	420 127,16	396 743,62	1 466 685,76
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	0,00	1 690,16	0,00	0,00	1 690,16
- zakup		1 690,16			
- aport, nieodpłatne otrzymanie					
- aktualizacja wartości					
- inne					
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	0,00	102 946,12	0,00	42 538,70	145 484,82
- sprzedaż		11 330,08		42 538,70	53 868,78
- likwidacja		91 616,04			91 616,04
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne					0,00
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2005	0,00	548 559,02	420 127,16	354 204,92	1 322 891,10
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2005	0,00	607 873,31	408 481,44	268 929,64	1 285 284,39
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	0,00	13 960,90	8 858,32	25 730,57	48 549,79
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe		13 960,90	8 858,32	25 730,57	48 549,79
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	0,00	104 587,38	0,00	39 282,38	143 869,76
- sprzedaż		2 625,23		39 282,38	41 907,61
- likwidacja		101 962,15			101 962,15
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne					0,00
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2005	0,00	517 246,83	417 339,76	255 377,83	1 189 964,42
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2005	0,00	41 941,67	11 645,72	127 813,98	181 401,37
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2005	0,00	31 312,19	2 787,40	98 827,09	132 926,68

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE W OKRESIE OD 01.01 DO 31.12.2004 ROKU</b>					
<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Grunty</b>	<b>Urządzenia techniczne i maszyny</b>	<b>Środki transportu</b>	<b>Inne środki trwałe</b>	<b>Razem</b>
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2004		648 173,33	518 665,79	452 975,16	1 619 814,28
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	0,00	22 662,98	0,00	8 604,61	31 267,59
- zakup		22 662,98	0,00	8 604,61	31 267,59

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- aport, nieodpłatne otrzymanie					0,00
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	0,00	21 021,33	98 538,63	64 836,15	184 396,11
- sprzedaż		20 352,10	98 538,63	63 595,26	182 485,99
- likwidacja		669,23		1 240,89	1 910,12
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne					0,00
Wartość brutto - stan na dzień 31.12.2004	0,00	649 814,98	420 127,16	396 743,62	1 466 685,76
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2004		610 823,22	396 808,36	296 101,23	1 303 732,81
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	0,00	16 223,18	88 969,13	31 154,98	136 347,29
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe		16 223,18	88 969,13	31 154,98	136 347,29
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	0,00	19 173,09	77 296,05	58 326,57	154 795,71
- sprzedaż		18 503,86	77 296,05	57 085,68	152 885,59
- likwidacja		669,23		1 240,89	1 910,12
- aktualizacja wartości					0,00
- inne					0,00
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne					0,00
Umorzenie - stan na dzień 31.12.2004	0,00	607 873,31	408 481,44	268 929,64	1 285 284,39
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2004	0,00	37 350,11	121 857,43	156 873,93	316 081,47
Wartość netto - stan na dzień 31.12.2004	0,00	41 941,67	11 645,72	127 813,98	181 401,37

<b>ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) własne	132 926,68	181 401,37
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	-	-
<b>Środki trwałe bilansowe razem</b>	<b>132 926,68</b>	<b>181 401,37</b>

Nakłady inwestycyjne dokonane w bieżącym roku obrotowym wyniosły 5,3 tysiąca złotych z czego 3,6 tysiąca na wartości niematerialne i prawne (w roku 2003 odpowiednio 53 tysiące złotych z czego 21,9 tysiące na wartości niematerialne i prawne). W roku 2005 nie poniesiono nakładów na ochronę środowiska. Spółka planuje zakup w 2006 roku sprzętu komputerowego na wartość ok. 30 tysięcy złotych. Spółka nie planuje na rok 2006 nakładów na ochronę środowiska.

**NOTA NR 3**  
**INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE**

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) w jednostkach zależnych	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	90 241,54	-
- udziały lub akcje	90 241,54	-
d) w znaczącym inwestorze	-	-
e) w jednostce dominującej	-	-
f) w pozostałych jednostkach	-	-
<b>Długoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>90 241,54</b>	<b>-</b>

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	-	-
- udziały M-Plus	-	-
b) zwiększenia (z tytułu)	102 619,08	-
- zakup udziałów M-Plus	80 000,00	-
- wycena udziałów M-Plus na dzień nabycia	22 619,08	-
c) zmniejszenia (z tytułu)	12 377,54	-
- wycena udziałów M-Plus na dzień bilansowy	12 377,54	-
d) stan na koniec okresu	90 241,54	-
- udziały M-Plus	90 241,54	-

**NOTA NR 4**

**ZAPASY**

Nie występują

**NOTA NR 5**

**NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) od jednostek powiązanych	-	-
b) należności od pozostałych jednostek	1 108 107,20	3 324 265,40
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	760 234,66	2 682 195,70
- do 12 miesięcy	756 805,07	2 602 583,00
- powyżej 12 miesięcy	3 429,59	79 612,70
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	86 613,20	222 875,20
- inne	130 027,55	147 280,89
- dochodzone na drodze sądowej	131 231,79	271 913,61
Należności krótkoterminowe netto, razem	1 108 107,20	3 324 265,40
c) odpisy aktualizujące wartość należności	3 105 352,09	3 510 427,66
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>4 213 459,29</b>	<b>6 834 693,06</b>

<b>ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
Stan na początek okresu	3 510 427,66	3 817 957,27
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- odpis aktualizujący należności	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	405 075,57	307 529,61
- spłata należności	405 075,57	307 529,61
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>3 105 352,09</b>	<b>3 510 427,66</b>



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	4 213 459,29	6 834 693,06
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	<b>4 213 459,29</b>	<b>6 834 693,06</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca		
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy		
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy		
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku		
e) powyżej 1 roku	3 429,59	79 612,70
f) należności niewymagalne - leasing	235 697,52	1 927 368,39
g) należności przeterminowane	2 008 781,33	2 498 286,25
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	2 247 908,44	4 505 267,34
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	1 487 673,78	1 823 071,64
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>760 234,66</b>	<b>2 682 195,70</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca	62 630,41	198 986,10
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	20 508,21	128 944,54
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	19 309,35	116 215,01
d) powyżej 6 miesięcy	1 906 333,36	2 054 140,60
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	2 008 781,33	2 498 286,25
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	1 487 673,78	1 823 071,64
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>521 107,55</b>	<b>675 214,61</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU LEASINGU FINANSOWEGO</b>	Inwestycja leasingowa brutto	Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych
Do roku	3 705,01	3 429,59
Od roku do 5 lat	254 625,38	235 697,52
Powyżej 5 lat	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>258 330,39</b>	<b>239 127,11</b>
Niezrealizowane przychody finansowe	19 203,28	
<b>Inwestycja leasingowa netto</b>	<b>239 127,11</b>	
Niegwarantowane wartości końcowe przypadające leasingodawcy	-	
<b>Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych</b>	<b>239 127,11</b>	
Wartość rezerw	-	
<b>Wartość bilansowa</b>	<b>239 127,11</b>	

**NOTA NR 6**

**ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY**

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 548 598,62	6 428 992,52
- środki pieniężne w kasie	9 460,61	22 538,01
- środki pieniężne na rachunkach	3 538 868,01	6 405 010,07
- inne aktywa pieniężne	270,00	1 444,44

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	3 548 598,62	6 428 992,52
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	<b>3 548 598,62</b>	<b>6 428 992,52</b>

**NOTA NR 7**

**INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE**

<b>INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) w jednostkach zależnych	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	433 936,16	-
- udzielone pożyczki	433 936,16	-
d) w znaczącym inwestorze	-	-
e) w jednostce dominującej	8 168 847,64	6 113 803,49
- udzielone pożyczki	8 168 847,64	6 113 803,49
f) w pozostałych jednostkach	-	-
<b>Inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>8 602 783,80</b>	<b>6 113 803,49</b>

<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	8 602 783,80	6 113 803,49
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>8 602 783,80</b>	<b>6 113 803,49</b>

**NOTA NR 8**

**AKTYWA PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY**

Wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży obejmuje dwie nieruchomości zakupione 7 grudnia 2001r. – akt notarialny Rep. A 9183/2001:

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- niezabudowana nieruchomość położona w Mierkach, gmina Olsztynek, powiat olsztyński, województwo warmińsko-mazurskie, obejmująca działkę nr 102/4 o obszarze 1.42.19 ha (kw. numer 70.098 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Olsztynie)
- niezabudowana nieruchomość położona w Koninie - Chorzeń, województwo wielkopolskie, obejmująca działki nr 161 i 162 o obszarze 0.39.84 ha (kw. numer 53.685 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Koninie).

**NOTA NR 9**  
**KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE**

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	15 510,39	13 806,03
- ubezpieczenia majątkowe	9 050,54	10 103,67
- abonamenty prasa, serwisy internetowe	5 834,85	-
- ZFŚS	-	-
- czynsz	625,00	-
- składki	-	-
- podatki	-	-
- koszty pozostałe - laboratorium	-	3 702,36
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	-	-
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem</b>	<b>15 510,39</b>	<b>13 806,03</b>

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów	-	-
- długoterminowe (wg tytułów)	-	-
- krótkoterminowe (wg tytułów)	-	-
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów	-	7,03
- długoterminowe (wg tytułów)	-	-
- krótkoterminowe (wg tytułów)	-	7,03
- refinansowanie zakupu środków trwałych z ZFRON	-	7,03
<b>Inne rozliczenia międzyokresowe, razem</b>	<b>-</b>	<b>7,03</b>

**NOTA NR 10**  
**KAPITAŁ PODSTAWOWY JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ**

Na dzień bilansowy kapitał podstawowy Spółki wynosił 10.064 tysiące złotych i był podzielony na 10.064 akcji o wartości nominalnej 1.000 złotych każda.

Na dzień bilansowy struktura własności kapitału zakładowego Spółki była następująca:

Akcjonariusz	Liczba akcji imiennych	Liczba akcji na okaziciela	Łączna liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym
BB Investment Sp. z o.o.	10 064	0	10 064	100%

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Akcje są akcjami imiennymi, akcji uprzywilejowanych brak.

**NOTA NR 11**

**KAPITAŁ ZAPASOWY**

<b>KAPITAŁ ZAPASOWY</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	2 993 886,34	2 539 703,91
b) utworzony ustawowo	-	-
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	-	-
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników	-	-
e) inny (wg rodzaju)	-	-
- z konsolidacji - M-Plus	-	-
- z dofinansowania ZFRON do IPR	-	-
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>2 993 886,34</b>	<b>2 539 703,91</b>

**NOTA NR 12**

**REZERWY**

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	10 741,21	-
- rezerwa na świadczenia emerytalne	10 741,21	-
b) zwiększenia (z tytułu)	6 829,29	10 741,21
- rezerwa na świadczenia emerytalne	6 829,29	10 741,21
c) wykorzystanie (z tytułu)	-	-
-	-	-
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na świadczenia emerytalne	-	-
e) stan na koniec okresu	17 570,50	10 741,21
- rezerwa na świadczenia emerytalne	17 570,50	10 741,21

<b>ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) stan na początek okresu	38 732,37	42 030,86
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	38 732,37	42 030,86
b) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu - z konsolidacji M-Plus	-	-
c) wykorzystanie (z tytułu)	5 019,31	3 298,49
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	5 019,31	3 298,49
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	-	-
e) stan na koniec okresu	33 713,06	38 732,37
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	33 713,06	38 732,37

<b>ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	24 621,47	22 003,90
- rezerwa na koszty	24 621,47	22 003,90
b) zwiększenia (z tytułu)	9 835,91	24 621,47
- rezerwa na koszty	9 835,91	24 621,47
c) wykorzystanie (z tytułu)	24 621,47	22 003,90
- rezerwa na koszty	24 621,47	22 003,90
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na koszty	-	-
e) stan na koniec okresu	9 835,91	24 621,47
- rezerwa na koszty	9 835,91	24 621,47

**NOTA NR 13**

**ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA**

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) wobec jednostek zależnych	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-
e) wobec jednostki dominującej	-	-
- kredyty i pożyczki, w tym:	-	-
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-
f) wobec pozostałych jednostek	230 959,41	901 890,33
- kredyty i pożyczki, w tym:	-	567 781,39
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	285,84	227 455,86
- do 12 miesięcy	285,84	227 455,86
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	38 621,08	82 267,68
- z tytułu wynagrodzeń	2 265,47	1 354,59
- inne	189 787,02	23 030,81
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	3 131 137,33	3 006 906,75
- Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych	3 000 104,15	2 849 341,68
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	131 033,18	157 565,07
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>3 362 096,74</b>	<b>3 908 797,08</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
--	---------------------	-----------------------

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

a) w walucie polskiej	3 362 096,74	3 908 797,08
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>3 362 096,74</b>	<b>3 908 797,08</b>

**NOTA NR 14**

**KREDYTY I POŻYCZKI**

W okresie sprawozdawczym spłacono wszystkie zobowiązania wynikające z udzielonych kredytów. Zestawienie poniższe pokazuje informacje o kredytach wg stanu na 31 grudnia 2004.

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK</b>									
Nazwa (firma) jednostki ze  wskazaniem formy prawnej	Symbol kredytu	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty w PLN		Warunki  oprocentowania	Termin spłaty wg umowy
		tys. zł	waluta	tys. zł	waluta	tys. zł	waluta		
Kredyt Bank S.A. III O/Poznań	KB III-E2	14 351	EURO	49	EURO	200	EURO	1-m. LIBOR + 2,5%	31/12/2005
Kredyt Bank S.A. III O/Poznań	KB III-E3	14 351	EURO	70	EURO	288	EURO	1-m. LIBOR + 2,5%	31/12/2005
Kredyt Bank S.A. III O/Poznań	KB III-E4	14 351	EURO	14	EURO	58	EURO	1-m. LIBOR + 2,5%	31/12/2005
Bank Zachodni S.A. I O/Poznań	BZ-E	7 695	EURO	3	EURO	12	EURO	1-m. EURIBOR + 2,75%	26/04/2006
Bank Przemysłowo - Handlowy S.A. O/Gorzów Wlkp.	BPH-E	2 309	EURO	2	EURO	10	EURO	1-m. EURIBOR z 20 dnia popr. m-ca + 3,20%	30/05/2005
				138		568			

**NOTA NR 15**

**FUNDUSZE SPECJALNE**

Fundusze specjalne (wg tytułów)	3 131 137,33	3 006 906,75
- Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych	3 000 104,15	2 849 341,68
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	131 033,18	157 565,07

**NOTA NR 16**

**PODATEK DOCHODOWY**

Uzgodnienie zysku (straty) brutto do podstawy opodatkowania przedstawia się następująco:

<b>PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
1. Zysk (strata) brutto	(2 109 459,22)	445 191,21
2. Różnice pomiędzy zyskiem (strata) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	258 350,15	(2 550 140,80)
- przychody nie podlegające opodatkowaniu i wolne od podatku	(1 174 603,69)	(5 527 289,07)
- przychody podatkowe, nie będące przychodami księgowymi	1 080 503,28	9 453 535,08
- koszty trwale nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	1 512 187,32	4 054 543,17
- koszty przejściowo nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	15 829,29	24 716,63
- koszty podatkowe, nie będące kosztami księgowymi	(1 175 566,05)	(10 555 646,61)
3. Podstawa opodatkowania	(1 851 109,07)	(2 104 949,59)
4. Odliczenia od dochodu	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- strata z lat ubiegłych	-	-
5. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	(1 851 109,07)	(2 104 949,59)
6. Podatek dochodowy według stawki 19%	-	-
7. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-
8. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	-	-
- wykazany w rachunku zysków i strat	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

**NOTA NR 17**

**PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY OSIĄGNIĘTE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM**

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
Przychody ze sprzedaży usług	358 804,03	2 636 546,23
- dzierżawa	-	1 696,31
- leasing	216 296,63	2 482 048,63
- obsługa portierni Bazar	118 620,00	128 505,00
- pozostałe	23 887,40	24 296,29
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
Przychody ze sprzedaży produktów	-	48 110,05
- wyroby z wikliny	-	48 110,05
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>358 804,03</b>	<b>2 684 656,28</b>
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) kraj	358 804,03	2 684 656,28
b) eksport	-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>	<b>358 804,03</b>	<b>2 684 656,28</b>

**NOTA NR 18**

**PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>KOSZTY WEDŁUG RODZAJU</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) amortyzacja	59 318,35	144 878,51
b) zużycie materiałów i energii	113 468,26	200 670,54
c) usługi obce	409 764,55	584 759,23
d) podatki i opłaty	86 195,03	111 948,14
e) wynagrodzenia	1 378 896,55	1 832 868,18
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	241 264,05	322 214,77
g) pozostałe koszty rodzajowe (w tym,)	97 996,86	116 573,27
- reprezentacja i reklama	14 791,92	14 212,92
- ubezpieczenia majątkowe	31 130,13	26 454,28
<b>Koszty według rodzaju, razem</b>	<b>2 386 903,65</b>	<b>3 313 912,64</b>
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	-	-
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-	-
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(2 386 903,65)	(3 313 912,64)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-

<b>POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	70 917,50
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	100 365,02
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)	-	(29 447,52)
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	323 190,17	967 478,21
- z tytułu ustania przyczyny	323 190,17	967 478,21
c) pozostałe, w tym:	460 247,87	2 660 203,89
- zwrot podatku Vat	-	1 335 334,60
- przychody z tytułu postępowań sądowych	75 123,00	219 271,22
- spisanych zobowiązań	146 665,64	31 459,65
- rozwiązanych odpisów aktualizujących	-	-
- z tytułu odszkodowań majątkowych	-	354 115,42
- dotacje, dofinansowania PFRON	120 760,93	661 099,93
- rozliczenie umów leasingowych	108 697,67	47 912,07
- pozostałe	9 000,63	11 011,00
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>783 438,04</b>	<b>3 698 599,60</b>

<b>POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	2 460,20	-
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)	845,14	-
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych	1 615,06	-
b) aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	940 151,01	151 105,60
c) utworzone rezerwy (z tytułu)	6 829,29	10 741,21
- świadczenia emerytalne i podobne	6 829,29	10 741,21
d) pozostałe, w tym:	265 961,68	1 368 524,38



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

-darowizny	-	50 150,00
- spisane należności	23 982,61	-
- koszty postępowania sądowego	-	-
- rozliczenie umów leasingowych	238 403,78	1 221 227,35
- likwidacja rzeczowych aktywów trwałych	-	-
- kary i grzywny	-	8 580,70
- pozostałe	3 575,29	88 566,33
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>1 215 402,18</b>	<b>1 530 371,19</b>

**NOTA NR 19**

**PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE**

<b>PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) z tytułu udzielonych pożyczek	520 980,31	435 798,37
- od jednostek powiązanych, w tym:	520 980,31	397 450,47
- od jednostek stowarzyszonych	15 936,16	-
- od jednostki dominującej	505 044,15	397 450,47
- od pozostałych jednostek	-	38 347,90
b) pozostałe odsetki	74 027,15	295 387,51
- od pozostałych jednostek	74 027,15	295 387,51
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>595 007,46</b>	<b>731 185,88</b>

<b>KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) od kredytów i pożyczek	-	-
- dla jednostek powiązanych, w tym:	-	-
- dla jednostki dominującej	-	-
- dla innych jednostek	-	-
b) pozostałe odsetki	8 280,63	169 962,84
- dla innych jednostek	8 280,63	169 962,84
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>8 280,63</b>	<b>169 962,84</b>

<b>INNE KOSZTY FINANSOWE</b>	<b>2005 rok bieżący</b>	<b>2004 rok poprzedni</b>
a) ujemne różnice kursowe	236 122,29	1 654 603,88
- zrealizowane	11 940,12	1 812 391,70
- niezrealizowane	224 182,17	(157 787,82)
b) utworzone rezerwy (z tytułu)	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	400,00
- prowizje bankowe	-	400,00
<b>Inne koszty finansowe, razem</b>	<b>236 122,29</b>	<b>1 655 003,88</b>

**NOTA NR 20**

**INFORMACJE O PRZYCHODACH, KOSZTACH I WYNIKACH DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ W ROKU OBROTOWYM LUB PRZEWIDZIANEJ DO ZANIECHANIA W ROKU NASTĘPNYM**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Nie wystąpiły.

**NOTA NR 21**

**SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI – BRANŻOWE I GEOGRAFICZNE**

Grupa, w okresie sprawozdawczym, identyfikowała dwa segmenty branżowe – usługi leasingu i dzierżawy oraz usługi ochrony obiektów, rozkład przychodów i kosztów przedstawiono poniżej. Spółka nie identyfikowała segmentów geograficznych – całość sprzedaży odbywała się na rynku krajowym.

SEGMENTY	Leasing, dzierżawa	Usługi ochrony obiektów	2005 razem
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>			
	240 184,03	118 620,00	358 804,03
- od jednostek powiązanych			
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	240 184,03	118 620,00	358 804,03
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>			
	-	-	-
- od jednostek powiązanych	-	-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-	-
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	240 184,03	118 620,00	358 804,03
IV. Koszty sprzedaży	-	-	-
V. Koszty ogólnego zarządu	2 142 483,65	244 420,00	2 386 903,65
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	(1 902 299,62)	(125 800,00)	(2 028 099,62)

**NOTA NR 22**

**ZYSK (STRATA) PRZYPADAJĄCY NA JEDNĄ AKCJĘ**

	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
<b>Zysk (strata) netto</b>	(2 099 217,68)	445 191,21
<b>Średnia ważona liczba akcji zwykłych</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	(208,59)	44,24
<b>Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	(208,59)	44,24

**NOTA NR 23**

**WARTOŚĆ KSIĘGOWA JEDNEJ AKCJI**

	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
<b>Wartość księgowa</b>	10 949 677,44	13 048 895,12
<b>Liczba akcji</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	1 088,00	1 296,59
<b>Rozwodniona liczba akcji</b>	10 064,00	10 064,00

Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	1 088,00	1 296,59
--	----------	----------

**NOTA NR 24**  
**INFORMACJE NA TEMAT PODMIOTÓW POWIĄZANYCH**

**a. Podmiot dominujący**

Podmiotem dominującym wobec Spółki jest BB Investment Sp. z o. o. z siedzibą w Poznaniu.

TRANSAKCJE POWIĄZANE - SPÓŁKA DOMINUJĄCA	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	-	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	8 168 847,64	6 113 803,49
- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	-	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	505 044,15	397 450,47
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	-	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-

**b. Podmioty zależne i stowarzyszone**

Nazwa podmiotu	Siedziba	Wartość bilansowa udziałów/ akcji	Udział w kapitale własnym (%)
M-Plus Sp. z o. o.	Wałcz, ul. Budowlanych 9	80.000,00 zł	40

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w roku obrotowym oraz stan rozrachunków na dzień bilansowy są następujące:

TRANSAKCJE POWIĄZANE - M-PLUS Sp. z o.o.	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	-	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	433 936,16	-
- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	-	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	15 936,16	-
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	-	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-

**c. Inne podmioty powiązane**

Spółka nie posiada innych podmiotów powiązanych.

**NOTA NR 25**

**INFORMACJE O WYNAGRODZENIACH, ŁĄCZNIE Z WYNAGRODZENIEM Z ZYSKU, WYPŁACONYCH LUB NALEŻNYCH OSOBOM WCHODZĄCYM W SKŁAD ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH**

WYNAGRODZENIA	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
Rada Nadzorcza	36 000,00	46 000,00
- Paweł Turno	12 000,00	12 000,00
- Roman Trębacz	-	3 000,00
- Piotr Karmelita	12 000,00	12 000,00
- Waław Bereżowski	-	8 000,00
- Robert Krasowski	12 000,00	11 000,00
Zarząd	676 000,00	451 200,00
- Marek Perczyński	262 000,00	171 200,00
- Andrzej Marciniak	-	82 000,00
- Mariusz Kostrzewa	150 000,00	90 000,00
- Maciej Figiel	146 000,00	90 000,00
- Marek Jóźwiak	118 000,00	18 000,00

**NOTA NR 26**

**PRZYCZYNY WYSTĘPOWANIA RÓŻNIC POMIĘDZY BILANSOWYMI ZMIANAMI NIEKTÓRYCH POZYCJI ORAZ ZMIANAMI WYNIKAJĄCYMI Z RACHUNKU PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

<b>Należności:</b>	
Bilansowa zmiana stanu należności długoterminowych i krótkoterminowych netto	2.216.158,20
Zmiana stanu należności z tytułu podatku dochodowego	-
Zmiana stanu należności z tytułu finansowego majątku trwałego	-
Zmniejszenie związane z przyjęciem na środki trwałe niespłaconej części kapitału z umów leasingu, gdzie nastąpiła windykacja przedmiotu leasingu	(515.971,86)
<b>Zmiana stanu należności w rachunku przepływu środków pieniężnych</b>	<b>1.700.186,34</b>

<b>Inne wpływy inwestycyjne</b>	
Odszkodowania z tytułu szkód komunikacyjnych	101.333,52
<b>Razem inne wpływy inwestycyjne</b>	<b>101.333,52</b>

<b>Inne wydatki inwestycyjne</b>	
Odszkodowania z tytułu szkód komunikacyjnych wypłacone leasingobiorcom	70.811,37
<b>Razem inne wydatki inwestycyjne</b>	<b>70.811,37</b>

<b>Inne wpływy finansowe</b>	
Odsetki od rachunków bankowych	123,03
Zrealizowane różnice kursowe bilansowe	1.293,18
<b>Razem inne wpływy finansowe</b>	<b>1.416,21</b>

<b>Inne wydatki finansowe</b>	
Zrealizowane różnice kursowe bilansowe	13.180,88
<b>Razem inne wydatki finansowe</b>	<b>13.180,88</b>

**NOTA NR 27**

**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIĘGLYCH UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ROKU OBROTOWEGO**

Nie wystąpiły.

**NOTA NR 28**

**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIE UWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za rok obrotowy nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych roku obrotowego.

### NOTA NR 29

#### ZMIANY ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI W ROKU OBROTOWYM

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono w oparciu o Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. Ujawnienia dotyczące przejścia z Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) przedstawiają się następująco:

Pozycja			2004	2005
1. Logo firmy zakupione w 2004 roku - korekta amortyzacji				
BILANS	Aktywa	Inne wartości niematerialne i prawne	1 749,99	4 550,07
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych		1 749,99
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	1 749,99	2 800,08
RZiS		Amortyzacja	-1 749,99	-2 800,08
Przepływy		Zysk (strata) netto	1 749,99	2 800,08
Przepływy		Korekty - Amortyzacja	-1 749,99	-2 800,08
2. Logo firmy zakupione w 2004 roku - reklasyfikacja				
BILANS	Aktywa	Wartość firmy	14 000,00	14 000,00
BILANS	Aktywa	Inne wartości niematerialne i prawne	-14 000,00	-14 000,00
3. Wartość działek - reklasyfikacja do aktywów przeznaczonych do sprzedaży				
BILANS	Aktywa	Aktywa przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	316 000,00
BILANS	Aktywa	Inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-316 000,00	-316 000,00
4. Środki trwałe odebrane z leasingu - reklasyfikacja na Inwestycje długoterminowe				
a. Urządzenia techniczne i maszyny				
BILANS	Aktywa	Urządzenia techniczne i maszyny brutto	484 515,55	840 426,72
		Odpis aktualizacyjny	-152 925,55	-560 907,37
		Inwestycje długoterminowe	331 590,00	279 519,35
BILANS	Aktywa	Urządzenia techniczne i maszyny brutto	-484 515,55	-840 426,72
		Odpis aktualizacyjny	152 925,55	560 907,37
		Urządzenia techniczne i maszyny	-331 590,00	-279 519,35
b. Środki transportu				
BILANS	Aktywa	Środki transportu brutto	271 827,97	365 839,41
		Odpis aktualizacyjny	17 818,39	-166 418,42
		Inwestycje długoterminowe	289 646,36	199 420,99
BILANS	Aktywa	Środki transportu brutto	-271 827,97	-365 839,41
		Odpis aktualizacyjny	-17 818,39	166 418,42
		Środki transportu	-289 646,36	-199 420,99
c. Inne środki trwałe				
BILANS	Aktywa	Inne środki trwałe brutto	50 791,50	116 840,75
		Odpis aktualizacyjny	-42 691,50	-54 050,10
		Inwestycje długoterminowe	8 100,00	62 790,65
BILANS	Aktywa	Inne środki trwałe brutto	-50 791,50	-116 840,75

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

		Odpis aktualizacyjny	42 691,50	54 050,10
		Inne środki trwałe	-8 100,00	-62 790,65
BILANS	Aktywa	Razem zwiększenie Inwestycji długoterminowych	629 336,36	541 730,99
			0,00	
<b>5. Rezerwa emerytalna ZENERIS</b>				
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych		-10 741,21
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	-10 741,21	-6 829,29
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa	10 741,21	17 570,50
RZiS		Inne koszty operacyjne	10 741,21	6 829,29
Przepływy		Zysk (strata) netto	-10 741,21	-6 829,29
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw	10 741,21	6 829,29

### OSĄDY ZARZĄDU

W powyższych sprawozdaniach finansowych w zakresie ich przekształcenia na zgodne z MSSF odstąpiono od korekty wartości rzeczowego majątku trwałego. Oszacowanie różnicy między wartością środków trwałych ustaloną zgodnie z PSR a MSSF jest pracochłonne a przeprowadzona analiza ekonomicznego okresu użyteczności tych środków trwałych, wykazała, iż zmiana taka nie wpływałaby istotnie na sprawozdanie finansowe.

#### NOTA NR 30

#### PORÓWNYWALNOŚĆ INFORMACJI FINANSOWYCH ZA ROK POPRZEDZAJĄCY ZE SPRAWOZDANIEM FINANSOWYM ZA ROK OBROTOWY.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera dane porównywalne.

### 1. Dane identyfikujące badaną jednostkę

a/ nazwa jednostki i jej forma prawna:

#### **ZENERIS SPÓŁKA AKCYJNA**

b/ adres: ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań,

c/ przedmiotem działania jednostki zgodnie z statutem jest, między innymi:

- leasing finansowy i operacyjny,
- pozostałe pośrednictwo finansowe,
- wynajem samochodów osobowych,
- wynajem pozostałych środków transportu lądowego,
- produkcja i dystrybucja ciepła (pary wodnej i gorącej wody),
- wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej.

d/ średnia liczba zatrudnionych w 2004 roku wynosiła 91,05 etatów.

### 2. Podstawa prawna działalności, kapitał podstawowy oraz Kierownictwo

g/ badana jednostka powstała w wyniku przekształcenia „MEDIGRAPH” Sp. z o. o. (RHB 9608) w Spółkę Akcyjną - akt notarialny Rep. Nr A 5326/1995 sporządzony w dniu 29.08.1995 roku przez notariusza Witolda Duczmala, prowadzącego kancelarię Notarialną w Poznaniu.

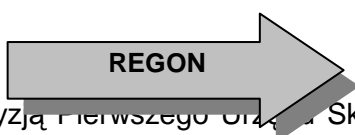
Na podstawie Uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy została zmieniona nazwa Spółki na BMT Leasing Spółka Akcyjna, zgodnie z postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu z dnia 11.10.1995 r.

Spółka została wpisana do rejestru przedsiębiorców w dniu 20 czerwca 2001 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000019842, postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu XXI Wydział Gospodarczego KRS.

Zgodnie z aktem notarialnym z dnia 08.03.2004 roku i postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu, od dnia 19.04.2004 roku Spółka dokonała zmiany nazwy z BMT Leasing S.A. na ZENERIS Spółka Akcyjna.

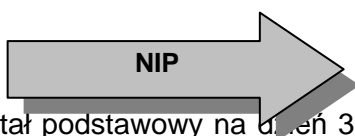
Ostatni wypis z Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 08.02.2005 roku.

- h/ Urząd Statystyczny w Poznaniu w dniu 30.06.2000 roku wydał zaświadczenie o numerze identyfikacyjnym REGON



**630369789**

- i/ decyzją Pierwszego Urzędu Skarbowego Warszawa Mokotów w dniu 15.02.1994 roku jednostka otrzymała numer identyfikacyjny dla rozliczeń VAT



**678 - 00 - 38 - 842**

- i/ kapitał podstawowy na dzień 31.12.2004 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

Właścicielem kapitału podstawowego jest:

- BB INVESTMENT SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ (KRS 0000019842).

- e/ kapitał własny na dzień 31.12.2004 roku wynosi 13.057.886,34 zł.

Jednostka w badanym okresie wypracowała zysk, co spowodowało przyrost kapitału własnego w stosunku do roku poprzedniego.

- g/ władzami jednostki są:

- **Walne Zgromadzenie,**
- **Rada Nadzorcza,**
- **Zarząd.**

Zarząd Spółki w badanym okresie tworzą (do dnia zakończenia badania):

- **Andrzej Marciniak - Prezes Zarządu od 01.02.2001 roku do 09.02.2004 roku,**
- **Marek Perczyński - Prezes Zarządu od 10.02.2004 roku i nadal,**
- **Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu od 06.09.2002 roku i nadal,**
- **Maciej Figiel - Członek Zarządu od 10.02.2004 i nadal,**
- **Marek Jóźwiak - Członek Zarządu od 22.11.2004 r. i nadal.**

- h/ Głównym księgowym jest Pani Magdalena Bartkowiak od dnia 1 kwietnia 2001 roku.

### **3. Informacje o badanym sprawozdaniu finansowym**

Sporządzone przez Jednostkę sprawozdanie finansowe podlegające badaniu obejmuje:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 31.12.2004 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 17.030.044,29 zł,
- rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku zamykający się wynikiem finansowym zyskiem netto w kwocie 454.182,43 zł,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku wykazujące wzrost kapitału własnego o kwotę 454.182,43 zł,
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku o kwotę 778.953,90 zł,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Jednostka do rocznego sprawozdania finansowego dołączyła sprawozdanie z działalności (art. 49 ustawy o rachunkowości).

#### **4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni**

Bilans zamknięcia na dzień 31.12.2003 roku został wprowadzony do ksiąg bilansu otwarcia na 01.01.2004 roku sumami bilansowymi aktywów i pasywów 25.160.911,60 zł, przy zachowaniu ciągłości bilansowej.

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych na dzień 01.01.2004 roku było sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający rok badany, które zbadane zostało przez firmę CGS - AUDYTOR Sp. z o.o., ul. Stary Rynek 87/88, 61-773 Poznań.

Opinia z dnia 23.06.2004 roku bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe za 2003 rok zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 30.06.2004 roku a podział wyniku finansowego został dokonany zgodnie z Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy nr 6 z dnia 30.06.2004 roku.

Wynik finansowy zysk netto w kwocie 732.470,54 został przeznaczony w całości na kapitał zapasowy i prawidłowo ujęty w księgach 2004 roku.

Sprawozdanie finansowe za rok 2003 wraz z opinią i raportem zostało złożone w Pierwszym Wielkopolskim Urzędzie Skarbowym w Poznaniu w dniu 07.07.2004 roku oraz w Krajowym Rejestrze Sądowym w Poznaniu w dniu 12.07.2004 roku.

Publikacji sprawozdania finansowego za rok 2003 dokonano w Monitorze Polskim B nr 357 z dnia 7.02.2004 roku pod numerem 2625.

W okresie objętym badaniem przeprowadzono w Spółce kontrole podatkowe:

- Naczelnik Pierwszego Wielkopolskiego Urzędu Skarbowego w Poznaniu dotyczące zasadności zwrotu podatku od towarów i usług za XII 2003 rok – protokół bez uwag,
- Zakład Ubezpieczeń Społecznych w zakresie zgłoszenia płatnika składek oraz zgłoszenia do ubezpieczenia pracownika - kontrola wykazała małe błędy formalne bez konsekwencji prawnych,



- Naczelnik Pierwszego Wielkopolskiego Urzędu Skarbowego w Poznaniu w sprawie podatku dochodowego za 2002 rok - protokół bez uwag.

#### **5. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych**

CGS - AUDYTOR Spółka z o. o. w Poznaniu, ul. Stary Rynek 87/88, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 541 w Krajowej Radzie Biegłych Rewidentów, a w jego imieniu badanie przeprowadził:

- Benedykt Serwus - 9497/7087.

Badanie powyższego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 79/2005 zawartej dnia 24 stycznia 2005 roku.

Wybór audytora do badania sprawozdania finansowego za rok 2004 dokonany został przez Radę Nadzorczą w dniu 20 grudnia 2004 roku zgodnie z przepisem art. 66 ust. 4 ustawy o rachunkowości.

Badanie przeprowadzono w siedzibie jednostki w okresie od 08 lutego 2005 roku do 22 marca 2005 roku z przerwami.

Zarówno podmiot uprawniony, jak i przeprowadzający w jego imieniu biegły rewident stwierdzają, że spełniają wymogi dotyczące bezstronności i niezależności od badanej jednostki, w rozumieniu przepisów art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

#### **6. Podstawa prawna przeprowadzonego badania**

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy w oparciu o:

- przepisy Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami),
- Krajowe Standardy Rachunkowości Nr 1 i Nr 2,
- normy wykonywania zawodu biegłego rewidenta uchwalone przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej w kwestiach nieuregulowanych w wyżej wymienionych przepisach.

#### **7. Zakres odpowiedzialności i cel badania**

Celem badania było wyrażenie pisemnej opinii wraz z uzupełniającym raportem, czy sprawozdanie finansowe jest prawidłowe oraz rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy badanej jednostki.

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez wszystkich członków Zarządu Jednostki. Oznacza to, że Zarząd wziął odpowiedzialność za prawidłowość rachunkowości, jak również za stwierdzenie, że Jednostka w sposób prawidłowy stosowała zasady rachunkowości, zapewniając rzetelne i jasne przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego. Obowiązek podpisania sprawozdania

finansowego przez wszystkich członków Zarządu wynika z przepisów Ustawy o rachunkowości.

Zarząd Spółki złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w dodatkowych informacjach i objaśnieniach wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 31.12.2004 roku oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazanych w sprawozdaniu finansowym za badany rok.

Poinformował również o istotnych zdarzeniach, które wystąpiły po dacie sporządzenia bilansu, a które mogły mieć znaczny wpływ na jej sytuację finansową.

Badana jednostka udostępniła żądane przez biegłego rewidenta sprawozdanie finansowe, księgi rachunkowe i dokumentację w pełnym żądanym zakresie oraz udzieliła informacji niezbędnych do wydania opinii i sporządzenia raportu.

Przedmiotem niniejszego badania nie było wykrycie i ujawnienie zdarzeń objętych ściganiem z mocy prawa oraz występujących poza system rachunkowości.

## 1. Uwagi wstępne

W części analitycznej dokonano syntetycznego przedstawienia i oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego badanej Spółki. W tym celu posłużono się:

- bilansem syntetycznym za lata 2003 - 2004,
- syntetycznym rachunkiem zysków i strat za lata 2003 - 2004,
- zestawieniem najważniejszych wskaźników ekonomicznych za lata 2002 - 2004 bez uwzględnienia wpływu inflacji.

## 2. Struktura i dynamika składników majątkowych i źródeł ich pokrycia

AKTYWA	Stan na		Struktura majątku w %	Różnice	Wsk. dynamiki w %
	31.12.2003	31.12.2004			
	kwota	kwota			
<b>A. Aktywa trwałe</b>	<b>1 315 311,91</b>	<b>833 176,85</b>	<b>4,89</b>	<b>-482 135,06</b>	<b>63,34</b>
1. Wartości niematerialne i prawne	10 762,57	22 439,12	0,13	11 676,55	208,49
2. Rzeczowe aktywa trwałe	1 304 549,34	810 737,73	4,76	-493 811,61	62,15
3. Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Inwestycje długoterminowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Długoter. rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>B. Aktywa obrotowe</b>	<b>23 845 599,69</b>	<b>16 196 867,44</b>	<b>95,11</b>	<b>-7 648 732,25</b>	<b>67,92</b>
1. Zapasy	88 675,51	0,00	0,00	-88 675,51	0,00
2. Należności krótkoterminowe	14 170 994,73	3 324 265,40	19,52	-10 846 729,33	23,46
3. Inwestycje krótkoterminowe	9 585 422,97	12 858 796,01	75,51	3 273 373,04	134,15
4. Krótkoter. rozliczenia międzyokresowe	506,48	13 806,03	0,08	13 299,55	2 725,88
<b>Suma aktywów</b>	<b>25 160 911,60</b>	<b>17 030 044,29</b>	<b>100,00</b>	<b>-8 130 867,31</b>	<b>67,68</b>

### **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Aktywa bilansu za rok 2004 wykazują spadek majątku o kwotę 8.130.866,95 zł, tj. o 32,32 % w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego roku.

Zmiany w poszczególnych grupach majątku wynoszą:

- w aktywach trwałych - spadek o 482.135,06 zł,
- w aktywach obrotowych - spadek o 7.648.731,89 zł.

Zmniejszenie majątku Spółki nastąpiło zarówno w aktywach trwałych jak i obrotowych.

Zmniejszenie środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w wyniku dokonanych odpisów umorzeniowych (amortyzacyjnych) wynosi 146.628,50 zł. Ponadto w roku badanym sprzedano środki trwałe będące uprzednio przedmiotem umów leasingu.

Aktywa obrotowe w badanym okresie uległy istotnemu zmniejszeniu w stosunku do poprzedniego okresu. W poszczególnych składnikach zmiany były następujące:

- zapasy - zmniejszenie o 88.675,51 zł,
- należności krótkoterminowe - zmniejszenie o 10.846.729,33 zł,
- należności krótkoterminowe do bilansu umniejszone są o odpisy aktualizujące w kwocie 3.510.427,66 zł. Odpisy aktualizujące w roku 2004 wyniosły 151.105,60 zł,
- inwestycje krótkoterminowe - wzrost o 3.273.373,04 zł,
- krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe - wzrost o 13.299,55 zł.

Z obliczonych wskaźników struktury aktywów wynika, że główną grupę majątku, mimo istotnego spadku, nadal stanowi majątek obrotowy, którego udział wynosi 95,11 % sumy aktywów.

Relacja pomiędzy majątkiem trwałym i obrotowym jest zbliżona do poziomu roku 2003.

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

PASYWA	Stan na		Struktura kapitałów	Różnice	Wsk. dynamiki
	31.12.2003	31.12.2004			
	kwota	kwota	w %		
<b>A. Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>12 603 703,91</b>	<b>13 057 886,34</b>	<b>76,68</b>	<b>454 182,43</b>	<b>103,60</b>
1. Kapitał (fundusz) podstawowy	10 064 000,00	10 064 000,00	59,10	0,00	100,00
2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Kapitał (fundusz) zapasowy	1 807 233,37	2 539 703,91	14,91	732 470,54	140,53
5. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
6. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Zysk (strata) netto	732 470,54	454 182,43	2,67	-278 288,11	62,01
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>12 557 207,69</b>	<b>3 972 157,95</b>	<b>23,32</b>	<b>-8 585 049,74</b>	<b>31,63</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	64 034,76	63 353,84	0,37	-680,92	98,94
2. Zobowiązania długoterminowe	1 148 005,72	0,00	0,00	-1 148 005,72	0,00
3. Zobowiązania krótkoterminowe	11 343 296,83	3 908 797,08	22,95	-7 434 499,75	34,46
4. Rozliczenia międzyokresowe	1 870,38	7,03	0,00	-1 863,35	0,38
<b>Suma pasywów</b>	<b>25 160 911,60</b>	<b>17 030 044,29</b>	<b>100,00</b>	<b>-8 130 867,31</b>	<b>67,68</b>

Bilans w pasywach Spółki stanowiących źródła finansowania majątku wykazuje:

- kapitał własny, który wynosi 13.057.886,34 zł i który w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego okresu wzrósł o 454.182,43 zł z tytułu uzyskanego zysku w roku bieżącym,
- kapitał obcy wynosi 3.972.157,95 zł i który zmniejszył się w porównaniu z rokiem ubiegłym o kwotę 8.858.049,74 zł, w tym:
  - rezerwy na zobowiązania zmniejszyły się o kwotę 680,92 zł,
  - zobowiązania długoterminowe zmniejszyły się o kwotę 1.148.005,72 zł,
  - zobowiązania krótkoterminowe uległy zmniejszeniu o 7.434.499,75 zł,
  - rozliczenia międzyokresowe zmniejszyły się o kwotę 1.863,35 zł.

Biorąc wzajemne relacje, jakie zachodzą pomiędzy kapitałami własnymi i obcymi, stwierdzić należy, że:

- kapitał własny stanowi na koniec roku obrotowego 76,68 % ogółu pasywów, natomiast kapitał obcy 23,32 %. Oznacza to, iż kapitał własny jest głównym źródłem finansowania majątku badanej jednostki, co należy ocenić pozytywnie.

### 3. Syntetyczny rachunek zysków i strat – jego ocena

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

	2003	2004	Różnica	Dyn. w %
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	8 824 582,39	2 684 656,28	-6 139 926,11	30,42
- od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00	0,00
B. Koszty działalności operacyjnej	7 740 856,65	3 315 662,63	-4 425 194,02	42,83
<b>C. Zysk ze sprzedaży (A-B)</b>	<b>1 083 725,74</b>	<b>-631 006,35</b>	<b>-1 714 732,09</b>	<b>-58,23</b>
D. Pozostałe przychody operacyjne	8 322 231,06	3 698 599,60	-4 623 631,46	44,44
E. Pozostałe koszty operacyjne	4 089 337,53	1 519 629,98	-2 569 707,55	37,16
<b>F. Zysk z działalności operacyjnej (C+D-E)</b>	<b>5 316 619,27</b>	<b>1 547 963,27</b>	<b>-3 768 656,00</b>	<b>29,12</b>
G. Przychody finansowe	658 396,35	731 185,88	72 789,53	111,06
H. Koszty finansowe	3 537 409,06	1 824 966,72	-1 712 442,34	51,59
<b>I. Zysk z działalności gospodarczej (F+G-H)</b>	<b>2 437 606,56</b>	<b>454 182,43</b>	<b>-1 983 424,13</b>	<b>18,63</b>
J. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>K. Zysk brutto (I+J)</b>	<b>2 437 606,56</b>	<b>454 182,43</b>	<b>-1 983 424,13</b>	<b>18,63</b>
L. Podatek dochodowy	1 705 136,02	0,00	-1 705 136,02	0,00
M. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>N. Zysk netto (K-L-M)</b>	<b>732 470,54</b>	<b>454 182,43</b>	<b>-278 288,11</b>	<b>62,01</b>

**Sytuacja dochodowa na podstawie syntetycznego rachunku zysków i strat**

❖ **Przychody**

Przychody netto ze sprzedaży wyniosły 2.684.656,28 zł i zmniejszyły się do roku ubiegłego o 69,58 %. Zasadniczym elementem przychodów jest sprzedaż usług leasingowych.

❖ **Koszty**

Koszty działalności operacyjnej wyniosły 3.315.662,63 zł i w porównaniu do roku ubiegłego spadły o 57,17 %. Największą pozycję kosztów operacyjnych stanowią wynagrodzenia, które wynoszą 1.832.868,18 zł, oraz usługi obce w kwocie 584.759,23 zł, które w stosunku do roku ubiegłego wykazują spadek o 58,20 %.

Koszty działalności operacyjnej wykazują silniejszą dynamikę od przychodów, spowodowaną zmniejszeniem sprzedaży z tytułu wygasających umów leasingowych.

❖ **Strata ze sprzedaży**

Przychody netto ze sprzedaży i koszty ich osiągnięcia wygenerowały stratę ze sprzedaży w kwocie 631.006,35 zł.

W roku ubiegłym osiągnięto zysk ze sprzedaży w kwocie 1.083.725,74 zł.

❖ **Pozostałe przychody i koszty operacyjne**

Na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych osiągnięto zysk w kwocie 2.178.969,62 zł. Zysk ten jest niższy od roku ubiegłego o 2.053.923,91 zł, co wynika ze zmniejszenia rozmiarów działalności.

W pozostałych przychodach operacyjnych znaczącą pozycję stanowią korekty odpisów aktualizujących na kwotę 967.478,21 zł oraz zwrot podatku od towarów i usług na kwotę 1.335.334,60 zł a na pozostałe koszty operacyjne wpływ miały koszty rozliczenia kapitału z tytułu umów leasingowych na kwotę 1.083.940,53 zł.

❖ **Przychody i koszty finansowe**

Przychody finansowe osiągnięto w kwocie 731.185,88 zł, które w 100 % stanowią odsetki.

Koszty finansowe poniesiono w wysokości 1.824.966,72 zł, z tego odsetki wynoszą 169.962,84 zł, różnice kursowe 1.654.603,88 zł oraz prowizje od kredytów bankowych stanowią kwotę 400,00 zł.

Działalność finansowa wygenerowała stratę w kwocie 1.093.780,84 zł, co do roku ubiegłego oznacza wzrost zysku o 1.785.231,87 zł.

Osiągnięty zysk bilansowy brutto badanego okresu jest niższy od poprzedniego okresu o 1.983.424,13 zł.

❖ **Poszczególne rodzaje wyniku finansowego w trzech ostatnich latach kształtowały się następująco:**

Wyszczególnienie	2002	2003	2004
Zysk (strata) ze sprzedaży	7.369.947,51	1.083.725,74	-631.006,35
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	6.125.436,56	5.316.619,27	1.547.963,27
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	-866.629,89	2.437.606,56	454.182,43
Zysk (strata) brutto	-866.629,89	2.437.606,56	454.182,43
Zysk (strata) netto	-3.252.097,56	732.470,54	454.182,43

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Na spadek zysku netto badanego okresu w stosunku do roku ubiegłego wpływ miały:

- zmniejszone przychody ze sprzedaży,
- powstała strata na podstawowej działalności,
- uzyskany mniejszy zysk z pozostałej działalności operacyjnej,
- korzystniejszy rezultat z działalności finansowej.

Oznacza to, że na zysk netto istotny wpływ miał wynik z każdego rodzaju działalności Spółki.

### 4. Kształtowanie się podstawowych wskaźników ekonomiczno - finansowych i ich ocena

**Wskaźniki rentowności i zyskowności** obrazują relację zysku do sprzedaży, majątku i kapitału własnego. Informują o opłacalności sprzedaży i szybkości zwrotu majątku i kapitału własnego. Wysoka i rosnąca wartość wskaźników zyskowności jest wyrazem efektywności działalności jednostki i dużych możliwości jej rozwoju.

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość wskaźnika			
		pożądana	2002	2003	2004
1. Zyskowność brutto sprzedaży	$\text{wynik ze sprzedaży} \cdot 100 / \text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}$	max	67,49	12,28	-23,50
2. Zyskowność netto sprzedaży	$\text{wynik finansowy netto} \cdot 100 / \text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}$	max	-29,78	8,30	16,92
3. Rentowność majątku (ROA)	$\text{wynik finansowy netto} \cdot 100 / \text{średnioroczny stan aktywów}$	max	-6,67	2,91	2,67
4. Rentowność kapitału własnego (ROE)	$\text{wynik finansowy netto} \cdot 100 / \text{średnioroczny stan kapitału własnego}$	max	-27,39	5,81	3,48

Stwierdzenia i wnioski:

- z uwagi na osiągnięcie straty ze sprzedaży oraz zysku na całej działalności wskaźniki rentowności są dodatnie i ujemne,
- ujemna jest rentowność podstawowej działalności operacyjnej mierzona wskaźnikami zyskowności brutto ze sprzedaży,

- wartość wskaźnika zyskowości sprzedaży netto oznacza, że działalność badanej Spółki mierzona zyskiem netto jest rentowna,
- generalnie należy stwierdzić, że wartość wszystkich wskaźników jest zadowalająca, z wyjątkiem spadku zyskowości brutto ze sprzedaży, co jest efektem wygaszania działalności leasingowej, a tym samym brakiem przyrostu przychodu z tytułu świadczenia usług leasingowych.

**Wskaźniki płynności finansowej** służą do oceny zdolności jednostki w zakresie terminowego regulowania zobowiązań bieżących, tj. takich, których termin nie przekracza jednego roku. Wskaźniki te oblicza się ze stosunku aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących. W praktyce wypracowano pewne wielkości tych wskaźników, które można uznać za wzorcowe. Wskaźniki poniżej takiego poziomu wskazują na utratę zdolności jednostki do terminowego regulowania swoich zobowiązań, natomiast wartość wskaźników powyżej ustalonego standardu świadczyć może o zamrożeniu części środków obrotowych, co z reguły prowadzi do obniżenia zysku.

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość wskaźnika			
		Pożądana	2002	2003	2004
1. Bieżącej płynności finansowej I	aktywa obrotowe ogółem* / zobowiązania krótkoterminowe				
* bez „z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy”		1,2 - 2,0	1,28	2,79	17,96
2. Szybkiej płynności finansowej II	aktywa obrotowe ogółem* - zapasy / zobowiązania krótkoterminowe*				
* bez „z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy”		0,8 - 1,2	1,28	2,78	17,96
3. Pieniężnej płynności finansowej III	inwestycje krótkoterminowe / zobowiązania krótkoterminowe*				
* bez „z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy”		0,2	0,13	1,12	14,26

#### Stwierdzenia i wnioski:

- analiza płynności finansowej wskazuje, że jednostka posiada wysoką nadpłynność finansową,
- poziom wskaźnika bieżącej płynności finansowej w roku 2004 kształtuje się powyżej ustalonych przedziałów. Oznacza to, że Jednostka posiada zdolność do spłaty bieżących zobowiązań w wymaganych terminach,
- wskaźnik szybkiej płynności finansowej kształtuje się również powyżej wielkości pożądanых, co wskazuje na zdolność do szybkiego regulowania krótkoterminowych zobowiązań,



- wysoki jest również wskaźnik pieniężnej płynności finansowej,
- w poszczególnych latach wskaźniki płynności finansowej wykazują znaczą poprawę w przedziałach wielkości uznawanych za pożądane i nie wskazują na ryzyko utraty zdolności do terminowego regulowania zobowiązań.

**Wskaźniki sprawności działania** informują o efektywności wykorzystania poszczególnych składników majątku. Wskaźniki obrotu aktywów, majątku trwałego i obrotowego informują o zdolności majątku do generowania przychodów przez majątek przedsiębiorstwa. Wskaźniki te powinny wykazywać tendencje do wzrostu. Natomiast wskaźniki rotacji zapasów, należności i zobowiązań określają długość trwania w dniach przeciętnego cyklu ich obrotu. Im cykl ten jest krótszy, tym sprawniejsze jest gospodarowanie majątkiem.

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość wskaźnika			
		pożądana	2002	2003	2004
1. Rotacji majątku ogółem	przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów / suma aktywów	max	0,22	0,35	0,16
2. Rotacji majątku trwałego	przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów / aktywa trwałe	max	2,88	6,71	3,22
3. Rotacji majątku obrotowego	przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów / aktywa obrotowe	max	0,24	0,37	0,17
4. Szybkość obrotu zapasów w dniach	średnioroczny stan zapasów · 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	min	0,00	4,00	0,00
5. Szybkość obrotu należnościami w dniach*	średnioroczny stan ogółu należności z tyt. dostaw i usług · 365 / przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	min	1.359	559	364
* wielkości wykazywane w liczniku obejmują VAT, natomiast w mianowniku nie					
6. Stopień spłaty zobowiązań w dniach*	średnioroczny stan ogółu zobowiązań z tyt. dostaw i usług · 365 / wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów	min	25	12	25
* wielkości wykazywane w liczniku obejmują VAT, natomiast w mianowniku nie					

Stwierdzenia i wnioski:

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- wskaźniki obrotu aktywów (ogółem, trwałych i obrotowych) badanego okresu kształtują się na niskim poziomie, co wskazuje na stosunkowo słabą zdolność Spółki do generowania sprzedaży,
- czas obsługi zobowiązań z tytułu dostaw i usług jest zdecydowanie krótszy od inkasa należności, co świadczy o dobrej płynności finansowej,
- minimalny jest również termin inkasa należności, co korzystnie wpływa na płynność finansową.

**Wskaźniki finansowania działalności** informują o źródłach sfinansowania majątku. Pozwalają ocenić poziom zadłużenia Spółki i możliwości jego obsługi. Wskazują na skalę ryzyka związanego ze strukturą źródeł finansowania.

Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość wskaźnika			
		pożądana	2002	2003	2004
1. Ogólnego zadłużenia	zobowiązania długoterminowe i krótkoterminowe / suma aktywów	0,30 - 0,50	0,70	0,38	0,23
2. Pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	kapitały własne / aktywa trwałe	> 1	3,13	9,58	15,67
3. Pokrycia aktywów trw. kapitałem stałym	kapitały własne + zobowiązania długoterminowe / aktywa trwałe ogółem	-	5,66	10,46	15,67
4. Relacji kapitałów obcych do kapitałów własnych	kapitały obce / kapitały własne	< 1	2,88	1,00	0,30
5. Trwałości struktury finansowania	kapitały własne + rezerwy długoter. + zobowiązania długoter.* / suma aktywów	max	0,44	0,55	0,77
* łącznie z zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 miesięcy					
6. Relacji zobowiązań do należności z tyt. dostaw i usług	zobowiązania z tyt. dostaw i usług / należności z tyt. dostaw i usług	-	0,01	0,02	0,08

Stwierdzenia i wnioski:

- uzależnienie Spółki od obcych kredytodawców jest minimalne,

- majątek trwały jest w całości pokryty kapitałem własnym, nadwyżka ponad 100 % wartości majątku trwałego jest przeznaczana na finansowanie majątku obrotowego,
- rosnąca wartość trwałości struktury finansowania obrazuje zmniejszeniem się ryzyka dla kredytodawców,
- zobowiązania krótkoterminowe są zabezpieczone w całości przez majątek obrotowy, co oznacza, że kredytodawcy mogą liczyć za zwrot swoich kapitałów.

**Podsumowując ocenę wyników działalności badanej Spółki należy stwierdzić, że:**

- sytuacja majątkowa i finansowa Spółki w 2004 roku jest dobra potwierdzona wskaźnikami ekonomicznymi opartymi o realny stan aktywów i pasywów bilansu oraz kosztów i przychodów rachunku zysków i strat:
  - nastąpił istotny spadek rozmiarów działalności mierzony wielkością przychodów ze sprzedaży,
  - jednostka wygenerowała stratę ze sprzedaży,
  - korzystnie ukształtowały się wskaźniki finansowe z całokształtu działalności,
  - Spółka posiada wysoki poziom płynności finansowej,
  - występuje wysoki udział kapitału własnego, który jest głównym źródłem finansowania majątku Spółki.

W wyniku przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego oraz analizy sytuacji finansowej Spółki nie stwierdzono zagrożeń dla możliwości kontynuacji działalności w roku następnym po badanym.

## **1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Na podstawie postanowień art. 4 ust. 5 oraz art. 10 ust. 2 oraz innych postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (jednolity tekst Dz. U. Nr 76 poz. 694 z 2002 roku), Uchwałą Prezesa Zarządu z dnia 2 stycznia 2002 roku ustalona została aktualna dokumentacja opisująca przyjęte przez jednostkę zasady (politykę) prowadzenia rachunkowości, a w szczególności dotyczące sposobów prowadzenia ksiąg rachunkowych.

Dokonaliśmy wrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:

- prawidłowość udokumentowania operacji gospodarczych,
- prawidłowość prowadzonych za pomocą komputera ksiąg rachunkowych,
- zasadność stosowanych metod zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- powiązanie danych wynikających z ksiąg ze sprawozdaniem finansowym,
- ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego,

- przeprowadzenie i rozliczenie wyniku inwentaryzacji.

W wyniku tych ocen w połączeniu z rezultatami badania wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego, stwierdziliśmy, że system księgowości i działający w powiązaniu z nim system kontroli wewnętrznej można ogólnie uznać za prawidłowe. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tych systemów.

## 2. Inwentaryzacja

Inwentaryzacja na dzień 31.12.2004 roku została przeprowadzona zgodnie z zarządzeniem Członka Zarządu Spółki. Spisem z natury objęto środki pieniężne w kasie.

Przeprowadzający badanie biegły rewident nie obserwował spisu z natury. Różnice inwentaryzacyjne nie wystąpiły.

Na podstawie przedstawionych do badania zarządzeń o inwentaryzacji, zarządzeń dotyczących powołania grup spisowych należy stwierdzić, że inwentaryzacja aktywów i pasywów badanej Spółki dokonana została poprawnie.

Częstotliwość przeprowadzania spisów z natury określona w ustawie o rachunkowości została zachowana.

## 3. Prawidłowość i rzetelność ujęcia poszczególnych składników aktywów

### A. Aktywa trwałe

**833.176,85 zł**

Aktywa trwałe wykazane w bilansie na dzień 31.12.2004 roku obejmowały:

#### Kwota

- wartości niematerialne i prawne /A.I./ 22.439,12 zł,
- rzeczowe aktywa trwałe /A.II./ 810.737,73 zł.

### A.I. Wartości niematerialne i prawne

**22.439,12 zł**

Wyszczególnienie	Wartość brutto	Umorzenie	Wartość netto	Wsk umorzenia
Inne wartości niematerialne i prawne	324 094,20	301 655,08	22 439,12	93,08
<b>RAZEM</b>	<b>324 094,20</b>	<b>301 655,08</b>	<b>22 439,12</b>	<b>93,08</b>

Rezultaty badania:

- saldo dotyczy programów komputerowych oraz zakupu znaku towarowego (logo Spółki), które wyceniono do bilansu w wartości netto (cen nabycia), tj. skorygowane o dotychczasowe odpisy umorzeniowe, potwierdzone przeprowadzoną weryfikacją,
- kwalifikacja do poszczególnych tytułów poprawna,
- zmiany w ciągu roku prawidłowo udokumentowane i zaksięgowane,

- saldo prawidłowe i właściwie wykazane w bilansie.

## A.II. Rzeczowe aktywa trwałe

810.737,73 zł

Wyszczególnienie	Wartość brutto	Umorzenie / odpisy aktualizacyjne	Wartość netto	Wskaźnik umorzenia
<b>A.II.1 Środki trwałe</b>	<b>2 273 820,78</b>	<b>1 463 083,05</b>	<b>810 737,73</b>	<b>64,34</b>
c) urządzenia techniczne i maszyny	1 146 039,88	760 798,86	385 241,02	66,39
d) środki transportu	691 955,13	390 663,05	301 292,08	56,46
e) inne środki trwałe	435 825,77	311 621,14	124 204,63	71,50
<b>A.II.2 Środki trwałe w budowie</b>	<b>0,00</b>	<b>x</b>	<b>0,00</b>	<b>x</b>
<b>A.II.3 Zaliczki na środki trwałe w budowie</b>	<b>0,00</b>	<b>x</b>	<b>0,00</b>	<b>x</b>
<b>RAZEM</b>	<b>2 273 820,78</b>	<b>1 463 083,05</b>	<b>810 737,73</b>	<b>64,34</b>

### Rezultaty badania:

- ostatni spis z natury przeprowadzono na dzień 31.12.2001 roku,
- przychody i rozchody środków trwałych zostały prawidłowo udokumentowane. Klasyfikacja rodzajowa poprawna,
- środki trwałe wyceniono według cen nabycia lub kosztów wytworzenia lub wartości przeszacowanej (po aktualizacji wyceny środków trwałych), pomniejszonych o odpisy umorzeniowe a także odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na kwotę 177.798,66 zł,
- środki trwałe o cenie nabycia do 150,00 zł są zaliczane do składników niskocennych i bezpośrednio spisywane w koszty bieżącego okresu w momencie zakupu i przekazania do użytkowania,
- przy ustaleniu okresu amortyzacji i rocznej stawki amortyzacyjnej uwzględnia się okres ekonomicznej użyteczności środka trwałego a dla celów podatkowych stawki podatkowe wynikające z ustawy o podatku dochodowym,
- wyodrębniono amortyzację nie stanowiącą kosztów uzyskania przychodów,
- ustalono terminy rozpoczęcia naliczeń amortyzacji począwszy od miesiąca następującego po oddaniu środka trwałego do użytkowania,
- ewidencja jest prowadzona poprawnie, pozwala na ustalenie wartości brutto, umorzenia, wartości netto oraz zmian środków trwałych w ciągu roku,
- Spółka nie posiadała zobowiązań z tytułu umów leasingu operacyjnego
- w ewidencji pozabilansowej ujęto środki trwałe oddane do leasing. Ich wartość na dzień 31.12.2004 roku wynosiła wartość początkowa 8.749.020,66 zł oraz umorzenie 8.749.020,66 zł,
- na majątku trwałym, zarówno używanym przez Spółkę jak i oddanym w leasing, ustanowiono zabezpieczenie spłaty kredytów bankowych w postaci zastawu

sądowego w kwocie 2.890.124,67 zł oraz przewłaszczenia na rzecz banków w kwocie 606.189,53 zł.

## B. Aktywa obrotowe

**16.196.867,44 zł**

Aktywa obrotowe wykazane w bilansie na dzień 31.12.2004 roku obejmowały:

	Kwota
• należności krótkoterminowe /B.II./	3.324.265,40 zł,
• inwestycje krótkoterminowe /B.III./	12.858.796,01 zł,
• krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe /B.IV./	13.806,03 zł.

### B.II. Należności krótkoterminowe

**3.324.265,40 zł**

Wyszczególnienie	B.Z. na 31.12.2003	B.Z. na 31.12.2004	Zmiany
B.II.1 Należności od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
B.II.2 Należności od pozostałych jednostek	14 170 994,73	3 324 265,40	-10 846 729,33
a) z tyt. dostaw i usług, o okresie spłaty:	13 518 587,83	2 682 195,70	-10 836 392,13
- do 12 miesięcy	11 841 752,07	2 602 583,00	-9 239 169,07
- powyżej 12 miesięcy	1 676 835,76	79 612,70	-1 597 223,06
b) z tyt. podatków, dotacji, ceł ubezp.społecz. i zdrowotnych	174 895,41	222 875,20	47 979,79
c) inne	97 964,23	147 280,89	49 316,66
d) dochodzone na drodze sądowej	379 547,26	271 913,61	-107 633,65
<b>Ogółem należności netto</b>	<b>14 170 994,73</b>	<b>3 324 265,40</b>	<b>-10 846 729,33</b>
Część odsetkowa umów leasingowych	756 868,87	392 398,21	-364 470,66
Odpisy aktualizujące	4 210 355,48	3 510 427,66	-699 927,82
<b>Ogółem należności brutto</b>	<b>19 138 219,08</b>	<b>7 227 091,27</b>	<b>-11 911 127,81</b>

#### B.II. 2 Należności z tytułu dostaw i usług

**2.682.195,70 zł**

Dotyczą wyłącznie należności od pozostałych jednostek /B.II.2.a/, z tego:

• należności o okresie spłaty do 12 miesięcy	2.602.583,00 zł,
• należności o okresie spłaty powyżej 12 miesięcy	79.612,70 zł,
• należności krajowe wynikające z ksiąg	4.535.858,50 zł,
• należności zagraniczne wynikające z ksiąg	0,00 zł,
• należności zmniejszono do bilansu o odpisy aktualizujące w kwocie	1.823.071,64 zł,
• część odsetkowa umów leasingu	30.591,16 zł,
• należności wykazana w bilansie w wartości netto	2.682.195,70 zł,

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- należności ustalono w kwocie wymagającej zapłaty, tj. nie powiększonej o naliczone odsetki przypadające za nieterminową zapłatę,
- inwentaryzację stanu należności na 31.12.2004 roku dokonano drogą potwierdzenia sald. Uzyskano potwierdzenie od 2 % kontrahentów. Pozostałą część należności wykazano w wysokości wynikającej z ksiąg rachunkowych,
- ewidencja analityczna należności jest prowadzona według kontrahentów, faktur i dat sprzedaży.

Struktura czasowa należności z tytułu dostaw i usług według daty zalegania z płatnością:

Wyszczególnienie	31.12.2003 rok	%	31.12.2004	%
Należności wymagalne	12 712 296,41	67,45	2 133 075,57	30,97
Do 1 miesiąca	1 691 664,45	72,31	12 992,26	0,55
Powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	843 194,27	4,47	128 944,54	1,87
Powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	271 773,92	1,44	116 215,01	1,69
Powyżej 6 miesięcy	3 328 792,37	17,66	4 496 298,96	65,28
<b>A. Stan należności brutto</b>	<b>18 847 721,42</b>	<b>100,00</b>	<b>6 887 526,34</b>	<b>100,00</b>
- w tym dochodzone na drodze sądowej	2 339 467,12	x	2 351 667,84	x
<b>B. Część odsetkowa umów leasingu</b>	<b>756 868,87</b>		<b>422 989,37</b>	
<b>C. Odpisy aktualizujące należności</b>	<b>4 192 717,46</b>	<b>x</b>	<b>3 510 427,66</b>	<b>x</b>
<b>D. Stan należności netto (A-B-C)</b>	<b>13 898 135,09</b>	<b>x</b>	<b>2 954 109,31</b>	<b>x</b>

- należności, z których z zapłatą dłużnik zalega, są objęte postępowaniem windykacyjnym a część jest kierowana na drogę sądową,
- na pozycje obciążone ryzykiem w kwocie 1.823.071,64 zł dokonano odpisów aktualizujących, które uznaje się za wystarczające,
- do dnia badania należności z tytułu dostaw i usług uregulowano w wysokości 548.952,77 zł, co stanowi 12,10 % ogółu należności,
- saldo uznaje się za prawidłowe.

**B.II.2. Należności z tytułu podatków, dotacji, ceł,  
ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych**

**222.875,20 zł**

Wyszczególnienie	Saldo na 31.12.2004 roku
	w zł
Podatek dochodowy od osób prawnych	6 646,30
Podatek od towarów i usług VAT	164 571,89
ZUS nadpłata	10 573,48
Podatek od środków transportowych	41 083,53
<b>RAZEM</b>	<b>222 875,20</b>

Rezultaty badania:

- salda należności dotyczą nadpłat podatków i wynikają z prawidłowo prowadzonej ewidencji powiązanej z deklaracjami,
- do dnia badania rozliczono na kwotę 726,40 zł,

- saldo uznaje się za prawidłowe.

**B.II.2.i Inne należności**

**147 280,89 zł**

Wyszczególnienie	Saldo na 31.12.2004 roku
	w zł
Pożyczki z ZPFRON	11 500,15
Pozostałe rozrachunki z pracownikami	25 289,40
Z tytułu sprzedaży aktywów trwałych	110 491,34
Z tytułu sprzedaży inwestycji długoterminowych	0,00
<b>RAZEM</b>	<b>147 280,89</b>

Rezultaty badania:

- saldo wykazane w bilansie zgodne z ewidencją księgową,
- do dnia badania spłacono 2.440,25 zł,
- saldo prawidłowe.

**B.II.2.d Należności dochodzone na drodze sądowej**

**271 913,61 zł**

Rezultaty badania:

- należności dochodzone na drodze sądowej 2.351.667,84 zł,
- minus odpisy aktualizujące 1.687.356,02 zł,
- minus przychody przyszłych okresów – odsetki 392.398,21 zł,
- saldo należności wykazane w bilansie 271 913,61 zł,
- saldo zgodne z dokumentacją radcy prawnego,
- na dzień badania ilość spraw sądowych, w porównaniu do poprzedniego roku, uległa zmniejszeniu.

**B.III. Inwestycje krótkoterminowe - krótkoterminowe  
aktywa finansowe**

**12.858.796,01 zł**



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>B.Z. na 31.12.2003</b>	<b>B.Z. na 31.12.2004</b>	<b>Zmiany</b>
<b>Krótkoterminowe aktywa finansowe</b>	<b>9 585 422,97</b>	<b>12 858 796,01</b>	<b>3 273 373,04</b>
a) w jednostkach powiązanych	0,00	6 113 803,49	6 113 803,49
- udzielone pożyczki	0,00	6 113 803,49	6 113 803,49
b) w pozostałych jednostkach	3 935 384,35	316 000,00	-3 619 384,35
- udzielone pożyczki	3 619 384,35	0,00	-3 619 384,35
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	316 000,00	316 000,00	0,00
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	5 650 038,62	6 428 992,52	778 953,90
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	5 650 038,62	6 428 992,52	778 953,90
<b>RAZEM</b>	<b>9 585 422,97</b>	<b>12 858 796,01</b>	<b>3 273 373,04</b>

**B.III.1.a Krótkoterminowe aktywa finansowe w jednostkach powiązanych**

**6.113.803,49 zł**

Rezultat badania:

- saldo dotyczy pożyczki w kwocie 5.400.000,00 zł udzielonej BB INVESTMENT Sp. z o. o.,
- od pożyczki naliczono odsetki w kwocie 713.803,49 zł,
- saldo zgodne.

**B.III.1.b Udzielone pożyczki**

**- saldo nie występuje**

Rezultat badania:

- saldo występujące na B.O. w kwocie 3.619.384,35 zł w ciągu 2004 roku zostało przeniesione z pozycji: pożyczki od jednostek pozostałych do pozycji: pożyczki od jednostek powiązanych.

**B.III.1.b Inne krótkoterminowe aktywa finansowe w pozostałych jednostkach**

**316.000,00 zł**

Rezultat badania:

- inne krótkoterminowe aktywa finansowe stanowią zakupioną nieruchomość (akt notarialny Rep. A 9183/200 z dnia 07.12.2001 roku) w latach poprzednich,
- saldo zgodne.

**B.III.1.c Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne**

**6.428.992,52 zł**

Rezultat badania:

- stan środków pieniężnych zgodny z ewidencją i potwierdzony na dzień 31.12.2004 roku:
  - spisem z natury - środki pieniężne w kasie,
  - potwierdzeniem sald - środki pieniężne w banku,
- środki pieniężne w drodze zostały rozliczone do dnia badania,
- obrót bezgotówkowy był przestrzegany,

- prawidłowość udokumentowania operacji kasowych nie budzi uwag.

#### B.IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

13 806,03 zł

Wyszczególnienie	Saldo na 31.12.2004 roku
Ubezpieczenia	10 103,67
Czynsz	656,00
Prenumeraty	3 046,36
<b>Razem</b>	<b>13 806,03</b>

Rezultaty badania:

- saldo czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów oraz rozliczeń międzyokresowych przychodów zgodne z ewidencją,
- saldo dotyczy okresu następnego po okresie sprawozdawczym,
- kwalifikacja prawidłowa, rozliczenie w czasie zasadne,
- saldo prawidłowe.

#### 4. Prawidłowość i rzetelność ujęcia poszczególnych pozycji pasywów

##### A. Kapitał własny

13.057.886,34 zł

Wyszczególnienie	B.Z. na 31.12.2003	Zwiększenia	Zmniejszenia	B.Z. na 31.12.2004
Kapitał podstawowy	10 064 000,00	0,00	0,00	10 064 000,00
Kapitał zapasowy	1 807 233,37	732 470,54		2 539 703,91
Zysk (strata) netto	732 470,54	454 182,43	732 470,54	454 182,43
<b>Razem</b>	<b>12 603 703,91</b>	<b>1 186 652,97</b>	<b>732 470,54</b>	<b>13 057 886,34</b>

##### A.I. Kapitał podstawowy

10.064.000,00 zł

Rezultaty badania:

- stan kapitału zakładowego zgodny z umową Spółki i wpisem do KRS,
- kapitał dzieli się na 10.064 akcje o wartości 1.000,00 zł każda, objętych przez BB INVESTMENT Sp. z o. o., numer KRS 0000019842,
- zmiany w kapitale podstawowym nie wystąpiły,
- saldo prawidłowe i zgodne z ewidencją.

##### A.IV. Kapitał zapasowy

2.539.703,91 zł

- kapitał zapasowy w badanym okresie został zwiększony o zysk z roku 2003 o kwotę 732.470,54 zł,
- saldo prawidłowe i zgodne z ewidencją.

**A.VIII. Zysk netto w kwocie 454.182,43 zł** wykazany w bilansie stanowi zysk netto za rok 2004. Wynika z rachunku zysków i strat. Ustalony został na podstawie ksiąg rachunkowych.

**B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania 3.972.157,95 zł**

**B.I. Rezerwy na zobowiązania 63.353,84 zł**

Wyszczególnienie	Saldo na 31.12.2004
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	38 732,37
Pozostałe rezerwy	24 621,47
<b>Razem</b>	<b>63 353,84</b>

Rezultaty badania:

- rezerwy na zobowiązania obejmują rezerwy na urlopy i na ZUS oraz na nie zafakturowane usługi,
- saldo prawidłowe.

**B.III. Zobowiązania krótkoterminowe 3.908.797,08 zł**

Wyszczególnienie	B.Z. na 31.12.2003	B.Z. na 31.12.2004	Zmiany
B.III.1 Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
B.III.2 Wobec pozostałych jednostek	8 531 933,76	901 890,33	-7 630 043,43
a) kredyty i pożyczki	7 376 248,20	567 781,39	-6 808 466,81
d) z tyt. dostaw i usług, okresie wymag:	258 985,51	227 455,86	-31 529,65
- do 12 miesięcy	258 985,51	227 455,86	-31 529,65
g) z tyt. pod. ceł, i ubezpieczeń społ.	767 302,41	82 267,68	-685 034,73
h) z tytułu wynagrodzeń	24 317,57	1 354,59	-22 962,98
i) inne	105 080,07	23 030,81	-82 049,26
B.III.3 Fundusze specjalne	2 811 363,07	3 006 906,75	195 543,68
<b>Razem</b>	<b>11 343 296,83</b>	<b>3 908 797,08</b>	<b>-7 434 499,75</b>

**B.III.2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek 901.890,33 zł**

**B.III.2.a Kredyty i pożyczki 567.781,39 zł**

Rezultaty badania:

- stan kredytów w EUR ustalono na dzień bilansowy,
- odsetki naliczono do 31.12.2004 roku,
- saldo wynika z zawartych umów kredytowych,
- na majątku trwałym zarówno używanym przez Spółkę jak i oddanych w leasing ustanowiono zabezpieczenie spłaty kredytów bankowych w postaci zastawu

sądowego w kwocie 2.890.124,67 zł oraz przewłaszczenia na rzecz banków w kwocie 606.189,53 zł,

- ewidencja prawidłowa.

**B.III.2.d Zobowiązania z tytułu dostaw i usług**

**227.455,86 zł**

Rezultaty badania:

- zobowiązania na 31.12.2004 roku ustalono w kwocie wymagającej zapłaty,
- saldo zobowiązań wykazane w bilansie wynika z ewidencji analitycznej, prowadzonej komputerowo wg kontrahentów ze specyfikacją poszczególnych faktur i dat dostawy,
- zobowiązania obejmują wyłącznie dostawców krajowych,
- na dzień badania zobowiązania uregulowane zostały w kwocie 20.992,04 zł, co stanowi 9,23 %,
- saldo prawidłowo wykazane w bilansie.

**B.III.2.g Zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych**

**82.267,68 zł**

Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2004 roku	
	w zł	%
Podatek dochodowy od osób fizycznych	7 126,54	8,66
Podatek od towarów i usług VAT	49 623,00	60,32
Składki ZUS	25 518,14	31,02
<b>Razem</b>	<b>82 267,68</b>	<b>100,00</b>

Rezultaty badania:

- salda innych podatków wynikają z ewidencji oraz z sporządzonych deklaracji,
- saldo rozliczone w 2005 roku w obowiązujących terminach,
- saldo prawidłowe.

**B.III.2.h Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń**

**1.354,59 zł**

Rezultaty badania:

- saldo wykazane w bilansie wynika z ewidencji i dotyczy wynagrodzeń z tytułu kontraktów, wypłaty dla rady nadzorczej oraz wypłaty za wyrób wikliny,
- w 2005 roku rozliczono kwotę 538,39 zł,
- saldo prawidłowe.

**B.III.2.i Inne zobowiązania**

**23.030,81 zł**

Rezultaty badania:

- saldo innych zobowiązań dotyczy:

- pomyłek bankowych - Kredyt Bank 21.297,81 zł,
- rozrachunków z pracownikami - nie uregulowane 1.733,00 zł,
- saldo wynika z ewidencji analitycznej zgodnej z syntetyczną,
- saldo wykazano w kwocie wymagającej zapłaty,
- saldo prawidłowe.

### B.III.3 Fundusze specjalne

3.006.906,75 zł

Rezultaty badania:

- fundusz specjalny stanowi ZFŚS na kwotę 157.565,07 zł oraz ZFRON na kwotę 2.849.341,68 zł,
- odpis podstawowy na ZFŚS ustalony prawidłowo i przekazany terminowo na wyodrębniony rachunek bankowy,
- zwiększenia i zmniejszenia ZFŚS i ZFRON są zgodne z regulaminami tych funduszy,
- saldo prawidłowe.

### B.IV. Rozliczenia międzyokresowe

7,03 zł

Obejmują refinansowanie zakupu środków trwałych z ZFRON.

Rezultaty badania:

- kwalifikacja do poszczególnych tytułów zgodna z zasadami ustawy o rachunkowości,
- saldo ustalono na podstawie właściwych dowodów księgowych.

### Zobowiązania pozabilansowe

3.496.314,20 zł

Zobowiązania pozabilansowe obejmują zabezpieczenia na majątku:

- zastaw na ruchomościach 2.890.124,67 zł,
- przewłaszczenie 606.189,53 zł.

## 5. Rachunek zysków i strat

### Przychody i koszty działalności operacyjnej

Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi zarejestrowane w ewidencji księgowej i ujęte w rachunku zysków i strat według zasad wariantu porównawczego za okres od 1.01.2004 roku do 31.12.2004 roku wynosiły:

- przychody netto ze sprzedaży produktów 2.684.656,28 zł,
- Razem 2.684.656,28 zł.**

Koszty działalności operacyjnej:

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

• amortyzacja	146.628,50 zł,
• zużycie materiałów i energii	200.670,54 zł,
• usługi obce	584.759,23 zł,
• podatki i opłaty	111.948,14 zł,
• wynagrodzenia	1.832.868,18 zł,
• ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	322.214,77 zł,
• pozostałe koszty rodzajowe	116.573,27 zł,
<b>Razem</b>	<b>3.315.662,63 zł.</b>
<b>Strata ze sprzedaży</b>	<b>- 631.006,35 zł.</b>

**Rezultaty badania:**

- poszczególne rodzaje przychodów i kosztów są zgodne z zasadami wynikającymi z ustawy o rachunkowości oraz ustaleniami ZPK,
- dokumentacja sprzedaży jest poprawna, rozliczenie z tytułu VAT nie nasuwa zastrzeżeń,
- poszczególne pozycje kosztów rodzajowych zostały właściwie zakwalifikowane i ujęte w prawidłowej wysokości,
- amortyzacja nie stanowiąca kosztu uzyskania przychodów wynosiła 772.640,57 zł,
- koszty reprezentacji i reklamy mieściły się w granicach limitu,
- przypisanie przychodów i kosztów do badanego okresu na podstawie badanej próby uznano za kompletne,
- wynik ze sprzedaży ustalono poprawnie.

**Pozostałe przychody i koszty operacyjne**

**□ Pozostałe przychody operacyjne:**

• zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	70.917,50 zł,
• inne przychody operacyjne	3.627.682,10 zł,
<b>Razem</b>	<b>3.698.599,60 zł.</b>

**□ Pozostałe koszty operacyjne:**

• aktualizacja wartości aktywów nie finansowych	151.105,60 zł,
• inne koszty operacyjne	1.368.524,38 zł,
<b>Razem</b>	<b>1.519.629,98 zł.</b>

Zysk z pozostałej działalności operacyjnej	<b>2.178.969,62 zł.</b>
--	-------------------------

Zysk z działalności operacyjnej	<b>1.547.963,27 zł.</b>
---------------------------------	-------------------------

Rezultaty badania:

- poszczególne tytuły pozostałych przychodów operacyjnych oraz pozostałych kosztów operacyjnych zostały poprawnie udokumentowane, zakwalifikowane i wykazane we właściwej wysokości,
- zysk z pozostałej działalności operacyjnej poprawia wynik ze sprzedaży.

#### Przychody i koszty finansowe

##### □ Przychody finansowe:

• odsetki	731.185,88 zł,
<b>Razem</b>	<b>731.185,88 zł.</b>

##### □ Koszty finansowe:

• odsetki	169.962,84 zł,
• inne	1.655.003,88 zł,
<b>Razem</b>	<b>1.824.966,72 zł.</b>

Strata z działalności finansowej	<b>1.093.780,84 zł.</b>
----------------------------------	-------------------------

Zysk z działalności gospodarczej	<b>454.182,43 zł.</b>
----------------------------------	-----------------------

Rezultaty badania:

- przychody i koszty finansowe zostały prawidłowo udokumentowane, wynikają z ewidencji i są kompletne.

<b>Zysk brutto</b>	<b>454.182,43 zł.</b>
<b>Podatek dochodowy</b>	<b>0,00 zł.</b>
<b>Zysk netto</b>	<b>454.182,43 zł.</b>

#### 6. Rozliczenia z budżetem

##### Podatek dochodowy od osób prawnych - ustalenie wysokości straty podatkowej

Rozliczenie głównych pozycji różniących podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym od wyniku finansowego zysku brutto

Lp.	Tytuł	Wartość
1.	Przychody wynikające z ksiąg	7 114 441,76

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>2.</b>	<b>Koszty wynikające z ksiąg</b>	<b>6 660 259,33</b>
<b>3.</b>	<b>Zysk brutto (1-2)</b>	<b>454 182,43</b>
<b>4.</b>	<b>Przychody bilansowe nie stanowiące przychodów podatkowych w roku bieżącym</b>	<b>5 527 289,07</b>
a.	Naliczone odsetki od należności (art. 12 ust. 4 pkt. 2)	403 665,45
b.	Część odsetkowa płatności leasingowych	2 482 048,63
c.	Rozwiązanie rezerw i odpisów nie podatkowych	967 478,21
d.	Rozliczenie części kapitałowej do umów leasingu - po sprzedaży	47 912,07
e.	Zwrot podatku od towarów i usług	1 335 334,60
f.	Dodatnie różnice kursowe (od wyceny bilansowej)	290 850,11
<b>5.</b>	<b>Przychody podatkowe nie stanowiące przychodów bilansowych w roku bieżącym</b>	<b>9 453 535,08</b>
a.	Płatności leasingowe	6 649 911,95
b.	Przychód ze sprzedaży przedmiotów umów leasingowych	2 803 623,13
<b>6.</b>	<b>Przychody po korektach (1-4+5)</b>	<b>11 040 687,77</b>
<b>7.</b>	<b>Wydatki nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów</b>	<b>4 068 518,59</b>
a.	Odpisy aktualizujące wartość należności (art. 16 ust. 1 pkt. 26a)	151 105,60
b.	Niewypłacone wynagrodzenia z tytułów określonych w (art. 41 ust. 1 uopdf, art. 16 ust. 1 pkt. 57)	1 354,59
c.	Składki na rzecz organizacji, do których przynależność nie jest obowiązkowa (art. 16 ust. 1 pkt. 14 i 37)	4 000,00
d.	naliczone odsetki od zobowiązań (art. 16 ust. 1 pkt. 11)	14 900,95
e.	Darowizny	50 150,00
f.	Amortyzacja	772 640,57
g.	Wycena niespłaconego kapitału umów leasingowych	1 913 199,57
h.	Likwidacja, zmiana umów leasingowych	1 083 940,54
i.	Zrealizowane różnice kursowe - ujemne bilansowe	32 254,42
j.	Kary administracyjne	8 580,70
k.	Pozostałe	36 391,65
<b>8.</b>	<b>Koszty podatkowe nie stanowiące kosztów bilansowych w roku bieżącym</b>	<b>10 553 896,98</b>
a.	Amortyzacja przedmiotów umów leasingu po umniejszeniu o amortyzację przedmiotów umów leasingu nieużywanych	3 525 039,22
b.	Zrealizowane różnice kursowe od kredytów	1 832 498,50
c.	Koszt sprzedaży i likwidacji środków trwałych będących przedmiotem umów leasingu	5 181 456,03



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

d.	Zapłacone odsetki kredytowe dotyczące roku poprzedniego	14 903,23
<b>9.</b>	<b>Koszty po korektach (2-7+8)</b>	<b>13 145 637,72</b>
<b>10</b>	<b>Podstawa opodatkowania – strata (9-6)</b>	<b>2 104 949,95</b>

**Podatek od towarów i usług VAT**

- podatek należny za 2004 rok 2.151.821,00 zł,
- podatek naliczony do odliczenia za 2004 rok 149.774,00 zł,
- podatek do rozliczenia z U. S. 2.002.047,00 zł,
- podatek prawidłowo deklarowano i terminowo regulowano na rzecz U. S.,
- saldo prawidłowe.

**Podatek dochodowy od osób fizycznych**

- podatek z tyt. umów o pracę 102.295,56 zł,
- podatek z umów zlecenia /o dzieło/ 55.613,82 zł,
- zmniejszenia z tytułu posiadania statutu Zakładu Pracy Chronionej 97.385,28 zł,
- terminowość regulowania zaliczek została zachowana,
- saldo prawidłowe.

**Podatek od środków transportowych**

- podatek należny za 2004 rok 10.166,80 zł,
- nadpłata podatku za lata 1999-2003 20.899,46 zł,
- kwota podatku zarachowana w koszty - 10.732,66 zł,
- podatek zapłacono w terminie.

**Podatek od nieruchomości**

- kwota podatku za 2004 rok wynosiła 13.946,07 zł,
- na rzecz urzędów deklarowano:
  - Urząd Miasta Konin 2.270,88 zł,
  - Urząd Gminy Tarnowo Podgórne 3.001,60 zł,
  - Urząd Miasta Olsztynek 8.673,59 zł,
- kwota podatku prawidłowo zarachowana w ciężar kosztów,
- terminowość wpłat była zachowana.

**Wpłaty na PFRON**

- wpłata za 2004 rok wg deklaracji 9.738,60 zł,

- kwota zarachowana w ciężar kosztów 6.343,20 zł,
- terminowość wpłat została zachowana,
- saldo prawidłowe.

#### **Składki na ZUS, Fundusz Pracy, Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych**

- składki na:
  - ubezpieczenie społeczne 347.504,89 zł,
  - ubezpieczenie zdrowotne 89.289,34 zł,
  - Fundusz Pracy 29.446,47 zł,
- wysokość naliczeń prawidłowa,
- terminowość regulowania była zachowana,
- saldo prawidłowe.

#### **7. Kompletność i prawidłowość danych zawartych w informacji dodatkowej obejmującej wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia**

Sporządzone zostały zgodnie z załącznikiem nr 1 do ustawy o rachunkowości z dnia 29.09.1994 roku (tekst jednolity Dz. U. nr 76 z 2002 roku z późn. zm.), są kompletne i zgodne ze stanem faktycznym.

#### **8. Zestawienie zmian w kapitale własnym**

Sporządzone zostało zgodnie z przepisami określonymi w ustawie o rachunkowości.

Dane zawarte w tym sprawozdaniu zgodne są z danymi wykazanymi w bilansie oraz rachunku zysków i strat.

Poszczególne kwoty zmian w kapitałach zostały zakwalifikowane do odpowiednich pozycji tego sprawozdania.

#### **9. Prawidłowość sporządzenia rachunku z przepływów pieniężnych**

Rachunek przepływów pieniężnych wykazuje zwiększenie stanu środków pieniężnych netto w kwocie 778.953,90 zł, na którą złożyły się:

- przepływy z działalności operacyjnej 12.147.602,71 zł,
- przepływy z działalności inwestycyjnej - 1.604.747,13 zł,
- przepływy z działalności finansowej - 9.763.901,68 zł.

Dane sprawozdania wynikają z ksiąg rachunkowych i są powiązane z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat.

## **10. Prawdliwość i rzetelność sporządzenia sprawozdania z działalności jednostki**

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

W sprawozdaniu tym zawarto istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocenę uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.

Dane wynikają ze zbadanego sprawozdania finansowego.

## **1. Ustalenia i informacje końcowe**

Po zbadaniu sprawozdania finansowego za rok 2004 zamykającego się po stronie aktywów i pasywów sumą 17.030.044,29 zł oraz rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2004 roku do 31.12.2004 roku wykazującego zysk netto w kwocie 454.182.43 zł, uznaje się je za sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami o rachunkowości. W trakcie badania sprawozdania finansowego nie stwierdzono zjawisk i zdarzeń wskazujących na naruszenie prawa.

W badaniu sprawozdania finansowego i ksiąg rachunkowych posłużono się próbkami rewizyjnymi, na podstawie, których wnioskowano o poprawności badanych pozycji lub zdarzeń gospodarczych. W związku z tym mogą wystąpić różnice pomiędzy ustaleniami zawartymi w niniejszym raporcie a wynikami ewentualnych kontroli przeprowadzonych metodą pełną.

Podsumowanie wyników badania znajduje się w sporządzonej opinii biegłego rewidenta i stanowi odrębny dokument.

\*

\*

\*

Raport niniejszy zawiera 33 strony, kolejno ponumerowane i zaparafowane przez biegłego rewidenta.

Poznań, dnia 7 kwietnia 2005 roku.

### III.20.2. Informacje finansowe pro forma

#### **Raport niezależnego Biegłego Rewidenta z wykonania usługi poświadczającej informacje pro forma obejmujące okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku**

Dla akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu Zeneris Spółki Akcyjnej z siedzibą w Poznaniu.

Przeprowadziliśmy prace poświadczające w odniesieniu do załączonego skonsolidowanego bilansu pro forma na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz skonsolidowanego rachunku zysków i strat pro forma za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku Grupy Kapitałowej Zeneris z siedzibą w Poznaniu, gdzie:

1. skonsolidowany bilans pro forma sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje wartość 31.127.732,27 złotych,
2. skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma sporządzony za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku, który wykazuje stratę netto 734.907,07 złotych.

W wyniku planowanej operacji połączenia Foksał NFI S.A. stanie się z prawnego punktu widzenia spółką dominującą dla ZENERIS S.A., natomiast z rachunkowego punktu widzenia będzie to przejęcie odwrotne, zgodnie z MSSF 3 par. 21. W związku z powyższym skonsolidowane sprawozdanie finansowe pro forma zostało sporządzone zgodnie z MSSF 3, załącznik B, punkt. B7.

Informacje pro forma zostały przygotowane wyłącznie dla zilustrowania, w jaki sposób planowana transakcja połączenia mogła hipotetycznie wpłynąć na skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy Kapitałowej Zeneris na dzień 30 czerwca 2007 roku przy założeniu, że operacja ta została przeprowadzona w dniu 1 stycznia 2007 roku.

Za informacje finansowe pro forma odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, który opracował je zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonującym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.).

Naszym zadaniem była ocena, zgodnie z wymogami określonymi w punkcie 7 załącznika II do rozporządzenia Komisji WE, właściwego sposobu sporządzania informacji finansowych pro forma.

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Dokonując oceny nie przeprowadzamy aktualizacji lub innych zmian w opiniach lub raportach poprzednio przez nas wydanych o informacjach finansowych wykorzystanych do sporządzenia informacji pro forma ani też nie przyjmujemy odpowiedzialności za takie opinie lub raporty w zakresie

przekraczającym naszą odpowiedzialność w stosunku do adresatów, do których nasze opinie lub raporty były kierowane wtedy, gdy je wydawaliśmy.

Prace przygotowaliśmy zgodnie z normą 5 „Zasady postępowania podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych w zakresie badania sprawozdań finansowych i innych usług poświadczających, wykonywanych przez biegłych rewidentów” wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydaną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3000 „Usługi atestacyjne inne niż badanie lub przeglądy historycznych informacji finansowych” wydanym przez Międzynarodową Federację Księgowych (IFAC).

Prace te nie obejmowały niezależnej weryfikacji informacji finansowych leżących u podstaw informacji pro forma, polegały natomiast na porównaniu nieskorygowanych informacji finansowych z dokumentacją źródłową, ocenie dowodów leżących u podstaw dokonanych korekt informacji pro forma oraz dyskusji z Zarządem Emitenta na temat informacji finansowych pro forma.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na wskazanej podstawie oraz, że podstawa ta jest spójna z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez emitenta.

Naszym zdaniem skonsolidowany bilans pro forma na dzień 30 czerwca 2007 roku oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku zostały właściwie opracowane na podstawie zasad (polityki) rachunkowości stosowanych przez Zeneris S. A. w okresie od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku.

Biegły rewident

Podmiot badający

.....  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 14 września 2007 roku

str. 325

**Raport niezależnego Biegłego Rewidenta z wykonania usługi poświadczającej  
informacje pro forma obejmujące okres  
od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku**

Dla akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu Zeneris Spółki Akcyjnej z siedzibą w Poznaniu.

Przeprowadziliśmy prace poświadczające w odniesieniu do załączonego skonsolidowanego bilansu pro forma na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz skonsolidowanego rachunku zysków i strat pro forma za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku Grupy Kapitałowej Zeneris z siedzibą w Poznaniu, gdzie:

1. skonsolidowany bilans pro forma sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje wartość 65.448.898,20 złotych,
2. skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma sporządzony za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, który wykazuje stratę netto 2.224.154,92 złotych.

W wyniku planowanej operacji połączenia Foksal NFI S.A. stanie się z prawnego punktu widzenia spółką dominującą dla ZENERIS S.A., natomiast z rachunkowego punktu widzenia będzie to przejęcie odwrotne, zgodnie z MSSF 3 par. 21. W związku z powyższym skonsolidowane sprawozdanie finansowe pro forma zostało sporządzone zgodnie z MSSF 3, załącznik B, punkt. B7.

Informacje pro forma zostały przygotowane wyłącznie dla zilustrowania, w jaki sposób planowana transakcja połączenia mogła hipotetycznie wpłynąć na skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat Grupy Kapitałowej Zeneris na dzień 31 grudnia 2006 roku przy założeniu, że operacja ta została przeprowadzona w dniu 1 stycznia 2006 roku.

Za informacje finansowe pro forma odpowiedzialny jest Zarząd Emitenta, który opracował je zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonującym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.).

Naszym zadaniem była ocena, zgodnie z wymogami określonymi w punkcie 7 załącznika II do rozporządzenia Komisji WE, właściwego sposobu sporządzania informacji finansowych pro forma.

Dokonując oceny nie przeprowadzamy aktualizacji lub innych zmian w opiniach lub raportach poprzednio przez nas wydanych o informacjach finansowych wykorzystanych do sporządzenia informacji pro forma ani też nie przyjmujemy odpowiedzialności za takie opinie lub raporty w zakresie przekraczającym naszą odpowiedzialność w stosunku do adresatów, do których nasze opinie lub raporty były kierowane wtedy, gdy je wydawaliśmy.

Prace przygotowaliśmy zgodnie z normą 5 „Zasady postępowania podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych w zakresie badania sprawozdań finansowych i innych usług poświadczających, wykonywanych przez biegłych rewidentów” wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydaną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Międzynarodowym Standardem Usług Atestacyjnych 3000 „Usługi atestacyjne inne niż badanie lub przeglądy historycznych informacji finansowych” wydanym przez Międzynarodową Federację Księgowych (IFAC).

Prace te nie obejmowały niezależnej weryfikacji informacji finansowych leżących u podstaw informacji pro forma, polegały natomiast na porównaniu nieskorygowanych informacji finansowych z dokumentacją źródłową, ocenie dowodów leżących u podstaw dokonanych korekt informacji pro forma oraz dyskusji z Zarządem Emitenta na temat informacji finansowych pro forma.

Nasze prace zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby zgromadzić informacje i wyjaśnienia uznane przez nas za niezbędne dla uzyskania wystarczającej pewności, że informacje finansowe pro forma zostały właściwie opracowane na wskazanej podstawie oraz, że podstawa ta jest spójna z zasadami (polityką) rachunkowości przyjętymi przez emitenta.

Naszym zdaniem skonsolidowany bilans pro forma na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku zostały właściwie opracowane na podstawie zasad (polityki) rachunkowości stosowanych przez Zeneris S. A. w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku.

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 14 września 2007 roku

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

### Informacje ogólne dotyczące charakteru informacji finansowych pro forma oraz podstawy sporządzenia

Dnia 14.05.2007 roku pomiędzy Foksal NFI S.A. a ZENERIS S.A. podpisano porozumienie w sprawie połączenia spółek zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. nr 94, poz. 1037 z późn. zm.) tj., poprzez przeniesienie całego majątku ZENERIS (spółka przejmowana) w zamian za akcje, które Foksal NFI (spółka przejmująca) wyda akcjonariuszom ZENERIS. Akcje Połączeniowe mają zostać przyznane wszystkim akcjonariuszom ZENERIS przy zastosowaniu następującego parytetu wymiany: w zamian za każdą akcję imienną ZENERIS zostanie przyznane 1976 akcji zwykłych na okaziciela Foksal NFI nowej emisji.

Przedstawione poniżej informacje pro forma na dzień 30.06.2007 roku zostały sporządzone w celu przedstawienia wpływu, jaki miałyby planowana operacja połączenia na skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat, gdyby operacja ta została przeprowadzona w dniu 01.01.2007 roku.

Informacje pro forma zostały przygotowane wyłącznie w celach ilustracyjnych i dotyczą sytuacji hipotetycznej, w związku z tym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej ani wyników Spółki.

Skonsolidowany bilans pro forma sporządzono na dzień 30.06.2007 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma sporządzono za okres od 01.01.2007 do 30.06.2007 roku.

Podstawą sporządzenia informacji pro forma jest:

- skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat Foksal NFI S.A., sporządzone odpowiednio na dzień 30.06.2007 roku oraz za okres od 01.01.2007 do 30.06.2007 roku,
- skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat ZENERIS S.A. sporządzone odpowiednio na 30.06.2007 roku oraz za okres od 01.01.2007 do 30.06.2007 roku

### ***Przejęcie odwrotne z rachunkowego punktu widzenia***

W wyniku planowanej operacji połączenia Foksal NFI S.A. stanie się z prawnego punktu widzenia spółką dominującą dla ZENERIS S.A., natomiast z rachunkowego punktu widzenia będzie to przejęcie odwrotne, zgodnie z MSSF 3 par. 21. W związku z powyższym skonsolidowane sprawozdanie finansowe pro forma zostało sporządzone zgodnie z MSSF 3, załącznik B, punkt. B7. Aktywa i zobowiązania ZENERIS S.A. ujęto i wyceniono według ich wartości bilansowej sprzed połączenia, niepodzielony wynik finansowy lat ubiegłych oraz pozostałe pozycje kapitału własnego stanowią niepodzielony wynik lat ubiegłych oraz pozostałe pozycje kapitałowe ZENERIS S.A. bezpośrednio sprzed połączenia, a kwotę ujętą z tytułu wyemitowania akcji ustalono powiększając kapitał ZENERIS S.A. bezpośrednio sprzed połączenia o koszt połączenia. Koszt połączenia ustalono zgodnie z MSSF 3, par. B5, w oparciu o wycenę wartości spółki ZENERIS S.A. sporządzoną na dzień 30 kwietnia 2007 roku dla celów połączenia.

### ***Założenia przyjęte do informacji pro forma oraz źródła korekt pro forma***

- jako podstawę do wyliczenia kosztu połączenia przyjęto wartość godziwą Spółki ZENERIS S.A. zgodnie z wyceną Spółki na poziomie 64.601.000,00 zł, tj. 6.419,02 zł za jedną akcję,
- ilość wyemitowanych akcji FOKSAL NFI S.A. – 19.886.464 sztuk, objętych w całości przez akcjonariuszy ZENERIS S.A.,
- ZENERIS S.A. po połączeniu będzie w posiadaniu 78,41 % akcji Foksal NFI S.A.,
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Foksal NFI S.A. na dzień 30.06.2007 roku dla potrzeb skonsolidowanego sprawozdania finansowego pro forma przekształcono na sprawozdanie zgodne z MSSF,
- rachunek zysków i strat zawiera dane ZENERIS S.A., a więc jednostki z prawnego punktu widzenia zależnej, która dla celów rachunkowych jest jednostką przejmującą,
- w związku z tym, iż w skonsolidowanych sprawozdaniach Foksal NFI S.A. oraz ZENERIS S.A. nie występowały wzajemne rozrachunki na dzień 30.06.2007 roku nie zaistniała potrzeba dokonania wyłączeń konsolidacyjnych.

### **Skonsolidowane sprawozdanie finansowe pro forma**

#### **Skonsolidowany bilans pro forma na dzień 30.06.2007 roku**

	GRUPA ZENERIS S.A.	FOKSAL NFI S.A.	Dane połączone	Korekty pro forma	Razem bilans pro forma
<b>A k t y w a</b>					
<b>I. Aktywa trwałe</b>	<b>7 717 332,40</b>	<b>126 753,13</b>	<b>7 844 085,53</b>	<b>4 289 889,81</b>	<b>13 130 531,74</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	25 757,48	-	25 757,48	4 289 889,81	4 315 647,29



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- wartość firmy	14 000,00	-	14 000,00	4 289 889,81	4 303 889,81
2. Rzeczowe aktywa trwałe	7 375 574,92	126 753,34	7 502 328,26	-	7 502 328,26
3. Należności długoterminowe	-	-	-	-	-
3.1. Od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
3.2. Od pozostałych jednostek	-	-	-	-	-
4. Inwestycje długoterminowe	-	(0,21)	(0,21)	-	(0,21)
4.1. Nieruchomości	-	-	-	-	-
4.2. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe	-	(0,21)	(0,21)	-	(0,21)
a) w jednostkach powiązanych, w tym:	-	-	-	-	-
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności	-	(0,21)	(0,21)	-	-
b) w pozostałych jednostkach	-	(0,21)	(0,21)	-	(0,21)
4.4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-	-	-	-
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-	996 556,40
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	996 556,40	996 556,40
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-	-
6. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	-	316 000,00	-	316 000,00
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>5 400 520,15</b>	<b>12 596 680,38</b>	<b>17 997 200,53</b>	<b>-</b>	<b>17 997 200,53</b>
1. Zapasy	2 812,00	-	2 812,00	-	2 812,00
2. Należności krótkoterminowe	668 154,96	4 472,91	672 627,87	-	672 627,87
2.1. Od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
2.2. Od pozostałych jednostek	668 154,96	4 472,91	672 627,87	-	672 627,87
3. Inwestycje krótkoterminowe	4 648 850,60	12 558 107,07	17 206 957,67	-	17 206 957,67
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	4 648 850,60	12 558 107,07	17 206 957,67	-	17 206 957,67
a) w jednostkach powiązanych	-	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	370 971,54	-	370 971,54	-	370 971,54
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	4 277 879,06	12 558 107,07	16 835 986,13	-	16 835 986,13
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-	-
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	80 702,59	34 100,40	114 802,99	-	114 802,99
<b>A k t y w a r a z e m</b>	<b>13 117 852,55</b>	<b>12 723 433,51</b>	<b>25 841 286,06</b>	<b>-</b>	<b>31 127 732,27</b>

<b>P a s y w a</b>	GRUPA ZENERIS S.A.	FOKSAL NFI S.A.	Dane połączone	Korekty pro forma	Razem bilans pro forma
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>8 130 465,16</b>	<b>12 500 658,21</b>	<b>20 631 123,37</b>	<b>5 286 446,21</b>	<b>25 917 569,58</b>
1. Kapitał zakładowy	10 064 000,00	547 553,40	10 611 553,40	-8 075 353,60	2 536 199,80
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-
4. Kapitał zapasowy	35 462,49	1 961 595,75	1 997 058,24	23 353 308,87	25 350 367,11
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	-	-	-	-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	(1 234 090,26)	12 124 792,02	10 890 701,76	(12 124 792,02)	(1 234 090,26)
8. Zysk (strata) netto	(734 907,07)	(2 133 282,96)	(2 868 190,03)	2 133 282,96	(734 907,07)

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-
<b>II. Kapitał mniejszości</b>	<b>14 141,06</b>	-	<b>14 141,06</b>	-	<b>14 141,06</b>
<b>III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji</b>	-	-	-	-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki zależne	-	-	-	-	-
2. Ujemna wartość firmy - jednostki współzależne	-	-	-	-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki stowarzyszone	-	-	-	-	-
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>4 973 246,33</b>	<b>222 775,30</b>	<b>5 196 021,63</b>	-	<b>5 196 021,63</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	50 022,08	8 189,71	58 211,79	-	58 211,79
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-	-
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	50 022,08	8 189,71	58 211,79	-	58 211,79
a) długoterminowa	22 452,11	8 189,71	30 641,82	-	30 641,82
b) krótkoterminowa	27 569,97	-	27 569,97	-	27 569,97
1.3. Pozostałe rezerwy	-	-	-	-	-
a) długoterminowe	-	-	-	-	-
b) krótkoterminowe	-	-	-	-	-
2. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-	-
2.1. Wobec jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
2.2. Wobec pozostałych jednostek	-	-	-	-	-
3. Zobowiązania krótkoterminowe	4 923 224,25	155 264,97	5 078 489,22	-	5 078 489,22
3.1. Wobec jednostek powiązanych	701 923,89	-	701 923,89	-	701 923,89
3.2. Wobec pozostałych jednostek	1 261 791,39	155 264,97	1 417 056,36	-	1 417 056,36
3.3. Fundusze specjalne	2 959 508,97	-	2 959 508,97	-	2 959 508,97
4. Rozliczenia międzyokresowe	-	59 320,62	59 320,62	-	59 320,62
4.1. Ujemna wartość firmy	-	-	-	-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	-	59 320,62	59 320,62	-	59 320,62
a) długoterminowe	-	-	-	-	-
b) krótkoterminowe	-	59 320,62	59 320,62	-	59 320,62
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>13 117 852,55</b>	<b>12 723 433,51</b>	<b>25 841 286,06</b>	<b>5 286 446,21</b>	<b>31 127 732,27</b>

**Wyłączenia i korekty pro forma w bilansie**

<b>Kapitał własny Foksal NFI S.A. i ZENERIS S.A.</b>	<b>20.631.123,37 zł</b>
Korekta – Aktywo z tytułu podatku odroczonego – Foksal NFI S.A.	996.556,40 zł
Korekta – koszt połączenia	17.787.104,42 zł
Korekta – wyłączenie udziałów Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(547.553,40 zł)
Korekta – wyłączenie kapitału zapasowego Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(1.961.595,75 zł)
Korekta – wyłączenie zysku z lat ubiegłych Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(13.121.348,42 zł)
Korekta – wyłączenie straty netto Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	2.133.282,96 zł
<b>Kapitał własny pro forma</b>	<b>25.917.569,58 zł</b>
<b>Wartości niematerialne i prawne</b>	<b>25.757,48 zł</b>
Korekta – wartość firmy w wyniku połączenia	4.289.889,91 zł

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Wartości niematerialne i prawne pro forma</b>	<b>4.315.647,29 zł</b>
<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>0,00 zł</b>
Korekta – aktywo z tytułu odroczonego podatku Foksal NFI SA	996.556,40 zł
<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe pro forma</b>	<b>996.556,40 zł</b>

Ponadto w skonsolidowanym bilansie Foksal NFI S.A. dokonano korekty polegającej na uwzględnieniu wartości naliczonych rezerw na odpisy emerytalne pracowników, w celu sprowadzenia do wspólnych zasad rachunkowości:

Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa	8.189,71 zł
Zysk (strata) z lat ubiegłych	(4.754,46 zł)
Zysk (strata) netto	(3.435,25 zł)

Skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku.

<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>20 100,68</b>
- od jednostek powiązanych	
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	8 475,68
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	11 625,00
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>2 325,00</b>
- od jednostek powiązanych	
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 325,00
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	<b>17 775,68</b>
IV. Koszty sprzedaży	
V. Koszty ogólnego zarządu	898 044,99
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	<b>(880 269,31)</b>
VII. Pozostałe przychody operacyjne	71 080,50
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	6 964,24
2. Dotacje	
3. Inne przychody operacyjne	64 116,26
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	88 794,43
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	
3. Inne koszty operacyjne	88 794,43
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>	<b>(897 983,24)</b>
X. Przychody finansowe	151 054,79
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	
- od jednostek powiązanych	
2. Odsetki, w tym:	151 054,79
- od jednostek powiązanych	
3. Zysk ze zbycia inwestycji	
4. Aktualizacja wartości inwestycji	
5. Inne	
XI. Koszty finansowe	22 460,91
1. Odsetki, w tym:	22 460,91
- dla jednostek powiązanych	
2. Strata ze zbycia inwestycji	
3. Aktualizacja wartości inwestycji	
4. Inne	
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>	<b>(769 389,36)</b>
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)	-
1. Zyski nadzwyczajne	
2. Straty nadzwyczajne	
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>	<b>(769 389,36)</b>
XV. Podatek dochodowy	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

a) część bieżąca	
b) część odroczone	
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	
XVIII. Zysk (Strata) mniejszości	34 482,29
<b>XIX. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>	<b>(734 907,07)</b>

Informacje ogólne dotyczące charakteru informacji finansowych pro forma oraz podstawy sporządzenia

Dnia 14.05.2007 roku pomiędzy Foksal NFI S.A. a ZENERIS S.A. podpisano porozumienie w sprawie połączenia spółek zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. nr 94, poz. 1037 z późn. zm.) tj., poprzez przeniesienie całego majątku ZENERIS (spółka przejmowana) w zamian za akcje, które Foksal NFI (spółka przejmująca) wyda akcjonariuszom ZENERIS. Akcje Połączeniowe mają zostać przyznane wszystkim akcjonariuszom ZENERIS przy zastosowaniu następującego parytetu wymiany: w zamian za każdą akcję imienną ZENERIS zostanie przyznane 1976 akcji zwykłych na okaziciela Foksal NFI nowej emisji.

Przedstawione poniżej informacje pro forma na dzień 31.12.2006 roku zostały sporządzone w celu przedstawienia wpływu, jaki miałyby planowana operacja połączenia na skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat, gdyby operacja ta została przeprowadzona w dniu 01.01.2006 roku.

Informacje pro forma zostały przygotowane wyłącznie w celach ilustracyjnych i dotyczą sytuacji hipotetycznej, w związku z tym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej ani wyników Spółki.

Skonsolidowany bilans pro forma sporządzono na dzień 31.12.2006 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma sporządzono za okres od 01.01.2006 do 31.12.2006 roku.

Podstawą sporządzenia informacji pro forma jest:

- skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat Foksal NFI S.A., sporządzone odpowiednio na dzień 31.12.2006 roku oraz za okres od 01.01.2006 do 31.12.2006 roku,
- skonsolidowany bilans oraz skonsolidowany rachunek zysków i strat ZENERIS S.A. sporządzone odpowiednio na dzień 31.12.2006 roku oraz za okres od 01.01.2006 do 31.12.2006 roku,

***Przejęcie odwrotne z rachunkowego punktu widzenia***

W wyniku planowanej operacji połączenia Foksal NFI S.A. stanie się z prawnego punktu widzenia spółką dominującą dla ZENERIS S.A., natomiast z rachunkowego punktu widzenia będzie to przejęcie odwrotne, zgodnie z MSSF 3 par. 21. W związku z powyższym skonsolidowane sprawozdanie finansowe pro forma zostało sporządzone zgodnie z MSSF 3, załącznik B, punkt. B7. Aktywa i zobowiązania ZENERIS S.A. ujęto i wyceniono według ich wartości bilansowej sprzed połączenia, niepodzielony wynik finansowy lat ubiegłych oraz pozostałe pozycje kapitału własnego stanowią niepodzielony wynik lat ubiegłych oraz pozostałe pozycje kapitałowe ZENERIS S.A. bezpośrednio sprzed połączenia, a kwotę ujętą z tytułu wyemitowania akcji ustalono powiększając kapitał ZENERIS S.A. bezpośrednio sprzed połączenia o koszt połączenia. Koszt połączenia ustalono zgodnie z MSSF 3, par. B5, w oparciu o wycenę wartości spółki ZENERIS S.A. sporządzoną na dzień 30 kwietnia 2007 roku dla celów połączenia.

***Założenia przyjęte do informacji pro forma oraz źródła korekt pro forma***

- jako podstawę do wyliczenia kosztu połączenia przyjęto wartość godziwą Spółki ZENERIS S.A. zgodnie z wyceną Spółki na poziomie 64.601.000,00 zł, tj. 6.419,02 zł za jedną akcję,
- ilość wyemitowanych akcji FOKSAL NFI S.A. – 19.886.464 sztuk, objętych w całości przez akcjonariuszy ZENERIS S.A. ,
- ZENERIS S.A. po połączeniu będzie w posiadaniu 78,41 % akcji Foksal NFI S.A., ale w prezentowanych sprawozdaniach udział ten wynosi 55,25 %, w związku z tym iż umorzenie 10.628.976 akcji Foksal NFI S.A., stosownie do porozumienia z dnia 14 maja 2007r. dokonane zostało po dacie bilansowej,
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Foksal NFI S.A. na dzień 31.12.2006 roku dla potrzeb skonsolidowanego sprawozdania finansowego pro forma przekształcono na sprawozdanie zgodne z MSSF,
- rachunek zysków i strat zawiera dane ZENERIS S.A., a więc jednostki z prawnego punktu widzenia zależnej, która dla celów rachunkowych jest jednostką przejmującą,
- w związku z tym, iż w skonsolidowanych sprawozdaniach Foksal NFI S.A. oraz ZENERIS S.A. nie występowały wzajemne rozrachunki na dzień 31.12.2006 roku nie zaistniała potrzeba dokonania wyłączeń konsolidacyjnych.

**Skonsolidowane sprawozdanie finansowe pro forma**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

**Skonsolidowany bilans pro forma na dzień 31.12.2006 roku**

	GRUPA ZENERIS S.A.	FOKSAL NFI S.A.	Dane połączone	Korekty pro forma	Razem bilans pro forma
<b>A k t y w a</b>					
<b>I. Aktywa trwałe</b>	<b>2 875 516,35</b>	<b>2 017 748,58</b>	<b>4 893 264,93</b>	<b>36 869 609,04</b>	<b>42 759 430,37</b>
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	24 813,46	-	24 813,46	36 869 609,04	36 894 422,50
- wartość firmy	14 000,00	-	14 000,00	36 869 609,04	36 883 609,04
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2 534 702,89	915 748,58	3 450 451,47	-	3 450 451,47
3. Należności długoterminowe	-	-	-	-	-
3.1. Od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
3.2. Od pozostałych jednostek	-	-	-	-	-
4. Inwestycje długoterminowe	-	1 102 000,00	1 102 000,00	-	1 102 000,00
4.1. Nieruchomości	-	-	-	-	-
4.2. Wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-	-
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe	-	1 102 000,00	1 102 000,00	-	1 102 000,00
a) w jednostkach powiązanych, w tym:	-	-	-	-	-
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności	-	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	-	1 102 000,00	1 102 000,00	-	1 102 000,00
4.4. Inne inwestycje długoterminowe	-	-	-	-	-
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-	996 556,40
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	996 556,40	996 556,40
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	-	-	-	-	-
6. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	-	316 000,00	-	316 000,00
<b>II. Aktywa obrotowe</b>	<b>10 009 581,42</b>	<b>12 679 886,41</b>	<b>22 689 467,83</b>	<b>-</b>	<b>22 689 467,83</b>
1. Zapasy	5 137,00	-	5 137,00	-	5 137,00
2. Należności krótkoterminowe	482 671,54	4 280,35	486 951,89	-	486 951,89
2.1. Od jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
2.2. Od pozostałych jednostek	482 671,54	4 280,35	486 951,89	-	486 951,89
3. Inwestycje krótkoterminowe	9 508 187,54	12 629 686,43	22 137 873,97	-	22 137 873,97
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	9 508 187,54	12 629 686,43	22 137 873,97	-	22 137 873,97
a) w jednostkach powiązanych	6 267 327,93	-	6 267 327,93	-	6 267 327,93
b) w pozostałych jednostkach	160 334,29	-	160 334,29	-	160 334,29
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 080 525,32	12 629 686,43	15 710 211,75	-	15 710 211,75
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-	-
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	13 585,34	45 919,63	59 504,97	-	59 504,97
<b>A k t y w a r a z e m</b>	<b>12 885 097,77</b>	<b>14 697 634,99</b>	<b>27 582 732,76</b>	<b>-</b>	<b>65 448 898,20</b>
<b>P a s y w a</b>					
<b>I. Kapitał własny</b>	<b>8 836 539,44</b>	<b>14 448 847,56</b>	<b>23 285 387,00</b>	<b>37 866 165,44</b>	<b>61 151 552,44</b>
1. Kapitał zakładowy	10 064 000,00	1 610 451,00	11 674 451,00	(8 075 353,60)	3 599 097,40
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-
4. Kapitał zapasowy	1 038 318,24	68 204 049,00	69 242 367,24	(9 424 133,40)	59 818 233,84
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	-	(67 305 350,85)	(67 305 350,85)	67 305 350,85	-
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	-	-	-	-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych	(41 623,88)	7 248 383,12	7 206 759,24	(7 248 383,12)	(41 623,88)
8. Zysk (strata) netto	(2 224 154,92)	4 691 315,29	2 467 160,37	(4 691 315,29)	(2 224 154,92)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-	-	-	-	-
<b>II. Kapitał mniejszości</b>	<b>24 123,35</b>	<b>-</b>	<b>24 123,35</b>	<b>-</b>	<b>24 123,35</b>
<b>III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Ujemna wartość firmy - jednostki zależne	-	-	-	-	-
2. Ujemna wartość firmy - jednostki współzależne	-	-	-	-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki stowarzyszone	-	-	-	-	-
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>4 024 434,98</b>	<b>248 787,43</b>	<b>4 273 222,41</b>	<b>-</b>	<b>4 273 222,41</b>
1. Rezerwy na zobowiązania	63 261,45	4 754,46	68 015,91	-	68 015,91
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-	-
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	54 761,45	4 754,46	59 515,91	-	59 515,91
a) długoterminowa	22 452,11	4 754,46	27 206,57	-	27 206,57
b) krótkoterminowa	32 309,34	-	32 309,34	-	32 309,34
1.3. Pozostałe rezerwy	8 500,00	-	8 500,00	-	8 500,00
a) długoterminowe	-	-	-	-	-
b) krótkoterminowe	8 500,00	-	8 500,00	-	8 500,00
2. Zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-	-
2.1. Wobec jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
2.2. Wobec pozostałych jednostek	-	-	-	-	-
3. Zobowiązania krótkoterminowe	3 961 173,53	150 814,95	4 111 988,48	-	4 111 988,48
3.1. Wobec jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
3.2. Wobec pozostałych jednostek	981 878,06	150 814,95	1 132 693,01	-	1 132 693,01
3.3. Fundusze specjalne	2 979 295,47	-	2 979 295,47	-	2 979 295,47
4. Rozliczenia międzyokresowe	-	93 218,02	93 218,02	-	93 218,02
4.1. Ujemna wartość firmy	-	-	-	-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe	-	93 218,02	93 218,02	-	93 218,02
a) długoterminowe	-	-	-	-	-
b) krótkoterminowe	-	93 218,02	93 218,02	-	93 218,02
<b>P a s y w a r a z e m</b>	<b>12 885 097,77</b>	<b>14 697 634,99</b>	<b>27 582 732,76</b>	<b>37 866 165,44</b>	<b>65 448 898,20</b>

**Wyłączenia i korekty pro forma w bilansie**

<b>Kapitał własny Foksal NFI S.A. i ZENERIS S.A.</b>	<b>23.285.387,00 zł</b>
Korekta – Aktywo z tytułu podatku odroczonego – Foksal NFI S.A.	996.556,40 zł
Korekta - koszt połączenia	52.315.013,00 zł
Korekta – wyłączenie udziałów Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(1.610.451,00 zł)
Korekta – wyłączenie kapitału zapasowego Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(68.204.049,00 zł)

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Korekta – wyłączenie kapitału z aktualizacji wyceny Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	67.305.350,85 zł
Korekta – wyłączenie zysku z lat ubiegłych Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(7.248.383,12 zł)
Korekta – wyłączenie zysku netto Foksal NFI S.A. jako jednostki zależnej	(5.687.871,69 zł)
<b>Kapitał własny pro forma</b>	<b>61.151.552,44 zł</b>
<b>Wartości niematerialne i prawne</b>	<b>24.813,46 zł</b>
Korekta – wartość firmy w wyniku połączenia	36.869.609,04 zł
<b>Wartości niematerialne i prawne pro forma</b>	<b>36.894.422,50 zł</b>
<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>0,00 zł</b>
Korekta – aktywo z tytułu odroczonego podatku Foksal NFI SA	996.556,40 zł
<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe pro forma</b>	<b>996.556,40 zł</b>

Ponadto w skonsolidowanym bilansie Foksal NFI S.A. dokonano korekt:

1. korekty polegającej na uwzględnieniu wartości naliczonych rezerw na odprawy emerytalne pracowników, w celu sprowadzenia do wspólnych zasad rachunkowości:

Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa	4.754,46 zł
Zysk (strata) z lat ubiegłych	(26.349,64 zł)
Zysk (strata) netto	21.595,18 zł

2. korekty polegającej na aktualizacji wartości udziałów w Spółce ATON, w związku z dostosowaniem sprawozdań do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej:

Długoterminowe aktywa finansowe z jednostkami powiązanych	(185.093,61 zł)
Zysk (strata) netto	(185.093,61 zł)

Skonsolidowany rachunek zysków i strat pro forma za okres od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku.

<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	100 641,14
- od jednostek powiązanych	
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	100 641,14
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	-
- od jednostek powiązanych	
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	100 641,14
IV. Koszty sprzedaży	
V. Koszty ogólnego zarządu	1 981 165,75
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	(1 880 524,61)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	242 789,37
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	3 423,37
2. Dotacje	
3. Inne przychody operacyjne	239 366,00
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	1 024 777,57
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	824 455,47
3. Inne koszty operacyjne	200 322,10
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>	(2 662 512,81)
X. Przychody finansowe	464 975,74
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	



## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

- od jednostek powiązanych	
2. Odsetki, w tym:	410 167,62
- od jednostek powiązanych	
3. Zysk ze zbycia inwestycji	
4. Aktualizacja wartości inwestycji	
5. Inne	54 808,12
XI. Koszty finansowe	41 626,72
1. Odsetki, w tym:	41 626,72
- dla jednostek powiązanych	
2. Strata ze zbycia inwestycji	
3. Aktualizacja wartości inwestycji	
4. Inne	
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>	<b>(2 239 163,79)</b>
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)	-
1. Zyski nadzwyczajne	
2. Straty nadzwyczajne	
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>	<b>(2 239 163,79)</b>
XV. Podatek dochodowy	(697,00)
a) część bieżąca	(697,00)
b) część odroczone	
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	
XVIII. Zysk (Strata) mniejszości	14 311,87
<b>XIX. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>	<b>(2 224 154,92)</b>

### III.20.3. Sprawozdania finansowe

Sprawozdania finansowe zamieszczono w punkcie III.20.1. niniejszego Prospektu.

### III.20.4. Badanie historycznych rocznych informacji finansowych

#### III.20.4.1. Oświadczenie o zbadaniu historycznych informacji finansowych przez biegłego rewidenta

Na historyczne informacje finansowe przedstawione w prospekcie składają się historyczne informacje finansowe Emitenta (jednostkowe) oraz Grupy ZENERIS (jednostkowe za rok 2004 oraz skonsolidowane za lata 2005-2006).

Historyczne informacje finansowe Grupy ZENERIS za lata 2005-2006 przedstawione są w formie sprawozdań skonsolidowanych. Danymi porównywalnymi dla roku 2005 są dane pochodzące ze sprawozdania jednostkowego za rok 2004 (w roku 2004 Spółka ZENERIS nie posiadała spółek zależnych, w związku z czym nie sporządzała skonsolidowanego sprawozdania finansowego).

Sprawozdania za lata 2005-2006, jak również za I półrocze 2007 roku zostały przekształcone według zasad Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Ponieważ w roku 2004 ZENERIS S.A. nie posiadał udziałów w spółkach stowarzyszonych i zależnych sprawozdanie za okres od 01.01.2004 do 31.12.2004 roku jest przedstawione w formie sprawozdania jednostkowego oraz zostało sporządzone zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Opinie i raporty uzupełniające badanie sprawozdań finansowych przedstawionych jako historyczne informacje finansowe zostały zamieszczone w punkcie III.20.1.2.

Emitent oświadcza, iż zaprezentowane historyczne informacje finansowe spełniają warunki określone w punkcie 20 załącznika I Rozporządzenia 809/2004.

Emitent oświadcza, że historyczne informacje finansowe za lata 2004-2006, zamieszczone w niniejszym Prospekcie przez odniesienie, zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Nie było

przypadku odmowy przez biegłego rewidenta wyrażenia opinii o badanych historycznych informacjach finansowych bądź wydania opinii negatywnej.

Emitent oświadcza, że historyczne informacje finansowe Grupy ZENERIS za lata 2004-2006, zamieszczone w niniejszym Prospekcie zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Nie było przypadku odmowy przez biegłego rewidenta wyrażenia opinii o badanych historycznych informacjach finansowych bądź wydania opinii negatywnej.

#### **III.20.4.2. Inne informacje, zawarte w prospekcie, zbadane przez biegłego rewidenta**

Prospekt zawiera dane pochodzące ze zbadanych skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata 2005-2006 oraz I półrocze 2007 roku Grupy ZENERIS S.A., oraz zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok 2004 ZENERIS S.A. Ponadto Prospekt zawiera zbadane jednostkowe sprawozdanie finansowe Emitenta za okres I półrocza 2007 r.

Prospekt zawiera, oprócz ww. sprawozdań finansowych, informacje finansowe pro-forma sporządzone za okresy od 01.01.2007 do 30.06.2007 oraz od 01.01.2006 do 31.12.2006, które zostały poddane usługom poświadczającym informacje pro forma. Informacje powyższe zostały zaprezentowane w niniejszym dokumencie rejestracyjnym w punkcie III.20.2., a raporty niezależnego biegłego rewidenta z wykonania usługi poświadczającej informacje pro forma obejmujące powyższe okresy w punkcie III.20.2 prospektu.

Ponadto prospekt zawiera prognozy grupy kapitałowej Emitenta, zamieszczone w punkcie III.13. niniejszego Prospektu, wraz z raportem niezależnego biegłego rewidenta z wykonania usługi poświadczającej prognozy skonsolidowanych wyników.

#### **III.20.4.3. Źródła informacji finansowych zamieszczonych w Prospekcie, które nie pochodzą ze sprawozdań finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta**

Dane finansowe Emitenta za okresy od 01 lipca do 30 września 2007 r. oraz od 1 października 2007 r. do 31 grudnia 2007 r., a także od 01 stycznia do 31 marca 2008r., pochodzące z raportów kwartalnych Emitenta nie były przedmiotem badania przez biegłego rewidenta.

#### **III.20.5. Data najnowszych informacji finansowych**

Ostatnie roczne informacje finansowe Emitenta oraz ZENERIS S.A. zbadane przez biegłego rewidenta dotyczą roku obrotowego 2006.

Ostatnie śródroczne informacje finansowe Emitenta, które nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta dotyczą okresu kończącego się w dniu 31 marca 2008r.

Ostatnie śródroczne informacje finansowe ZENERIS S.A., które podlegały badaniu przez biegłego rewidenta dotyczą okresu kończącego się w dniu 30 czerwca 2007r.

#### **III.20.6. Śródroczne i inne informacje finansowe**

##### **III.20.6.1. Emitent**

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla

Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Spółki

**BBI ZENERIS NFI S.A.**

**ul. Paderewskiego 7, 61 – 770 Poznań.**

Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego Spółki Foksal Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. z siedzibą w Warszawie za okres od 01.01 do 30.06.2007 roku, na które składa się:

1. wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. bilans sporządzony na dzień 30.06.2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów zamyka się sumą **12.723.433,51 zł,**
3. rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku wykazujący stratę netto w wysokości **2.129.847,71 zł,**
4. zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **2.129.847,71 zł,**
5. rachunek przepływów pieniężnych za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę **71.579,36 zł,**
6. zestawienie portfela inwestycyjnego na dzień 30 czerwca 2007 roku,
7. dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości /DzU z 2002 roku Nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami/,
2. Krajowych Standardów Rachunkowości,
3. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

Badanie sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostkę zasad (polityki) rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie - w przeważającej mierze w sposób wyrywkowy - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane sprawozdanie finansowe obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

- a/ przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki na dzień 30.06.2007 roku, jak też jej wyniku finansowego za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku,
- b/ sporządzone zostało we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie o rachunkowości przepisami, zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- c/ jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu jednostki.

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne.

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 11 kwietnia 2008 roku

## Raport uzupełniający opinię z badania

### 1. Dane identyfikujące badaną jednostkę

a/ nazwa jednostki i jej forma prawna:

**Foksal Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.**

b/ adres: ul. Zwycięzców 28 lok. 18, 03-938 Warszawa;

c/ rzeczywistym przedmiotem działania jednostki, który został zarejestrowany jest:

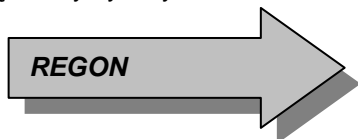
- nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce oraz innych papierów wartościowych emitowanych przez te podmioty,
- wykonywanie praw z akcji i udziałów oraz papierów wartościowych, jak również rozporządzanie nimi,
- udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,
- zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu;

d/ średnia liczba zatrudnionych w badanym okresie wynosiła 6 osób.

### 2. Podstawa prawna działalności, kapitał podstawowy oraz Kierownictwo

j/ jednostka została zawiązana na podstawie statutu Spółki, spisanej aktem notarialnym Rep. A nr 3882/94 dnia 15 grudnia 1994 roku, sporządzonym przed notariuszem Izabellą Dryger na czas nieokreślony. Do rejestru przedsiębiorców Spółka została wpisana pod numerem 0000029456 w dniu 31 marca 1995 roku postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy.

k/ Urząd Statystyczny w Warszawie w dniu 15.07.2005 roku nadał statystyczny numer



**010960117**

l/ decyzją Drugiego Urzędu Skarbowego Warszawa – Śródmieście jednostka otrzymała numer identyfikacyjny dla rozliczeń VAT



**526-10-33-372**

j/ kapitał podstawowy na dzień 30.06.2007 roku wynosił **547.553,40 zł** i dzielił się na **5.475.534** akcji zwykłych na okaziciela, o wartości nominalnej **0,10 zł** każda.

Akcjonariuszami posiadającymi ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy były następujące podmioty:

- Skarbiec – Towarzystwo Fundusz Inwestycyjny S.A.,
- Mezzo Capital Sp. z o.o..

e/ kapitał własny na dzień 30.06.2007 roku wynosi **12.508.847,92 zł**.

f/ władzami jednostki są:

- **Zgromadzenie Akcjonariuszy,**
- **Rada Nadzorcza.**

Skład Rady Nadzorczej na 30 czerwca 2007 roku przedstawiał się następująco:

- Obara Jarosław – Przewodniczący,

- Zdziebowski Radosław,
- Pawlak Ewa,
- Fromlewicz Kinga,
- Ziemecki Jan,
- Butscher Michał,
- Łuczyński Tomasz.

**Zarząd** Spółki w badanym okresie tworzy jednoosobowo:

- **Grzegorz Kubica – Prezes Zarządu.**

g/ Głównym księgowym jest Pani **Anna Królikowska - Rybicka.**

### **3. Informacje o badanym sprawozdaniu finansowym**

Sporządzone przez Jednostkę sprawozdanie finansowe podlegające badaniu obejmuje:

- wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
- bilans sporządzony na dzień 30.06.2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę **12.723.433,51 zł**,
- rachunek zysków i strat za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku zamykający się wynikiem finansowym - stratą netto w kwocie **2.129.847,71 zł**,
- zestawienie zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę **2.129.847,71 zł**,
- rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku o kwotę **71.579,36 zł**,
- zestawienie portfela inwestycyjnego na dzień 30 czerwca 2007 roku,
- dodatkowe informacje i objaśnienia.

Jednostka do sprawozdania finansowego dołączyła sprawozdanie z działalności (art. 49 ustawy o rachunkowości).

### **4. Informacje o sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni**

Bilans zamknięcia na dzień 31.12.2006 roku został wprowadzony do ksiąg bilansu otwarcia na 01.01.2007 roku sumami bilansowymi aktywów i pasywów **14.882.728,60 zł**, przy zachowaniu ciągłości bilansowej.

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych na dzień 01.01.2007 roku było sprawozdanie finansowe za rok poprzedzający badany okres, które zbadane zostało przez firmę HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o., pl. Wiosny Ludów 2, Poznań. Opinia z dnia 22 czerwca 2007 roku bez zastrzeżeń.

Sprawozdanie finansowe za 2006 rok zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 3 września 2007 roku. Podział wyniku finansowego został dokonany zgodnie z Uchwałą Zgromadzenia Wspólników nr 4 z dnia 3 września 2007 roku.

Sprawozdanie finansowe za rok 2006 wraz z opinią i raportem zostało złożone w Urzędzie Skarbowym oraz w Krajowym Rejestrze Sądowym.

W okresie objętym badaniem nie przeprowadzono w Spółce kontroli podatkowych.

## **5. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych**

CGS - AUDYTOR Spółka z o. o. w Poznaniu, ul. Stary Rynek 87/88, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 541 w Krajowej Radzie Biegłych Rewidentów, a w jego imieniu badanie przeprowadził biegły rewident:

- Wiktor Gabrusewicz – nr 918/1970

przy udziale asystenta Agnieszki Gabrusewicz.

Badanie powyższego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 129/2008 zawartej dnia 4 kwietnia 2008 roku.

Wybór audytora do badania sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku dokonany został przez Radę Nadzorczą w dniu 2 kwietnia 2008 roku zgodnie z przepisem art. 66 ust. 4 ustawy o rachunkowości.

Badanie przeprowadzono poza siedzibą jednostki w okresie od 5 do 10 kwietnia 2008 roku.

Zarówno podmiot uprawniony do badania, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdza, że spełnia wymogi dotyczące bezstronności i niezależności od badanej jednostki, w rozumieniu przepisów art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

## **6. Podstawa prawna przeprowadzonego badania**

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy w oparciu o:

- przepisy Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity DzU z 2002 roku nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami),
- Krajowe Standardy Rachunkowości,
- normy wykonywania zawodu biegłego rewidenta uchwalone przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,
- Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej w kwestiach nieuregulowanych w wyżej wymienionych przepisach.

## **7. Zakres odpowiedzialności i cel badania**

Celem badania było wyrażenie pisemnej opinii wraz z uzupełniającym raportem, czy sprawozdanie finansowe jest prawidłowe oraz rzetelnie i jasno przedstawia sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy badanej jednostki.

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Prezesa Zarządu oraz Główną Księgową Jednostki. Oznacza to, że Zarząd wziął odpowiedzialność za prawidłowość rachunkowości, jak również za stwierdzenie, że Jednostka w sposób prawidłowy stosowała zasady rachunkowości, zapewniając rzetelne i jasne przedstawienie sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego.

Zarząd Spółki złożył oświadczenie o kompletności, rzetelności i prawidłowości sprawozdania finansowego przedstawionego do badania, ujawnieniu w dodatkowych informacjach i objaśnieniach wszelkich zobowiązań warunkowych istniejących na dzień 30.06.2007 roku oraz nie zaistnieniu do dnia złożenia oświadczenia zdarzeń wpływających w sposób istotny na wielkość danych wykazanych w sprawozdaniu finansowym za badany rok.

Poinformował również o istotnych zdarzeniach, które wystąpiły po dacie sporządzenia bilansu, a które mogły mieć znaczny wpływ na jej sytuację finansową.

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Badana jednostka udostępniła biegłemu rewidentowi sprawozdanie finansowe, księgi rachunkowe i dokumentację w pełnym żądanym zakresie oraz udzieliła informacji niezbędnych do wydania opinii i sporządzenia raportu.

Przedmiotem niniejszego badania nie było wykrycie i ujawnienie zdarzeń objętych ściganiem z mocy prawa oraz występujących poza system rachunkowości.

### 1. Uwagi wstępne

W części analitycznej dokonano syntetycznego przedstawienia i oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego badanej Spółki. W tym celu posłużono się:

- bilansem syntetycznym za rok 2006 i pierwsze półrocze 2007 roku,
- syntetycznym rachunkiem zysków i strat za pierwsze półrocze 2006 i 2007 roku,
- wybranymi wskaźnikami ekonomicznymi za pierwsze półrocze 2006 i 2007 roku oraz za rok 2006, bez uwzględnienia wpływu inflacji.

### 2. Struktura i dynamika składników majątkowych i źródeł ich pokrycia

Składnik majątku	31.12.2006	30.06.2007	Struktura majątku w %	Różnica	Dynamika w %
<b>AKTYWA</b>	<b>14 882 728,60</b>	<b>12 723 433,51</b>	<b>100%</b>	<b>(2 159 295,09)</b>	<b>85,49</b>
<b>A.PORTFEL INWESTYCYJNY</b>	1 287 093,61	(0,21)	0%	(1 287 093,82)	(0,00)
I. Udziały w spółkach wniesione do funduszu	0,00	0,00	0%	0,00	-
II. Pozostałe krajowe papiery wartościowe, udziały i inne prawa majątkowe	1 287 093,61	(0,21)	0%	(1 287 093,82)	(0,00)
III. Zagraniczne papiery wartościowe i udziały	0,00	0,00	0%	0,00	-
<b>B. NALEŻNOŚCI</b>	4 280,35	4 472,91	0%	192,56	104,50
<b>C.ŚRODKI PIENIĘŻNE</b>	12 629 686,43	12 558 107,07	99%	(71 579,36)	99,43
<b>D. INNE AKTYWA</b>	961 668,21	160 853,74	1%	(800 814,47)	16,73
1.Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00	0%	0,00	-
2.Rzeczowy majątek trwały	915 748,58	126 753,34	1%	(788 995,24)	13,84
3. Rozliczenia międzyokresowe	45 919,63	34 100,40	0%	(11 819,23)	74,26
4. Pozostałe	0,00	0,00	0%	0,00	-
<b>E. AKCJE WŁASNE DO ZBYCIA</b>	0,00	0,00	0%	0,00	-
<b>F. WARTOŚĆ FIRMY Z WYCENY</b>	0,00	0,00	0%	0,00	-
<b>AKTYWA RAZEM (A+B+C+D+E+F)</b>	<b>14 882 728,60</b>	<b>12 723 433,51</b>	<b>100%</b>	<b>(2 159 295,09)</b>	<b>85,49</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA I REZERWY</b>	<b>244 032,97</b>	<b>214 585,59</b>	<b>2%</b>	<b>(29 447,38)</b>	<b>87,93</b>
<b>G. ZOBOWIĄZANIA</b>	150 814,95	155 264,97	1%	4 450,02	102,95
<b>H. ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE I PRZYCHODY PRZYSZŁYCH OKRESÓW</b>	93 218,02	59 320,62	0%	(33 897,40)	63,64
<b>I. REZERWY</b>	0,00	0,00	0%	0,00	-
<b>J. REZERWA Z WYCENY</b>	0,00	0,00	0%	0,00	-
<b>ZOBOWIĄZANIA I REZERWY RAZEM (G+H+I+J)</b>	<b>244 032,97</b>	<b>214 585,59</b>	<b>2%</b>	<b>(29 447,38)</b>	<b>87,93</b>
<b>AKTYWA NETTO (A+B+C+D+E+F-G-H-I-J)</b>	<b>14 638 695,63</b>	<b>12 508 847,92</b>	<b>98%</b>	<b>(2 129 847,71)</b>	<b>85,45</b>
<b>K. KAPITAŁ (WŁASNY)</b>	<b>14 638 695,63</b>	<b>12 508 847,92</b>	<b>98%</b>	<b>(2 129 847,71)</b>	<b>85,45</b>
1. Kapitał akcyjny	1 610 451,00	547 553,40	4%	(1 062 897,60)	34,00
2. Kapitał zapasowy	68 204 049,00	1 961 595,75	15%	(66 242 453,25)	2,88
3. Kapitał z aktualizacji wyceny środków trwałych	(62 837 876,29)	0,00	0%	62 837 876,29	0,00
4. Kapitał z aktualizacji wyceny akcji i udziałów	(4 467 474,56)	0,00	0%	4 467 474,56	0,00
<b>wynik finansowy z lat ubiegłych</b>	<b>7 274 732,76</b>	<b>12 129 546,48</b>	<b>95%</b>	<b>4 854 813,72</b>	<b>166,74</b>
6. Nie podzielony zysk/(nie pokryta strata) z lat ubiegłych, w tym: zrealizowany zysk/(strata)	6 298 630,71	12 129 546,48	95%	5 830 915,77	192,57
nierealizowany zysk/(strata)	976 102,05	0,00	0%	(976 102,05)	0,00
<b>wynik finansowy netto</b>	<b>4 854 813,72</b>	<b>(2 129 847,71)</b>	<b>-17%</b>	<b>(6 984 661,43)</b>	<b>(43,87)</b>
7. Zysk/(strata) netto w tym: zrealizowany zysk (strata) netto	3 638 526,27	(2 129 847,71)	-17%	(5 768 373,98)	(58,54)
nierealizowany zysk/(strata) netto	1 216 287,45	0,00	0%	(1 216 287,45)	0,00



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

LICZBA AKCJI FUNDUSZU	16 104 510	5 475 534			
Wartość aktywów netto na jedną akcję NFI	0,91	2,28			

Aktywa bilansu na dzień 30.06.2007 roku wykazują spadek majątku o 2.159.295,09 zł, tj. o 14,51 % w porównaniu ze stanem na koniec roku 2006. Zmniejszenia w poszczególnych grupach majątku wynoszą:

- w portfelu inwestycyjnym o 1.287.093,82 zł
- w innych aktywach o 800.814,47 zł

Spadek wartości portfela inwestycyjnego spowodowany jest sprzedażą przez jednostkę posiadanych przez nią akcji Spółki ATON S.A. Spadek wartości innych aktywów spowodowany jest w przeważającej części (wartość 788.995,24 zł) sprzedażą środków trwałych.

Zmniejszenie środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych w wyniku dokonanych odpisów umorzeniowych (amortyzacyjnych) wynosi 41.624,65 zł. Pozostałe składniki majątku nie zmieniły istotnie swoich wartości.

Z obliczonych wskaźników struktury aktywów wynika, że podstawowym aktywem posiadanym przez jednostkę są środki pieniężne stanowiące 99 % sumy aktywów.

Pasywa Spółki stanowiące źródła finansowania majątku obejmują:

- kapitał własny, który stanowi 98 % pasywów i w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego okresu wykazał zmniejszenie o 2.129.847,71 zł, tj. o 14,55 %. Wpływ na tę zmianę miała osiągnięta w badanym okresie strata finansowa,
- kapitał obcy stanowi 2 % pasywów i w badanym okresie zmniejszył się o 29.447,38 zł.

Oceniając strukturę kapitałów należy stwierdzić, że struktura ta odpowiada strukturze majątku.

### 3. Syntetyczny rachunek zysków i strat – jego ocena

Rachunek zysków i strat	01.01.2006 - 30.06.2006	01.01.2007 - 30.06.2007	Różnica	Dynamika w %
<b>A. PRZYCHODY Z INWESTYCJI</b>	<b>3 623 852,17</b>	<b>243 408,37</b>	<b>(3 380 443,80)</b>	<b>6,72</b>
1. Udział w wyniku finansowym netto	2 399 442,50	0,00	(2 399 442,50)	0,00
1.1. z tytułu udziałów wiodących	0,00	0,00	0,00	-
1.2. z tytułu udziału w jednostkach zależnych	2 407 389,79	0,00	(2 407 389,79)	0,00
1.3. z tytułu udziałów w jednostkach stowarzyszonych	(7 947,29)	0,00	7 947,29	0,00
2. Przychody z akcji i innych papierów wartościowych oraz udziałów	6 282,87	0,00	(6 282,87)	0,00
3. Przychody z tytułu odsetek	1 218 126,80	243 408,37	(974 718,43)	19,98
<b>B. POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	<b>0,00</b>	<b>103 148,16</b>	<b>103 148,16</b>	<b>-</b>
<b>C. KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>(1 531 492,72)</b>	<b>(2 291 310,42)</b>	<b>(759 817,70)</b>	<b>149,61</b>
1. Koszty działania funduszu	(1 492 943,44)	(2 249 685,77)	(756 742,33)	150,69
1.1. Wynagrodzenie firmy zarządzającej	0,00	0,00	0,00	-
1.2. Usługi doradztwa finansowego	(87 230,00)	(120 748,91)	(33 518,91)	138,43
1.3. Usługi prawne	(143 472,73)	(282 811,04)	(139 338,31)	197,12
1.4. Odsetki z tytułu zaciągniętych kredytów	(1,39)	(3,11)	(1,72)	223,74
1.5. Ujemne różnice kursowe	0,00	0,00	0,00	-
1.6. Pozostałe	(1 262 239,32)	(1 846 122,71)	(583 883,39)	146,26
2. Amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych	(38 549,28)	(41 624,65)	(3 075,37)	107,98
<b>D. POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>
<b>E. REZERWY I ODPISY AKTUALIZUJĄCE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>F. WYNIK Z INWESTYCJI NETTO (A+B-C-D-/÷E)</b>	<b>2 092 359,45</b>	<b>(1 944 753,89)</b>	<b>(4 037 113,34)</b>	<b>(92,95)</b>
<b>G. ZREALIZOWANE I NIEZREALIZOWANE ZYSKI (STRATY) Z INWESTYCJI</b>	<b>(1 598 160,43)</b>	<b>(185 093,82)</b>	<b>1 413 066,61</b>	<b>11,58</b>
1. Zrealizowane zyski/(straty) z inwestycji	(1 598 160,43)	(185 093,82)	1 413 066,61	11,58
2. Niezrealizowane zyski/(straty) z wyceny	0,00	0,00	0,00	-
<b>H. ZYSK/STRATA Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ (F+/-G)</b>	<b>494 199,02</b>	<b>(2 129 847,71)</b>	<b>(2 624 046,73)</b>	<b>(430,97)</b>
<b>I. WYNIK NA OPERACJACH NADZWYCZAJNYCH</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>
1. Zyski nadzwyczajne	0,00	0,00	0,00	-
2. Straty nadzwyczajne	0,00	0,00	0,00	-
<b>J. ZYSK (STRATA) BRUTTO (H+/-I)</b>	<b>494 199,02</b>	<b>(2 129 847,71)</b>	<b>(2 624 046,73)</b>	<b>(430,97)</b>
<b>K. OBOWIĄZKOWE OBCIĄŻENIA WYNIKU FINANSOWEGO</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>
1. Podatek dochodowy	0,00	0,00	0,00	-
2. Pozostałe obowiązkowe obciążenia	0,00	0,00	0,00	-
<b>L. ZYSK (STRATA) NETTO (J-K)</b>	<b>494 199,02</b>	<b>(2 129 847,71)</b>	<b>(2 624 046,73)</b>	<b>(430,97)</b>
1. Zrealizowany zysk (strata) netto	(1 905 243,48)	(2 129 847,71)	(224 604,23)	111,79
2. Nie zrealizowany zysk (strata) netto	2 399 442,50	0,00	(2 399 442,50)	0,00

**Sytuacja dochodowa na podstawie syntetycznego rachunku zysków i strat**

❖ **Przychody**

Przychody netto ze sprzedaży wyniosły 243.408,37 zł i zmniejszyły się w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o ponad 90 %. Zasadniczym elementem przychodów są odsetki uzyskiwane od środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych.

Spadek przychodów spowodowany jest fazą przekształceń, w jakiej znajduje się Spółka na dzień 30.06.2007 i brakiem działań w zakresie podstawowej działalności jednostki.

❖ **Koszty**

Koszty działalności operacyjnej wyniosły 2.291.310,42 zł i w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrosły o ponad 40 %.

Największą pozycję kosztów operacyjnych stanowią pozostałe koszty, na które składają się głównie wynagrodzenia.

Koszty działalności operacyjnej wykazują silniejszą dynamikę od przychodów, spowodowaną głównie wzrostem wynagrodzeń oraz kosztami przygotowania się do połączenia ze Spółką Zeneris S.A..

Spółka w badanym okresie osiągnęła stratę netto w wysokości 2.129.847,71 zł.

**4. Kształtowanie się podstawowych danych i wskaźników ekonomiczno – finansowych wraz z ich oceną**

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki ekonomiczno – finansowe obliczone na podstawie sprawozdań finansowych charakteryzujące sytuację finansową Funduszu w rozpatrywanym okresie.

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość wskaźnika		
		30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
Rentowność aktywów	zysk netto / aktywa ogółem	-17%	2%	33%
Wskaźnik przyrostu aktywów netto	stan akt. netto na koniec okresu - stan akt. netto na początek okresu / stan akt. netto na początek okresu	-15%	-79%	-11%
Wskaźnik aktywów netto na jedną akcję (w zł)	aktywa netto / liczba akcji (w szt.)	2,28	3,02	2,67
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł)	zysk (strata) netto / średnia liczba akcji zwykłych (w szt.)	-0,20	0,03	0,30

Wskaźnik rentowności aktywów w badanym okresie osiągnął wartość – 17%, co jest spowodowane osiągnięciem przez jednostkę straty netto.

Wskaźnik przyrostu aktywów informuje o stałym spadku wartości aktywów jednostki.

Wskaźnik aktywów netto na jedną akcję nie zmienił się istotnie w porównywanych okresach.

W badanym okresie jednostka przyniosła 20 groszy straty z każdej zainwestowanej złotówki.

**Podsumowując ocenę wyników działalności badanej Spółki należy stwierdzić, że:**

- sytuacja majątkowa i finansowa Spółki w badanym okresie uległa pogorszeniu, lecz w dalszym ciągu jest dobra, potwierdzona wskaźnikami ekonomicznymi opartymi o realny stan aktywów i pasywów bilansu oraz kosztów i przychodów rachunku zysków i strat.

W czasie badania nie odnotowano istnienia istotnych okoliczności, które mogłyby powodować zagrożenie kontynuacji działalności Spółki.

**2. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości**

Na podstawie postanowień art. 4 ust. 5 oraz art. 10 ust. 2 oraz innych postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (jednolity tekst DzU Nr 76 poz. 694 z 2002 roku z późniejszymi zmianami), Uchwałą Zarządu Foksal NFI S.A. z dnia 24 czerwca 2003 ustalona została aktualna dokumentacja opisująca przyjęte przez jednostkę zasady (politykę) prowadzenia rachunkowości, a w szczególności dotyczące sposobów prowadzenia ksiąg rachunkowych.

Dokonałiśmy wrywkowego sprawdzenia prawidłowości działania systemu księgowości. Naszej ocenie podlegały w szczególności:

- zasadność i ciągłość stosowanych zasad (polityki) rachunkowości, w tym prawidłowość otwarcia ksiąg rachunkowych,
- prawidłowość udokumentowania operacji gospodarczych,
- rzetelność, bezbłądność i sprawdzalność ksiąg rachunkowych, w tym także prowadzonych za pomocą komputera, powiązania dokonanych w nich zapisów z dowodami księgowymi oraz sprawozdaniem finansowym,
- zasadność stosowanych metod zabezpieczenia dostępu do danych i systemu ich przetwarzania za pomocą komputera,
- stwierdzenie przeprowadzenia, zgodnie z ustawą o rachunkowości, inwentaryzacji aktywów i pasywów oraz rozliczenia i ujęcia w księgach jej wyników,
- ochrona dokumentacji księgowej, ksiąg rachunkowych i sprawozdania finansowego.

W wyniku tych ocen w połączeniu z rezultatami badania wiarygodności poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego stwierdziliśmy, że system księgowości i działający w powiązaniu z nim system kontroli wewnętrznej wiążący się z badanym sprawozdaniem finansowym można ogólnie uznać za poprawne. Nie było celem naszego badania wyrażenie kompleksowej opinii na temat funkcjonowania tych systemów.

**2. Informacje o poszczególnych składnikach aktywów i pasywów bilansu**

**Środki pieniężne**

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

W powyższej pozycji Spółka prezentuje środki pieniężne zgromadzone w kasie i na rachunkach bankowych.

Środki pieniężne stanowią 99% aktywów Spółki.

Środki pieniężne zgromadzone w kasie zostały potwierdzone inwentaryzacją a na rachunkach bankowych odpowiednimi dokumentami potwierdzającymi stan rachunków.

Saldo środków pieniężnych jest realne.

### **Kapitał własny**

Kapitał zakładowy na dzień 30.06.2007 roku wynosi 547.553.540,00 zł i dzieli się na 5.475.543 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Saldo uznaje się za prawidłowe.

W badanym okresie nastąpiła zamiana wysokości kapitału zakładowego Spółki. Zmiana nastąpiła w skutek obniżenia kapitału zakładowego jednostki, dokonanego poprzez umorzenie 10.628.976 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda, co odpowiada 10.628.976 głosom na walnym zgromadzeniu Funduszu. Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych akcji po zarejestrowaniu obniżenia kapitału zakładowego Funduszu wynosi 5.475.543 akcji.

W dniu 29.09.2007 roku nastąpiło połączenie spółek w wyniku przejęcia Zeneris S.A. (spółka przejmowana) przez Foksal NFI S.A. (spółka przejmująca), jednak biorąc pod uwagę charakter połączenia, wielkość łączonych podmiotów i ekonomiczne skutki tego zdarzenia można mówić o faktycznym przejęciu Foksal NFI S.A. przez Zeneris S.A.. Zgodnie z art. 492 § 1 pkt 1 k.s.h. połączenie Spółek nastąpiło poprzez przeniesienie całego majątku Zeneris S.A. na Foksal NFI S.A. z jednoczesnym podwyższeniem kapitału zakładowego Foksal NFI S.A. poprzez nową emisję 19.886.464 akcji, jakie Foksal NFI S.A. wydał akcjonariuszom Zeneris S.A., przy czym za jedną akcję imienną Zeneris S.A. wydano 1.976 akcji zwykłych na okaziciela Foksal NFI S.A..

### **Strata netto**

Spółka w badanym okresie osiągnęła stratę netto w wysokości 2.129.847,71 zł.

Strata wynika głównie ze spadku wielkości przychodów. Spółka znajdując się w fazie przekształceń nie generowała przychodów z inwestycji.

Koszty operacyjne wzrosły w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego głównie w obszarze wynagrodzeń i kosztów poniesionych w procesie przygotowania do wyżej opisanego połączenia.

Poszczególne rodzaje przychodów i kosztów wykazane zostały zgodnie z zasadami wynikającymi z ustawy o rachunkowości oraz ustaleniami polityki (zasad) rachunkowości.

Poszczególne pozycje kosztów rodzajowych zostały właściwie zakwalifikowane i ujęte w prawidłowej wysokości.

Przychody i związane z nimi koszty zostały ujęte w księgach rachunkowych z uwzględnieniem zasad memoriału i współmierności.

### **3. Kompletność i prawidłowość danych zawartych w informacji dodatkowej obejmującej wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia**

Sporządzone zostały zgodnie z załącznikiem nr 1 do ustawy o rachunkowości z dnia 29.09.1994 roku (tekst jednolity DzU nr 76 z 2002 roku z późn. zm.), są kompletne i zgodne ze stanem faktycznym.

#### **4. Zestawienie zmian w kapitale własnym**

Sporządzone zostało zgodnie z przepisami określonymi w ustawie o rachunkowości.

Dane zawarte w tym sprawozdaniu zgodne są z danymi wykazanymi w bilansie oraz rachunku zysków i strat.

Poszczególne kwoty zmian w kapitałach zostały zakwalifikowane do odpowiednich pozycji tego sprawozdania.

#### **5. Prawidłowość sporządzenia rachunku z przepływów pieniężnych**

Rachunek przepływów pieniężnych sporządzono metodą pośrednią i wykazuje zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w kwocie 71.579,36 zł, na którą złożyły się:

- przepływy z działalności operacyjnej - 31.147,41 zł,
- bilansowa zmiana z tytułu różnic kursowych - 39.679,87 zł,
- przepływy z działalności finansowej - 752,08 zł.

Dane sprawozdania wynikają z bilansu, rachunku zysków i strat, dodatkowych informacji i objaśnień oraz danych pochodzących bezpośrednio z ewidencji księgowej i analizy sald kont.

Poszczególne strumienie pieniężne zostały zakwalifikowane do odpowiednich pozycji sprawozdania.

#### **6. Prawidłowość i rzetelność sporządzenia sprawozdania z działalności jednostki**

Sprawozdanie z działalności jednostki jest kompletne w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

W sprawozdaniu tym zawarto istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej, w tym ocenę uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.

Dane wynikają ze zbadanego sprawozdania finansowego.

#### **1. Ustalenia i informacje końcowe**

Po zbadaniu sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku uznaje się je za sporządzone zgodnie z obowiązującymi przepisami o rachunkowości. W trakcie badania sprawozdania finansowego nie stwierdzono zjawisk i zdarzeń wskazujących na naruszenie prawa.

W badaniu sprawozdania finansowego i ksiąg rachunkowych posłużono się próbkami rewizyjnymi, na podstawie których wnioskowano o poprawności badanych pozycji lub zdarzeń gospodarczych. W związku z tym mogą wystąpić różnice pomiędzy ustaleniami zawartymi w niniejszym raporcie a wynikami ewentualnych kontroli przeprowadzonych metodą pełną.

Podsumowanie wyników badania zawiera opinia niezależnego biegłego rewidenta bez zastrzeżeń i stanowi odrębny dokument.

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 11 kwietnia 2008 roku";

Informacje finansowe za okres od 1 stycznia 2007 do 30 czerwca 2007 roku zawiera sprawozdanie finansowe SAF-P 2007 udostępnione do publicznej wiadomości raportem okresowym w dniu 27 sierpnia 2007 roku. Informacje finansowe za okres od 1 lipca do 30 września 2007r. zawiera sprawozdanie finansowe SAF-QSr 3/2007, udostępnione do publicznej wiadomości raportem okresowym w dniu 14 listopada 2007r. Informacje finansowe za okres od 1 października do 31 grudnia 2007r. zawiera sprawozdanie finansowe SAF-QSr 4/2007, udostępnione do publicznej wiadomości raportem okresowym w dniu 29 lutego 2008r. Treść powyższych sprawozdań dostępna jest na stronie internetowej Spółki <http://www.bbizeneris.pl/>

### **III.20.6.2. Grupa ZENERIS**

#### **OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Dla Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej  
Jednostki Dominującej Grupy Kapitałowej  
ZENERIS S. A.  
ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej, w której Jednostką Dominującą jest ZENERIS S.A. z siedzibą w Poznaniu, ul. Paderewskiego 8, na które składa się:

1. wprowadzenie do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
2. skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 13.117.852,55 złotych,
3. skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku wykazujący stratę netto w wysokości 734.907,07 złotych,
4. skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 706.074,28 złotych,
5. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku o kwotę 1.197.353,74 złotych,
6. dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego odpowiada Zarząd Jednostki Dominującej.

Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Badanie to przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

1. rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694),
2. norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, pozwalającą na wyrażenie opinii o sprawozdaniu.

W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie poprawności zastosowanych przez jednostki powiązane zasad (polityki) rachunkowości i sprawdzenie – w przeważającej mierze w sposób wrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu skonsolidowanym, jak i całościową ocenę sprawozdania skonsolidowanego.

Uważamy, że badanie dostarczyło wystarczającej podstawy do wyrażenia miarodajnej opinii.

Naszym zdaniem, zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe, obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

a/ przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2007 roku, jak też jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku,

b/ sporządzone zostało, we wszystkich istotnych aspektach, to jest zgodnie z zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej, a w zakresie nieuregulowanym w tych Standardach - stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych,

c/ jest zgodne z wpływającymi na treść skonsolidowanego sprawozdania finansowego przepisami prawa obowiązującymi Grupę Kapitałową.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do sprawozdania skonsolidowanego, informujemy, że sprawozdania finansowe dwóch jednostek zależnych, objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym nie były badane przez niezależnego biegłego rewidenta. Suma bilansowa jednostek zależnych stanowi 37,6% sumy bilansowej Grupy Kapitałowej przed wyłączeniami konsolidacyjnymi. Przychody netto jednostek zależnych w okresie objętym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym stanowią 15,7% przychodów Grupy Kapitałowej przed wyłączeniami konsolidacyjnymi. Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości jednostki zależne nie podlegały obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

Nie zgłaszając zastrzeżeń do sprawozdania skonsolidowanego, informujemy, że dane porównywalne przedstawione w sprawozdaniu skonsolidowanym nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

Biegły rewident

Podmiot badający

-----  
Wiktor Gabrusewicz

Nr 918/1970

Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,  
wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania pod  
numerem 541

Poznań, dnia 14.09.2007 roku



Raport uzupełniający opinię z badania sprawozdania finansowego

**I. CZĘŚĆ OGÓLNA RAPORTU**

**1. Dane identyfikujące jednostkę dominującą**

1.1. Nazwa i forma prawna

**ZENERIS S. A.**

1.2. Siedziba Spółki

ul. Paderewskiego 8, 61-770 Poznań

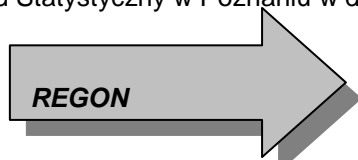
1.3. Przedmiot działalności Spółki

Rzeczywistym przedmiotem działania jednostki, który został zarejestrowany jest:

- wytwarzanie energii elektrycznej,
- wytwarzanie paliw gazowych,
- produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody),
- działalność w zakresie projektowania technologicznego,
- leasing finansowy,
- usługi pośrednictwa finansowego,
- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

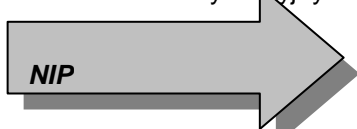
1.4. Podstawa działalności, rejestracja w Sądzie gospodarczym, Urzędzie Skarbowym i Wojewódzkim Urzędzie Statystycznym

- a/ badana jednostka powstała w wyniku przekształcenia „MEDIGRAPH” Spółka z o.o. (RHB 9608) w spółkę akcyjną – akt notarialny Rep. Nr A 5326/1995 sporządzony w dniu 29.08.1995 roku przez notariusza Witolda Duczmala, prowadzącego kancelarię notarialną w Poznaniu,
- b/ na podstawie Uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy została zmieniona nazwa Spółki na BMT Leasing Spółka Akcyjna, zgodnie z postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu z dnia 11.10.1995 roku,
- c/ do rejestru przedsiębiorców Spółka została wpisana w dniu 20 czerwca roku 2001 i postanowieniem 3042/01/302 Sądu Rejonowego w Poznaniu XXI Wydział Krajowego Rejestru Sądowego otrzymała numer 0000019842,
- d/ zgodnie z aktem notarialnym z dnia 08.03.2004 roku i postanowieniem Sądu Rejonowego w Poznaniu, od dnia 19.04.2004 roku. Spółka dokonała zmiany nazwy z BMT Leasing S.A. na ZENERIS Spółka Akcyjna,
- e/ Urząd Statystyczny w Poznaniu w dniu 30 czerwca 2000 roku nadał statystyczny numer



**630369789**

- f/ decyzją Pierwszego Urzędu Skarbowego Warszawa Mokotów w dniu 15.02.1994 roku jednostka otrzymała numer identyfikacyjny dla rozliczeń VAT



**678 – 00 – 38 – 842**

- k/ kapitał podstawowy na dzień 30.06.2007 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

1.5. Kapitał zakładowy jednostki dominującej i jego zmiany w ciągu okresu sprawozdawczego

Kapitał podstawowy jednostki dominującej na dzień 30.06.2007 roku wynosił 10.064.000,00 zł i dzielił się na 10.064 akcji o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda.

Właścicielami kapitału podstawowego jest BB Investment spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (KRS 0000048454 wpis w dniu 28.09.2001 roku).

W badanym okresie zmian w strukturze własności nie było.

Kapitał własny jednostki dominującej na dzień 30.06.2007 roku wynosi 8.271.905,17 zł.

Jednostka w badanym okresie ponosiła stratę, co spowodowało zmniejszenie kapitału własnego.

Badana jednostka jest powiązana kapitałowo z BB Investment Sp. z o. o. Poznań, która posiada 100% akcji jednostki badanej oraz z:

- M-Plus Sp. z o. o. z siedzibą w Wałczu; ZENERIS S. A. posiada 80% kapitału zakładowego spółki M-Plus i jest w stosunku do niej jednostką dominującą,
- Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu; ZENERIS S.A. posiada 51% kapitału zakładowego spółki Elektrownie Wodne ZENERIS i jest w stosunku do niej jednostką dominującą.

#### 1.6. Organy Spółki

##### **Władzami jednostki są:**

- Zgromadzenie Akcjonariuszy,
- Rada Nadzorcza,
- Zarząd.

##### **Radę Nadzorczą w badanym okresie tworzą:**

- Turno Paweł Stanisław,
- Karmelita Piotr,
- Krasowski Robert.

##### **Zarząd Spółki w badanym okresie tworzą:**

- Marek Perczyński - Prezes Zarządu,
- Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu,
- Maciej Figiel - Członek Zarządu,
- Marek Józwiak - Członek Zarządu.

Głównym księgowym od dnia 1 kwietnia 2001 roku jest Pani Magdalena Bartkowiak.

#### 1.8. Zatrudnienie w jednostce dominującej

Na dzień 30 czerwca 2007 roku zatrudnienie w jednostce dominującej wynosi 12 osób.

## **2. Informacja o jednostkach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej**

### 2.1. Jednostka dominująca

Sprawozdanie finansowe ZENERIS S. A. sporządzone zostało na dzień 30.06.2007 roku i obejmowało ono okres od 1 stycznia 2007 do 30 czerwca 2007 roku.

Sprawozdanie finansowe podlegało przeglądowi przez CGS – AUDYTOR Sp. z o. o. pod kierunkiem prof. dr hab. Wiktora Gabrusewicza – biegłego rewidenta, nr ewidencyjny 918/1970.

### 2.2. Podmioty podporządkowane

Na dzień 30 czerwca 2007 roku Spółka była jednostką dominującą w stosunku do spółką M-Plus z siedzibą w Wałczu, w której ZENERIS S. A. posiada 80% kapitału zakładowego.

Spółka, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, nie podlegała obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

Na dzień 30 czerwca 2007 roku Spółka była jednostką dominującą w stosunku do spółką Elektrownie Wodne ZENERIS z siedzibą w Poznaniu, w której ZENERIS S. A. posiada 51% kapitału zakładowego.

Spółka, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, nie podlegała obowiązkowi badania sprawozdania finansowego.

### 2.3. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej w okresie badanym oraz do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Dnia 22 marca 2007 roku w Sądzie Rejonowym w Poznaniu, XXI Wdział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego została zarejestrowana Spółka Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, w której Spółka ZENERIS S.A. posiada 51% udziałów.

## **3. Dane identyfikujące zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe**

Przedmiotem badania było skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS sporządzone za okres od 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku, obejmujące:

1. skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 13.117.852,55 złotych,
2. skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku wykazujący stratę netto w wysokości 734.907,07 złotych,
3. skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym wykazujące spadek kapitału własnego o kwotę 706.074,28 złotych,
4. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto w okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 30 czerwca 2007 roku o kwotę 1.197.353,74 złotych,
5. dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**4. Dane identyfikujące podmiot uprawniony i biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie**

Badanie przeprowadziła Spółka CGS - AUDYTOR Spółka z o. o. w Poznaniu, ul. Stary Rynek 87/88, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 541 w Krajowej Radzie Biegłych Rewidentów, a w jego imieniu badanie przeprowadził Wiktor Gabrusewicz – biegły rewident (918/1970).

Badanie powyższego sprawozdania finansowego przeprowadzono na podstawie umowy nr 131/2007 zawartej dnia 14 sierpnia 2007 roku.

Wybór audytora do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2007 roku do 30.06.2007 roku dokonany został przez Radę Nadzorczą, zgodnie z przepisem art. 66 ust. 4 ustawy o rachunkowości.

Badanie przeprowadzono w siedzibie jednostki w okresie od 24 sierpnia 2007 roku do 8 września 2007 roku.

Zarówno podmiot uprawniony do badania, jak i przeprowadzający w jego imieniu badanie biegły rewident stwierdzają, że spełniają wymogi dotyczące bezstronności i niezależności od badanej jednostki, w rozumieniu przepisów art. 66 ust. 2 ustawy o rachunkowości.

W trakcie przeprowadzonego badania nie nastąpiły jakiegokolwiek ograniczenia jego zakresu. Zarząd jednostki dominującej oraz upoważnieni przez Zarząd pracownicy złożyli wszystkie żądane przez biegłego rewidenta w trakcie badania oświadczenia, wyjaśnienia i informacje.

**5. Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu za rok poprzedni**

Podstawą otwarcia ksiąg rachunkowych było skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za okres od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku, zbadane przez CGS – AUDYTOR Sp. z o.o., o którym wydano opinię bez zastrzeżeń.

Dane za okres od 1 stycznia 2006 roku do 30 czerwca 2006 roku zostały zaprezentowane w badanym sprawozdaniu finansowym dla celów porównywalności i nie podlegały badaniu przez biegłego rewidenta.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ZENERIS za rok poprzedni nie zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok poprzedni nie przekazano do Sądu Rejestrowego i nie opublikowano.

Powyższe stwierdzenia są spowodowane faktem, iż Spółka ZENERIS S.A. sporządziła skonsolidowane sprawozdania finansowe oraz poddała je badaniu dopiero w roku 2007. Prace dotyczące badania skonsolidowanych sprawozdań za lata 2004, 2005 oraz za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku toczyły się równolegle.

**6. Inne istotne zdarzenia zaistniałe w okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Nie stwierdzono istotnych informacji dotyczących badanego sprawozdania wymagających ujawnienia w niniejszym raporcie uzupełniającym opinie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku.

**II. ANALIZA FINANSOWA**

Poniżej przedstawiono wybrane wielkości ze skonsolidowanego bilansu, rachunku zysków i strat oraz podstawowe wskaźniki finansowe.

Poniższa analiza została dokonana bez uwzględnienia wskaźników inflacji.

**1. Skonsolidowany bilans**

AKTYWA	30.06.2007	% sumy bilansowej	31.12.2006	% sumy bilansowej	30.06.2006	% sumy bilansowej
	1		2		3	
Aktywa trwałe	7 717 332,40	59%	2 875 516,35	22%	1 168 249,38	8%
Wartości niematerialne i prawne	25 757,48	0%	24 813,46	0%	24 895,96	0%
Rzeczowe aktywa trwałe	7 375 574,92	56%	2 534 702,89	20%	198 227,16	1%

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Należności długoterminowe	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Inwestycje długoterminowe	0,00	0%	0,00	4%	629 126,26	5%
Długotermin. rozl. międzyokr.	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	2%	316 000,00	2%	316 000,00	2%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>5 400 520,15</b>	<b>41%</b>	<b>10 009 581,42</b>	<b>78%</b>	<b>12 698 543,90</b>	<b>92%</b>
Zapasy	2 812,00	0%	5 137,00	0%	0,00	0%
Należności krótkoterminowe	668 154,96	5%	482 671,54	4%	1 126 951,37	8%
Inwestycje krótkoterminowe	4 648 850,60	35%	9 508 187,54	73%	11 558 183,48	83%
Krótkoterm. rozl. międzyokr.	80 702,59	1%	13 585,34	0%	13 409,05	0%
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>13 117 852,55</b>	<b>100%</b>	<b>12 885 097,77</b>	<b>100%</b>	<b>13 866 793,28</b>	<b>100%</b>
<b>PASYWA</b>						
<b>Kapitał własny</b>	<b>8 130 465,16</b>	<b>62%</b>	<b>8 836 539,44</b>	<b>69%</b>	<b>10 251 867,17</b>	<b>74%</b>
Kapitał zakładowy	10 064 000,00	77%	10 064 000,00	78%	10 064 000,00	73%
Kapitał zapasowy	35 462,49	0%	1 038 318,24	8%	915 536,33	7%
Wynik z lat ubiegłych	-1 234 090,26	-9%	-41 623,88	0%	-2 778,89	0%
Wynik netto roku bieżącego	-734 907,07	-6%	-2 224 154,92	-17%	-724 890,27	-5%
Kapitał mniejszości	14 141,06	0%	24 123,35	0%	0,00	0%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>4 973 246,33</b>	<b>38%</b>	<b>4 024 434,98</b>	<b>31%</b>	<b>3 614 926,11</b>	<b>26%</b>
Rezerwy na zobowiązania	50 022,08	0%	63 261,45	0%	51 283,56	0%
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
Zobowiązania krótkoterminowe	4 923 224,25	38%	3 961 173,53	31%	3 563 642,55	26%
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>13 117 852,55</b>	<b>100%</b>	<b>12 885 097,77</b>	<b>100%</b>	<b>13 866 793,28</b>	<b>100%</b>

Aktywa skonsolidowanego bilansu Grupy Kapitałowej ZENERIS za okres od 1 stycznia 2007 do 30 czerwca 2007 roku wykazują wzrost majątku ogółem o kwotę 232.754,78 zł, co stanowi 2% w porównaniu ze stanem aktywów ogółem wykazany na koniec poprzedniego roku obrotowego.

W podziale na poszczególne grupy majątku, zmiany te wynoszą:

- w pozycji aktywa trwałe; wzrost o kwotę 4.841.816,05 zł
- w pozycji aktywa obrotowe; spadek o kwotę 4.609.061,27 zł

Zwiększenie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych wynika ujęcia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym majątku Spółki Elektrownie Wodne ZENERIS (spółki zależnej).

Aktywa obrotowe Grupy Kapitałowej ZENERIS w badanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazują zmniejszenie w stosunku do poprzedniego roku obrotowego.

Należności krótkoterminowe Grupy kapitałowej ZENERIS stanowią 5% aktywów ogółem i uległy wzrostowi w badanym okresie sprawozdawczym o kwotę 185.483,42 zł.

Inwestycje krótkoterminowe stanowią 35% ogólnej sumy aktywów Grupy Kapitałowej i odnotowano ich spadek o kwotę 4.859.336,94 zł.

Po stronie aktywów obrotowych widnieją również aktywa przeznaczone do sprzedaży stanowiące 2% sumy aktywów ogółem oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe stanowiące 0,1% sumy aktywów ogółem.

Pasywa Grupy Kapitałowej ZENERIS wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym stanowiące źródła finansowania majątku obejmują:

- kapitał własny, który stanowi 62% pasywów, w porównaniu ze stanem wykazany na koniec poprzedniego okresu uległ zmniejszeniu o kwotę 706.074,28 zł, tj. o 8%. Wpływ na te zmiany miała wykazana w sprawozdaniu strata netto za badany okres.

- kapitał obcy stanowi 38% pasywów, w porównaniu ze stanem wykazany na koniec poprzedniego okresu uległ zwiększeniu o kwotę 948.811,35 zł, tj. o 24%. Wpływ na te zmiany miały następujące pozycje:

- rezerwy na zobowiązania zmniejszyły się o kwotę 13.239,37 zł,
- zobowiązania krótkoterminowe zwiększyły się o kwotę 962.050,72 zł.

Dokonując oceny struktury i dynamiki kapitałów prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej ZENERIS należy stwierdzić, iż jest ona oparta w dużej mierze na kapitale własnym. Ponadto w stosunku do lat ubiegłych zauważalny jest wzrost udziału kapitałów obcych w strukturze pasywów Grupy Kapitałowej ZENERIS.

## 2. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Wyszczególnienie	01.01.2007- 30.06.2007	Dynamika 2007/2006	01.01.2006- 30.06.2006
	1	1/2	2
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>20 100,68</b>	<b>22%</b>	<b>89 575,92</b>
Przychody ze sprzedaży produktów	8 475,68	9%	89 575,92
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	11 625,00	-	-
<b>Koszty sprzedanych produktów</b>	<b>2 325,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-	-
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2 325,00	-	-
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>17 775,68</b>	<b>20%</b>	<b>89 575,92</b>
<b>Koszty sprzedaży</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>898 044,99</b>	<b>79%</b>	<b>1 129 807,30</b>
<b>Strata na sprzedaży</b>	<b>- 880 269,31</b>	<b>85%</b>	<b>- 1 040 231,38</b>
<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>71 080,50</b>	<b>92%</b>	<b>77 545,57</b>
Zysk ze zbycia aktywów trwałych	6 964,24	-	3 204,92
Dotacje	-	-	-
Inne przychody operacyjne	64 116,26	86%	74 340,65
<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>88 794,43</b>	<b>41181%</b>	<b>215,62</b>
Strata ze zbycia aktywów trwałych	-	-	-
Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	-	-	-
Inne koszty operacyjne	88 794,43	41181%	215,62
<b>Strata z działalności operacyjnej</b>	<b>- 897 983,24</b>	<b>93%</b>	<b>- 962 901,43</b>
<b>Przychody finansowe</b>	<b>151 054,79</b>	<b>63%</b>	<b>240 897,77</b>
Dywidendy	-	-	-
Odsetki	151 054,79	65%	231 077,28
Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-
Inne	-	-	9 820,49
<b>Koszty finansowe</b>	<b>22 460,91</b>	<b>55679%</b>	<b>40,34</b>
Odsetki	22 460,91	-	-
Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Inne	-	0%	40,34
<b>Strata z działalności gospodarczej</b>	<b>- 769 389,36</b>	<b>107%</b>	<b>- 722 044,00</b>
<b>Wynik zdarzeń nadzwyczajnych</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Strata brutto</b>	<b>- 769 389,36</b>	<b>107%</b>	<b>- 722 044,00</b>
Podatek dochodowy od osób prawnych	-	-	-
Pozostałe obowiązkowe obciążenia	-	-	-
Udział w zyskach/stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	-		- 2 846,27
Zysk /strata mniejszości	34 482,29		
<b>Strata netto</b>	<b>- 734 907,07</b>	<b>101%</b>	<b>- 724 890,27</b>

Przychody netto ze sprzedaży Grupy Kapitałowej ZENERIS za badany okres wyniosły 20.100,68 zł i zmniejszyły się w porównaniu do przychodów netto wykazanych za porównywalny okres roku poprzedniego o kwotę 69.457,24 zł, tj. o 77%.

Koszty działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej ZENERIS za badany okres wyniosły 900.369,99 zł i w porównaniu do kosztów ogólnego zarządu wykazanych za porównywalny okres roku poprzedniego uległy zmniejszeniu o kwotę 229.437,31 zł, tj. o 20%. Największą pozycję kosztów operacyjnych stanowią wynagrodzenia i usługi obce.

Przychody netto ze sprzedaży i koszty ich osiągnięcia wygenerowały stratę ze sprzedaży w kwocie 880.269,31 zł.

W sprawozdaniu finansowym za porównywalny okres roku poprzedniego zaprezentowano stratę w kwocie 1.040.231,38 zł.

Na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych osiągnięto stratę w kwocie 897.983,24 zł, co w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego oznacza zmniejszenie straty o 64.918,19 zł.

Przychody finansowe osiągnięto w kwocie 151.054,79 zł, i stanowią je odsetki od pożyczek i lokat. Grupa Kapitałowa ZENERIS w badanym okresie poniosła koszty finansowe w kwocie 24.460,91 zł. Działalność finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS wygenerowała zysk w kwocie 128.593,88 zł, co w stosunku do analogicznego okresu sprawozdawczego poprzedniego roku stanowi spadek zysku w kwocie 112.263,55 zł.

Grupa Kapitałowa ZENERIS wygenerowała w badanym okresie stratę brutto w kwocie 769.389,36 zł.

Wyniki Grupy Kapitałowej ZENERIS kształtują się niekorzystnie, co w głównej mierze jest wynikiem fazy prowadzonych inwestycji przez Spółkę.

Na stratę w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za badany okres wpływ miały:

- zmniejszone przychody ze sprzedaży,
- spadek pozostałych przychodów operacyjnych i przychodów finansowych.

Oznacza to, że na stratę netto istotny wpływ miała strata ze sprzedaży i strata na pozostałej działalności operacyjnej.

Zysk Grupa Kapitałowa ZENERIS uzyskuje jedynie z działalności finansowej. Wynika to ze specyfiki działalności Spółki, która ponosi głównie koszty administracyjne, a uzyskuje przychody finansowe.

### **3. Podstawowe wskaźniki finansowe**

		<b>01.01.2007- 30.06.2007</b>	<b>01.01.2006- 30.06.2006</b>
<b>Rentowność majątku</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-5,65%	-5,42%
	średnioroczny stan aktywów		

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Rentowność kapitału własnego</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-8,66%	-7,60%
	średnioroczny stan kapitału własnego		
<b>Rentowność netto sprzedaży</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-3656,13%	-809,25%
	przychody ze sprzedaży		
<b>Wskaźnik płynności I</b>			
	<u>aktywa obrotowe ogółem *</u>	1,10	2,53
	zobowiązania krótkoterminowe		
<b>Wskaźnik płynności II</b>			
	<u>aktywa obrotowe ogółem - zapasy</u>	1,10	2,53
	zobowiązania krótkoterminowe		
<b>Szybkość spłaty należności w dniach</b>			
	<u>średni stan należności x 365 dni</u>	10 448,69	3 279,41
	przychody ze sprzedaży produktów		
<b>Wartość księgowa kapitału na jedną akcję</b>			
	<u>kapitał własny</u>	807,88	878,03
	liczba akcji		
<b>Wynik finansowy na jedną akcję</b>			
	<u>wynik finansowy netto</u>	-73,02	-72,03
	liczba akcji		

#### **4. Interpretacja wskaźników i ogólna sytuacja ekonomiczna**

W badanym okresie podstawowe wskaźniki finansowe kształtowały się następująco:

Wskaźnik rentowności majątku (ROA) wyniósł minus 5,65%, co oznacza, że każde 100,00 zł majątku przyniosło 5,65 zł straty netto.

Wskaźnik kapitału własnego (ROE) wyniósł minus 8,66% i był niższy niż w roku ubiegłym.

Wskaźnik rentowności netto sprzedaży wyniósł minus 3.656,13% i jego poziom jest zdecydowanie niższy niż w ubiegłym roku obrotowym.

Analiza wskaźników płynności finansowej wskazuje na zdolność Grupy Kapitałowej ZENERIS do terminowego regulowania zobowiązań.

Wartość wskaźników płynności finansowej kształtuje się w przedziale zdecydowanie powyżej wartości pożądanych.

Wskaźnik wartości księgowej kapitału własnego na jedną akcję wskazuje, iż w bieżącym okresie na jedną akcję przypada 807,88 zł kapitału własnego Grupy Kapitałowej ZENERIS.

Wynik finansowy na jedną akcję informuje, iż w bieżącym okresie na jedną akcję przypada 73,02 zł straty netto.

Podsumowując ocenę wyników działalności badanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ZENERIS za okres od 1 stycznia 2007 roku do 30 czerwca 2007 roku należy stwierdzić, iż sytuacja majątkowa i finansowa Grupy Kapitałowej ZENERIS jest dobra i porównywalna do poprzedniego okresu obrachunkowego. Zostało to potwierdzone wskaźnikami ekonomicznymi opartymi o realny stan aktywów i pasywów bilansu. Grupa Kapitałowa w dalszym ciągu generuje stratę z działalności operacyjnej.

Przeprowadzone badanie i zapotrzebowanie rynku na usługi świadczone i usługi planowane przez Grupę Kapitałową ZENERIS nie wskazują na bezpośrednie zagrożenie kontynuacji działalności w roku następnym po badanym.

### **III. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA**

#### **1. Zastosowane metody konsolidacji sprawozdań finansowych**

##### **1.1. Zasady (polityka) rachunkowości**

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Kapitałowej, której podmiotem dominującym jest ZENERIS S. A. zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Przyjęte w Grupie Kapitałowej zasady i metody wyceny poszczególnych składników majątkowych, przychodów i kosztów oraz prezentacja informacji finansowych były jednakowe.

##### **1.2. Metody konsolidacji kapitałów i ustalenie kapitału mniejszości**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jednostki zależne zostały ujęte metodą pełną.

Podstawę sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowiła dokumentacja konsolidacyjna, obejmująca w szczególności:

- sprawozdania finansowe jednostki dominującej i jednostki zależnej,
- korekty i wyłączenia dokonywane dla potrzeb konsolidacji,
- obliczenia kapitałów mniejszościowych.

Kapitałem zakładowym wykazanym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jest kapitał zakładowy jednostki dominującej.

Do kapitału własnego Grupy Kapitałowej ZENERIS włączono tylko te części odpowiednich składników kapitału własnego jednostek zależnych, które powstały od dnia objęcia kontroli nad nimi przez jednostkę dominującą.

Wyliczenia kapitału własnego udziałowców mniejszościowych w jednostkach zależnych dokonano na podstawie procentowego udziału w kapitale własnym jednostek zależnych tych udziałowców według stanu na 30.06.2007 roku. Na dzień objęcia udziałów ustalono wartość firmy.

Wyłączeń konsolidacyjnych dokonano w zakresie wzajemnych należności i zobowiązań, rzeczowych aktywów trwałych, przychodów i kosztów operacyjnych i przychodów i kosztów finansowych.

Dane stanowiące podstawę do wyłączeń uzyskano z ksiąg rachunkowych jednostki dominującej i jednostek zależnych.

##### **1.3. Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej sporządzone zostało na podstawie sprawozdań finansowych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej i zestawione w taki sposób, jakby grupa stanowiła jednostkę.

Podmiot dominujący i podmioty zależne zostały skonsolidowane metodą pełną.

Jednostka dominująca i jednostki zależne w okresie objętym badaniem stosowały zasady rachunkowości i sporządzały sprawozdania finansowe zgodnie z ustawą o rachunkowości. Dla potrzeb skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostkowe sprawozdania zostały przekształcone i dostosowane do wymogów Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej/ Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

##### **1.4. Dokumentacja konsolidacyjna**

Spółka sporządzająca skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawiła żądane informacje, wiarygodne wyjaśnienia i oświadczenia w wystarczającym zakresie dla celów przeprowadzenia badania oraz przedłożyła oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, dokumentacji konsolidacyjnej.

#### **2. Zasady rachunkowości oraz dodatkowe informacje i objaśnienia**

Spółka sporządziła informację dodatkową obejmującą zastosowane zasady rachunkowości oraz dodatkowe noty do skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Informacja dodatkowa jest kompletna, a dane liczbowe w niej zawarte są zgodne z pozostałymi elementami zbadanego sprawozdania finansowego oraz stanem faktycznym.

#### **3. Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym**



Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym zostało sporządzone prawidłowo i wykazuje prawidłowe powiązanie ze skonsolidowanym bilansem oraz skonsolidowanym rachunkiem zysków i strat.

#### 4. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Konsolidowany rachunek przepływów pieniężnych sporządzony został przez sumowanie odpowiednich pozycji rachunków przepływów pieniężnych jednostek zależnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym oraz dokonanie odpowiednich wyłączeń konsolidacyjnych.

#### 5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej jest kompletne w rozumieniu art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz uwzględnia przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, a zawarte w nim informacje, pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, są z nim zgodne.

#### 6. Oświadczenie kierownictwa jednostki dominującej

Zarząd jednostki dominującej ZENERIS złożył pisemne oświadczenie o kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych, wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych oraz o istotnych zdarzeniach, które nastąpiły po dniu bilansowym.

### Sprawozdanie finansowe

#### Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia 2007 do 30 czerwca 2007 roku

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nota	stan na koniec II kwartału 30.06.2007	stan na koniec II kwartału 30.06.2006
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		20 100,68	89 575,92
- od jednostek powiązanych			
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	17	8 475,68	89 575,92
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	17	11 625,00	
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>		2 325,00	-
- od jednostek powiązanych			
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów			
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	17	2 325,00	
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>		17 775,68	89 575,92
IV. Koszty sprzedaży			
V. Koszty ogólnego zarządu	18	898 044,99	1 129 807,30
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>		(880 269,31)	(1 040 231,38)
VII. Pozostałe przychody operacyjne	18	71 080,50	77 545,57
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		6 964,24	3 204,92
2. Dotacje			
3. Inne przychody operacyjne		64 116,26	74 340,65
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	18	88 794,43	215,62
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych			
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych			
3. Inne koszty operacyjne		88 794,43	215,62
<b>IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)</b>		(897 983,24)	(962 901,43)
X. Przychody finansowe	19	151 054,79	240 897,77
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:			
- od jednostek powiązanych			
2. Odsetki, w tym:		151 054,79	231 077,28
- od jednostek powiązanych			
3. Zysk ze zbycia inwestycji			
4. Aktualizacja wartości inwestycji			
5. Inne			9 820,49
XI. Koszty finansowe	19	22 460,91	40,34

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

1. Odsetki, w tym:		22 460,91	
- dla jednostek powiązanych			
2. Strata ze zbycia inwestycji			
3. Aktualizacja wartości inwestycji			
4. Inne			40,34
<b>XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>		(769 389,36)	(722 044,00)
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)		-	-
1. Zyski nadzwyczajne			
2. Straty nadzwyczajne			
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>		(769 389,36)	(722 044,00)
XV. Podatek dochodowy		-	-
a) część bieżąca			
b) część odroczone			
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)			
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności			(2 846,27)
XVIII. Zysk (Strata) mniejszości		34 482,29	
<b>XIX. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)</b>		(734 907,07)	(724 890,27)

**Skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2007 roku**

<b>BILANS</b>	<b>Nota</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
<b>A k t y w a</b>			
<b>I. Aktywa trwałe</b>		7 717 332,40	1 168 249,38
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	1	25 757,48	24 895,96
- wartość firmy		14 000,00	14 000,00
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	7 375 574,92	198 227,16
3. Należności długoterminowe		-	-
3.1. Od jednostek powiązanych			
3.2. Od pozostałych jednostek			
4. Inwestycje długoterminowe	3	-	629 126,26
4.1. Nieruchomości			
4.2. Wartości niematerialne i prawne			
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		-	87 395,27
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		-	87 395,27
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności			87 395,27
b) w pozostałych jednostkach			
4.4. Inne inwestycje długoterminowe			541 730,99
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		-	-
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe			
6. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	8	316 000,00	316 000,00
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		5 400 520,15	12 698 543,90
1. Zapasy	4	2 812,00	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

2. Należności krótkoterminowe	5	668 154,96	1 126 951,37
2.1. Od jednostek powiązanych			
2.2. Od pozostałych jednostek		668 154,96	1 126 951,37
3. Inwestycje krótkoterminowe		4 648 850,60	11 558 183,48
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		4 648 850,60	11 558 183,48
a) w jednostkach powiązanych	7		8 285 711,38
b) w pozostałych jednostkach	7	370 971,54	
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	6	4 277 879,06	3 272 472,10
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe			
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	9	80 702,59	13 409,05
<b>A k t y w a r a z e m</b>		13 117 852,55	13 866 793,28

<b>P a s y w a</b>			
<b>I. Kapitał własny</b>		8 130 465,16	10 251 867,17
1. Kapitał zakładowy	10	10 064 000,00	10 064 000,00
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)			
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)			
4. Kapitał zapasowy	11	35 462,49	915 536,33
5. Kapitał z aktualizacji wyceny			
6. Pozostałe kapitały rezerwowe			
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		(1 234 090,26)	(2 778,89)
8. Zysk (strata) netto		(734 907,07)	(724 890,27)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)			
<b>II. Kapitał mniejszości</b>		14 141,06	
<b>III. Rezerwa kapitałowa z konsolidacji</b>		-	-
1. Ujemna wartość firmy - jednostki zależne			
2. Ujemna wartość firmy - jednostki współzależne			
1. Ujemna wartość firmy - jednostki stowarzyszone			
<b>IV. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		4 973 246,33	3 614 926,11
1. Rezerwy na zobowiązania	12	50 022,08	51 283,56
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego			
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		50 022,08	51 283,56
a) długoterminowa		22 452,11	17 570,50
b) krótkoterminowa		27 569,97	33 713,06
1.3. Pozostałe rezerwy		-	-
a) długoterminowe			
b) krótkoterminowe			
2. Zobowiązania długoterminowe		-	-
2.1. Wobec jednostek powiązanych			
2.2. Wobec pozostałych jednostek			
3. Zobowiązania krótkoterminowe		4 923 224,25	3 563 642,55

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

3.1. Wobec jednostek powiązanych		701 923,89	
3.2. Wobec pozostałych jednostek	13,14	1 261 791,39	401 688,67
3.3. Fundusze specjalne	15	2 959 508,97	3 161 953,88
4. Rozliczenia międzyokresowe		-	-
4.1. Ujemna wartość firmy			
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	-
a) długoterminowe			
b) krótkoterminowe			
<b>P a s y w a r a z e m</b>		13 117 852,55	13 866 793,28

**Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym na dzień 30 czerwca 2007 roku**

<b>ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
<b>I. Kapitał własny na początek okresu (BO)</b>	8 836 539,44	10 949 677,44
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
b) korekty błędów podstawowych		
<b>I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	8 836 539,44	10 949 677,44
<b>1. Kapitał zakładowy na początek okresu</b>	10 064 000,00	10 064 000,00
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- emisji akcji serii B		
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- umorzenia akcji (udziałów)		
<b>1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	10 064 000,00	10 064 000,00
<b>2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu</b>		
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)		
b) zmniejszenia (z tytułu)		
<b>2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	-	-
<b>3. Akcje (udziały) własne na początek okresu</b>		
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
-		
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
-		
<b>3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu</b>	-	-
<b>4. Kapitał zapasowy na początek okresu</b>	1 038 318,24	2 993 886,34
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	(1 002 855,75)	(2 078 350,01)
a) zwiększenia (z tytułu)	28 832,79	27 080,00
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej		
- z podziału zysku (ustawowo)		
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)		
- z przeniesienie zysku z lat ubiegłych		

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- z konsolidacji (M-Plus)		
- z dofinansowania ZFRON do IPR	28 832,79	27 080,00
b) zmniejszenie (z tytułu)	1 031 688,54	2 105 430,01
- pokrycia straty	1 031 688,54	2 105 430,01
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	<b>35 462,49</b>	<b>915 536,33</b>
<b>5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>		
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- zbycia środków trwałych		
<b>5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu</b>	-	-
<b>6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu</b>		
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
<b>6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu</b>	-	-
<b>7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>(1 968 997,33)</b>	<b>(2 108 208,90)</b>
<b>7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu</b>	-	-
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
b) korekty błędów podstawowych		
<b>7.2. Zysk z lat ubiegłych, na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	-	-
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- podziału zysku z lat ubiegłych		
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- podziału zysku z lat ubiegłych		
<b>7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-	-
<b>7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>(2 262 576,00)</b>	<b>(2 105 430,01)</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	(3 202,80)	(2 778,89)
b) korekty błędów podstawowych		
<b>7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>(2 265 778,80)</b>	<b>(2 108 208,90)</b>
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia		
- z konsolidacji (M-Plus)		
b) zmniejszenia (z tytułu)	1 031 688,54	2 105 430,01
- pokrycie z kapitału zapasowego	1 031 688,54	2 105 430,01
<b>7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>(1 234 090,26)</b>	<b>(2 778,89)</b>
<b>7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>(1 234 090,26)</b>	<b>(2 778,89)</b>
<b>8. Wynik netto</b>	<b>(734 907,07)</b>	<b>(724 890,27)</b>
a) zysk netto	(734 907,07)	(724 890,27)
b) strata netto		
c) odpisy z zysku		
<b>II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)</b>	<b>8 130 465,16</b>	<b>10 251 867,17</b>
<b>III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)</b>	<b>8 130 465,16</b>	<b>10 251 867,17</b>

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

**Skonsolidowane sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych na dzień 30 czerwca 2007**

<b>RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
<b>I. Zysk (strata) brutto</b>	(734 907,07)	(724 890,27)
<b>II. Korekty razem</b>	(20 282,22)	(42 159,25)
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności		2 846,27
2. Zysk (strata) mniejszości	(34 482,29)	
3. Amortyzacja	32 718,19	16 953,68
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych		
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(92 971,22)	(226 389,35)
6. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej	75 890,50	(10 536,92)
7. Zmiana stanu rezerw	(13 239,37)	(9 835,91)
8. Zmiana stanu zapasów	2 325,00	
9. Zmiana stanu należności	(186 049,62)	(18 844,17)
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	68 011,86	201 545,81
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	127 514,73	2 101,34
12. Podatek dochodowy zapłacony		-
13. Inne korekty		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	(755 189,29)	(767 049,52)
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	6 375 386,24	765 055,39
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	6 964,24	3 723,73
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Z aktywów finansowych, w tym:	6 363 276,74	753 999,66
a) w jednostkach powiązanych	6 356 255,45	750 000,00
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	4 875 000,00	750 000,00
- odsetki	1 481 255,45	
- inne wpływy z aktywów finansowych		
b) w pozostałych jednostkach	7 021,29	3 999,66
- zbycie aktywów finansowych		
- dywidendy i udziały w zyskach		
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych		
- odsetki	7 021,29	3 999,66
- inne wpływy z aktywów finansowych		
4. Inne wpływy inwestycyjne	5 145,26	7 332,00
<b>II. Wydatki</b>	5 184 881,84	301 224,50
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	1 089 881,84	90 674,50
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		
3. Na aktywa finansowe, w tym:	200 000,00	210 550,00
a) w jednostkach powiązanych	200 000,00	210 550,00
- nabycie aktywów finansowych		
- udzielone pożyczki długoterminowe	200 000,00	210 550,00

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

b) w pozostałych jednostkach	-	-
- nabycie aktywów finansowych		
- udzielone pożyczki długoterminowe		
4. Inne wydatki inwestycyjne	3 895 000,00	
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>1 190 504,40</b>	<b>463 830,89</b>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I. Wpływy</b>	<b>787 540,11</b>	<b>27 092,21</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	50 000,00	
2. Kredyty i pożyczki	700 000,54	
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych		
4. Inne wpływy finansowe	37 539,57	27 092,21
<b>II. Wydatki</b>	<b>25 501,48</b>	<b>0,10</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	25 500,00	
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli		
3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku		
4. Spłaty kredytów i pożyczek		
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych		
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych		
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego		
8. Odsetki	1,48	0,10
9. Inne wydatki finansowe		
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>762 038,63</b>	<b>27 092,11</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>1 197 353,74</b>	<b>(276 126,52)</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>		
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>3 080 525,32</b>	<b>3 548 598,62</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D), w tym:</b>	<b>4 277 879,06</b>	<b>3 272 472,10</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania		

## 1. INFORMACJE OGÓLNE

### Informacje o jednostce dominującej

Spółka dominująca Grupy Kapitałowej ZENERIS Spółka Akcyjna z siedzibą w Poznaniu przy ulicy Paderewskiego 8 ("Spółka") powstała na skutek przekształcenia spółki Medigraph Sp. z o.o. (RHB 9608) uchwałą zgromadzenia wspólników nr 6 z 29 sierpnia 1995 r. (rep. A 5326/1995). Spółka została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Poznaniu Wydział XIV Gospodarczy Rejestrowy dział B numer 9854 w dniu 20 września 1995 roku. W dniu 20 czerwca 2001r. dokonano wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym w Poznaniu pod numerem 0000019842. Spółce nadano numer statystyczny REGON 630369789. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

Przedmiotem działalności Spółki zgodnie z umową jest:

1. Usługi w zakresie wypożyczania sprzętu KGN branża 895,
2. Usługi w zakresie leasingu finansowego,
3. Usługi dostarczania energii cieplnej w zakresie nie objętym przepisami prawa energetycznego,
4. Usługi pośrednictwa finansowego,
5. Usługi w zakresie doradztwa i rzeczoznawstwa.

### Skład Zarządu spółki dominującej:

Skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2007:

- Marek Perczyński - Prezes Zarządu
- Mariusz Kostrzewa - Członek Zarządu
- Maciej Figiel - Członek Zarządu

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- Marek Józwiak - Członek Zarządu

Skład Zarządu nie uległ zmianie w okresie sprawozdawczym.

### **Skład grupy kapitałowej ZENERIS S.A.**

Grupę Kapitałową tworzą ZENERIS S.A. jako jednostka dominująca oraz M-Plus Sp. z o.o. i Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. jako jednostki zależne konsolidowane metodą pełną. Porównywalne dane na 30 czerwca 2006 roku zawierają sprawozdanie skonsolidowane ze spółką M-Plus Sp. z o.o. konsolidowaną metodą praw własności.

#### **M-Plus Sp. z o.o.**

Siedziba Spółki: ul. Budowlanych 9, 78-600 Wałcz,

Podstawowy przedmiot działalności:

PKD 28.71.Z	Produkcja pojemników metalowych
PKD 40.11	Wytwarzanie energii elektrycznej
PKD 40.30.A	Produkcja ciepła (pary wodnej i gorącej wody)

M-PLUS Sp. z o.o. powstała 15 maja 2003 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 2740/2003. Dotychczasowa działalność gospodarcza obejmowała przygotowanie do przeprowadzenia inwestycji oraz obejmowała szczerbkową produkcję w branży stalowej, która jest aktualnie wygaszona.

Bezpośrednim celem projektu jest uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz węgla drzewnego.

Celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży produkcji węgla drzewnego. Efektem realizacji inwestycji będzie produkcja:

energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych,

węgla drzewnego i brykietu z węgla drzewnego (biomasy, której spalanie nie powoduje dodatkowej

emisji CO<sub>2</sub>),

oraz uniknięcie emisji gazów cieplarnianych, w tym CO<sub>2</sub>.

#### **Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.**

Siedziba Spółki: ul. Paderewskiego 7, 61-770 Poznań,

Podstawowy przedmiot działalności:

PKD 40.10.A	Wytwarzanie energii elektrycznej
PKD 40.10.B	Przesyłanie energii elektrycznej
PKD 40.10.C	Dystrybucja energii elektrycznej
PKD 73.10.G	Prace badawczo-rozwojowe w dziedzinie nauk technicznych
PKD 40	Budownictwo
PKD 74.74	Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
PKD 74.8	Pozostała działalność komercyjna

Elektrownie Wodne Sp. z o.o. powstała 20 lutego 2007 roku - Akt notarialny Repertorium A numer 1871/2007. Projekt inwestycyjny zlokalizowany w tej spółce celowej dotyczy doprowadzenia do budowy 9 stopni wodnych wraz z elektrowniami na jednej z rzek Małopolskiej RZGW. Projekt inwestycyjny zakłada dwa etapy realizacji inwestycji. W pierwszym przewidywane jest przygotowanie budowy kaskady 3 elektrowni wodnych na progach stabilizacyjnych, w drugim natomiast kaskady 6 elektrowni wodnych.

## **2. STOSOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**

### ***Oświadczenie o zgodności***

Niniejsze sprawozdanie finansowe sporządzono w oparciu o Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. Ujawnienia dotyczące przejścia z Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) zaprezentowane zostały w nocie nr 29.

### ***Podstawa sporządzenia***

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, za wyjątkiem aktualizacji wyceny niektórych aktywów trwałych i instrumentów finansowych.

Najważniejsze zasady rachunkowości stosowane przez Grupę przedstawione zostały poniżej.

### ***Podstawa konsolidacji***

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera sprawozdanie finansowe jednostki dominującej oraz sprawozdania jednostek kontrolowanych przez jednostkę dominującą (czyli jej jednostek zależnych, co obejmuje także jednostki specjalnego przeznaczenia). Uznaje się, że kontrola występuje wówczas, gdy jednostka dominująca ma możliwość wpływania na politykę finansową i operacyjną podległej jednostki w celu osiągnięcia



korzyści z jej działalności. Na dzień nabycia aktywa i pasywa jednostki nabywanej są wyceniane według ich wartości godziwej. Nadwyżka ceny nabycia powyżej wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki jest ujmowana jako wartość firmy. W przypadku gdy cena nabycia jest niższa od wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania przejętych aktywów netto jednostki, różnica ujmowana jest jako zysk w rachunku zysków i strat okresu, w którym nastąpiło nabycie. Udział właścicieli mniejszościowych jest wykazywany w odpowiedniej proporcji wartości godziwej aktywów i kapitałów. W kolejnych okresach, straty przypadające właścicielom mniejszościowym powyżej wartości ich udziałów, pomniejszają kapitały jednostki dominującej. Wyniki finansowe jednostek nabytych lub sprzedanych w ciągu roku są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym od/do momentu odpowiednio ich nabycia lub zbycia. W przypadkach gdy jest to konieczne, w sprawozdaniach finansowych jednostek zależnych bądź stowarzyszonych dokonuje się korekt mających na celu ujednolicenie zasad rachunkowości stosowanych przez jednostkę z zasadami stosowanymi przez podmiot dominujący.

Wszelkie transakcje, salda, przychody i koszty pomiędzy podmiotami powiązanymi objętymi konsolidacją podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym.

## **Wartość firmy**

Wartość firmy powstająca przy konsolidacji wynika z wystąpienia na dzień nabycia nadwyżki kosztu nabycia jednostki nad wartością godziwą identyfikowalnych składników aktywów i pasywów jednostki zależnej, stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia na dzień nabycia. Wartość firmy jest wykazywana jako składnik aktywów i przynajmniej raz w roku podlega analizie pod kątem utraty wartości. Ewentualna utrata wartości rozpoznawana jest od razu w rachunku zysków i strat i nie podlega odwróceniu w kolejnych okresach. Przy sprzedaży jednostki zależnej, stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia, odpowiednia część wartości firmy uwzględniana jest przy wyliczaniu zysku bądź straty na sprzedaży. Wartość firmy powstała przed datą zmiany zasad na MSSF ujęta została w księgach zgodnie z wartością rozpoznaną według wcześniej stosowanych zasad rachunkowości i podlegała testowi na utratę wartości na dzień przejścia na MSSF.

## **Aktywa trwałe przeznaczone do zbycia**

Aktywa trwałe i grupy do zbycia klasyfikuje się jako przeznaczone do sprzedaży, jeśli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana raczej w wyniku transakcji sprzedaży niż w wyniku ich dalszego użytkowania. Warunek ten uznaje się za spełniony wyłącznie wówczas, gdy wystąpienie transakcji sprzedaży jest bardzo prawdopodobne, a składnik aktywów (lub grupa do zbycia) jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w swoim obecnym stanie. Klasyfikacja składnika aktywów jako przeznaczonego do zbycia zakłada zamiar kierownictwa spółki do dokonania transakcji sprzedaży w ciągu roku od momentu zmiany klasyfikacji. Aktywa trwałe (i grupy do zbycia) zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się po niższej spośród dwóch wartości: pierwotnej wartości bilansowej lub wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą.

## **Ujęcie przychodów ze sprzedaży**

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o przewidywane rabaty, zwroty klientów i podobne odpisy.

## **Sprzedaż towarów**

Przychody ze sprzedaży towarów ujmowane są po spełnieniu wszystkich następujących warunków:

- przeniesienia z Grupy na nabywcę znaczącego ryzyka i korzyści wynikających z prawa własności towarów;
- sędowania przez Grupę funkcji kierowniczych w stopniu związanym na ogół z prawem własności oraz efektywnej kontroli nad
- sprzedanymi towarami;
- możliwości dokonania wiarygodnej wyceny kwoty przychodów;
- wystąpienia prawdopodobieństwa, że jednostka otrzyma korzyści ekonomiczne związane z transakcją; oraz
- możliwości wiarygodnej wyceny kosztów poniesionych lub przewidywanych w związku z transakcją.

## **Świadczenie usług**

Przychody z tytułu umów o świadczenie usług ujmuje się poprzez odniesienie do stopnia zaawansowania realizacji danej umowy.

Stopień zaawansowania realizacji określa się w następujący sposób:

opłaty instalacyjne ujmuje się poprzez odniesienie do stopnia zaawansowania realizacji instalacji określanego jako proporcja ogółu

czasu planowanego na instalację do czasu, który upłynął na dzień bilansowy;

- opłaty serwisowe uwzględnione w cenie sprzedanych produktów ujmuje się poprzez odniesienie do udziału w ogóle kosztów
- obsługi serwisowej sprzedanego produktu z uwzględnieniem trendów historycznych dotyczących usług serwisowych faktycznie zrealizowanych w odniesieniu do sprzedanych produktów; oraz
- przychody z umów rozliczanych na podstawie faktycznego nakładu czasu i pracy ujmuje się według stawek umownych, w oparciu o przepracowane roboczogodziny i poniesione koszty bezpośrednie.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Przychody z tytułu realizacji umów o budowę ujmują się zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy przedstawionymi poniżej.

### ***Przychody z tytułu odsetek i dywidend***

Przychody z tytułu dywidend są ujmowane w momencie, kiedy zostaje ustanowione prawo akcjonariuszy do otrzymania płatności.

Przychody z tytułu odsetek ujmowane są narastająco według czasu powstawania, poprzez odniesienie do kwoty niespłaconego jeszcze kapitału i przy uwzględnieniu efektywnej stopy oprocentowania, czyli stopy efektywnie dyskontującej przyszłe wpływy pieniężne szacowane na oczekiwany okres użytkowania danego składnika aktywów do wartości bilansowej netto tego składnika.

### ***Przychody z najmu***

Przychody z najmu nieruchomości inwestycyjnych ujmują się metodą liniową w okresie obowiązywania umowy najmu.

### ***Leasing***

Leasing klasyfikuje się jako leasing finansowy, gdy w ramach zawartej umowy zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z bycia właścicielem przenoszone jest na leasingobiorcę. Wszelkie pozostałe rodzaje leasingu traktowane są jako leasing operacyjny.

### ***Grupa jako leasingodawca***

Kwoty należne z tytułu leasingu finansowego wykazuje się w pozycji należności, w wartości netto inwestycji Grupy w leasing. Przychody z tytułu leasingu finansowego alokuje się do odpowiednich okresów odzwierciedlając stałą, okresową stopę zwrotu z wartości netto inwestycji Grupy należnej z tytułu leasingu.

Przychody z tytułu leasingu operacyjnego ujmują się w rachunku zysków i strat metodą liniową w okresie wynikającym z umowy leasingu. Początkowe koszty bezpośrednie, poniesione w trakcie negocjacji i/lub pozyskiwania leasingu operacyjnego dodaje się do wartości bilansowej leasingowanego składnika aktywów, i ujmują metodą liniową przez okres leasingu.

### ***Grupa jako leasingobiorca***

Aktywa użytkowane na podstawie umowy leasingu finansowego traktuje się jak aktywa Grupy i wycenia w ich wartości godziwej w momencie ich nabycia, nie wyższej jednak niż wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych. Powstające z tego tytułu zobowiązanie wobec leasingodawcy jest prezentowane w bilansie w pozycji zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

Płatności leasingowe zostały podzielone na część odsetkową i zmniejszenie zobowiązania z tytułu leasingu, tak by stopa odsetek od pozostającego zobowiązania była wielkością stałą. Koszty finansowe odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat, chyba, że można je bezpośrednio przyporządkować do odpowiednich aktywów – wówczas są one kapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy dotyczącymi kosztów obsługi zadłużenia, przedstawionymi poniżej. Płatności warunkowe z tytułu leasingu ujmują się w kosztach w okresie ich ponoszenia.

Płatności z tytułu leasingu operacyjnego odnosi się w rachunek zysków i strat metodą liniową przez okres leasingu, z wyjątkiem przypadków, kiedy inna, systematyczna podstawa rozliczenia jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych wypływających z leasingu danego składnika aktywów. Płatności warunkowe z tytułu leasingu operacyjnego ujmują się w kosztach w okresie ich ponoszenia.

W przypadku wystąpienia specjalnych zachęt motywujących do zawarcia umowy leasingu operacyjnego, ujmują się je jako zobowiązania. Zagregowane korzyści z tytułu takich zachęt ujmują się jako pomniejszenie kosztów wynajmu metodą liniową, z wyjątkiem sytuacji, gdy inna systematyczna podstawa jest bardziej reprezentatywna dla wzorca czasowego rządzącego konsumpcją korzyści ekonomicznych dostarczanych przez składnik aktywów objęty leasingiem.

### ***Waluty obce***

Jednostkowe sprawozdania finansowe jednostek należących do Grupy prezentowane są w walutach obowiązujących na rynku działalności podstawowym dla danej jednostki (czyli w jej walucie funkcjonalnej). W skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych wyniki i pozycje finansowe poszczególnych jednostek prezentowane są w złotych polskich (PLN), będących walutą funkcjonalną spółki oraz walutą prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przy sporządzaniu jednostkowych sprawozdań finansowych transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty (PLN) wykazuje się po kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeliczane według kursu obowiązującego na ten dzień. Aktywa i zobowiązania niepieniężne wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się po kursie obowiązującym w dniu ustalenia wartości godziwej.

Pozycje niepieniężne wyceniane według kosztu historycznego w walutach obcych nie podlegają powtórnemu przewalutowaniu.

Różnice kursowe ujmują się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstają, z wyjątkiem:

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- różnic kursowych dotyczących aktywów w budowie przeznaczonych do przyszłego wykorzystania produkcyjnego, które włącza się do kosztów tych aktywów i traktuje jako korekty kosztów odsetkowych kredytów w walutach obcych;
- różnic kursowych wynikających z transakcji przeprowadzonych w celu zabezpieczenia przed określonym ryzykiem walutowym (patrz: zasady rachunkowości zabezpieczeń); oraz
- różnic kursowych wynikających z pozycji pieniężnych należności lub zobowiązań względem jednostek zagranicznych, z którymi nie planuje się rozliczeń lub też takie rozliczenia nie są prawdopodobne, stanowiących część inwestycji netto w jednostkę zlokalizowaną za granicą i ujmowanych w kapitale rezerwowym na przeliczenia walut obcych oraz w zysku/stracie ze zbycia
- inwestycji netto.

Przy konsolidacji aktywa i zobowiązania jednostek zlokalizowanych za granicą przelicza się na walutę polską po kursie obowiązującym na dzień bilansowy. Przychody i koszty są przeliczane przy użyciu kursu średniego dla danego okresu sprawozdawczego, z wyjątkiem sytuacji gdy wahania kursów są bardzo znaczące (wówczas stosuje się kursy wymiany z dat dokonania transakcji). Ewentualne różnice kursowe wykazuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w kapitałach i przenosi do utworzonej przez Grupę rezerwy na przeliczenia walut. Takie różnice kursowe ujmuje się jako przychód bądź koszt w okresie, w którym następuje zbycie jednostki zlokalizowanej za granicą.

Wartość firmy oraz korekty wartości godziwej wynikające z nabycia jednostki zlokalizowanej za granicą traktowane są jako składnik aktywów lub zobowiązań jednostki zlokalizowanej za granicą i podlegają przeliczeniu na walutę polską przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu bilansowym.

### **Koszty finansowania zewnętrznego**

Koszty finansowania zewnętrznego bezpośrednio związanego z nabyciem lub wytworzeniem składników majątku wymagających dłuższego czasu, aby mogły być zdane do użytkowania lub odsprzedaży, dodaje się do kosztów wytworzenia takich aktywów aż do momentu, w którym aktywa te są zasadniczo gotowe do zamierzonego użytkowania lub odsprzedaży. Przychody z inwestycji uzyskane w wyniku krótkoterminowego inwestowania pozyskanych środków zewnętrznych przed zainwestowaniem ich w omawiane aktywa pomniejszają wartość kosztów finansowania zewnętrznego podlegających kapitalizacji.

Wszelkie pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są odnoszone bezpośrednio w rachunek zysków i strat w okresie, w którym zostały poniesione.

### **Opodatkowanie**

Podatek dochodowy jednostki obejmuje podatek bieżący do zapłaty oraz podatek odroczony.

#### **Podatek bieżący**

Bieżące obciążenie podatkowe oblicza się na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego roku obrotowego.

Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów w latach następnych oraz pozycji przychodów i kosztów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Obciążenie Grupy z tytułu podatku bieżącego oblicza się w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym.

#### **Podatek odroczony**

Podatek odroczony oblicza się metodą zobowiązań bilansowych jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości, odnosząc się do różnic między wartościami bilansowymi aktywów i pasywów a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do obliczenia podstawy opodatkowania.

Rezerwę na podatek odroczony ujmuje się od wszystkich dodatnich różnic przejściowych podlegających opodatkowaniu, natomiast składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego jest rozpoznawany do wysokości w jakiej prawdopodobne jest pomniejszenie przyszłych zysków podatkowych o rozpoznane ujemne różnice przejściowe. Pozycja aktywów lub zobowiązanie z tytułu podatku odroczonego nie powstaje, jeśli różnica przejściowa powstaje z tytułu wartości firmy lub z tytułu pierwotnego ujęcia (poza sytuacją ujęcia po połączeniu jednostek gospodarczych) innego składnika aktywów lub zobowiązania w transakcji, która nie wpływa ani na wynik podatkowy, ani na wynik księgowy.

Rezerwę na podatek odroczony ujmuje się od przejściowych różnic podatkowych powstałych w wyniku inwestycji w jednostki zależne, stowarzyszone i udziały we wspólnych przedsięwzięciach, chyba że Grupa jest zdolna kontrolować moment odwrócenia różnicy przejściowej i jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnica przejściowa się nie odwróci. Aktywa z tytułu podatku odroczonego wynikające z przejściowych różnic w odliczeniach związanych z takimi inwestycjami i udziałami ujmuje się w zakresie odpowiadającym prawdopodobnym zyskom podlegającym opodatkowaniu, które będzie można skompensować różnicami przejściowymi, jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że w przewidywalnej przyszłości różnice te się odwrócą.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu podatku odroczonego podlega przeglądowi na każdy dzień bilansowy, a w przypadku gdy spodziewane przyszłe zyski podatkowe nie będą wystarczające dla odzyskania składnika aktywów lub jego części, wartość tę należy odpowiednio pomniejszyć.

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego oblicza się przy użyciu stawek podatkowych, które będą obowiązywać w momencie, gdy pozycja aktywów zostanie zrealizowana lub zobowiązanie stanie się wymagalne, zgodnie z przepisami (stawkami) podatkowymi obowiązującymi prawnie lub faktycznie na dzień bilansowy.

Wycena aktywów i zobowiązań z tytułu podatku odroczonego odzwierciedla konsekwencje podatkowe sposobu, w jaki Grupa spodziewa się odzyskać lub rozliczyć wartość bilansową aktywów i zobowiązań na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego.

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego kompensuje się w przypadku wystąpienia prawa do kompensaty bieżących pozycji aktywów i zobowiązań podatkowych, o ile te pozycje są opodatkowane przez ten sam organ podatkowy, a Grupa chce rozliczać swoje bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe na zasadzie netto.

#### ***Podatek bieżący i odroczony za bieżący okres rozliczeniowy***

Podatek bieżący i odroczony wykazuje się w kosztach lub przychodach w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem przypadku, gdy dotyczy on pozycji uznających lub obciążających bezpośrednio kapitał własny, bo wtedy także podatek jest odnoszony bezpośrednio w kapitał własny, lub gdy wynika on z początkowego rozliczenia połączenia jednostek gospodarczych. W przypadku połączenia jednostek gospodarczych konsekwencje podatkowe uwzględnia się przy obliczaniu wartości firmy lub określaniu wartości udziału jednostki przejmującej w wartości godziwej netto dających się zidentyfikować aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych jednostki przejmowanej przewyższającej koszt przejęcia.

#### ***Rzeczowy majątek trwały***

Maszyny i urządzenia prezentowane są w bilansie po koszcie historycznym pomniejszonym o umorzenie i skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości.

Obciążenia amortyzacyjne dla pozycji innych niż grunty i inwestycje w toku kompensowane są kosztem lub wartością z wyceny danego składnika aktywów, w okresie jego przewidywanego użytkowania, metodą liniową. Szacunkowe okresy użytkowania, wartości krańcowe i metoda amortyzacji podlegają weryfikacji na koniec każdego roku obrotowego, a konsekwencje zmian tych szacunków odnoszone są do przyszłych okresów.

Aktywa utrzymywane na podstawie umowy leasingu finansowego amortyzuje się przez okres ich przewidywanego użytkowania ekonomicznego na takich samych zasadach jak aktywa własne, nie dłużej jednak niż okres trwania leasingu.

Zyski lub straty wynikłe ze sprzedaży / likwidacji lub zaprzestania użytkowania pozycji rzeczowego majątku trwałego określa się jako różnicę między przychodami ze sprzedaży a wartością bilansową tych pozycji i ujmuje się je w rachunku zysków i strat.

Środki trwałe w budowie powstające dla celów produkcyjnych, wynajmu lub administracyjnych, jak również dla celów jeszcze nie określonych, prezentowane są w bilansie po koszcie wytworzenia pomniejszonym o ujęte odpisy z tytułu utraty wartości. Koszt wytworzenia obejmuje opłaty oraz, dla odpowiednich aktywów, koszty finansowania zewnętrznego skapitalizowane zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy. Amortyzacja dotycząca tych aktywów trwałych rozpoczyna się w momencie rozpoczęcia ich użytkowania, zgodnie z zasadami dotyczącymi pozostałych aktywów trwałych Grupy.

#### ***Wartości niematerialne i prawne***

Wartości niematerialne i prawne wykazuje się po koszcie historycznym pomniejszonym o umorzenie i skumulowaną stratę z tytułu utraty wartości. Amortyzację nalicza się metodą liniową w przewidywanym okresie użytkowania tych aktywów. Szacunkowy okres użytkowania oraz amortyzacja podlegają weryfikacji na koniec każdego rocznego okresu sprawozdawczego, a skutki zmian tych szacunków odnoszone są do przyszłych okresów.

#### ***Zapasy***

Zapasy wykazuje się po cenie nabycia lub koszcie wytworzenia lub też po cenie sprzedaży netto, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa. Koszty wytworzenia, zawierające odpowiednią część stałych i zmiennych kosztów ogólnego zarządu, przypisuje się do zapasów stosując zasady najwłaściwsze dla poszczególnych kategorii zapasów, przy czym większość pozycji zapasów wycenia się metodą FIFO. Cena sprzedaży netto odpowiada oszacowanej cenie sprzedaży zapasów pomniejszonej o wszelkie koszty konieczne do zakończenia produkcji oraz koszty doprowadzenia zapasów do sprzedaży lub znalezienia nabywcy (tj. koszty sprzedaży, marketingu itp.).

#### ***Rezerwy***

Rezerwy wykazuje się w przypadku wystąpienia w Grupie bieżących zobowiązań (prawnych lub zwyczajowych) będących konsekwencją zdarzeń z przeszłości, konieczność uregulowania ich przez Grupę jest prawdopodobna, a wielkość tych zobowiązań można wiarygodnie wycenić.

Ujmowana kwota rezerwy odzwierciedla możliwie najdokładniejszy szacunek kwoty wymaganej do rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy, z uwzględnieniem ryzyka i niepewności związanej z tym zobowiązaniem. W przypadku wyceny rezerwy metodą szacunkowych przepływów pieniężnych koniecznych do rozliczenia bieżącego zobowiązania, jej wartość bilansowa odpowiada wartości bieżącej tych przepływów.

Jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że część lub całość korzyści ekonomicznych wymaganych do rozliczenia rezerwy będzie można odzyskać od strony trzeciej, należność tę ujmuje się jako składnik aktywów, jeśli prawdopodobieństwo odzyskania tej kwoty jest odpowiednio wysokie i da się ją wiarygodnie wycenić.

W zakresie rezerw na świadczenia emerytalne i podobne Spółka tworzy w szczególności rezerwy na odpawy emerytalne pracowników.

### Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe

Zobowiązania finansowe oraz instrumenty kapitałowe są klasyfikowane w zależności od ich treści ekonomicznej wynikającej z zawartych umów. Instrument kapitałowy to umowa dająca prawo do udziału w aktywach Grupy pomniejszonych o wszystkie zobowiązania.

## 3. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

### NOTA NR 1

#### WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE

WARTOŚCI NIEMATERIALNE BRUTTO	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) koszty zakończonych prac rozwojowych		
b) wartość firmy	14 000,00	14 000,00
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	11 757,48	10 895,96
- oprogramowanie komputerowe	11 757,48	10 895,96
d) inne wartości niematerialne i prawne		-
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne		-
<b>Wartości niematerialne i prawne razem</b>	<b>25 757,48</b>	<b>24 895,96</b>

WARTOŚCI NIEMATERIALNE W OKRESIE OD 01.01 DO 30.06.2007 ROKU				
Wyszczególnienie	Oprogramowanie (licencje)	Pozostałe (prawa najmu)	Wartość firmy	Razem
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2007	332 782,47	-	14 000,00	346 782,47
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	5 234,00	-	-	5 234,00
- zakup	5 234,00	-	-	5 234,00
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-
Wartość brutto - stan na dzień 30.06.2007	338 016,47	-	14 000,00	352 016,47
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2007	321 969,01	-	-	321 969,01
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	4 289,98	-	-	4 289,98
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	4 289,98	-	-	4 289,98
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 30.06.2007	326 258,99	-	-	326 258,99
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2007	10 813,46	-	14 000,00	24 813,46
Wartość netto - stan na dzień 30.06.2007	11 757,48	-	14 000,00	25 757,48

WARTOŚCI NIEMATERIALNE W OKRESIE OD 01.01 DO 30.06.2006 ROKU				
Wyszczególnienie	Oprogramowanie	Pozostałe	Wartość	Razem

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

	(licencje)	(prawa najmu)	firmy	
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2006	313 668,08	-	14 000,00	327 668,08
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	11 872,00	-	-	11 872,00
- zakup	11 872,00	-	-	11 872,00
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-
Wartość brutto - stan na dzień 30.06.2006	325 540,08	-	14 000,00	339 540,08
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2006	310 673,65	-	-	310 673,65
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	3 970,47	-	-	3 970,47
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	3 970,47	-	-	3 970,47
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 30.06.2006	314 644,12	-	-	314 644,12
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2006	2 994,43	-	14 000,00	16 994,43
Wartość netto - stan na dzień 30.06.2006	10 895,96	-	14 000,00	24 895,96

**NOTA NR 2**

**RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE**

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) środki trwałe, w tym:	710 540,57	141 509,80
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	430 955,00	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-
- urządzenia techniczne i maszyny	48 503,24	42 026,29
- środki transportu	94 937,39	2 787,40
- inne środki trwałe	136 144,94	96 696,11
b) środki trwałe w budowie	2 770 034,35	56 717,36
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	3 895 000,00	-
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>7 375 574,92</b>	<b>198 227,16</b>

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE W OKRESIE OD 01.01 DO 30.06.2007 ROKU</b>					
Wyszczególnienie	Grunty	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Inne środki trwałe	Razem

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2007	430 955,00	176 699,48	291 057,44	435 066,50	1 333 778,42
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	-	19 268,00	-	30 112,79	49 380,79
- zakup	-	19 268,00	-	30 112,79	49 380,79
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	-	-	101 168,46	101 168,46
- sprzedaż	-	-	-	13 168,46	13 168,46
- likwidacja	-	-	-	88 000,00	88 000,00
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-	-
Wartość brutto - stan na dzień 30.06.2007	430 955,00	195 967,48	291 057,44	364 010,83	1 281 990,75
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2007	-	134 467,77	191 270,04	230 452,62	556 190,43
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	-	12 996,47	4 850,01	10 581,73	28 428,21
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	-	12 996,47	4 850,01	10 581,73	28 428,21
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	-	-	13 168,46	13 168,46
- sprzedaż	-	-	-	13 168,46	13 168,46
- likwidacja	-	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 30.06.2007	-	147 464,24	196 120,05	227 865,89	571 450,18
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2007	430 955,00	42 231,71	99 787,40	204 613,88	777 587,99
Wartość netto - stan na dzień 30.06.2007	430 955,00	48 503,24	94 937,39	136 144,94	710 540,57

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE W OKRESIE OD 01.01 DO 30.06.2006 ROKU</b>					
<b>Wyszczególnienie</b>	<b>Grunty</b>	<b>Urządzenia techniczne i maszyny</b>	<b>Środki transportu</b>	<b>Inne środki trwałe</b>	<b>Razem</b>
Wartość brutto - stan na dzień 01.01.2006	-	545 133,58	420 127,16	357 630,36	1 322 891,10
Zwiększenia wartości brutto (tytuły):	-	22 085,14	-	-	22 085,14
- zakup	-	22 085,14	-	-	22 085,14
- aport, nieodpłatne otrzymanie	-	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Zmniejszenia wartości brutto (tytuły):	-	-	-	7 000,16	7 000,16
- sprzedaż	-	-	-	7 000,16	7 000,16
- likwidacja	-	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Wartość brutto - przemieszcz. wewnętrzne	-	-	-	-	-
Wartość brutto - stan na dzień 30.06.2006	-	567 218,72	420 127,16	350 630,20	1 337 976,08
Umorzenie - stan na dzień 01.01.2006	-	517 246,83	417 339,76	255 377,83	1 189 964,42
Zwiększenia umorzenia (tytuły):	-	7 945,60	-	5 037,61	12 983,21
- odpisy amortyzacyjne/umorzeniowe	-	7 945,60	-	5 037,61	12 983,21
- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Zmniejszenia umorzenia (tytuły):	-	-	-	6 481,35	6 481,35
- sprzedaż	-	-	-	6 481,35	6 481,35
- likwidacja	-	-	-	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- aktualizacja wartości	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-
Umorzenie - przemieszczenia wewnętrzne	-	-	-	-	-
Umorzenie - stan na dzień 30.06.2006	-	525 192,43	417 339,76	253 934,09	1 196 466,28
Wartość netto - stan na dzień 01.01.2006	-	27 886,75	2 787,40	102 252,53	132 926,68
Wartość netto - stan na dzień 30.06.2006	-	42 026,29	2 787,40	96 696,11	141 509,80

<b>RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE</b>	2005 rok bieżący	2004 rok poprzedni
a) środki trwałe, w tym:	132 926,68	181 401,37
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	-	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-
- urządzenia techniczne i maszyny	27 886,75	53 651,02
- środki transportu	2 787,40	11 645,72
- inne środki trwałe	102 252,53	116 104,63
b) środki trwałe w budowie	-	-
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-
<b>Rzeczowe aktywa trwałe, razem</b>	<b>132 926,68</b>	<b>181 401,37</b>

<b>ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) własne	7 375 574,92	198 227,16
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu, w tym:	-	-
<b>Środki trwałe bilansowe razem</b>	<b>7 375 574,92</b>	<b>198 227,16</b>

**NOTA NR 3  
INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE**

<b>DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w jednostkach zależnych	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	-	87 395,27
- udziały lub akcje	-	87 395,27
d) w znaczącym inwestorze	-	-
e) w jednostce dominującej	-	-
f) w pozostałych jednostkach	-	-
<b>Długoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	<b>-</b>	<b>87 395,27</b>

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

a) stan na początek okresu	-	90 241,54
- udziały M-Plus	-	90 241,54
b) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- zakup udziałów M-Plus	-	-
- wycena udziałów M-Plus na dzień nabycia	-	-
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- wycena udziałów M-Plus na dzień bilansowy	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-
- udziały M-Plus	-	87 395,27

<b>INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG RODZAJU)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
Środki trwałe odebrane z leasingu brutto	1 100 334,53	1 323 106,88
Odpis aktualizujący	(1 100 334,53)	(781 375,89)
<b>Inne inwestycje długoterminowe, razem</b>	-	541 730,99

<b>ZMIANA STANU INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) stan na początek okresu	-	541 730,99
- Środki trwałe odebrane z leasingu brutto	1 100 334,53	1 323 106,88
- Odpis aktualizujący	(1 100 334,53)	(781 375,89)
b) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- Środki trwałe odebrane z leasingu brutto	-	-
- Odpis aktualizujący	-	-
c) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- Środki trwałe odebrane z leasingu brutto	-	-
- Odpis aktualizujący	-	-
d) stan na koniec okresu	-	541 730,99
- Środki trwałe odebrane z leasingu brutto	1 100 334,53	1 323 106,88
- Odpis aktualizujący	(1 100 334,53)	(781 375,89)

<b>INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w walucie polskiej	1 100 334,53	1 323 106,88
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Inne inwestycje długoterminowe, razem</b>	1 100 334,53	1 323 106,88

**NOTA NR 4**

**ZAPASY**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>ZAPASY</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) materiały	2 812,00	-
b) półprodukty i produkty w toku	-	-
c) produkty gotowe	-	-
d) towary	-	-
e) zaliczki na dostawy	-	-
<b>Zapasy, razem</b>	<b>2 812,00</b>	<b>-</b>

**NOTA NR 5**

**NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE**

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) od jednostek powiązanych	-	-
b) należności od pozostałych jednostek	668 154,96	1 126 951,37
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	272 661,06	685 830,89
- do 12 miesięcy	272 661,06	682 401,30
- powyżej 12 miesięcy	-	3 429,59
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	361 262,62	108 486,31
- inne	34 231,28	201 402,38
- dochodzone na drodze sądowej	-	131 231,79
Należności krótkoterminowe netto, razem	668 154,96	1 126 951,37
c) odpisy aktualizujące wartość należności	3 610 848,92	3 105 352,09
<b>Należności krótkoterminowe brutto, razem</b>	<b>4 279 003,88</b>	<b>4 232 303,46</b>

<b>ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
Stan na początek okresu	3 610 848,92	3 105 352,09
a) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- odpis aktualizujący należności	-	-
b) zmniejszenia (z tytułu)	-	-
- spłata należności	-	-
<b>Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu</b>	<b>3 610 848,92</b>	<b>3 105 352,09</b>

<b>NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w walucie polskiej	4 279 003,88	4 232 303,46
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Należności krótkoterminowe, razem</b>	<b>4 279 003,88</b>	<b>4 232 303,46</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) do 1 miesiąca	3 440,10	
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy		
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy		
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku		
e) powyżej 1 roku		3 429,59
f) należności niewymagalne - leasing	241 506,50	172 053,61
g) należności przeterminowane	3 392 450,07	1 998 021,47
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	3 637 396,67	2 173 504,67
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	3 364 735,61	1 487 673,78
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)</b>	<b>272 661,06</b>	<b>685 830,89</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) do 1 miesiąca		173,11
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy		11 619,28
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy		72 289,10
d) powyżej 6 miesięcy	3 392 450,07	1 913 939,98
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	3 392 450,07	1 998 021,47
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane	3 364 735,61	1 487 673,78
<b>Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)</b>	<b>27 714,46</b>	<b>510 347,69</b>

<b>NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU LEASINGU FINANSOWEGO</b>	Inwestycja leasingowa brutto	Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych
Do roku		
Od roku do 5 lat	241 506,50	241 506,50
Powyżej 5 lat	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>241 506,50</b>	<b>241 506,50</b>
Niezrealizowane przychody finansowe		
<b>Inwestycja leasingowa netto</b>	<b>241 506,50</b>	
Niegwarantowane wartości końcowe przypadające leasingodawcy	-	
<b>Wartość bieżąca minimalnych opłat leasingowych</b>	<b>241 506,50</b>	
Wartość rezerw	-	
<b>Wartość bilansowa</b>	<b>241 506,50</b>	

**NOTA NR 6**

**ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	4 277 879,06	3 272 472,10
- środki pieniężne w kasie	3 195,15	2 721,95
- środki pieniężne na rachunkach	4 274 683,91	3 265 950,15
- inne aktywa pieniężne	-	3 800,00

<b>ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w walucie polskiej	4 277 851,04	3 272 472,10
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	28,02	-
<b>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, razem</b>	4 277 879,06	3 272 472,10

**NOTA NR 7**

**INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE**

<b>INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w jednostkach zależnych	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	-	662 569,80
- udzielone pożyczki	-	662 569,80
d) w znaczącym inwestorze	-	-
e) w jednostce dominującej	-	7 623 141,58
- udzielone pożyczki	-	7 623 141,58
f) w pozostałych jednostkach	370 971,54	-
<b>Inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	370 971,54	8 285 711,38

<b>PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w walucie polskiej	370 971,54	8 285 711,38
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe, razem</b>	370 971,54	8 285 711,38

**NOTA NR 8**

**AKTYWA PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY**

Wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży obejmuje dwie nieruchomości zakupione 7 grudnia 2001r. – akt notarialny Rep. A 9183/2001:

### Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

- niezabudowana nieruchomość położona w Mierkach, gmina Olsztynek, powiat olsztyński, województwo warmińsko-mazurskie, obejmująca działkę nr 102/4 o obszarze 1.42.19 ha (kw. numer 70.098 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Olsztynie)
- niezabudowana nieruchomość położona w Koninie - Chorzeń, województwo wielkopolskie, obejmująca działki nr 161 i 162 o obszarze 0.39.84 ha (kw. numer 53.685 prowadzona przez Sąd Rejonowy w Koninie)

#### NOTA NR 9

#### KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	80 702,59	13 409,05
- ubezpieczenia majątkowe	11 469,77	11 620,14
- abonamenty prasa, serwisy internetowe	1 860,50	1 538,89
- ZFŚS	4 752,53	-
- czynsz	-	-
- składki	2 600,02	250,02
- podatki	27 934,38	-
- koszty pozostałe - laboratorium	32 085,39	-
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	-	-
<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, razem</b>	<b>80 702,59</b>	<b>13 409,05</b>

#### NOTA NR 10

#### KAPITAŁ PODSTAWOWY JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Na dzień bilansowy kapitał podstawowy Spółki wynosił 10.064 tysiące złotych i był podzielony na 10.064 akcji o wartości nominalnej 1.000 złotych każda.

Na dzień bilansowy struktura własności kapitału zakładowego Spółki była następująca:

Akcjonariusz	Liczba akcji imiennych	Liczba akcji na okaziciela	Łączna liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym
Paweł Turno	600	0	600	6%
Piotr Karmelita	600	0	600	6%
Piotr Kardach	288	0	288	3%
Paweł Rozwadowski	287	0	287	3%
Wojciech Dziewolski	287	0	287	3%
BB Investment Sp. z o.o.	8 002	0	8 002	80%
<b>RAZEM</b>	<b>10 064</b>	<b>0</b>	<b>10 064</b>	<b>100%</b>

Akcje są akcjami imiennymi, akcji uprzywilejowanych brak.

#### NOTA NR 11

#### KAPITAŁ ZAPASOWY

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>KAPITAŁ ZAPASOWY</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	-	915 536,33
b) utworzony ustawowo	-	-
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	-	-
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników	-	-
e) inny (wg rodzaju)	35 462,49	-
- z konsolidacji - M-Plus	6 629,70	-
- z dofinansowania ZFRON do IPR	28 832,79	-
<b>Kapitał zapasowy, razem</b>	<b>35 462,49</b>	<b>915 536,33</b>

**NOTA NR 12  
REZERWY**

<b>ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
a) stan na początek okresu	22 452,11	17 570,50
- rezerwa na świadczenia emerytalne	22 452,11	17 570,50
b) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- rezerwa na świadczenia emerytalne	-	-
c) wykorzystanie (z tytułu)	-	-
-	-	-
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na świadczenia emerytalne	-	-
e) stan na koniec okresu	22 452,11	17 570,50
- rezerwa na świadczenia emerytalne	22 452,11	17 570,50

<b>ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
a) stan na początek okresu	32 309,34	33 713,06
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	32 309,34	33 713,06
b) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu - z konsolidacji M-Plus	-	-
c) wykorzystanie (z tytułu)	4 739,37	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	4 739,37	-
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	-	-
e) stan na koniec okresu	27 569,97	33 713,06
- rezerwa na wynagrodzenie za czas urlopu	27 569,97	33 713,06

<b>ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) stan na początek okresu	8 500,00	9 835,91
- rezerwa na koszty	8 500,00	9 835,91
b) zwiększenia (z tytułu)	-	-
- rezerwa na koszty	-	-
c) wykorzystanie (z tytułu)	8 500,00	9 835,91
- rezerwa na koszty	8 500,00	9 835,91
d) rozwiązanie (z tytułu)	-	-
- rezerwa na koszty	-	-
e) stan na koniec okresu	-	0,00
- rezerwa na koszty	-	0,00

**NOTA NR 13**

**ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG ORAZ POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA**

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) wobec jednostek zależnych	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-
e) wobec jednostki dominującej	701 923,89	-
- kredyty i pożyczki, w tym:	701 923,89	-
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-
f) wobec pozostałych jednostek	1 261 791,39	401 688,67
- kredyty i pożyczki, w tym:	635 899,98	-
- długoterminowe w okresie spłaty	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	297 084,07	43 100,72
- do 12 miesięcy	297 084,07	43 100,72
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	154 789,93	20 791,23
- z tytułu wynagrodzeń	10 050,68	-
- inne	163 966,73	337 796,72
g) fundusze specjalne (wg tytułów)	2 959 508,97	3 161 953,88
- Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych	2 844 191,86	3 034 641,54
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	115 317,11	127 312,34
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>4 923 224,25</b>	<b>3 563 642,55</b>

<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) w walucie polskiej	4 923 224,25	3 563 642,55

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
<b>Zobowiązania krótkoterminowe, razem</b>	<b>4 923 224,25</b>	<b>3 563 642,55</b>

**NOTA NR 14**

**KREDYTY I POŻYCZKI**

Pozycja kredytów i pożyczek na dzień 30 czerwca 2007 roku wykazuje stan pożyczek i kredytów udzielonych spółce zależnej M-Plus Sp. z o.o. :

Pożyczka udzielona przez Constructa w wysokości 418.000,00 zł plus naliczone odsetki 60.776,29 zł;

Pożyczka udzielona przez Helena Horodecka w wysokości 150.000,00 zł plus naliczone odsetki 7.111,23 zł;

Saldo debetowe na rachunku bieżącym prowadzonym BZ WBK S.A. Oddział Wałcz w wysokości 12,46 zł.

**NOTA NR 15**

**FUNDUSZE SPECJALNE**

Fundusze specjalne (wg tytułów)	2 959 508,97	3 161 953,88
- Zakładowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych	2 844 191,86	3 034 641,54
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	115 317,11	127 312,34

**NOTA NR 16**

**PODATEK DOCHODOWY**

Uzgodnienie zysku (straty) brutto do podstawy opodatkowania przedstawia się następująco:

<b>PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY</b>	<b>2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007</b>	<b>2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006</b>
1. Zysk (strata) brutto	(769 389,36)	(722 044,00)
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	(125 038,23)	59 548,87
- przychody nie podlegające opodatkowaniu i wolne od podatku	(235 513,13)	(24 460,61)
- przychody podatkowe, nie będące przychodami księgowymi	-	82 805,28
- koszty trwale nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	18 998,87	31 499,98
- koszty przejściowo nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	102 108,81	
- koszty podatkowe, nie będące kosztami księgowymi	(10 632,78)	(30 295,78)
3. Podstawa opodatkowania	(894 427,59)	(662 495,13)
4. Odliczenia od dochodu	-	-
- strata z lat ubiegłych	-	-
5. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	(894 427,59)	(662 495,13)
6. Podatek dochodowy według stawki 19%	-	-
7. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-
8. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	-	-
- wykazany w rachunku zysków i strat	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych, czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również



**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

**NOTA NR 17****PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY OSIĄGNIĘTE W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM**

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)</b>		2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
Przychody ze sprzedaży usług		8 475,68	89 575,92
- dzierżawa		-	-
- leasing		-	21 667,88
- obsługa portierni Bazar		-	59 310,00
- pozostałe		8 475,68	8 598,04
- w tym: od jednostek powiązanych		-	-
Przychody ze sprzedaży produktów		-	-
- wyroby z wikliny		-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>		<b>8 475,68</b>	<b>89 575,92</b>
- w tym: od jednostek powiązanych		-	-

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)</b>		2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) kraj		8 475,68	89 575,92
b) eksport		-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>		<b>8 475,68</b>	<b>89 575,92</b>
- w tym: od jednostek powiązanych		-	-

<b>PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)</b>		2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) kraj		11 625,00	-
b) eksport		-	-
<b>Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem</b>		<b>11 625,00</b>	-
- w tym: od jednostek powiązanych		-	-

**NOTA NR 18****PRZYCHODY I KOSZTY OPERACYJNE**

<b>KOSZTY WEDŁUG RODZAJU</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

a) amortyzacja	32 718,19	16 953,68
b) zużycie materiałów i energii	56 348,51	44 213,35
c) usługi obce	221 895,75	182 942,76
d) podatki i opłaty	24 245,22	51 586,15
e) wynagrodzenia	396 707,44	668 827,66
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	78 319,13	121 675,45
g) pozostałe koszty rodzajowe (w tym,.)	87 810,75	43 608,25
- reprezentacja i reklama	31 407,54	4 297,68
- ubezpieczenia majątkowe	10 189,70	11 700,40
Koszty według rodzaju, razem	898 044,99	1 129 807,30
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych	-	-
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	-	-
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(898 044,99)	(1 129 807,30)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-

<b>POZOSTAŁE PRZYCHODY OPERACYJNE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	6 964,24	3 204,92
- przychody ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	6 964,24	3 723,73
- wartość zbytych niefinansowych aktywów trwałych (wartość ujemna)	-	(518,81)
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	4 739,37	-
- z tytułu ustania przyczyny	4 739,37	-
c) pozostałe, w tym:	59 376,89	74 340,65
- zwrot podatku Vat	-	-
- przychody z tytułu postępowań sądowych	15 336,04	5 082,34
- spisanych zobowiązań	-	-
- rozwiązanych odpisów aktualizujących	34 302,92	-
- z tytułu odszkodowań majątkowych	5 145,26	7 332,00
- dotacje, dofinansowania PFRON	3 501,84	60 506,68
- rozliczenie umów leasingowych	-	-
- pozostałe	1 090,83	1 419,63
<b>Pozostałe przychody operacyjne, razem</b>	<b>71 080,50</b>	<b>77 545,57</b>

<b>POZOSTAŁE KOSZTY OPERACYJNE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	-	-
- świadczenia emerytalne i podobne	-	-
b) pozostałe, w tym:	88 794,43	215,62
- darowizny	-	-
- spisane należności	-	-
- koszty postępowania sądowego	-	-

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- rozliczenie umów leasingowych	-	-
- likwidacja rzeczowych aktywów trwałych	88 000,00	-
- kary i grzywny	-	-
- pozostałe	794,43	215,62
<b>Pozostałe koszty operacyjne, razem</b>	<b>88 794,43</b>	<b>215,62</b>

**NOTA NR 19**

**PRZYCHODY I KOSZTY FINANSOWE**

<b>PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) z tytułu udzielonych pożyczek	99 564,77	222 377,58
- od jednostek powiązanych, w tym:	88 927,52	222 377,58
- od jednostek stowarzyszonych	-	18 083,64
- od jednostki dominującej	88 927,52	204 293,94
- od pozostałych jednostek	10 637,25	-
b) pozostałe odsetki	51 490,02	8 699,70
- od pozostałych jednostek	51 490,02	8 699,70
<b>Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>151 054,79</b>	<b>231 077,28</b>

<b>INNE PRZYCHODY FINANSOWE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) dodatnie różnice kursowe	-	-
- zrealizowane	-	-
- niezrealizowane	-	-
b) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	9 820,49
- zwrot zapłaconych odsetek	-	9 820,49
<b>Inne przychody finansowe, razem</b>	<b>-</b>	<b>9 820,49</b>

<b>KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) od kredytów i pożyczek	22 320,14	-
- dla jednostek powiązanych, w tym:	1 923,89	-
- dla jednostki dominującej	1 923,89	-
- dla innych jednostek	20 396,25	-
b) pozostałe odsetki	140,77	-
- dla innych jednostek	140,77	-
<b>Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem</b>	<b>22 460,91</b>	<b>-</b>

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>INNE KOSZTY FINANSOWE</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
a) ujemne różnice kursowe	-	40,34
- zrealizowane	-	40,34
- niezrealizowane	-	-
b) utworzone rezerwy (z tytułu)	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	-
- prowizje bankowe	-	-
<b>Inne koszty finansowe, razem</b>	-	40,34

**NOTA NR 20**

**INFORMACJE O PRZYCHODACH, KOSZTACH I WYNIKACH DZIAŁALNOŚCI ZANIECHANEJ W ROKU OBROTOWYM LUB PRZEWIDZIANEJ DO ZANIECHANIA W ROKU NASTĘPNYM**

Nie wystąpiły.

**NOTA NR 21**

**SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI – BRANŻOWE I GEOGRAFICZNE**

Grupa, w okresie sprawozdawczym, identyfikowała trzy segmenty branżowe – ogólną działalność spółki dominującej związaną z OZE, działalność prowadzoną przez spółkę zależną M-Plus Sp. z o.o. oraz działalność prowadzoną przez Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o.; rozkład przychodów i kosztów przedstawiono poniżej. Spółka nie identyfikowała segmentów geograficznych – całość sprzedaży odbywała się na rynku krajowym.

<b>SEGMENTY</b>	Działalność ZENERIS S.A.	Działalność EW ZENERIS Sp. z o.o.	Działalność M-Plus Sp. z o.o.	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>				
- od jednostek powiązanych	8 475,68	-	11 625,00	20 100,68
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	8 475,68			8 475,68
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-		11 625,00	11 625,00
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>				
- od jednostek powiązanych	-	-	2 325,00	2 325,00
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	-	-	-	-
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-		2 325,00	2 325,00
<b>III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)</b>	8 475,68	-	9 300,00	17 775,68
IV. Koszty sprzedaży	-	-	-	-
V. Koszty ogólnego zarządu	831 190,49	47 490,07	19 364,43	898 044,99
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	(822 714,81)	(47 490,07)	(10 064,43)	(880 269,31)

**NOTA NR 22**

**ZYSK (STRATA) PRZYPADAJĄCY NA JEDNĄ AKCJĘ**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
<b>Zysk (strata) netto</b>	(734 907,07)	(724 890,27)
<b>Średnia ważona liczba akcji zwykłych</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	(73,02)	(72,03)
<b>Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	(73,02)	(72,03)

**NOTA NR 23  
WARTOŚĆ KSIĘGOWA JEDNEJ AKCJI**

	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
<b>Wartość księgowa</b>	8 130 465,16	10 251 867,17
<b>Liczba akcji</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	807,88	1 018,67
<b>Rozwodniona liczba akcji</b>	10 064,00	10 064,00
<b>Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)</b>	807,88	1 018,67

**NOTA NR 24  
INFORMACJE NA TEMAT PODMIOTÓW POWIĄZANYCH**

**a. Podmiot dominujący**

Podmiotem dominującym wobec Spółki jest BB Investment Sp. z o. o. z siedzibą w Poznaniu.

<b>TRANSAKCJE POWIĄZANE - SPÓŁKA DOMINUJĄCA</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	-	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	-	7 623 141,58
- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	701 923,89	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	1 923,89	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	-	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-

**b. Podmioty zależne i stowarzyszone**

Nazwa podmiotu	Siedziba	Wartość bilansowa udziałów/ akcji	Udział w kapitale własnym (%)
M-Plus Sp. z o. o.	Wałcz, ul. Budowlanych 9	160.000,00 zł	80
Elektrownie Wodne ZENERIS	Poznań, ul. Paderewskiego	50.000,00 zł	51

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Sp. z o.o.	7		
------------	---	--	--

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w roku obrotowym oraz stan rozrachunków na dzień bilansowy są następujące:

<b>TRANSAKCJE POWIĄZANE - M-PLUS Sp. z o.o.</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	36,00	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	43,92	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	5 577 283,37	662 569,80
- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	-	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	53 956,04	18 083,64
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	-	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-
<b>TRANSAKCJE POWIĄZANE - EW ZENERIS Sp. z o.o.</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06
- Zakupy	-	-
- Sprzedaż	1 643,62	-
- Należności z tytułu dostaw, robót i usług	522,28	-
- Zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług	-	-
- Należności z tytułu udzielonych pożyczek	608 443,30	-
- Zobowiązania z tytułu otrzymanych pożyczek	-	-
- Odsetki od pożyczek udzielonych naliczone	8 443,30	-
- Odsetki od pożyczek otrzymanych naliczone	-	-
- Odsetki od pożyczek otrzymane	-	-
- Odsetki od pożyczek zapłacone	-	-

**c. Inne podmioty powiązane**

Spółka nie posiada innych podmiotów powiązanych.

**NOTA NR 25**

**INFORMACJE O WYNAGRODZENIACH, ŁĄCZNIE Z WYNAGRODZENIEM Z ZYSKU, WYPŁACONYCH LUB**

**NALEŻNYCH OSOBOM WCHODZĄCYM W SKŁAD ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH**

<b>WYNAGRODZENIA</b>	2007 stan na koniec II kwartału 30.06.2007	2006 stan na koniec II kwartału 30.06.2006
Rada Nadzorcza	18 000,00	18 000,00
- Paweł Turno	6 000,00	6 000,00
- Piotr Karmelita	6 000,00	6 000,00
- Robert Krasowski	6 000,00	6 000,00
Zarząd	258 000,00	258 000,00
- Marek Perczyński	96 000,00	96 000,00
- Mariusz Kostrzewa	54 000,00	54 000,00
- Maciej Figiel	54 000,00	54 000,00
- Marek Jóźwiak	54 000,00	54 000,00

**NOTA NR 26**

**PRZYCZYNY WYSTĘPOWANIA RÓŻNIC POMIĘDZY BILANSOWYMI ZMIANAMI NIEKTÓRYCH POZYCJI ORAZ ZMIANAMI WYNIKAJĄCYMI Z RACHUNKU PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH**

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

<b>Inne wpływy inwestycyjne</b>		
Odszkodowania z tytułu szkód komunikacyjnych	1.	5.145,26
<b>Razem inne wpływy inwestycyjne</b>	<b>2.</b>	<b>5.145,26</b>

<b>Inne wpływy finansowe</b>		
Odsetki od rachunków bankowych	3.	8.706,78
Dofinansowanie z ZFRON	4.	28.832,79
<b>Razem inne wpływy finansowe</b>	<b>5.</b>	<b>37.539,57</b>

**NOTA NR 27**

**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH DOTYCZĄCYCH LAT UBIĘGLYCH UJĘTYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ROKU OBROTOWEGO**

Nie wystąpiły.

**NOTA NR 28**

**INFORMACJE O ZNACZĄCYCH ZDARZENIACH, JAKIE NASTĄPIŁY PO DNIU BILANSOWYM, A NIE UWZGLĘDNIONYCH W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM**

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego za rok obrotowy nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w księgach rachunkowych roku obrotowego.

**NOTA NR 29**

**ZMIANY ZASAD (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI W ROKU OBROTOWYM**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono w oparciu o Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej. Ujawnienia dotyczące przejścia z Polskich Standardów Rachunkowości (PSR) przedstawiają się następująco:

		<b>Pozycja</b>	<b>06-2006</b>	<b>06-2007</b>
<b>1. Logo firmy zakupione w 2004 roku - korekta amortyzacji</b>				
BILANS	Aktywa	Inne wartości niematerialne i prawne	5 950,11	8 750,19
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	4 550,07	7 350,15
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	1 400,04	1 400,04
RZiS		Amortyzacja	-1 400,04	-1 400,04
Przepływy		Zysk (strata) netto	1 400,04	1 400,04
Przepływy		Korekty - Amortyzacja	-1 400,04	-1 400,04
<b>2. Logo firmy zakupione w 2004 roku - reklasyfikacja</b>				
BILANS	Aktywa	Wartość firmy	14 000,00	14 000,00
BILANS	Aktywa	Inne wartości niematerialne i prawne	-14 000,00	-14 000,00
<b>3. Wartość działek - reklasyfikacja do aktywów przeznaczonych do sprzedaży</b>				
BILANS	Aktywa	Aktywa przeznaczone do sprzedaży	316 000,00	316 000,00
BILANS	Aktywa	Inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-316 000,00	-316 000,00
<b>4. Środki trwałe odebrane z leasingu - reklasyfikacja na Inwestycje długoterminowe</b>				
<b>a. Urządzenia techniczne i maszyny</b>				
		Urządzenia techniczne i maszyny brutto	840 426,72	747 195,87
BILANS	Aktywa	Odpis aktualizacyjny	-560 907,37	-747 195,87
		Inwestycje długoterminowe	279 519,35	0,00
BILANS	Aktywa	Urządzenia techniczne i maszyny brutto	-840 426,72	-747 195,87

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Odpis aktualizacyjny	560 907,37	747 195,87
Urządzenia techniczne i maszyny	-279 519,35	0,00

### b. Środki transportu

		Środki transportu brutto	365 839,41	236 297,91
BILANS	Aktywa	Odpis aktualizacyjny	-166 418,42	-236 297,91
		Inwestycje długoterminowe	199 420,99	0,00
		Środki transportu brutto	-365 839,41	-236 297,91
BILANS	Aktywa	Odpis aktualizacyjny	166 418,42	236 297,91
		Środki transportu	-199 420,99	0,00

### c. Inne środki trwałe

		Inne środki trwałe brutto	116 840,75	116 840,75
BILANS	Wn	Odpis aktualizacyjny	-54 050,10	-116 840,75
		Inwestycje długoterminowe	62 790,65	0,00
		Inne środki trwałe brutto	-116 840,75	-116 840,75
BILANS	Ma	Odpis aktualizacyjny	54 050,10	116 840,75
		Inne środki trwałe	-62 790,65	0,00
BILANS	Wn	Razem zwiększenie Inwestycji długoterminowych	541 730,99	0,00

### 5. Rezerwa emerytalna - ZENERIS S.A.

BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-17 570,50	-18 601,34
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto		
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa	17 570,50	18 601,34
RZiS	Wn	Inne koszty operacyjne		
Przepływy	Ma	Zysk (strata) netto		
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw		

### 6. Rezerwa emerytalna M-Plus Sp. z o.o.

BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych		-3 850,77
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto		
BILANS	Aktywa	Inwestycje długoterminowe Udziały i akcje		
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - długoterminowa		3 850,77
RZiS		Inne koszty operacyjne		
Przepływy		Zysk (strata) netto		
Przepływy		Korekty - Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych		
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw		

### 7. Rezerwa na urlopy M-Plus Sp. z o.o.

BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych		-6 780,35
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto		3 901,71
BILANS	Aktywa	Inwestycje długoterminowe Udziały i akcje		
BILANS	Pasywa	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne - krótkoterminowa		2 878,64
RZiS		Inne koszty operacyjne		-3 901,71
Przepływy		Zysk (strata) netto		3 901,71
Przepływy		Korekty - Udział w zyskach (stratach) jednostek podporządkowanych		
Przepływy		Korekty - Zmiana stanu rezerw		-3 901,71

### 8. Środki trwałe - zmiana ekonomicznego okresu użytkowania



## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

BILANS	Aktywa	Środki trwałe	18 382,42
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	2 510,29
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	15 872,13
BILANS	Aktywa	Środki trwałe	-10 465,62
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) z lat ubiegłych	-1 364,85
BILANS	Pasywa	Zysk (strata) netto	-9 100,77
BILANS	Aktywa	Razem zmiana Środki trwałe	7 916,80
BILANS	Pasywa	Razem zmiana Zysk (strata) z lat ubiegłych	1 145,44
BILANS	Pasywa	Razem zmiana Zysk (strata) netto	6 771,36
RZiS		Amortyzacja	-6 771,36
Przepływy		Razem zmiana Zysk (strata) netto	6 771,36
Przepływy		Korekty - Amortyzacja	-6 771,36

### 9. Wydatki na biogazownię w Skrzatuszu - reklasyfikacja na Środki trwałe w budowie

BILANS	Aktywa	Środki trwałe w budowie	56 717,36	339 649,38
BILANS	Aktywa	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-56 717,36	-339 649,38
Przepływy		Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	56 717,36	339 649,38
Przepływy		Wydatki na nabycie środków trwałych i WNIp	56 717,36	339 649,38

### OSĄDY ZARZĄDU

W powyższych sprawozdaniach finansowych w zakresie ich przekształcenia na zgodne z MSSF odstąpiono od korekty wartości rzeczowego majątku trwałego poza środkami używanymi w funkcjonującym od 2006 roku laboratorium Spółki. Oszacowanie różnicy między wartością środków trwałych ustaloną zgodnie z PSR a MSSF jest pracochłonne a przeprowadzona analiza ekonomicznego okresu użyteczności tych środków trwałych, wykazała, iż zmiana taka nie wpływałaby istotnie na sprawozdanie finansowe.

#### NOTA NR 30

#### PORÓWNYWALNOŚĆ INFORMACJI FINANSOWYCH ZA ROK POPRZEDZAJĄCY ZE SPRAWOZDANIEM FINANSOWYM ZA ROK OBROTOWY.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zawiera dane porównywalne.

### III.20.7. Polityka dywidendy

Emitent w najbliższych dwóch latach zamierza rekomendować akcjonariuszom pozostawienie wypracowanych zysków w Spółce.

#### III.20.7.1. Wartość wypłaconej dywidendy na akcję za lata 2003 – 2006

##### III.20.7.1.1. Emitent

W dniu 29 października 2004 roku Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło decyzję o podziale zysku za rok 2003 i przeznaczeniu na dywidendę 4 852 941,73 zł, co w przeliczeniu na jedną akcję dawało 0,23 zł. Stopa wypłaty dywidendy wyniosła 57,6%.

W dniu 05 sierpnia 2005 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu podjęło uchwałę o podziale zysku za rok obrotowy 2004, przeznaczając na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Funduszu kwotę 30 598 569 zł, co w przeliczeniu na jedną akcję dawało 1,90 zł. Stopa wypłaty dywidendy wyniosła 19,46%.

Z zysku wypracowanego w latach 2005 – 2006, dywidenda nie była wypłacana.

##### III.20.7.1.2. GRUPA ZENERIS

W latach 2003-2006 dywidenda nie była wypłacana.

### III.20.8. Postępowania sądowe i arbitrażowe

W odniesieniu do Emitenta oraz członków jego grupy nie toczą się, ani w okresie ostatnich 12 miesięcy nie toczyły się żadne postępowania przed organami rządowymi, postępowania sądowe lub

arbitrażowe, które mogłyby mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta lub członków jego grupy.

Ponadto na podstawie okoliczności istniejących w dniu zatwierdzenia Prospektu, a także zgodnie z wiedzą Emitenta nie istnieje ryzyko wszczęcia w przyszłości wobec niego wspomnianych postępowań, które mogłyby mieć istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta bądź jego grupy.

### **III.20.9. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub handlowej**

W okresie od opublikowania ostatnich śródrocznych informacji finansowych nie wystąpiły znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub pozycji handlowej Emitenta oraz ZENERIS S.A., poza połączeniem tychże spółek, opisanym w niniejszym Prospekcie.

## **III.21. Informacje Dodatkowe**

### **III.21.1. Kapitał zakładowy**

#### **III.21.1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału**

Na dzień zatwierdzenia Prospektu kapitał zakładowy Emitenta wynosi 2.536.199,80 złotych i dzieli się na:

- 5.475.534 akcje zwykłe na okaziciela, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda – akcje serii A,
- 19.886.464 akcje zwykłe na okaziciela, o wartości nominalnej 0,10 złotych każda – akcje serii B,

Łącznie wszystkie akcje Emitenta dają prawo do 25.361.998 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Kapitał zakładowy pokryty jest wkładami pieniężnymi i niepieniężnymi. Statut nie zawiera upoważnienia dla Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego. Na początek i na koniec każdego roku objętego historycznymi informacjami finansowymi liczba akcji Emitenta w obrocie prawnym wynosiła:

<b>Rok</b>	<b>01.01</b>	<b>31.12</b>
2004	28.470.517	21.469.817
2005	21.469.817	16.104.510
2006	16.104.510	16.104.510

Wszystkie akcje Serii B wydane zostały w zamian za udziały w spółce ZENERIS S.A. i pokryte zostały majątkiem tej spółki. Akcje B wydano akcjonariuszom ZENERIS S.A. według stanu posiadania akcji ZENERIS S.A. przez akcjonariuszy ZENERIS S.A. w dniu wpisania połączenia do rejestru przedsiębiorców tj. 28 września 2007r. właściwego według siedziby Emitenta, w zamian za każdą 1 akcję zwykłą na okaziciela ZENERIS S.A. wydano 1976 akcji nowej emisji Emitenta.

#### **III.21.1.2. Akcje, które nie stanowią udziału w kapitale**

Nie istnieją inne akcje Emitenta poza akcjami tworzącymi kapitał zakładowy.

#### **III.21.1.3. Akcje Emitenta w jego posiadaniu, innych osób w jego imieniu lub przez podmioty zależne**

Emitent nie posiada akcji własnych. Inne osoby nie posiadają w imieniu Emitenta jego akcji.

#### **III.21.1.4. Zamienne lub wymienne papiery wartościowe Emitenta, bądź też papiery wartościowe Emitenta z warrantami**

Zgodnie z oświadczeniem Emitenta nie przeprowadzał emisji z zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami.

#### **III.21.1.5. Prawa nabycia bądź zobowiązania w odniesieniu do kapitału docelowego, ale niewyemitowanego, lub zobowiązania do podwyższenia kapitału**

Emitent nie jest zobowiązany do podwyższenia kapitału zakładowego. Statut Emitenta nie zawiera upoważnienia dla Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta w granicach kapitału docelowego.

### III.21.1.6. Kapitał dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji

Zgodnie z oświadczeniem Emitenta nie występuje taka sytuacja.

### III.21.1.7. Dane historyczne na temat kapitału zakładowego

Lp.	Zmiana	Podstawa prawna	Kapitał akcyjny/ Akcje	Rejestracja
1.	Obniżenie kapitału zakładowego z kwoty 2.847.051,70 zł do kwoty 2.146.981,70 zł przez umorzenie 7000700 akcji serii A o wartości 0,10 zł każda.	Uchwała nr 8 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 grudnia 2003r. (akt notarialny sporządzony przed notariuszem Tomaszem Cyganem prowadzącym kancelarię notarialną w Warszawie Repertorium A nr 10894/2003)	<u><b>2.146.981,70 zł/</b></u> 21.469.817 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda	11.05.2004
2.	Obniżenie kapitału zakładowego z kwoty 2.146.981,70 zł do kwoty 1.610.451,00 zł przez umorzenie 5.365.307 akcji własnych serii A Emitenta o wartości 0,10 zł każda.	Uchwała nr 9 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 05 sierpnia 2005r. (akt notarialny sporządzony przed notariuszem Ewą Mroczek prowadzącą kancelarię notarialną w Warszawie Repertorium A nr 11595/2005)	<u><b>1.610.451,00 zł/</b></u> 16.104.510 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda	30.11.2005
3.	Obniżenie kapitału zakładowego z kwoty 1.610.451,00 zł do kwoty 547.553,40 zł przez umorzenie 10.628.976 akcji serii A o wartości 0,10 zł każda.	Uchwały nr 9 i 10 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 października 2006r. (akt notarialny sporządzony przed notariuszem Tomaszem Cyganem prowadzącym kancelarię notarialną w Warszawie Repertorium A nr 22818/2006)	<u><b>547.553,00 zł/</b></u> 5.475.534 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda	19.04.2007
4.	Podwyższenie kapitału zakładowego z kwoty 547.553,40 zł do kwoty 2.536.199,80 zł przez emisję 19.886.464 akcji serii B o wartości 0,10 zł każda.	Uchwała nr 15 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 3 września 2007 r. (akt notarialny sporządzony przed notariuszem Ewą Mroczek prowadzącą kancelarię notarialną w Warszawie Repertorium A nr 25174/2007)	<u><b>2.536.199,80 zł/</b></u> 25.361.998 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda	28.09.2007

Emitent podczas procedury obniżania kapitału zakładowego dochował wszelkich wymogów przewidzianych prawem, w szczególności tzw. postępowania konwokacyjnego (art. 456 KSH). Zarząd Emitenta wezwał wierzycieli Spółki do wniesienia sprzeciwu w terminie trzech miesięcy, licząc od dnia ogłoszenia o planowanym obniżeniu. Ogłoszenia zostały opublikowane w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, jednak w stosunku do żadnego z wyżej podanych obniżeń kapitału wierzyciele nie wnieśli sprzeciwu.

Sposób opłacenia akcji Emitenta i inne warunki emisji poszczególnych serii akcji przedstawia poniższa tabela:

Seria akcji	Sposób opłacenia	Podział na transze	Opłacone w pełni	Płatność ratalna
<b>A</b>	Wkłady pieniężne i niepieniężne	Nie	Tak	Nie
<b>B</b>	Wkłady niepieniężne	Nie	Tak	Nie

### **III.21.2. Umowa Spółki i Statut**

Pełna treść Statutu Emitenta znajduje się punkcie IV.10.5. niniejszego Prospektu.

#### **III.21.2.1. Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta**

Narodowe fundusze inwestycyjne utworzone zostały przez Skarb Państwa na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 o Narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji. Celem funduszu jest pomnażanie majątku, w szczególności poprzez powiększanie wartości akcji spółek, w których fundusz jest akcjonariuszem.

Zgodnie z § 5 Statutu Emitenta przedmiotem jego działalności jest:

- a) nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa,
- b) nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce,
- c) nabywanie innych papierów emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt. b,
- d) wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych,
- e) rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi,
- f) udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce,
- g) zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu,
- h) inna działalność inwestycyjna.

Zgodnie z art. 8 statutu Emitenta Zarząd realizuje przedmiot działalności Funduszu z zastrzeżeniem następujących ograniczeń:

- a) Fundusz nie może posiadać udziałów w spółkach cywilnych, jawnych oraz innych podmiotach, w których udział powodowałby nieograniczoną odpowiedzialność Funduszu.
- b) Fundusz nie może zaciągać pożyczek ani emitować obligacji, jeżeli w wyniku tego łączna wartość zadłużenia Funduszu, łącznie z dotychczasowym, przekroczyłaby 50 (pięćdziesiąt) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu.
- c) Fundusz nie może nabywać papierów wartościowych, jeżeli w wyniku tego ponad 25 (dwadzieścia pięć) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałyby ulokowane w papiery wartościowe jednego emitenta.
- d) Ograniczenia określone w b) i c) dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszanie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował.

Obecnie podstawowy przedmiot działalności Emitenta koncentruje się na wyszukiwaniu, przygotowywaniu oraz finansowaniu projektów inwestycyjnych na rynku OZE. Emitent finansuje projekty zarówno poprzez obejmowanie udziałów kapitałowych, jak i organizowanie finansowania (dłużnego i dotacje).

#### **III.21.2.2. Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu Spółki lub regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych**

Statut Emitenta przewiduje w art. 15.1., że Zarząd Emitenta składa się z jednego do pięciu członków powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą w obecności co najmniej połowy jej członków, gdy wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni. Kadencja Zarządu trwa 2 lata, zaś członkowie Zarządu mogą być powoływani na kolejne kadencje.

W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami Członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia, z którymi powiązany jest osobiście (konflikt interesów), Członek Zarządu powinien wstrzymać się od udziału w rozstrzyganiu takich spraw i może żądać zaznaczenia tego w protokole posiedzenia Zarządu. Członek Zarządu nie może bez zgody Walnego Zgromadzenia zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej w przypadku posiadania przez Członka

Zarządu, co najmniej 10 % udziałów lub akcji tej spółki albo prawa do powołania, co najmniej jednego członka zarządu.

Do składania oświadczeń w imieniu Emitenta wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu, z wyłączeniem sytuacji, gdy Zarząd jest jednoosobowy. W związku z Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Emitenta, które odbyło się 27 lutego 2008r. przyjęto m.in. uchwałę zmieniającą treść Statutu w ten sposób, że w nowej wersji Statutu Emitenta – w zarządzie wieloosobowym do składania oświadczeń w imieniu Funduszu wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Zgodnie z art. 430 § 1 KSH zmiana statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia i wpisu do rejestru. W związku z powyższym nowa regulacja w statucie będzie obowiązywała od dnia wpisu do rejestru.

W umowach pomiędzy Emitentem a członkami Zarządu lub w sporach z nimi, Emitenta reprezentuje Rada Nadzorcza lub upoważniony przez Radę Członek Rady. Pracownicy Emitenta podlegają Zarządowi, który zawiera i rozwiązuje z nimi umowy o pracę oraz ustala ich wynagrodzenie.

Posiedzenia Zarządu odbywają się w siedzibie Spółki, lub innym miejscu określonym przez Prezesa Zarządu lub zastępującego go Członka Zarządu, jeżeli wszyscy członkowie Zarządu wyrażą na to zgodę. Ponadto posiedzenia Zarządu mogą odbywać się w formie telekonferencji. Zwyczajne posiedzenia Zarządu odbywają się, co najmniej raz w miesiącu z inicjatywy Prezesa lub wskazanego przez niego Członka Zarządu. O posiedzeniu i porządku obrad Zarządu Członek Zarządu powinien być zawiadomiony nie później niż na dwa dni przed posiedzeniem Zarządu. Posiedzeniu Zarządu przewodniczy Prezes Zarządu lub zastępujący go Członek Zarządu. Udział w posiedzeniach Zarządu jest obowiązkowy. Obowiązek ten nie dotyczy jedynie tych osób, których nieobecność w pracy w tym dniu jest usprawiedliwiona, zgodnie z zasadami określonymi w przepisach prawa pracy, lub z innych ważnych przyczyn usprawiedliwiających nieobecność. W posiedzeniach mogą brać udział, bez prawa głosowania, także inne osoby zaproszone przez Członków Zarządu, chyba, że, ich obecności sprzeciwi się chociażby jeden Członek Zarządu.

Każdy Członek Zarządu może zwołać nadzwyczajne posiedzenie Zarządu w sprawach wymagających niezwłocznej uchwały lub dla zawiadomienia o ważnych sprawach spółki. Zwołanie nadzwyczajnego posiedzenia Zarządu może być dokonane w każdy sposób zapewniający otrzymanie stosownej informacji przez każdego z Członków Zarządu.

Decyzje Zarządu na posiedzeniu zapadają w formie uchwał podjętych w drodze głosowania. Uchwały zapadają bezwzględną większością głosów. Uchwały Zarządu mogą być powzięte, jeżeli wszyscy członkowie Zarządu zostali prawidłowo zawiadomieni o posiedzeniu Zarządu. Na wniosek Członka Zarządu głosującego przeciw podjęciu uchwały, fakt ten musi być zaprotokołowany. Po podjęciu uchwały, wszyscy członkowie Zarządu niezależnie od tego jak głosowali przy jej podejmowaniu, zobowiązani są tę uchwałę wdrażać i wykonywać. Do uchwał podjętych pod nieobecność członka Zarządu przysługuje mu prawo do złożenia zdania odrębnego w terminie do 14 dni od dnia podjęcia uchwały.

W przypadku zawarcia przez Spółkę (na podstawie art. 21 ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji) umowy o zarządzanie majątkiem Spółki z firmą zarządzającą i udzielenia firmie zarządzającej prokury, oświadczenia w imieniu Spółki składa i podpisuje jeden członek Zarządu zawsze łącznie z tym prokurentem. W przypadku reprezentowania Spółki przez prokurenta, o którym mowa powyżej, współdziałanie z członkiem Zarządu nie jest wymagane. Każdy z Członków Zarządu i prokurentów jest uprawniony i zobowiązany do przyjmowania oświadczeń woli oraz pism skierowanych do Spółki zarówno w lokalach Spółki jak i poza nimi. Przy przyjęciu oświadczenia woli lub pisma każdy z uprawnionych powinien udzielać pokwitowania z zaznaczeniem i udokumentowaniem dla Spółki daty przyjęcia.

Każdy z członków Zarządu jest odpowiedzialny za prowadzenie bieżących spraw Spółki. Członkowie Zarządu wykonują swoje obowiązki w ramach nawiązanego ze spółką stosunku pracy i/lub umowy menedżerskiej. Członek Zarządu ma obowiązek samodzielnego prowadzenia spraw powierzonych mu przez Zarząd na podstawie uchwał organów Spółki, Uchwał przyjętych przez Zarząd, a także zawartej z nim umowy o pracę lub innej umowy. Niemniej jednak członek Zarządu może powierzoną mu sprawę przekazać do rozstrzygnięcia przez Zarząd Spółki.

Statut Emitenta określa także zakres zadań i obowiązków Zarządu. Statut stanowi, że Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Funduszem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i statut dla pozostałych władz Funduszu. W sprawach przekraczających zakres zwykłych czynności Spółki wymagana jest uprzednia uchwała Zarządu. Przed dokonaniem transakcji obejmujących zbycie lub nabycie akcji lub innego mienia lub zaciągnięcie oraz udzielenie pożyczki pieniężnej, których wartość przewyższy 15 % (piętnaście) wartości netto aktywów Spółki

według ostatniego bilansu, Zarząd Spółki zobowiązany jest do uzyskania zgody Rady Nadzorczej Spółki. Członek Zarządu nie może odmówić podpisania oświadczenia, jeżeli w sprawie jego złożenia zapadła uchwała Zgromadzenia Wspólników, rady Nadzorczej lub Zarządu.

Członek Zarządu Spółki ma prawo posiadać akcje Spółki oraz spółek wobec niej dominujących i zależnych niemniej jednak inwestycje takie zobowiązany jest traktować jako inwestycję długoterminową i w związku z tym niezwłocznie po objęciu mandatu zobowiązany jest złożyć w Spółce zobowiązanie do nie zbywania takich akcji i udziałów w terminie jednego roku od dnia ich nabycia.

Statut przewiduje uchwalenie przez Zarząd swojego Regulaminu, który ma określać szczegółowe zasady działania Zarządu. Zgodnie z art. 16.2 Statutu Regulamin wymaga zatwierdzenia przez Radę Nadzorczą. Regulamin Zarządu został zatwierdzony przez Radę Nadzorczą 29 września 2003r. Regulamin dokonuje doprecyzowania postanowień Statutu, pozostając w zgodzie z jego treścią.

## **RADA NADZORCZA**

Rada Nadzorcza składa się z od 5 do 7 członków, wybierana jest przez Walne Zgromadzenie. Wspólna kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata. W swych działaniach Członkowie Rady Nadzorczej obowiązani są do przestrzegania wszystkich stosowanych przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona przewodniczącego oraz jednego lub dwóch zastępców i sekretarza. Członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do informowania innych członków Rady o zaistniałym konflikcie interesu i wstrzymania się od głosu a także od dokonywania innych czynności w sprawie, w której konflikt taki występuje. Przewodniczącym posiedzenia jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w razie jego nieobecności Wiceprzewodniczący Rady. W przypadku nieobecności zarówno Przewodniczącego jak i Wiceprzewodniczącego, posiedzenie może otworzyć każdy z członków Rady zarządzając wybór przewodniczącego posiedzenia. Posiedzenia są protokołowane. W związku z Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Emitenta, które odbyło się 27 lutego 2008r. przyjęto m.in. uchwałę zmieniającą treść Statutu w ten sposób, że w nowej wersji Statutu Emitenta Przewodniczącym posiedzenia jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w razie jego nieobecności jeden z zastępców Przewodniczącego Rady. W przypadku nieobecności zarówno Przewodniczącego jak i zastępców Przewodniczącego, posiedzenie może otworzyć każdy z członków Rady zarządzając wybór przewodniczącego posiedzenia. Zgodnie z art. 430 § 1 KSH zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia i wpisu do rejestru. W związku z powyższym nowa regulacja w statucie będzie obowiązywała od dnia wpisu do rejestru. Rada Nadzorcza Spółki zbiera się na posiedzeniach, co najmniej raz na kwartał. Posiedzenia Rady odbywają się w siedzibie Spółki lub w miejscu wyznaczonym przez Przewodniczącego. Posiedzenie Rady jest zwoływane przez Przewodniczącego z własnej inicjatywy, lub na pisemny wniosek co najmniej jednego członka Rady lub na pisemny wniosek Zarządu. Posiedzenie powinno być zwołane w ciągu 5 dni od dnia złożenia wniosku, na dzień przypadający nie później niż przed upływem 10 dni roboczych od dnia zwołania. Jeżeli Przewodniczący, do którego został skierowany wniosek innego członka Rady bądź Zarządu o zwołanie posiedzenia, nie zwoła go w przewidzianym terminie, podmiot występujący z wnioskiem nabywa prawo do zwołania posiedzenia Rady. Zawiadomienia zawierające porządek obrad oraz wskazujące czas i miejsce odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej winny zostać wysłane listami poleconymi lub za pośrednictwem poczty elektronicznej, co najmniej na siedem dni przed dniem posiedzenia Rady Nadzorczej na adresy wskazane przez członków Rady Nadzorczej. W nagłych przypadkach posiedzenia Rady Nadzorczej mogą być zwołane także telefonicznie, przy pomocy telefaksu lub poczty elektronicznej, co najmniej na trzy dni przed dniem posiedzenia. Członkowie Rady zobowiązani są potwierdzić fakt otrzymania zawiadomienia za pośrednictwem telefaksu lub poczty elektronicznej, najpóźniej w następnym dniu po ich otrzymaniu. Obsługę odbywania posiedzeń Rady Nadzorczej powierza się Sekretarzowi Rady Nadzorczej, który może w tym zakresie korzystać również z pomocy obsługi prawnej Spółki. Porządek obrad ustala oraz zawiadomienia wysyła Przewodniczący Rady Nadzorczej lub inna osoba, względnie Zarząd, jeżeli są uprawnieni do zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej. Każdy członek Rady ma prawo zgłosić wniosek o umieszczenie poszczególnych spraw w porządku obrad. Wniosek ten powinien być przekazany w formie pisemnej Przewodniczącemu Rady lub Sekretarzowi Rady wraz z materiałami dotyczącymi zgłaszanych spraw. Wniosek taki powinien być zgłoszony, co najmniej 10 dni przed terminem posiedzenia Rady. W sprawach nie objętych porządkiem obrad Rada Nadzorcza uchwały powziąć nie może, chyba że wszyscy jej członkowie są obecni i wyrażają zgodę na powzięcie uchwały. Wszelkie wątpliwości członków Rady, co do trybu zapraszania na posiedzenia, umieszczenia poszczególnych spraw na porządku obrad oraz trybu głosowania rozstrzyga Przewodniczący Rady lub osoba prowadząca posiedzenie pod nieobecność Przewodniczącego. Zarząd Spółki, poszczególni członkowie Zarządu oraz inne osoby uczestniczą w posiedzeniach Rady Nadzorczej na zaproszenie Przewodniczącego Rady Nadzorczej z wyłączeniem posiedzeń, na których omawiane są sprawy dotyczące ich osoby. Na każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej Zarząd zdaje relację z wszelkich istotnych spraw

dotyczących działalności Spółki. W sprawach nie cierpiących zwłoki członkowie Rady Nadzorczej informowani są przez Zarząd w trybie obiegowym. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich członków, wysłane co najmniej na siedem dni przed wyznaczoną datą posiedzenia. Głosowania na posiedzeniach Rady Nadzorczej są jawne. Głosowanie tajne zarządza się w sprawach personalnych. Głosowanie tajne można zarządzić również na wniosek zgłoszony przez co najmniej dwóch członków Rady. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa członków Rady a wszyscy jej członkowie zostali zaproszeni. Rada Nadzorcza może powziąć uchwały także bez formalnego zwołania posiedzenia, jeżeli obecni są wszyscy jej członkowie, którzy wyrażą zgodę na odbycie posiedzenia i zamieszczenie poszczególnych spraw na porządku obrad. Uchwały Rady Nadzorczej mogą być powzięte także bez odbywania posiedzenia, w ten sposób, iż wszyscy członkowie Rady Nadzorczej, znając treść projektu uchwały, wyrażą na piśmie zgodę na postanowienie, które ma być powzięte. W przypadku podejmowania uchwał w trybie przewidzianym powyżej głosowanie ma charakter jawny również w sytuacjach, dla których postanowienia regulaminu przewidują głosowanie tajne. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Posiedzenie Rady Nadzorczej oraz podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą może się ponadto odbywać w ten sposób, iż członkowie Rady Nadzorczej uczestniczą w posiedzeniu i podejmowaniu uchwał przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, przy czym wszyscy biorący udział w posiedzeniu członkowie Rady Nadzorczej muszą być poinformowani o treści projektów uchwał. Członkowie Rady zobowiązani są potwierdzić fakt otrzymania treści projektów uchwał za pośrednictwem telefaksu lub poczty elektronicznej, najpóźniej w następnym dniu po ich otrzymaniu. W przypadku podejmowania uchwał w trybie przewidzianym powyżej, głosowanie ma charakter jawny również w sytuacjach, dla których postanowienia regulaminu przewidują głosowanie tajne, a oddanie głosu następuje poprzez przesłanie głosu za pośrednictwem telefaksu lub poczty elektronicznej. Uchwały Rady Nadzorczej zawierające w swej treści zalecenia dla Zarządu Spółki powinny określać termin realizacji zalecanych czynności.

Do uprawnień i obowiązków Rady Nadzorczej należy m.in.:

- a. badanie i ocena rocznego bilansu oraz rachunku zysków i strat oraz zapewnianie ich weryfikacji przez biegłych rewidentów o uznanej renomie;
- b. badanie, ocena i opiniowanie sprawozdania Zarządu.
- c. składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt a) i b oraz oceny swojej pracy);
- d. ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty,
- e. rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia
- f. zawieranie umów z członkami zarządu oraz ustalanie zasad ich wynagradzania, a także powoływanie, zawieszanie lub odwoływanie poszczególnych członków zarządu lub całego zarządu
- g. delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności.
- h. zatwierdzanie regulaminu Zarządu uchwalonego przez Zarząd Spółki.

W związku z Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniem Emitenta, które odbyło się 27 lutego 2008r. przyjęto m.in. uchwałę zmieniającą treść Regulaminu Rady Nadzorczej Emitenta (dotyczy powyższego akapitu) w ten sposób, że w nowej wersji Regulaminu Rady Nadzorczej Emitenta do uprawnień i obowiązków Rady Nadzorczej należy m.in.:

- a. badanie i ocena rocznego bilansu oraz rachunku zysków i strat oraz zapewnienie ich weryfikacji przez biegłych rewidentów o uznanej renomie;
- b. badanie, ocena i opiniowanie sprawozdania Zarządu;
- c. składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt. a) i b);
- d. ocena i przedstawianie Walnemu Zgromadzeniu wniosków Zarządu co do podziału zysków i pokrycia strat;
- e. ustalanie liczebności Zarządu Spółki,
- f. rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia
- g. zawieranie umów z członkami Zarządu oraz zasad ich wynagradzania, a także powoływanie Prezesa Zarządu i na jego wniosek pozostałych członków Zarządu, zawieszanie lub odwoływanie poszczególnych członków Zarządu lub całego Zarządu;

- h. delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu nie mogących sprawować swych czynności, w razie zawieszenia lub odwołania członków Zarządu, lub gdy członkowie ci z innych powodów nie mogą sprawować swoich czynności,
- i. zatwierdzanie regulaminu Zarządu uchwalonego przez Zarząd Spółki.
- j. rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z § 2 uchwały o której mowa powyżej, uchwała wchodzi w życie z dniem zarejestrowania przez sąd zmian statutu. W związku z powyższym nowa regulacja w Regulaminie będzie obowiązywała od dnia wpisu do rejestru.

Do obowiązku Rady Nadzorczej należy zwołanie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przypadku, gdy Zarząd Spółki nie dokonał tego do końca dziesiątego miesiąca po upływie roku obrotowego. Do obowiązku Rady Nadzorczej należy zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przypadku, gdy Zarząd Spółki mimo wniosku Rady Nadzorczej lub wniosku akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 10% kapitału zakładowego nie zwołał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w ciągu dwóch tygodni od daty złożenia takich wniosków.

Członkowie Rady Nadzorczej oddelegowani przez grupę akcjonariuszy do stałego pełnienia nadzoru składają Radzie Nadzorczej szczegółowe, pisemne sprawozdania z pełnionej funkcji na każdym posiedzeniu.

Jeżeli w okresie kadencji ulegnie zmniejszeniu skład personalny Rady Nadzorczej, Zarząd zobowiązany jest do umieszczenia w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy sprawy uzupełnienia składu Rady Nadzorczej. Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie w skład Rady następnej kadencji. Z tytułu uczestniczenia w Radzie Nadzorczej jej członkowie otrzymują wynagrodzenie, którego wysokość określa Walne Zgromadzenie. Łączna wysokość wynagrodzeń wszystkich członków Rady Nadzorczej jest ujawniana w raporcie rocznym Spółki. Zmiana Regulaminu Rady Nadzorczej może nastąpić w drodze uchwały Rady Nadzorczej po zatwierdzeniu zmiany przez Walne Zgromadzenie.

Regulamin Rady Nadzorczej wszedł w życie 27 lutego 2008r.

### **III.21.2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z każdym rodzajem istniejących akcji**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu istnieją akcje serii A oraz akcje serii B, będące akcjami na okaziciela. Wszystkie akcje Emitenta są akcjami nieuprzywilejowanymi.

Statut Emitenta nie przewiduje ograniczeń wykonywania prawa głosu z akcji.

Pozostałe prawa związane z akcjami Emitenta są określone w przepisach Kodeksu spółek handlowych, w Statucie Emitenta oraz w innych przepisach prawa. Poniżej przedstawiono krótki opis tych praw. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji dotyczących praw związanych z akcjami Emitenta należy skorzystać z porady osób uprawnionych do świadczenia pomocy prawnej.

#### **PRAWA MAJĄTKOWE ZWIĄZANE Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI SPÓŁKI**

- **Prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie w drodze uchwały o podziale zysku do wypłaty akcjonariuszom.** Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji (art. 347 Kodeksu Spółek Handlowych). Statut Emitenta nie przewiduje innego sposobu podziału zysku.

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 Ksh). W myśl art. 348 § 2 prawo do dywidendy powstaje zasadniczo w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku, jednak jeśli Walne Zgromadzenie w uchwale o podziale zysku wyznaczyło dzień dywidendy na dzień inny, niż dzień powzięcia uchwały, wówczas prawo akcjonariuszy do dywidendy powstaje w dniu dywidendy. Prawo do wypłaty dywidendy staje się zaś wymagalne od dnia terminu wypłaty dywidendy. Według art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych termin wypłaty dywidendy ustalany jest przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Przy określaniu terminu wypłaty dywidendy na uwadze mieć należy także brzmienie § 91 pkt 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, pomiędzy terminem ustalenia prawa do dywidendy, a dniem jej wypłaty musi upłynąć co najmniej 9 dni.



Prawo do wypłaty dywidendy jako roszczenie majątkowe nie podlega wygaśnięciu, jednakże podlega przedawnieniu. Prawo do dywidendy Akcji Emitenta nie wygasa i nie może być wyłączone. Ponadto § 91 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na emitentów papierów wartościowych obowiązek niezwłocznego przekazania do KDPW uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie ustalenia dywidendy, czyli przekazania informacji o jej wysokości, terminie ustalenia i terminie wypłaty. Powyższe informacje powinny być przesłane do KDPW nie później niż na 10 dni przed terminem ustalenia prawa do dywidendy. Wypłata dywidendy przysługującej akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane akcje spółki publicznej, zgodnie z § 97 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, następuje poprzez pozostawienie przez Emitenta do dyspozycji KDPW środków na realizację prawa do dywidendy na wskazanym przez KDPW rachunku pieniężnym lub rachunku bankowym, a następnie rozdzielenie przez KDPW środków otrzymanych od Emitenta na rachunku uczestników KDPW, którzy następnie prześlą je na poszczególne rachunki akcjonariuszy.

Statut Emitenta nie zawiera postanowień odnośnie do warunków odbioru dywidendy regulujących kwestię odbioru dywidendy w sposób inny niż postanowienia Kodeksu Spółek Handlowych i regulacje KDPW. Warunki odbioru i wypłaty dywidendy będą przekazywane w formie raportu bieżącego do KNF, GPW, PAP. Termin wypłaty dywidendy zostanie ustalony w taki sposób, aby możliwe było prawidłowe rozliczenie podatku dochodowego od udziału w zyskach osób prawnych.

Datę nabycia prawa do dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Termin wypłaty powinien nastąpić nie później niż w ciągu 8 tygodni od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku.

- **Prawo do udziału w majątku Spółki w przypadku likwidacji Spółki.** Stosownie do art. 474 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych, w przypadku likwidacji Spółki majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu jej wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy w stosunku do wysokości dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy. Żadne z Akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku. Statut nie określa innych zasad podziału majątku.
- **Prawo pierwszeństwa do objęcia akcji nowej emisji (prawo poboru).** Zgodnie z art. 433 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, akcjonariuszom przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia akcji nowej emisji (prawo poboru) w stosunku do liczby posiadanych przez nich akcji. W przypadku wyemitowania przez Spółkę papierów wartościowych zamiennych na akcje, akcjonariuszom przysługuje także prawo poboru tych papierów wartościowych. W interesie Spółki Walne Zgromadzenie może uchwałą pozbawić akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub części. Podjęcie takiej uchwały wymaga większości 4/5 głosów oddanych. Zgodnie z art. 433 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad. Podejmowanie uchwały o wyłączeniu prawa poboru nie jest konieczne, jeżeli uchwała o podwyższeniu kapitału stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale. Zgodnie z tym przepisem podejmowanie uchwały o pozbawieniu prawa poboru nie jest konieczne także wtedy, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Prawo poboru akcji spółki publicznej następuje tylko w jednym terminie. Termin jest wskazywany w prospekcie emisyjnym albo memorandum informacyjnym. Termin ten musi wynosić co najmniej dwa tygodnie poczynając od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego. Akcjonariusze spółki publicznej mogą niezależnie od wykonywanego prawa poboru zgłosić dodatkowy zapis na akcje, w granicach niewykonania prawa poboru przez pozostałych akcjonariuszy. Akcje, które objęte są dodatkowym zapisem odnoszącym się do niewykorzystanej wielkości emisji, są przydzielane przez zarząd proporcjonalnie do zgłoszeń. Akcje, które nie zostały objęte ani w terminie realizacji prawa poboru, ani w ramach dodatkowego zapisu zarząd przydziela według swojego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna.

**AKCJONARIUSZOM SPÓŁKI PRZYSŁUGUJĄ NASTĘPUJĄCE UPRAWNIENIA ZWIĄZANE Z UCZESTNICTWEM W SPÓŁCE (UPRAWNIENIA KORPORACYJNE):**

- **Prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i prawo głosu.** Zgodnie z art. 412 Kodeksu Spółek Handlowych Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników. Na podstawie art. 411 Kodeksu Spółek Handlowych, każda z akcji daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, a tym samym warunkiem wykonywania prawa głosu z akcji jest złożenie w Spółce, najpóźniej na tydzień przed odbyciem Walnego Zgromadzenia, imiennego świadectwa depozytowego. Zgodnie z przepisami Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi imienne świadectwo depozytowe jest dokumentem potwierdzającym fakt posiadania uprawnień inkorporowanych w zdematerializowanej akcji na okaziciela, który może być wystawiony przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z normami Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi. Zgodnie z art. 328 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane Akcje Emitenta przysługuje uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych. Akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane Akcje Emitenta nie przysługuje natomiast roszczenie o wydanie dokumentu Akcji. Roszczenie o wydanie dokumentu Akcji zachowują jednakże akcjonariusze posiadający Akcje Emitenta, które nie zostały zdematerializowane.
- **Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz o umieszczenie poszczególnych spraw na porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.** Prawo to przysługuje akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym przynajmniej 1/10 część kapitału zakładowego Spółki. Zgodnie z art. 400 Kodeksu Spółek Handlowych, żądanie takie powinno być złożone Zarządowi na piśmie najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane nadzwyczajne walne zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 401 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 Kodeksu Spółek Handlowych.** Zgodnie z art. 422 Kodeksu Spółek Handlowych, uchwała Walnego Zgromadzenia, sprzeczna ze Statutem bądź z dobrymi obyczajami kupieckimi, godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona przez akcjonariusza w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo to należy wnieść w terminie miesiąca od otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały. Na podstawie art. 425 Kodeksu Spółek Handlowych uchwała Walnego Zgromadzenia może być zaskarżona w drodze powództwa przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Prawo do wniesienia tego powództwa wygasa z upływem sześciu miesięcy od dnia, w którym uprawniony do jego wniesienia powziął wiadomość o uchwale, nie później jednak niż z upływem dwóch lat od dnia powzięcia uchwały. Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały oraz prawo do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały przysługuje: (i) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu (z tym, że fakt głosowania przeciwko uchwale jako przesłanka powstania prawa do jej zaskarżenia, nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej), (ii) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu, oraz (iii) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad. W drodze powództwa o uchylenie oraz powództwa o stwierdzenie nieważności mogą być zaskarżane także uchwały Walnego Zgromadzenia o połączeniu Spółki z inną spółką, o podziale Spółki oraz o jej przekształceniu, z tym, że Kodeksu Spółek Handlowych wprowadza w odniesieniu do tych uchwał modyfikacje niektórych z opisanych wyżej ogólnych reguł zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia: szczególne zasady dotyczące zaskarżania uchwał o połączeniu Spółki uregulowane są w art. 509 Kodeksu Spółek Handlowych, uchwał podziale Spółki – w art. 544 Kodeksu Spółek Handlowych, a uchwał o przekształceniu Spółki – w art. 567 Kodeksu Spółek Handlowych.
- **Prawo wyboru członków Rady Nadzorczej grupami.** Zgodnie z art. 385 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych, na wniosek akcjonariuszy przedstawiających przynajmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy Statut przewiduje inny

sposób wyboru Rady Nadzorczej. W przypadku, gdy wybór członków Rady Nadzorczej jest dokonywany, na wspomniany wyżej wniosek akcjonariuszy, grupami, osoby reprezentujące na Walnym Zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków Rady Nadzorczej mogą, na podstawie art. 385 § 5 Kodeksu Spółek Handlowych, utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą one jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady.

- **Prawo żądania udzielenia informacji dotyczących Spółki.** Na podstawie art. 428 Kodeksu Spółek Handlowych, podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi, na jego żądanie, informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Zarząd powinien jednak odmówić udzielenia informacji w przypadku, gdy: (i) mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce albo spółce z nią powiązanej, albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa, (ii) mogłoby narazić członka zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej. W uzasadnionych przypadkach Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji na piśmie nie później jednak niż w terminie dwóch tygodni od dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym akcjonariusz zgłosił żądanie o udzielenie mu informacji. Zgodnie z art. 429 Kodeksu Spółek Handlowych, akcjonariusz, któremu odmówiono udzielenia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego Spółki o zobowiązanie zarządu do udzielenia informacji. Wniosek ten należy złożyć w terminie jednego tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji.
- **Prawo do żądania zbadania przez biegłego na koszt Emitenta określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw** (rewident do spraw szczególnych). Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje walne zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu (art. 84 i 85 Ustawy O Ofercie Publicznej). Akcjonariusze mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 ustawy, wnioskodawcy mogą wystąpić w terminie 14 dni, do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.
- **Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania** zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy** uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem** (art. 407 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu** przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo do przeglądania księgi protokołów** oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody** wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 Kodeksu Spółek Handlowych, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

- **Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów**, o których mowa w art. 505 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych (w przypadku przekształcenia Spółki).
- **Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia** (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).
- **Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności** wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 Kodeksu Spółek Handlowych).

#### **III.21.2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji, ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres niż jest to wymagane przepisami prawa**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu istnieją akcje serii A oraz akcje serii B, będące akcjami na okaziciela. Wszystkie akcje Emitenta są akcjami nieuprzywilejowanymi.

Nie oznacza to jednak, że w przyszłości nie mogą zostać wyemitowane akcje uprzywilejowane bądź też, że indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi nie zostanie przyznane uprawnienie o osobistym charakterze. Będzie to jednak wymagało zmiany Statutu Emitenta. Zgodnie z art. 430 § 1 KSH zmiana taka wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia i wpisu do rejestru. Uchwała zmieniająca Statut powinna zawierać wskazanie akcji uprzywilejowanych lub odpowiednio oznaczenie podmiotu, któremu przyznawane są osobiste uprawnienia, rodzaj uprzywilejowania akcji lub odpowiednio rodzaj osobistego uprawnienia oraz ewentualnie dodatkowe warunki, od których spełnienia uzależnione jest przyznanie uprzywilejowania akcji lub odpowiednio osobistego uprawnienia. Uchwała dotycząca zmiany Statutu zapada większością trzech czwartych głosów, przy czym uchwała dotycząca zmiany Statutu zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom zgodnie z art. 354 Kodeksu Spółek Handlowych wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 415 Kodeksu Spółek Handlowych). Statut Emitenta nie ustanawia surowszych warunków podjęcia uchwały w sprawie zmiany Statutu. Jeżeli zmiana Statutu nie jest związana z podwyższeniem kapitału zakładowego, po podjęciu przez Walne Zgromadzenie uchwały, Zarząd ma 3 miesiące na zgłoszenie do Sądu Rejestrowego zmiany Statutu (art. 430 §2 Kodeksu Spółek Handlowych). Treść przywilejów związanych z akcjami uprzywilejowanymi, bądź odpowiednio uprawnień, jakie mogą zostać przyznane osobiście akcjonariuszowi określają przepisy Kodeksu spółek handlowych.

#### **III.21.2.5. Sposób zwoływania zwyczajnych dorocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, a także zasady uczestnictwa w nich**

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd, najpóźniej do końca 10 miesiąca po upływie roku obrotowego.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 10 % kapitału akcyjnego (w ciągu dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku).

Rada Nadzorcza zwołuje Walne Zgromadzenie:

- a. w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisany terminie,
- b. jeżeli pomimo złożenia wniosku, Rady Nadzorczej lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 10 % kapitału akcyjnego, Zarząd nie zwołał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku.

Na żądanie akcjonariusza wszystkie istotne materiały na Walne Zgromadzenie przekazywane są akcjonariuszom 7 dni przed terminem jego zwołania. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd w porozumieniu z Radą Nadzorczą. Do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu w charakterze pełnomocnika, wymagane jest pełnomocnictwo w formie pisemnej pod rygorem nieważności udzielone przez osoby do tego uprawnione, zgodnie z wypisem z

właściwego rejestru, lub w przypadku osób fizycznych zgodnie z przepisami kodeksu cywilnego. Rada Nadzorcza oraz akcjonariusze reprezentujący co najmniej 10% (dziesięć) kapitału akcyjnego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenia odbywają się w Poznaniu lub Warszawie. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są bezwzględną większością głosów, jeżeli ustawa lub statut nie stanowią inaczej. W każdym przypadku, gdy pozwalają na to warunki techniczne, głosowanie jest dokonywane przy wykorzystaniu elektronicznego systemu głosowania zapewniającego możliwość głosowania tajnego. Uchwały w przedmiocie zmian statutu Funduszu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą. W Walnym Zgromadzeniu uczestniczą wszyscy członkowie Zarządu Spółki. Biegły rewident powinien być obecny na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu. Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy skwitowanie członków organów Funduszu z wykonania obowiązków oraz podjęcie decyzji co do osoby, która sprawowała lub sprawuje funkcję członka Rady Nadzorczej lub Zarządu, w przedmiocie zwrotu wydatków lub pokrycia odszkodowania, które osoba ta może być zobowiązana do zapłaty wobec osoby trzeciej, w wyniku zobowiązań powstałych w związku ze sprawowaniem funkcji przez tę osobę, jeżeli osoba ta działała w dobrej wierze oraz w sposób, który w uzasadnionym w świetle okoliczności przekonaniu tej osoby, był w najlepszym interesie. Walne Zgromadzenie dokonuje wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami, jeżeli wniosek taki zostanie zgłoszony przez akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego w terminie umożliwiającym prawidłowe zwołanie Walnego zgromadzenia, w szczególności wypełnienie obowiązku wynikającego z przepisu art. 402 Kodeksu spółek handlowych. W zakresie wyborów do Rady Nadzorczej w drodze głosowania odrębnymi grupami stosuje się następujące zasady:

- a. wyboru członka rady dokonuje oddzielna grupa akcjonariuszy, przedstawiająca na Walnym Zgromadzeniu co najmniej taką część akcji, jaka przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji na Walnym Zgromadzeniu przez liczbę członków Rady Nadzorczej;
- b. przy tworzeniu odrębnych grup bierze się pod uwagę akcje, nie zaś przypadające na nie głosy; nie jest możliwe uczestniczenie w więcej niż jednej grupie;
- c. poszczególne grupy mogą się łączyć w celu dokonania wspólnego wyboru; w związku z tym, że wybory są proporcjonalne, grupa wybiera tylu członków Rady Nadzorczej, ilu wynika z podziału reprezentowanych przez nich akcji przez liczbę akcji konieczną do wyboru jednego członka Rady Nadzorczej; nie bierze się przy tym pod uwagę części ułamkowych;
- d. grupy reprezentujące mniej akcji, niż wynika to z podziału ogólnej liczby akcji reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu przez liczbę członków Rady Nadzorczej, nie mają prawa wyboru członka Rady Nadzorczej; grupy takie mogą wystąpić łącznie jako jedna grupa i jeżeli spełniają warunek reprezentacji co najmniej jednej piątej kapitału zakładowego mogą dokonać wyboru członka Rady Nadzorczej;
- e. w każdej grupie przystępującej do wyboru członka lub członków Rady Nadzorczej sporządza się listę tworzących grupę akcjonariuszy - z wymienieniem liczby reprezentowanych przez nich akcji i odpowiadających im głosów; lista ta jest zgłaszana przewodniczącemu Walnemu Zgromadzenia i po sprawdzeniu z listą obecności na Walnym Zgromadzeniu jest przez niego podpisywana;
- f. przewodniczący Walnego Zgromadzenia, po zebraniu list z odrębnych grup przystępujących do wyboru oraz ich podpisaniu, stwierdza prawo każdej grupy do wyboru określonej liczby członków Rady Nadzorczej, a następnie przekazuje listy komisji skrutacyjnej w celu przeprowadzenia wyborów w poszczególnych grupach;
- g. wyniku wyborów decyduje liczba głosów oddanych na poszczególne osoby; w każdej grupie wybrana zostaje osoba, która uzyskała największą liczbę głosów w grupie, a jeżeli grupa była uprawniona do wyboru dwu lub więcej członków Rady Nadzorczej - wybrane zostają osoby, które uzyskały odpowiednio najwięcej głosów w grupie;
- h. oddany głos jest ważny tylko w tym wypadku, jeżeli na liście kandydatów pozostaje nie więcej nazwisk nie skreślonych niż liczba członków Rady Nadzorczej wymieniona w danej grupie.

Uchwały Walnego Zgromadzenia protokołowane są przez notariusza.

Walne Zgromadzenie uchwaliło swój regulamin 27 lutego 2008r.

### **III.21.2.6. Opis postanowień Statutu Spółki lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem**

Do postanowień powodujących możliwość opóźnienia zmiany kontroli nad Emitentem należy postanowienie Regulaminu Zarządu, iż Członek Zarządu Spółki ma prawo posiadać akcje Spółki oraz spółek wobec niej dominujących i zależnych niemniej jednak inwestycje takie zobowiązany jest traktować jako inwestycję długoterminową i w związku z tym niezwłocznie po objęciu mandatu zobowiązany jest złożyć w Spółce zobowiązanie do nie zbywania takich akcji i udziałów w terminie jednego roku od dnia ich nabycia.

Statut oraz regulaminy poszczególnych organów Emitenta nie zawierają innych postanowień, które mogłyby powodować ograniczenia w zakresie zmiany kontroli nad Emitentem.

### **III.21.2.7. Postanowienia Statutu Spółki lub regulaminów Emitenta, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza**

Zgodnie z §17 Regulaminu Zarządu Członek Zarządu ma prawo posiadać akcje Emitenta oraz spółek zależnych wobec Emitenta niemniej jednak niezwłocznie po objęciu mandatu zobowiązany jest złożyć w Spółce zobowiązanie do nie zbywania takich akcji i udziałów w terminie jednego roku od dnia ich nabycia.

Statut, ani żaden inny akt regulujący wewnętrzną organizację Emitenta nie zawiera innych postanowień regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza.

### **III.21.2.8. Opis warunków nałożonych zapisami Statutu Spółki bądź regulaminami Emitenta, którym podlegają zmiany kapitału, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa**

Statut, ani żaden inny akt regulujący wewnętrzną organizację Emitenta, nie zawiera postanowień, na podstawie których warunki obniżenia i podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta, zostałyby ujęte bardziej rygorystycznie niż określone wymogami obowiązującego prawa.

## **III.22. Istotne Umowy**

### **PODSUMOWANIE ISTOTNYCH UMÓW, INNYCH NIŻ UMOWY ZAWIERANE W NORMALNYM TOKU DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, KTÓRYCH STRONĄ JEST EMITENT LUB DOWOLNY CZŁONEK JEGO GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA OKRES DWÓCH LAT BEZPOŚREDNIO POPRZEDZAJĄCYCH DATĘ PUBLIKACJI DOKUMENTU REJESTRACYJNEGO**

Emitent w okresie ostatnich dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji Prospektu nie zawierał istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności

Członkowie grupy Emitenta w okresie ostatnich dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji Prospektu zawarli następujące istotne umowy, inne niż umowy zawierane w normalnym toku działalności.

#### **UMOWA PODMIOTU ZALEŻNEGO EMITENTA SPÓŁKI OZEN PLUS SP. Z O.O. (DAWNIEJ: M – PLUS SP. Z O.O.) Z INSTYTUCJĄ FINANSOWĄ**

Umowa o dofinansowanie projektu z dnia 19.06.2007r. pomiędzy Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości z siedzibą w Warszawie zwaną dalej Beneficjentem Końcowym a OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) zwaną Ostatecznym Odbiorcą. Beneficjent Końcowy zobowiązuje się udzielić Ostatecznemu Odbiorcy dofinansowania na realizację Projektu „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii”. Celem zabezpieczenia umowy Ostateczny Odbiorca dostarczy do Regionalnej Instytucji Finansującej weksel in blanco z potwierdzonym notarialnie podpisem wystawcy weksla wraz z wypełnioną deklaracją wekslową opłacony do kwoty przyznanego dofinansowania. W przypadku wypełnienia przez Ostatecznego Odbiorcę wszelkich zobowiązań określonych w umowie Beneficjent Końcowy zwróci Ostatecznemu Odbiorcy weksel in blanco po upływie 5 lat od zakończenia realizacji projektu. Ostateczny Odbiorca zobowiązuje się do zrealizowania projektu w okresie od 31.03.2007r. do 30.06.2008r. Całkowite nakłady na realizację projektu wynoszą 85.330.460,00 zł a tym wydatki kwalifikowane wynoszą 66.523.000,00zł. Wydatkami kwalifikowanymi są wydatki które jednocześnie SA niezbędne do prawidłowej realizacji projektu, zostały faktycznie poniesione w okresie realizacji projektu i po dniu

złożenia wniosku o dofinansowanie, zostały zweryfikowane i zatwierdzone przez Beneficjenta Końcowego oraz zostały prawidłowo zaksięgowane i udokumentowane. Ostateczny Odbiorca po spełnieniu warunków wynikających z umowy otrzyma dofinansowanie w kwocie 33.301.519,00 zł co stanowi 50,06% przewidywanych wydatków kwalifikowanych. Umowa może być rozwiązana przez każdą ze stron z zachowaniem miesięcznego terminu wypowiedzenia. Beneficjent Końcowy jest uprawniony do rozwiązania umowy bez zachowania okresu wypowiedzenia jeżeli Ostateczny Odbiorca: zwleka z rozpoczęciem realizacji projektu przez okres dłuższy niż 2 miesiące od ustalonej daty rozpoczęcia projektu, zaprzestał realizacji projektu bądź realizuje go w sposób sprzeczny z postanowieniami umowy, zaprzestał prowadzenia działalności, złożył wniosek o ogłoszenie upadłości lub wszczęte zostało wobec niego postępowanie likwidacyjne, odmawia poddania się kontroli w zakresie realizacji projektu, w celu uzyskania dofinansowania przedstawił fałszywe lub niepełne oświadczenia lub dokumenty, przedstawił sprawozdanie końcowe albo półroczne, które nie odpowiada stanowi faktycznemu, dopuścił się nieprawidłowości finansowych oraz nie usunął ich przyczyn i efektów, dokonał zmian prawno organizacyjnych zagrażających realizacji umowy.

W przypadkach określonych w art. 211 ustawy z dnia 30 czerwca 2005r. o finansach publicznych oraz w przypadku rozwiązania umowy z przyczyn podanych wyżej Odbiorca Ostateczny zwraca w całości środki przekazane na podstawie umowy w terminie 14 dni od dnia doręczenia wezwania wraz z ustawowymi odsetkami.

**UMOWY ZAWARTE PRZEZ ZENERIS S.A. ( A NASTĘPNIE PRZEZ BBI ZENERIS NFI S.A.) ZE SPÓŁKĄ ENECO SP. Z O.O.**

**Umowa z dnia 12 listopada 2007r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez BBI ZENERIS NFI S.A. na rzecz ENECO Sp. z o.o. w wysokości 60 tys. zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym przede na spłatę zobowiązań Spółki ENECO wobec Gospodarczego Banku Wielkopolski S.A. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki ma nastąpić do dnia 14 stycznia 2008 r.

**Umowa z dnia 15 marca 2007 r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz ENECO Sp. z o.o. w wysokości 200 tys. zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym przede na spłatę zobowiązań Spółki ENECO wobec Gospodarczego Banku Wielkopolski S.A. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową, zastaw rejestrowy na udziałach w Spółce Elektrownie Wodne ZENERIS, ustanowił hipotekę zwykłą do kwoty 200 tys. zł oraz hipoteki kaucyjnej do kwoty 5 000 zł. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 5 % w skali roku. Zwrot pożyczki miał pierwotnie nastąpić do 15 maja 2007 r. przy czym aneksami termin spłaty pożyczki został określony na 31 grudnia 2007 r.

**Umowa z dnia 22 grudnia 2006 r.** przedmiotem, której jest udzielenie pożyczki przez ZENERIS S.A. na rzecz ENECO Sp. z o.o. w wysokości 160 tys. zł na sfinalizowanie bieżącej działalności w tym m.in. związanej z przygotowaniem dokumentacji technicznej dotyczącej MEW na jednej z rzek w Małopolsce. Tytułem zabezpieczenia umowy pożyczkobiorca wystawił m.in. weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową. Ponadto pożyczkobiorca zobowiązał się do zawarcia umowy przeniesienia praw własności do dokumentacji technicznej dotyczącej MEW, ustanowienia hipoteki kaucyjnej do kwoty 160 tys. zł na nieruchomości Spółki. Pożyczka jest oprocentowana w wysokości średni WIBOR jednomiesięczny dla okresu pożyczki + 3,5 % w skali roku. Zwrot pożyczki miał pierwotnie nastąpić do 1 marca 2007 r. przy czym aneksami termin spłaty pożyczki został określony na 31 grudnia 2007 r.

Zgodnie z porozumieniem z dnia 21 listopada 2007r. pomiędzy Emitentem a ENECO Sp. z o.o., strony postanowiły o wzajemnym potrąceniu wierzytelności: wierzytelność przysługującą Emitentowi obejmującą roszczenie o zwrot pożyczek, o których mowa powyżej oraz wierzytelności przysługujących ENECO sp. z o.o. o zapłatę ceny za udziały w spółce Elektrownie Wodne Zeneris sp. z o.o. W skutek przedmiotowego potrącenia wszelkie wierzytelności uległy umorzeniu do wysokości wierzytelności niższej. Wobec powyższego wszystkie wyżej wymienione pożyczki zostały spłacone.

### ***III.23. Informacje Osób Trzecich oraz Oświadczenia Ekspertów i Oświadczenia o Jakimkolwiek Zaangażowaniu***

#### **III.23.1. Eksperci**

W Prospekcie Emisyjnym nie zostały zamieszczone stwierdzenia lub raporty osób określanych jako eksperci.

### III.23.2. Informacje uzyskane od osób trzecich i źródła tych informacji

W punkcie III.6. niniejszego Prospektu zostały zamieszczone informacje pochodzące od następujących osób trzecich:

- ⇒ A.Oniszk-Popławska, M.Zowski, G.Wiśniewski, Produkcja i wykorzystanie biogazu rolniczego, EC BREC/IBMER, Gdańsk-Warszawa 2003, za: Bouman, 1989,
- ⇒ Tyler, S. C. The global methane budget. "Microbial Production and Consumption of Radiatively Important Trace Gases: Methane, Nitrogen Oxides, and Halomethanes", J. E. Rogers and W. B. Whitman, Eds., American Society for Microbiology, pp. 7-38, 1991,
- ⇒ Publikacja EVCA Barometer z kwietnia 2007 roku,
- ⇒ Publikacje Urzędu Regulacji Energetyki,
- ⇒ Roczniki Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych 2002-2005
- ⇒ Informacja prasowa Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych z 18 czerwca 2007,
- ⇒ Protokołu z Kioto do Ramowej Konwencji Narodów Zjednoczonych,
- ⇒ ARE - Długoterminowa prognoza rozwoju gospodarki paliwami i energią do roku 2025,
- ⇒ Barometr biogazowy, [www.ecbrec.pl](http://www.ecbrec.pl)
- ⇒ Komunikat Komisji WE z dnia 10 stycznia 2007 r. *Działania wynikające z zielonej księgi - Sprawozdanie w sprawie postępów w dziedzinie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych*,
- ⇒ FNR und Fachverband Biogas e.V.,
- ⇒ Raport o Odnawialnych Źródłach Energii
- ⇒ notowania Towarowej Giełdy Energii
- ⇒ Wyrok Sądu Antymonopolowego z 22 grudnia 1999 r., XVII Ame 47/99.
- ⇒ Wyrok Sądu Antymonopolowego z 21 listopada 2001 r., XVII Ame 5/01.
- ⇒ Wyrok Sądu Najwyższego z 9 marca 2004 r., III SK 18/04.

Informacje pochodzące od osób trzecich, zostały dokładnie powtórzone oraz w stopniu, w jakim Emitent może to ocenić na podstawie informacji opublikowanych przez osobę trzecią, nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby, że powtórzone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

### III.24. Dokumenty Udostępnione do Wglądu

W okresie ważności niniejszego Prospektu, w siedzibie Emitenta można zapoznać się z następującymi dokumentami w formie papierowej lub ich kopiami:

1. Statutem Emitenta,
2. Regulamin Walnego Zgromadzenia,
3. Regulamin Rady Nadzorczej,
4. Regulamin Zarządu,
5. historycznymi informacjami finansowymi Emitenta za każde z trzech lat obrotowych poprzedzających publikację prospektu,
6. historycznymi informacjami finansowymi Grupy Kapitałowej ZENERIS za każde z trzech lat obrotowych poprzedzających publikację prospektu.

### III.25. Informacje o Udziałach w Innych Przedsiębiorstwach

Jedynymi istotnymi udziałami w innych przedsiębiorstwach są udziały, jakie posiada Emitent w spółkach OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.), Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. oraz Energo-Eko I Sp. z o.o. Informacje o tych udziałach zostały podane w pkt 7.2 Rozdziału III.



## IV. CZĘŚĆ OFERTOWA

### IV.1. Osoby Odpowiedzialne za Informacje Zamieszczone w Prospekcie i Ich Oświadczenia o Odpowiedzialności

Dane osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w Prospekcie oraz ich stosowne oświadczenia o odpowiedzialności zamieszczono w pkt. III.1. niniejszego Prospektu.

### IV.2. Czynniki Ryzyka

Szczegółowy opis czynników ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych akcji, dla potrzeb oceny ryzyka rynkowego powiązanego z tymi akcjami zamieszczono w pkt. II.2. niniejszego Prospektu.

### IV.3. Podstawowe Informacje

#### IV.3.1. Oświadczenie o kapitale obrotowym

Zdaniem Emitenta, poziom kapitału obrotowego, rozumianego jako zdolność do uzyskania dostępu do środków pieniężnych oraz innych dostępnych płynnych zasobów w celu terminowego spłacenia swoich zobowiązań, jest wystarczający do zaspokojenia potrzeb Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej w okresie co najmniej 12 miesięcy od daty Prospektu.

#### IV.3.2. Kapitalizacja i zadłużenie

Dane dotyczące kapitalizacji i zadłużenia Spółki według stanu na dzień 31 marca 2008 r. przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA	[tys. PLN]
<b>Zadłużenie krótkoterminowe ogółem</b>	<b>21 017</b>
zadłużenie gwarantowane	
zadłużenie zabezpieczone	
zadłużenie niegwarantowane/niezabezpieczone	21 017
<b>Zadłużenie długoterminowe ogółem (z wyłączeniem bieżącej części zadłużenia długoterminowego)</b>	
zadłużenie gwarantowane	
zadłużenie zabezpieczone	
zadłużenie niegwarantowane/niezabezpieczone	
<b>Kapitał własny (w tym):</b>	<b>32 096</b>
kapitał mniejszości	4 556
kapitał zakładowy	2 536
kapitał zapasowy	27 087
wynik z lat ubiegłych	-844
wynik netto roku bieżącego	-1 239

Dane dotyczące zadłużenia netto Spółki wg stanu na dzień 31 marca 2008 r. przedstawia poniższa tabela.

POZYCJA	[tys. PLN]
A. Środki pieniężne	7 161
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych	0
C. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	0
D. Płynność [A+B+C]	7 161
E. Bieżące należności finansowe	5 196
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	0

G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	0
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe	15 430
I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe [F+G+H]	15 430
J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto [I-E-D]	3 073
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe	0
L. Wyemitowane obligacje	0
M. Inne długoterminowe zadłużenie	0
N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto [K+L+M]	0
O. Zadłużenie finansowe netto [J+N]	3 073

W Spółce nie występuje zadłużenie, które mogłoby być określane jako zadłużenie pośrednie lub warunkowe.

Należy zwrócić uwagę, iż w najbliższej perspektywie Spółka będzie poprzez swoje podmioty zależne realizować inwestycje, a więc poziom zadłużenia kredytowego, czy też pożyczkowego w głównej mierze dotyczyć będzie spółek celowych, nie natomiast samej Spółki.

#### IV.3.3. Interesy osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w ofertę

Celichowski – Szyndler – Więckowska i Partnerzy, Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych z siedzibą w Poznaniu, pełniący funkcję Doradcy Prawnego, jest zaangażowana w sporządzenie części prawnej Prospektu. Wynagrodzenie Doradcy Prawnego nie jest uzależnione od wyników oferty Akcji Serii C, jak również od dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym Akcji serii C Emitenta. Doradca Prawny nie jest akcjonariuszem Emitenta ani podmiotów zależnych Emitenta, jak również nie zawarł porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami Emitenta. Pomędzy Emitentem i Doradcą Prawnym nie występuje konflikt interesów o istotnym znaczeniu dla oferty objętej niniejszym Prospektem.

Dom Maklerski AmerBrokers S.A., pełniący funkcję Oferującego, jest zaangażowany w proces przeprowadzenia oferty publicznej oraz ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym Akcji Serii C Emitenta. Wynagrodzenie Oferującego nie jest uzależnione od wyników oferty Akcji Serii C, jak również od dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym Akcji serii C Emitenta. Oferujący nie jest akcjonariuszem Emitenta ani podmiotów zależnych Emitenta, jak również nie zawarł porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami Emitenta. Pomędzy Emitentem i Oferującym nie występuje konflikt interesów o istotnym znaczeniu dla oferty objętej niniejszym Prospektem.

#### IV.3.4. Przesłanki oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych

BBI ZENERIS NFI S.A. działa na rynku odnawialnych źródeł energii (**OZE**), uważanym przez analityków rynków giełdowych za jeden z najbardziej perspektywicznych rynków.

Działalność Funduszu polega na wyszukiwaniu, ocenianiu, przygotowywaniu, organizowaniu finansowania i realizacji inwestycji na rynku odnawialnych źródeł energii, w szczególności mających na celu produkcję „zielonej” energii elektrycznej oraz ciepłej. Działalność jest prowadzona w oparciu o spółki celowe funkcjonujące w ramach struktury holdingowej, zarządzanej przez BBI ZENERIS NFI S.A., którego rolą jest dystrybuowanie środków finansowych do spółek celowych z przeznaczeniem na realizację projektów inwestycyjnych.

BBI ZENERIS NFI SA obecnie rozwija swą działalność w czterech liniach biznesowych:

- Energia z Biomasy;
- Technologie Biogazowe;
- Energetyka Wodna;
- Energia z Odpadów;

W bezpośrednim zainteresowaniu BBI Zeneris NFI SA jest także działalność w segmencie Energetyki Wiatrowej.

Działalność prowadzona jest w oparciu o spółki celowe z zastosowaniem różnych modeli biznesowych:

- Deweloper (energetyka wodna, energetyka wiatrowa)

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

- Dostawca technologii (technologie biogazowe)
- Dostawca technologii – operator na rynku energii (energia z biomasy, energia z odpadów)

Emitent (jako FOKSAL NFI S.A.) przed połączeniem ze Spółką ZENERIS w roku 2007 nie prowadził działalności inwestycyjnej, w zasadzie realizował wówczas strategię dezinwestycyjną, tym samym nie wykazując zapotrzebowania na środki obrotowe.

Mając na uwadze aktualne potrzeby rozwojowe Emitenta i jego grupy, wynikające z realizowanych inwestycji w sektorze energetyki odnawialnej i stopnia ich zaawansowania przy jednoczesnej dostępności bieżących środków obrotowych, niezbędne jest pozyskanie zewnętrznych środków finansowych w postaci nowej emisji akcji.

### Środki z emisji serii C Emitent planuje przeznaczyć na:

1. inwestycje realizowaną przez Spółkę M – Plus z Wąlcza;
2. inwestycje realizowane w ramach Spółki Elektrownie Wodne Zeneris oraz
3. inwestycję realizowaną przez wyodrębnianą Spółkę ZENERIS BIOGAZ.
4. Ponadto Fundusz zamierza przeznaczyć część emisji na spłatę zadłużenia, wynikającego z zaciągniętych przez Fundusz pożyczek w BBI Development NFI S.A. oraz BBI Capital NFI S.A. na łączną kwotę 15 mln zł. Pożyczone środki od w/w podmiotów są dystrybuowane do Spółek celowych i przeznaczone na realizację inwestycji.

**AD. 1** Realizacja inwestycji, prowadzona przez Spółkę M – Plus, ma na celu uruchomienie produkcji energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii z wykorzystaniem energii powstającej w procesie produkcji węgla drzewnego oraz spalania słomy a jej celem strategicznym jest dołączenie do grona producentów odnawialnej energii elektrycznej, a także zbudowanie i ugruntowanie pozycji lidera kosztowego w branży produkcji węgla drzewnego. Nakładem ponad 104 mln złotych powstaje zakład o zainstalowanej mocy elektrycznej 7,2 MW, jedna z większych w Polsce elektrowni biomasowych, budowanych niezależnie od energetyki zawodowej, natomiast w zakresie wielkości produkcji węgla drzewnego będzie największą, w tej technologii, fabryką węgla drzewnego w Europie, posiadającą roczne zdolności produkcyjne na poziomie 15 tys. ton węgla drzewnego i 5 tys. ton brykietu węgla drzewnego. Ponadto instalacja produkować będzie energię elektryczną na poziomie około 52 000 MWh.

Inwestycja polega na wybudowaniu kompletnego zakładu produkcji węgla drzewnego, brykietów z węgla drzewnego i energii elektrycznej wytwarzanej w odnawialnych źródłach energii.

W skład ww. zakładu wchodzi następujące obiekty:

#### **OE – OBIEKTY ELEKTROCIĘPŁOWNI**

**OE – 1** Budynek główny elektrociepłowni [wartość ca: 36,0 mln PLN] w tym:

- OE – 1.1. – Kotłownia
- OE – 1.2. – Maszynownia
- OE – 1.3. – Budynek Rozdzielni i AKPiA
- OE – 1.4. – Wymiennikownia

Powierzchnia zabudowy – ca 3500 m<sup>2</sup>

Kubatura – ca 30 000 m<sup>3</sup>

**OE – 2** Obiekty gospodarki odpopielania [wartość ca: 1,6 mln PLN] w tym:

- OE – 2.1. – Filtr workowy ~ 9,0x4,5 m,
- OE – 2.2. – Wentylator ciągu,
- OE – 2.3. – Komin
- OE – 2.4. – Zasobnik popiołu 18,0 m<sup>3</sup>

**OE – 3** Obiekty gospodarki wodą chłodzącą [wartość ca: 1,3 mln PLN] w tym:

- OE – 3.1 Chłodnia ca 5,0x15 m; wysokość ca 10 m

#### **OIP – PROJEKTOWANE I ADAPTOWANE INSTALACJI PRODUKCJI WĘGLA DRZEWNEGO**

**OIP – 1** Składowisko drewna - gabaryty ca 4 000 m<sup>2</sup> [wartość ca: 0,5 mln PLN]

**OIP – 2** Ciąg przygotowania drewna [wartość ca: 2,3 mln PLN] w tym:

- OIP – 2.1. – Przenośnik łańcuchowy 32,5 mb
- OIP – 2.2. - Gilotyna do drewna 6,0x6,0 m
- OIP – 2.3. – Przenośnik taśmowy 30,5 mb

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

OIP – 2.4. – Zbiornik pośredni drewna ca 100 m<sup>3</sup>

**OIP – 3** Wiata z urządzeniami suchej destylacji drewna ze schodami, łączącymi poszczególne ażurowe podesty obsługowe, ze sterownią instalacji suchej destylacji drewna (obiekt OIP – 3.2. – zabudowa ca 100 m<sup>2</sup>); gabaryty 33,0x58,0 ~ 39,0 m. **[wartość ca: 18,7 mln PLN]**

**OIP – 4** Urządzenia i obiekty kondycjonowania i konfekcjonowania węgla drzewnego **[wartość ca: 5,0 mln PLN]** w tym:

OIP – 4.1. – Transporter wibracyjny,

OIP – 4.2. – Zbiorniki węgla drzewnego 23,0x6,0x 10,0 m

OIP – 4.3. – Transporter taśmowy węgla drzewnego do odsiewacza ca 45,0 mb

OIP – 4.4. – Budynek odsiewacza z urządzeniami 9,0x22,0~9,0m

**OIP – 5** Hala pakowania i sezonowania węgla – adaptacja i rozbudowa gabaryty 95,0x25,0~9,0 m **[wartość ca: 2,2 mln PLN]**

**OIP -6** Hale magazynowe węgla – adaptacja i rozbudowa **[wartość ca: 4,6 mln PLN]** w tym:

OIP – 6.1. Hale magazynowe węgla 60,0x74,0~10,0 m oraz 65,0x34,5~14,0 m

OIP – 6.2. Hala magazynowa węgla z ekspedycją 73,0x85,0~10,0 m

**OIP – 7.1.** Budynek administracyjno biurowy adaptacja; gabaryty 6,0x54,0~10m ilość kondygnacji naziemnych 3, **[wartość ca: 0,5 mln PLN]**

**OIP – 8** Budynek socjalny – rozbudowa; gabaryty 25,0x15,5~9,0 m ilość kondygnacji naziemnych 2, **[wartość ca: 1,0 mln PLN]**

**OIP – 9** Budynek portierni; gabaryty 20,0x15,5~9,0 m, ilość kondygnacji naziemnych 1 **[wartość ca: 0,25 mln PLN]**

**OIP – 10** Studnia głębinowa – gabaryty d= 10,0 m średnica strefy ochronnej studni głębinowej, głębokość studni = ca 83 m, **[wartość ca: 0,1 mln PLN]**

**OIP – 11** Zbiorniki wody ppoż., gabaryty 2x 800m<sup>3</sup>, **[wartość ca: 0,7 mln PLN]**

**OIP – 11.1** Pompownia wody ppoż. ; gabaryty 6,0x6,0 m **[wartość ca: 0,05 mln PLN]**

**OPI – 12** Przygotowanie i transport biomasy do kotła **[wartość ca: 1,0 mln PLN]**

### **OL - Obiekty liniowe do przełożenia**

OL – 1 – Linia energetyczna napowietrzna; gabaryty: ~340 mb, **[wartość ca: 0,3 mln PLN]**

### **Ow – Obiekty kubaturowe do rozbiórki [wartość ca: 0,07 mln PLN]**

OW – 1 Budynek trafo -; gabaryty 18,5x7,5~4,7 m, ilość kondygnacji naziemnych 1

OW – 2 Przybudówka biurowa; gabaryty: 8,0x6,0~4,7 m, ilość kondygnacji naziemnych 1

OW – 3 Budynek w budowie (niedokończony), gabaryty: 67,0x15,0~5,0 m, ilość kondygnacji naziemnych 1

OW – 4 Budynek w budowie (niedokończony) gabaryty: 25,0x12,5~5,0 m, ilość kondygnacji naziemnych 1

### **OWS – Obiekty wspólne dla zakładu [wartość ca: 14,5 mln PLN]** w tym:

sieci zewnętrzne wody ppoż, sieci zewnętrzne wody pitnej, sieci zewnętrzne wody technologicznej, sieci zewnętrzne wody ruchowej, sieci zewnętrzne wody chłodzącej, sieć kanalizacji deszczowej, sieć kanalizacji przemysłowej sieć kanalizacji sanitarnej, sieć centralnego ogrzewania, linie kablowe zasilania potrzeb własnych 0,4 kV, linie kablowe wyprowadzenia mocy 15kV, linie kablowe zasilania potrzeb własnych 15 kV, stacja transformatorowa wyprowadzenia mocy i zasilania potrzeb własnych, oświetlenie terenu, place i drogi wewnętrzne, ogrodzenie terenu.

Ponadto inwestycja jest realizowana na nieruchomościach, będących własnością Spółki, składającą się z nieruchomości zabudowanej oraz nieruchomości, będącej w fazie zabudowy, na które wydatkowano łącznie ponad 4,7 mln PLN.

Dodatkowo budżet inwestycji obejmuje również prace projektowe oraz zakupy środków transportu wewnętrznego oraz systemu informatycznego na łączne kwoty na poziomie 3,4 mln PLN.

Tym samym łączny poziom inwestycji uwzględniając wynagrodzenie Generalnego Wykonawcy kształtuje się na poziomie 104,5 mln PLN.

Całość inwestycji zlokalizowana jest w Wałczu, przy ul. Budowlanych w przemysłowej części miasta.

Inwestycja realizowana będzie na terenie o powierzchni ca 97 000 m<sup>2</sup>

Zatrudnienie w zakładzie kształtować się będzie na poziomie min 130 osób.

Część przedmiotowej inwestycji (niespełna 50 000 m<sup>2</sup>) została zlokalizowana w Słupskiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej obszar w Wałczu.

Natomiast z uwagi na fakt pozyskania dla przedmiotowej inwestycji środków dotacyjnych z PARP – u w wysokości 33,3 mln zł istnieje realna szansa, iż około 75% powyższej kwoty wróci do Spółki M – Plus, spłacając jednocześnie znaczącą część pożyczek jakie zostały już udzielone i zostaną udzielone przez Emitenta Spółce M – Plus na realizację przedmiotowej inwestycji. Tym samym na przestrzeni

całego roku 2008, w zależności od zakresu przeznaczenia dotacji na spłatę własnego wkładu, czy też środków kredytowych w wersji optymistycznej – korzystnej dla Spółki - winno wrócić max 25 mln PLN. Natomiast nie jest wykluczone, iż poziom wpływu tych środków może być mniejszy z uwagi na wyższy od planowanego aktualnie poziomu spłaty kredytu inwestycyjnego.

Należy dodać, iż od pozyskanej dotacji, która ma charakter refinansowy – finansowanie przedmiotowej inwestycji odbywa się poprzez wniesienie wkładu własnego w postaci podwyższenia kapitału własnego oraz pożyczek na poziomie 52 mln zł oraz kredytu inwestycyjnego kształtującego się na poziomie 52,5 mln PLN.

Wpływ dotacji, jaki jest spodziewany już na etapie realizacji inwestycji będzie umniejszał wielkość wniesionych środków własnych jak również upłacał kredyt inwestycyjny.

Stan aktualnie udzielonych przez Fundusz pożyczek dla Spółki M – Plus to poziom ponad 22,5 mln zł, przy czym zostanie on zwiększony przed emisją przynajmniej do poziomu 24 mln PLN.

Tym samym uwzględniając stan wolnych środków w dyspozycji Emitenta, które zwiększą poziom aktualnie udzielonych Spółce pożyczek, Emitent zamierza z emisji przeznaczyć na inwestycję w Wałczu około 27 – 28 mln PLN.

**AD. 2** Realizację inwestycji, prowadzone w ramach Spółki Elektrownie Wodne ZENERIS (EWZ). Głównym przedmiotem działalności EWZ jest działalność deweloperska związana z przygotowywaniem projektów budowy elektrowni wodnych oraz doprowadzaniem do ich realizacji.

Obecnie EWZ posiada portfolio lokalizacji pod elektrownie wodne o mocach od 500 kW do kilku MW, będących na różnym stopniu przygotowania. EWZ obecnie ocenia potencjał wzrostu swoich projektów w perspektywie najbliższych lat do poziomu około 150 MW.

Emitent posiada 100% udziałów w spółce zależnej Elektrownie Wodne ZENERIS Sp. z o.o. Dotychczasowa działalność inwestycyjna Spółki EWZ jest finansowana z pożyczek udzielanych przez Emitenta. W opinii Emitenta, koniecznym jest sfinansowanie w bieżącym roku projektów o łącznej mocy instalowanej ok. 10,2 MW oraz prac nad projektami do realizacji w latach następnych. Ponadto niezbędne są również środki na działalność bieżącą EWZ. W całym roku 2008 EWZ zamierza zainwestować w projekty deweloperskie kwotę ok. 10 mln PLN. Emitent udzielił na ten cel w roku 2008 pożyczek na kwotę 700 tys. zł. Tym samym aktualne zapotrzebowanie na wolne środki kształtuje się na poziomie 9,3 mln zł. I praktycznie zdecydowana większość tej kwoty zostanie sfinansowana z emisji akcji serii C.

Mając na uwadze specyfikę prowadzonej działalności EWZ, inwestycje realizowane w ramach tej Spółki realizowane będą tylko i wyłącznie ze środków własnych Emitenta.

Zarząd EWZ przewiduje w bieżącym roku wykorzystanie na przygotowanie projektów do etapu pozwolenia na budowę 5 obiektów MEW o łącznej mocy ok. 10,2 MW, środków pieniężnych w kwocie ok. 4 mln PLN. Powyższa kwota obejmuje wydatki do poniesienia na projekty, które zgodnie z harmonogramem do końca 2008 roku uzyskają pozwolenie na budowę.

Ponadto Emitent planuje udzielenie pożyczek dla EWZ na sfinansowanie nakładów inwestycyjnych na projekty deweloperskie, które będą zrealizowane do końca 2010 roku. W roku 2008 EWZ wyda na ten cel kwotę ok. 5,6 mln PLN. Z tej kwoty 5 mln PLN zostanie wydatkowane na projekty MEW o mocy ok. 25 MW, które powinny uzyskać pozwolenie na budowę w 2009 roku.

Zarząd EWZ zakłada również wydatki na działalność bieżącą spółki ok. 730 tys. PLN, które zostaną sfinansowane z pożyczek udzielonych przez Emitenta.

**AD. 3** Trzecią inwestycją realizowaną aktualnie w obrębie Funduszu, a docelowo w ramach wyodrębnianej Spółki biogazowej, dla której przewidziane są środki z planowanej emisji, jest inwestycja budowy pilotowej instalacji biogazowej w miejscowości Skrzatusz g. Szydłowo. Przedmiotowa inwestycja polega na budowie jeszcze w roku 2008 pierwszej instalacji biogazowej o mocy ok. 500 kW e wg założeń opracowanej technologii, której Spółka będzie operatorem. Instalacja biogazowa docelowo będzie przerabiać ok. 25 000 ton biomasy rocznie i produkować co najmniej 3750 MWh „zielonej” energii elektrycznej, ciepło oraz płyn pofermentacyjny do wykorzystania jako naturalny nawóz.

Docelowo Spółka biogazowa zamierza prowadzić działalność w zakresie dostarczania technologii, projektowania i budowy pod klucz elektrowni biogazowych, tak dla inwestorów zainteresowanych produkcją „zielonej” energii (elektrycznej i cieplnej), jak i dla producentów rolnych i spożywczych zobligowanych do utylizacji odpadów z produkcji rolno-spożywczej.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Inwestycja polegająca na budowie pilotowej instalacji biogazowej: w opinii Emitenta będzie pierwszą instalacją biogazową w Polsce działającą wg rodzimej technologii. Nakłady inwestycyjne związane z budową instalacji powinny zamknąć się w kwocie około 6,2 mln PLN, z czego część przypadnie na finansowanie przy pomocy długu bankowego. Dodatkowo cele emisji przewidują finansowanie laboratorium biotechnologicznego oraz prac badawczo-rozwojowych związanych z podejmowaną działalnością na rynku biogazu w ogólnej kwocie nie przekraczającej 1 mln PLN.

W ramach rozwijania technologii biogazowych w roku 2006 ZENERIS S.A. uruchomił Laboratorium Biotechnologiczne o charakterze badawczo-analitycznym, którego siedziba mieści się w Poznaniu. Laboratorium zostało stworzone na potrzeby badań nad optymalizacją warunków fizyko-chemicznych fermentacji metanowej na bazie różnego pochodzenia materii organicznej (głównie odpadów przemysłu spożywczego). Badania tu prowadzone mają charakter aplikacyjny, a ich rezultaty są wytycznymi do prawidłowego sterowania fermentacją metanową w biogazowniach jakie będą realizowane przez BBI ZENERIS NFI S.A., stanowiąc jednocześnie niezbędne uzupełnienie do opracowanej technologii produkcji wysokometanowego biogazu.

Zakłada się, iż z emisji na realizację przedmiotowej inwestycji zostałaby przeznaczona kwota na poziomie pomiędzy 3 - 3,6 mln PLN.

Po zrealizowaniu emisji uzyskane środki z emisji zostaną przeznaczone na pokrycie nakładów inwestycyjnych w przedstawionych powyżej Spółkach celowych. W okresie przejściowym, ewentualna nadwyżka środków z emisji Akcji serii C zostanie ulokowana na lokatach bankowych Emitenta.

W ramach oferty Emitent zamierza pozyskać kwotę 55,8 mln zł. Powyższa kwota wynika z zamierzeń emisji 101 447 992 akcji z prawem poboru i przyjętej cenie emisyjnej na poziomie 0,55 zł.

W przypadku objęcia przez inwestorów wszystkich Akcji Oferowanych przy cenie 0,55 zł za akcję inwestycja Spółki M – Plus zostanie sfinansowana z wpływów z emisji Akcji serii C w wysokości około 28 mln PLN, kwota 24 mln PLN zostanie wyasygnowana ze środków własnych Spółki, a kolejne 52,5 mln PLN, po wydatkowaniu środków własnych, pochodzić będzie z kredytu bankowego.

W przypadku inwestycji realizowanej przez Spółkę Elektrownie Wodne ZENERIS źródłem finansowania działalności będą przede wszystkim środki pochodzące z emisji Akcji serii C. Przewiduje się przeznaczenie na ten cel z emisji Akcji serii C kwoty nieco poniżej 9 mln PLN..

W zakresie inwestycji biogazowej w Skrzatuszu poziom wykorzystania środków z emisji Akcji serii C kształtować się będzie na poziomie 3 - 3,6 mln PLN.

Środki pozyskane z emisji akcji serii C z prawem poboru, Spółka planuje wydatkować na przestrzeni roku 2008.,

Planuje się, iż

- poziom 49 mln zł zostanie wydatkowany w okresie 4 miesięcy od momentu dojścia do skutku emisji natomiast,
- pozostała kwota niespełna 7 mln zł zostanie wydatkowana w ostatnim kwartale 2008 roku.

Przyjęcie takiego harmonogramu wynika przede wszystkim z wydatkowania stosunkowo wysokich kwot na realizację inwestycji, prowadzonej przez Spółkę OZEN PLUS Sp. z o.o. (dawniej: M – PLUS Sp. z o.o.) oraz konieczności zwrotu pożyczek udzielonych przez BBI Capital NFI S.A. oraz BBI Development NFI S.A. w łącznej wysokości 15 mln zł kapitału, a wydatkowanych dotychczas na realizację inwestycji prowadzonych przez Emitenta za pośrednictwem Spółek celowych.

Natomiast nie można również wykluczyć, iż z uwagi na specyfikę i proces inwestycyjny czasookres wydatkowania przedmiotowych środków może również ulec zmianie.

### ***IV.4. Informacje o Papierach Wartościowych Dopuszczanych do Obrotu***

#### **IV.4.1. Opis typu i rodzaju oferowanych i dopuszczanych papierów wartościowych**

Prospekt został przygotowany w związku z publiczną ofertą 101.447.992 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 0,10 zł. każda z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy.

Emitent będzie również ubiegał o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym 25.361.998 Praw Poboru akcji serii C, nie więcej niż 101.447.992 praw do akcji serii C oraz nie więcej niż 101.447.992 akcji serii C.

Oferowane akcje są akcjami na okaziciela i ulegną dematerializacji, zgodnie z art. 5 ust. 1 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi, z chwilą ich zarejestrowania na podstawie umowy zawartej przez Emitenta z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A., z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, do którego ustawowych zadań, na podstawie art. 48 ust. 2 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi, należy m. in. rejestrowanie zdematerializowanych instrumentów finansowych, które zostały dopuszczone do obrotu na rynku giełdowym regulowanym. Umowa z KDPW będzie obejmowała także prawa do akcji serii C.

Właściwy kod zostanie nadany akcjom przez KDPW w momencie podjęcia przez Zarząd KDPW uchwał warunkowych w sprawie rejestracji akcji w KDPW.

#### **IV.4.2. Przepisy prawne, na podstawie których zostały utworzone papiery wartościowe**

Akcje serii C zostały wyemitowane na podstawie art. 431§1 i §2, art. 432 §1 i art. 310 §2 KSH w zw. z art. 431§7 KSH.

Zgodnie z powołanymi przepisami, podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję nowych akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Nowa wysokość kapitału została określona poprzez oznaczenie maksymalnej wysokości kapitału zakładowego. W takim przypadku zgodnie z art. 310 §2 w zw. z art. 431 § 7 KSH emisja dochodzi do skutku w przypadku objęcia dowolnej liczby akcji, musi się ona jednak mieścić wartościowo w granicach widełek oznaczonych w statucie spółki. Dodatkowo niezbędne jest złożenie przez Zarząd oświadczeń o wysokości objętego kapitału zakładowego.

Uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia o podwyższeniu kapitału Emitenta, została podjęta w dniu 27 lutego 2008 roku. Uchwała ta została podjęta większością trzech czwartych głosów. Zgłoszenie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego do rejestracji powinno nastąpić w terminie 6 miesięcy od dnia zatwierdzenia prospektu, przy czym wniosek o zatwierdzenie nie może zostać złożony po upływie czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego (art. 431 § 4 KSH).

Zgodnie z art. 433 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariuszom Emitenta przysługuje prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji. Prawa Poboru przysługują osobom będącym akcjonariuszami Spółki w dniu 31 marca 2008 roku. Z uwagi na terminy rozliczenia transakcji zawieranych na GPW przez KDPW, osoby, które zamierzają nabyć akcji Spółki, notowane na GPW, winny dokonać zakupu najpóźniej 26 marca 2008 r.

Prawa do Akcji serii C, zgodnie z definicją zawartą w art. 3 pkt. 29) Ustawy O Obrocie, powstaną po złożeniu zapisów na akcje serii C, w momencie przydziału tych akcji inwestorom przez Zarząd Emitenta. Prawa Do akcji serii C inkorporować będą uprawnienie do otrzymania zdematerializowanych akcji serii C i wygasną z chwilą rejestracji akcji serii C przez KDPW. W przypadku niezarejestrowania przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału wynikającego z emisji akcji serii C, Prawa Do akcji serii C wygasną z chwilą uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału do rejestru.

#### **IV.4.3. Rodzaj i forma oferowanych i dopuszczanych papierów wartościowych**

Akcje serii C są akcjami zwykłymi na okaziciela.

Akcje serii C, prawa poboru akcji serii C oraz prawa do akcji serii C nie mają formy dokumentu - są zdematerializowane. Akcje serii C, prawa poboru akcji serii C oraz prawa do akcji serii C zostaną zarejestrowane w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., z siedzibą w Warszawie przy ul. Książęcej 4.

#### **IV.4.4. Waluta oferowanych i dopuszczanych papierów wartościowych**

Walutą wyemitowanych papierów wartościowych Emitenta jest złoty polski (PLN).

#### **IV.4.5. Opis praw, włącznie ze wszystkimi ich ograniczeniami, związanych z papierami wartościowymi oraz procedury wykonywania tych praw**

Z Akcjami nie jest związany żaden obowiązek świadczeń dodatkowych, jak również nie występują jakiegokolwiek zabezpieczenia z nimi związane, ani, poza wskazanymi w treści punktu IV.4.7. niniejszego Prospektu, żadne inne ograniczenia co do przenoszenia praw z tych akcji.

#### **IV.4.5.1. Prawo do dywidendy**

##### ***IV.4.5.1.1. Dokładna data(y), w której powstaje prawo***

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 Ksh). W myśl art. 348 § 2 prawo do dywidendy powstaje zasadniczo w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku, jednak jeśli Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w uchwale o podziale zysku wyznaczyło dzień dywidendy na dzień inny, niż dzień powzięcia uchwały, wówczas prawo akcjonariuszy do dywidendy powstaje w dniu dywidendy. Prawo do wypłaty dywidendy staje się zaś wymagalne od dnia terminu wypłaty dywidendy. Według art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych termin wypłaty dywidendy ustalany jest przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie.

Przy określaniu terminu wypłaty dywidendy na uwadze należy mieć także regulacje obowiązujące na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., jak również Szczegółowe Zasady Działania KDPW. Zgodnie z § 91 pkt 2 tych ostatnich pomiędzy terminem ustalenia prawa do dywidendy, a dniem jej wypłaty musi upłynąć co najmniej 9 dni.

Ponadto, zgodnie z § 26 Regulaminu GPW emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu giełdowego mają obowiązek informowania GPW o zamierzeniach związanych z emitowaniem instrumentów finansowych, o których dopuszczenie do obrotu giełdowego zamierzają występować i wykonywaniem praw z instrumentów finansowych już notowanych, jak również o podjętych w tej mierze decyzjach oraz uzgadniać z Giełdą te decyzje w zakresie, w jakim mogą mieć wpływ na organizację i sposób przeprowadzenia transakcji giełdowych.

Ponadto § 91 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na emitentów papierów wartościowych obowiązek niezwłocznego przekazania do KDPW uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie ustalenia dywidendy, czyli przekazania informacji o jej wysokości, terminie ustalenia i terminie wypłaty. Powyższe informacje powinny być przesłane do KDPW nie później niż na 10 dni przed terminem ustalenia prawa do dywidendy. Wypłata dywidendy przysługującej akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane akcje spółki publicznej, zgodnie z § 97 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, następuje poprzez pozostawienie przez Emitenta do dyspozycji KDPW środków na realizację prawa do dywidendy na wskazanym przez KDPW rachunku pieniężnym lub rachunku bankowym, a następnie rozdzielenie przez KDPW środków otrzymanych od Emitenta na rachunku uczestników KDPW, którzy następnie przekażą je na poszczególne rachunki akcjonariuszy.

Statut Emitenta nie zawiera postanowień odnośnie do warunków odbioru dywidendy regulujących kwestię odbioru dywidendy w sposób inny niż postanowienia Kodeksu Spółek Handlowych i regulacje KDPW. Warunki odbioru i wypłaty dywidendy będą przekazywane w formie raportu bieżącego do KNF, GPW, PAP. Termin wypłaty dywidendy zostanie ustalony w taki sposób, aby możliwe było prawidłowe rozliczenie podatku dochodowego od udziału w zyskach osób prawnych.

Akcje serii C będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat zysku za rok obrotowy 2007, rozpoczynający się od 1 stycznia 2007 r. i kończący się 31 grudnia 2007 r. Przydział akcji objętych w wykonaniu prawa poboru nastąpi zgodnie z postanowieniami art. 433-436 Ksh. W terminie poboru prawo poboru uprawniać będzie do objęcia 4 (czterech) akcji serii C.

##### ***IV.4.5.1.2. Termin, po którym wygasa prawo do dywidendy oraz osoby, na rzecz których działa takie wygaśnięcie prawa***

Prawo do wypłaty dywidendy jako roszczenie majątkowe nie podlega wygaśnięciu, jednakże podlega przedawnieniu. Prawo do dywidendy Akcji Emitenta nie wygasa i nie może być wyłączone.

Roszczenie o wypłatę dywidendy ulega przedawnieniu na zasadach ogólnych przewidzianych w Kodeksie Cywilnym.

##### ***IV.4.5.1.3. Ograniczenia i procedury związane z dywidendami w przypadku posiadaczy akcji, niebędących rezydentami***

Osoby fizyczne nie mające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej skorzystać z zapisów zawartych przez Rzeczpospolitą Polskę umów o unikaniu podwójnego opodatkowania. Warunkiem do skorzystania ze stawki podatku wskazanej we właściwej umowie lub niedobranie podatku (o ile wynika to z umowy) jest możliwe pod warunkiem przedłożenia podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, dokumentującego miejsce zamieszkania. Obowiązek dostarczenia certyfikatu spoczywa na nierezydencie.



Z realizacją prawa do dywidendy nie wiążą się żadne ograniczenia wynikające z przepisów Prawa dewizowego.

**IV.4.5.1.4. Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia, częstotliwość oraz akumulowany lub nieakumulowany charakter wypłat**

Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia winna zostać określona w stosownej uchwale Walnego Zgromadzenia o podziale zysku.

Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. (art. 347 Kodeksu Spółek Handlowych). Statut Emitenta nie przewiduje innego sposobu podziału zysku.

Zgodnie z art. 348 § 1 KSH kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielne zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwoty te należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz kwoty, które zgodnie z ustawą lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe.

Przepisy prawa, ani postanowienia Statutu emitenta nie zawierają innych postanowień na temat stopy dywidendy lub sposobu jej wyliczenia, częstotliwości oraz akumulowanego lub nieakumulowanego charakteru wypłat. W szczególności Statut Emitenta nie przewiduje możliwości wypłaty zaliczek na poczet dywidendy.

**IV.4.5.2. Prawo do udziału w WZA i prawo głosu**

**Prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i prawo głosu.**

Zgodnie z art. 412 Kodeksu Spółek Handlowych, Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników. Na podstawie art. 411 Kodeksu Spółek Handlowych, każda z akcji daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, a tym samym warunkiem wykonywania prawa głosu z akcji jest złożenie w Spółce, najpóźniej na tydzień przed odbyciem Walnego Zgromadzenia, imiennego świadectwa depozytowego. Zgodnie z przepisami Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi imienne świadectwo depozytowe jest dokumentem potwierdzającym fakt posiadania uprawnień inkorporowanych w zdematerializowanej akcji na okaziciela, który może być wystawiony przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z normami Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi. Zgodnie z art. 328 § 6 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane Akcje Emitenta przysługuje uprawnienie do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych. Akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane Akcje Emitenta nie przysługuje natomiast roszczenie o wydanie dokumentu Akcji. Roszczenie o wydanie dokumentu Akcji zachowują jednakże akcjonariusze posiadający Akcje Emitenta, które nie zostały zdematerializowane.

**IV.4.5.3. Prawo poboru w ofertach subskrypcji papierów wartościowych tej samej klasy**

Zgodnie z art. 433 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, akcjonariuszom przysługuje prawo pierwszeństwa do objęcia akcji nowej emisji (prawo poboru) w stosunku do liczby posiadanych przez nich akcji. W przypadku wyemitowania przez Spółkę papierów wartościowych zamiennych na akcje, akcjonariuszom przysługuje także prawo poboru tych papierów wartościowych. W interesie Spółki Walne Zgromadzenie może uchwałą pozbawić akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub części. Podjęcie takiej uchwały wymaga większości 4/5 głosów oddanych. Zgodnie z art. 433 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad. Podejmowanie uchwały o wyłączeniu prawa poboru nie jest konieczne, jeżeli uchwała o podwyższeniu kapitału stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale. Zgodnie z tym przepisem podejmowanie uchwały o pozbawieniu prawa poboru nie jest konieczne także wtedy, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Prawo poboru akcji spółki publicznej następuje tylko w jednym terminie. Termin jest wskazywany w prospekcie emisyjnym albo memorandum informacyjnym. Termin ten musi wynosić co najmniej dwa tygodnie poczynając od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego. Akcjonariusze spółki publicznej mogą niezależnie od wykonywanego prawa poboru zgłosić dodatkowy

zapis na akcje, w granicach niewykonania prawa poboru przez pozostałych akcjonariuszy. Akcje, które objęte są dodatkowym zapisem odnoszącym się do niewykorzystanej wielkości emisji, są przydzielane przez zarząd proporcjonalnie do zgłoszeń. Akcje, które nie zostały objęte ani w terminie realizacji prawa poboru, ani w ramach dodatkowego zapisu zarząd przydziela według swojego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. Ułamkowe części akcji przypadające poszczególnym akcjonariuszom uważa się za nieobjęte.

#### **IV.4.5.4. Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji**

Stosownie do art. 474 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych, w przypadku likwidacji Spółki majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu jej wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy w stosunku do wysokości dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy.

Żadne z Akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku. Statut nie określa innych zasad podziału majątku.

#### **IV.4.5.5. Postanowienia w sprawie umorzenia akcji**

Akcje Emitenta mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze nabycia akcji przez Spółkę (umorzenie dobrowolne) albo bez zgody akcjonariusza (umorzenie przymusowe). Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego (art. 359 Kodeksu Spółek Handlowych). Umorzenie przymusowe następuje za wynagrodzeniem, które nie może być niższe od wartości przypadających na akcję aktywów netto, wykazanych w sprawozdaniu finansowym za ostatni rok obrotowy, pomniejszonych o kwotę przeznaczoną do podziału między akcjonariuszy.

#### **IV.4.5.6. Postanowienia w sprawie zamiany**

Art. 10 Statut Emitenta stanowi, że wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela. Statut Emitenta nie przewiduje tym samym istnienia akcji imiennych.

#### **IV.4.5.7. Pozostałe główne prawa korporacyjne**

**Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz o umieszczenie poszczególnych spraw na porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.**

Prawo to przysługuje akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym przynajmniej 1/10 część kapitału zakładowego Spółki. Zgodnie z art. 400 Kodeksu Spółek Handlowych, żądanie takie powinno być złożone Zarządowi na piśmie najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane nadzwyczajne walne zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 401 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 Kodeksu Spółek Handlowych.**

Zgodnie z art. 422 Kodeksu Spółek Handlowych, uchwała Walnego Zgromadzenia, sprzeczna ze Statutem bądź z dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona przez akcjonariusza w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo to należy wnieść w terminie miesiąca od otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały. Na podstawie art. 425 Kodeksu Spółek Handlowych uchwała Walnego Zgromadzenia może być zaskarżona w drodze powództwa przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Prawo do wniesienia tego powództwa wygasa z upływem sześciu miesięcy od dnia, w którym uprawniony do jego wniesienia powziął wiadomość o uchwale, nie później jednak niż z upływem dwóch lat od dnia powzięcia uchwały. W spółkach publicznych powództwo o stwierdzenie nieważności powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia ogłoszenia uchwały, nie później jednak niż w terminie roku od dnia jej powzięcia. Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały oraz prawo do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały przysługuje: (i) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu (z tym, że fakt głosowania przeciwko uchwale jako przesłanka powstania prawa do jej zaskarżenia, nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej), (ii) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu, oraz (iii) akcjonariuszom, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad. W drodze

powództwa o uchylenie oraz powództwa o stwierdzenie nieważności mogą być zaskarżane także uchwały Walnego Zgromadzenia o połączeniu Spółki z inną spółką, o podziale Spółki oraz o jej przekształceniu, z tym, że Kodeksu Spółek Handlowych wprowadza w odniesieniu do tych uchwał modyfikacje niektórych z opisanych wyżej ogólnych reguł zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia: szczególne zasady dotyczące zaskarżania uchwał o połączeniu Spółki uregulowane są w art. 509 Kodeksu Spółek Handlowych, uchwał podziale Spółki – w art. 544 Kodeksu Spółek Handlowych, a uchwał o przekształceniu Spółki – w art. 567 Kodeksu Spółek Handlowych.

**Prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie w drodze uchwały o podziale zysku do wypłaty akcjonariuszom.**

Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. (art. 347 Kodeksu Spółek Handlowych). Statut Emitenta nie przewiduje innego sposobu podziału zysku.

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 Ksh). W myśl art. 348 § 2 prawo do dywidendy powstaje zasadniczo w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku, jednak jeśli Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w uchwale o podziale zysku wyznaczyło dzień dywidendy na dzień inny, niż dzień powzięcia uchwały, wówczas prawo akcjonariuszy do dywidendy powstaje w dniu dywidendy. Prawo do wypłaty dywidendy staje się zaś wymagalne od dnia terminu wypłaty dywidendy. Według art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych termin wypłaty dywidendy ustalany jest przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Przy określaniu terminu wypłaty dywidendy na uwadze mieć należy także brzmienie § 91 pkt 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, pomiędzy terminem ustalenia prawa do dywidendy, a dniem jej wypłaty musi upłynąć co najmniej 9 dni.

Prawo do wypłaty dywidendy jako roszczenie majątkowe nie podlega wygaśnięciu, jednakże podlega przedawnieniu. Prawo do dywidendy Akcji Emitenta nie wygasa i nie może być wyłączone. Ponadto § 91 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na emitentów papierów wartościowych obowiązek niezwłocznego przekazania do KDPW uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie ustalenia dywidendy, czyli przekazania informacji o jej wysokości, terminie ustalenia i terminie wypłaty. Powyższe informacje powinny być przesłane do KDPW nie później niż na 10 dni przed terminem ustalenia prawa do dywidendy. Wypłata dywidendy przysługującej akcjonariuszom posiadającym zdematerializowane akcje spółki publicznej, zgodnie z § 97 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, następuje poprzez pozostawienie przez Emitenta do dyspozycji KDPW środków na realizację prawa do dywidendy na wskazanym przez KDPW rachunku pieniężnym lub rachunku bankowym, a następnie rozdzielenie przez KDPW środków otrzymanych od Emitenta na rachunku uczestników KDPW, którzy następnie przekażą je na poszczególne rachunki akcjonariuszy.

Statut Emitenta nie zawiera postanowień odnośnie do warunków odbioru dywidendy regulujących kwestię odbioru dywidendy w sposób inny niż postanowienia Kodeksu Spółek Handlowych i regulacje KDPW. Warunki odbioru i wypłaty dywidendy będą przekazywane w formie raportu bieżącego do KNF, GPW, PAP. Termin wypłaty dywidendy zostanie ustalony w taki sposób, aby możliwe było prawidłowe rozliczenie podatku dochodowego od udziału w zyskach osób prawnych.

**Prawo wyboru członków Rady Nadzorczej grupami.**

Zgodnie z art. 385 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych, na wniosek akcjonariuszy przedstawiających przynajmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy Statut przewiduje inny sposób wyboru Rady Nadzorczej. W przypadku, gdy wybór członków Rady Nadzorczej jest dokonywany, na wspomniany wyżej wniosek akcjonariuszy, grupami, osoby reprezentujące na Walnym Zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków Rady Nadzorczej mogą, na podstawie art. 385 § 5 Kodeksu Spółek Handlowych, utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą one jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady.

**Prawo żądania udzielenia informacji dotyczących Spółki.**

Na podstawie art. 428 Kodeksu Spółek Handlowych, podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi, na jego żądanie, informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Zarząd powinien jednak odmówić udzielenia informacji w przypadku, gdy: (i) mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce albo spółce z nią

powiązanej, albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa, (ii) mogłoby narazić członka zarządu na poniesienie odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej lub administracyjnej. W uzasadnionych przypadkach Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji na piśmie nie później jednak niż w terminie dwóch tygodni od dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym akcjonariusz zgłosił żądanie o udzielenie mu informacji. Zgodnie z art. 429 Kodeksu Spółek Handlowych, akcjonariusz, któremu odmówiono udzielenia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego Spółki o zobowiązanie zarządu do udzielenia informacji. Wniosek ten należy złożyć w terminie jednego tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji.

**Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.**

W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do żądania zbadania przez biegłego na koszt Emitenta określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw** (rewident do spraw szczególnych).

Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje walne zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu (art. 84 i 85 Ustawy O Ofercie Publicznej). Akcjonariusze mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 ustawy, wnioskodawcy mogą wystąpić w terminie 14 dni, do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

**Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem** (art. 395 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy** uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem** (art. 407 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu** przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób.

Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do przeglądania księgi protokołów** oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody** wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 Kodeksu Spółek Handlowych, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

**Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów**, o których mowa w art. 505 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych (w przypadku przekształcenia Spółki).

**Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia** (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).

**Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał.** Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 Kodeksu Spółek Handlowych).

#### **IV.4.6. Uchwała na podstawie której zostały wyemitowane papiery wartościowe**

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 27 lutego 2008 roku podjęło uchwałę w sprawie zmiany w Statucie Emitenta dotyczącej podwyższenia kapitału zakładowego poprzez emisję do 101.447.992 akcji zwykłych na okaziciela serii C, o następującej treści:

##### ***Uchwała Nr 3***

***Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki pod firmą:***

***„BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A.”***

***z siedzibą w Poznaniu („Fundusz” lub „Spółka”)***

***z dnia 27 lutego 2008 roku***

***w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 10.144.799,20 zł poprzez emisję do 101.447.992, akcji z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy i ceną emisyjną nie wyższą niż 0,55 zł za jedną akcję***

***oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki i wprowadzenia akcji serii C, praw do akcji serii C i praw poboru akcji serii C do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., a także do zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. w sprawie dematerializacji akcji.***

Na podstawie art. 431§1 i §2, art. 432 §1, art. 433 §2 i art. 310 §2 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Funduszu uchwała, co następuje:

#### **§ 1**

1. Kapitał zakładowy spółki BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna (dawniej Foksal Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna) zostaje podwyższony o kwotę nie większą niż 10.144.799,20 zł (słownie: dziesięć milionów sto czterdzieści cztery tysiące siedemset dziewięćdziesiąt dziewięć i 20/100), poprzez zwiększenie wysokości kapitału zakładowego Spółki z kwoty 2.536.199,80 (słownie: dwa miliony pięćset trzydzieści sześć tysięcy sto dziewięćdziesiąt dziewięć 80/100) do kwoty nie wyższej niż 12.680.999 zł. (słownie: dwanaście milionów sześćset osiemdziesiąt tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć), w drodze emisji do 101.447.992 (sto jeden milionów czterysta czterdzieści siedem tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt dwóch) akcji serii C o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda akcja, oznaczonych numerami od numeru 000000001 do numeru 101447992.

2. Cena emisyjna jednej akcji serii C ustalona zostanie przez Zarząd Spółki na kwotę nie większą niż 0,55 zł (słownie: pięćdziesiąt pięć groszy).

3. Akcje serii C zostaną zaoferowane z zachowaniem prawa poboru przysługującego dotychczasowym akcjonariuszom Spółki stosownie do art. 433 § 1 Kodeksu spółek handlowych. Dzień prawa poboru przypadać będzie 31 marca 2008 r.

4. Akcje serii C zostaną pokryte wkładami pieniężnymi.

5. Akcje serii C będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat zysku za rok obrotowy 2007, rozpoczynający się od 1 stycznia 2007 r. i kończący się 31 grudnia 2007 r.

6. Przydział akcji objętych w wykonaniu prawa poboru nastąpi zgodnie z postanowieniami art. 433 – 436 Kodeksu spółek handlowych. W terminie poboru prawo poboru uprawniać będzie do objęcia 4 (słownie: czterech) akcji serii C. Akcjonariusze, którym służy prawo poboru, mogą w terminie jego wykonania dokonać dodatkowego zapisu na akcje, w liczbie nie większej niż wielkość emisji, w razie niewykonania prawa poboru przez pozostałych akcjonariuszy. Akcje objęte dodatkowym zapisem Zarząd przydzieli proporcjonalnie do zgłoszeń, a nieobjęte w wyżej określony sposób przydzieli wg swojego uznania w cenie nie niższej niż cena emisyjna. Ułamkowe części akcji przypadające poszczególnym akcjonariuszom uważa się za nieobjęte.

7. Upoważnia się Zarząd do określenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji akcji, oraz do określenia zasad subskrypcji akcji w zakresie nie objętym niniejszą uchwałą.

8. Upoważnia się Zarząd do złożenia oświadczenia o wysokości objętego kapitału zakładowego celem dostosowania wysokości kapitału zakładowego w Statucie Spółki stosownie do treści art. 310 § 2 i § 4 w zw. z art. 431 § 7 Kodeksu spółek handlowych.

## **§ 2**

W związku z podwyższeniem kapitału zakładowego, na podstawie art. 431 Kodeksu spółek handlowych dokonuje się zmiany Statutu spółki w ten sposób, że art. 9.1 Statutu otrzymuje następujące brzmienie:

9.1 Kapitał zakładowy wynosi nie więcej niż 12.680.999 (słownie: dwanaście milionów sześćset osiemdziesiąt tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć) złotych i dzieli się na nie więcej niż 126.809.990 (sto dwadzieścia sześć milionów osiemset dziewięć tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt) akcji o wartości nominalnej 0,10 (dziesięć groszy) złoty każda, z czego:

- a) 5.475.534 (pięć milionów czterysta siedemdziesiąt pięć tysięcy pięćset trzydzieści cztery) akcji stanowią akcje serii A (akcje serii A);
- b) 19.886.464 (dziewiętnaście milionów osiemset osiemdziesiąt sześć tysięcy czterysta sześćdziesiąt cztery) akcji stanowią akcje serii B;
- c) nie więcej niż 101.447.992 (sto jeden milionów czterysta czterdzieści siedem tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt dwie) akcje stanowią akcje serii C.

## **§ 3**

Akcje serii C będą miały postać zdematerializowaną. Spółka będzie ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii C, prawa poboru akcji serii C oraz prawa do akcji serii C do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszystkich czynności niezbędnych w celu realizacji niniejszej Uchwały, w tym do złożenia wszelkich wniosków, dokumentów lub zawiadomień do Komisji Nadzoru Finansowego, dokonania odpowiednich czynności, w tym zawarcia odpowiednich umów z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A., w szczególności umowy o dematerializację akcji serii C, umowy o rejestrację akcji serii C, umowy o rejestrację praw do akcji serii C, umowy o rejestrację praw poboru akcji serii C, oraz do złożenia wszelkich wniosków, dokumentów lub zawiadomień w celu wprowadzenia tych akcji, praw do akcji, a także praw poboru akcji, do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

## **§ 4**

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

### **IV.4.7. Ograniczenia w swobodzie przenoszenia Akcji**

#### **IV.4.7.1. Obowiązki, ograniczenia i odpowiedzialność wynikające z Ustawy o Ofercie i Ustawy o Obrocie**

Obrót akcjami Emitenta, jako akcjami spółki publicznej podlega ograniczeniom określonym w Ustawie O Ofercie Publicznej, w Ustawie O Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz w Ustawie O Nadzorze Nad Rynkiem Kapitałowym.

Zgodnie z art. 19 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi, jeżeli nie stanowi ona inaczej:

- papiery wartościowe objęte zatwierdzonym prospektem emisyjnym mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym wyłącznie po ich dopuszczeniu do tego obrotu,
- dokonywanie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oferty publicznej albo obrotu papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na rynku regulowanym wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej.

Na podstawie art. 159 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi, członkowie zarządu, rady nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy Emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidentzi albo inne osoby pozostające z tym Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, nie mogą nabywać lub zbywać na rachunek własny lub osoby trzeciej akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych. Nie mogą dokonywać na rachunek własny lub osoby trzeciej innych czynności prawnych, powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, w czasie trwania okresu zamkniętego, o którym mowa w art. 159 ust. 2 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi. Okresem zamkniętym jest:

- okres od wejścia w posiadanie przez osobę fizyczną informacji poufnej dotyczącej Emitenta lub instrumentów finansowych, spełniających warunki określone w art. 156 ust. 4 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości,

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- w przypadku raportu rocznego – dwa miesiące przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do informacji finansowych, na podstawie których został sporządzony raport,
- w przypadku raportu półrocznego – miesiąc przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do informacji finansowych, na podstawie których został sporządzony raport,
- w przypadku raportu kwartalnego – dwa tygodnie przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do informacji finansowych, na podstawie których został sporządzony raport.

Osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta albo będące prokurentami, inne osoby pełniące w strukturze organizacyjnej Emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego Emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej, są obowiązane do przekazywania Komisji Papierów Wartościowych i Giełd informacji o zawartych przez te osoby oraz osoby blisko z nimi powiązane, o których mowa w art. 160 ust. 2 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku.

Zgodnie z art. 69 Ustawy O Ofercie Publicznej, każdy:

- kto osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej,
- kto posiadał co najmniej 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% ogólnej liczby głosów w tej spółce i w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 20%, 25%, 33%, 50% albo 75% lub mniej ogólnej liczby głosów,
- kogo dotyczy zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, lub o co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje dopuszczone są do innego rynku regulowanego, albo
- kogo dotyczy zmiana dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów,

jest zobowiązany zawiadomić o tym Komisję Nadzoru Finansowego oraz spółkę w terminie 4 dni od dnia zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów bądź od dnia, w którym dowiedział się o takiej zmianie lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć. Zawiadomienie powinno zawierać informacje o dacie i rodzaju zdarzenia powodującego zmianę udziału, której dotyczy zawiadomienie. Powinno zawierać także informację o liczbie akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, a także o liczbie aktualnie posiadanych akcji i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów. Zawiadomienie związane z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów, powinno dodatkowo zawierać informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia oraz celu zwiększania tego udziału. W przypadku każdorazowej zmiany tych zamiarów lub celu, akcjonariusz jest zobowiązany niezwłocznie, nie później niż w terminie 3 dni od zaistnienia tej zmiany, poinformować o tym KNF oraz spółkę. Obowiązek dokonania zawiadomienia nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu, zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej, na koniec dnia rozliczenia, nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Stosownie do art. 72 Ustawy o Ofercie Publicznej, nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni, przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce

wynosi mniej niż 33% albo o więcej niż 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%, może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji (art. 72 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej). W przypadku, gdy w okresach, o których mowa wyżej, zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów odpowiednio o 10% lub 5% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku zajścia innego zdarzenia prawnego niż czynność prawna, akcjonariusz jest zobowiązany, w terminie 3 miesięcy od dnia zajścia zdarzenia, do zbycia takiej liczby akcji, która spowoduje, że ten udział nie zwiększy się w tym okresie odpowiednio o więcej niż 10% lub 5% ogólnej liczby głosów (art. 72 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej).

Obowiązki, o których mowa w art. 72 Ustawy O Ofercie Publicznej, nie powstają w przypadku nabywania akcji w obrocie pierwotnym, w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego oraz w przypadku połączenia lub podziału spółki (art. 75 ust. 1 Ustawy O Ofercie Publicznej).

Ponadto, zgodnie z art. 73 i 74 Ustawy O Ofercie Publicznej, przekroczenie:

- 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów,
- 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, przy czym w przypadku, gdy przekroczenie tych progów nastąpiło w wyniku nabycia akcji w ofercie publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz jest zobowiązany, w terminie 3 miesięcy od przekroczenia odpowiedniego progu, albo do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów (dotyczy przekroczenia progu 33%) lub wszystkich pozostałych akcji tej spółki (dotyczy przekroczenia progu 66%), albo do zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie odpowiednio nie więcej niż 33% lub 66% ogólnej liczby głosów, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu odpowiednio do nie więcej niż 33% lub 66% ogólnej liczby głosów w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.
- Obowiązki powyższe, mają zastosowanie także w przypadku, gdy przekroczenie odpowiednio progu 33% lub 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, nastąpiło w wyniku dziedziczenia, po którym udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu, z tym że termin trzymiesięczny liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów (art. 73 ust. 3 oraz art. 74 ust. 5 Ustawy o Ofercie Publicznej). Ponadto przepis art. 74 ust. 1 i 2 Ustawy O Ofercie Publicznej stosuje się odpowiednio w sytuacji zwiększenia stanu posiadania ogólnej liczby głosów przez podmioty zależne od podmiotu zobowiązanego do ogłoszenia wezwania lub wobec niego dominujące, a także podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, odnoszącego się do istotnych spraw spółki (art. 74 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej).

Zgodnie z art. 75 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej, obowiązki wskazane w art. 72 i 73 wspomnianej ustawy nie powstają, w przypadku nabywania akcji od Skarbu Państwa w wyniku pierwszej oferty publicznej oraz w okresie 3 lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji w wyniku pierwszej oferty publicznej. Zgodnie zaś z brzmieniem ustępu 3 art. 75 tej ustawy, obowiązki, o których mowa w art. 72-74, nie powstają w przypadku nabywania akcji:

- wprowadzonych do alternatywnego systemu obrotu, które nie są przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym lub nie są dopuszczone do tego obrotu,
- od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej,
- w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego oraz w postępowaniu egzekucyjnym,
- zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 roku o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz.U. nr 91, poz. 871),
- obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu;



- w drodze dziedziczenia, z wyjątkiem sytuacji, o których mowa w art. 73 ust. 3 i art. 74 ust. 5 Ustawy O Ofercie Publicznej.

Zgodnie z art. 75 ust. 4 Ustawy O Ofercie Publicznej, przedmiotem obrotu nie mogą być akcje obciążone zastawem, do chwili jego wygaśnięcia. Wyjątkiem jest przypadek, gdy nabycie tych akcji następuje w wykonaniu umowy, o ustanowieniu zabezpieczenia finansowego, w rozumieniu ustawy z dnia 2 kwietnia 2004 roku, o niektórych zabezpieczeniach finansowych.

Zgodnie z art. 76 Ustawy O Ofercie Publicznej, w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, mogą być nabywane wyłącznie akcje innej spółki, kwity depozytowe, listy zastawne, które są zdematerializowane lub obligacje emitowane przez Skarb Państwa. W przypadku, gdy przedmiotem wezwania mają być wszystkie pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać możliwość sprzedaży akcji przez podmiot zgłaszający się w odpowiedzi na to wezwanie, po cenie ustalonej zgodnie z art. 79 ust. 1-3 Ustawy O Ofercie Publicznej.

Stosownie do art. 77 ust. 1 Ustawy O Ofercie Publicznej, ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia, w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Podmiot ten jest zobowiązany, nie później niż na 7 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje i dołączenia do niego treści wezwania (art. 77 ust. 2 Ustawy O Ofercie Publicznej). Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje tej spółki jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki, po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu (art. 77 ust. 3 Ustawy O Ofercie Publicznej). Po ogłoszeniu wezwania, podmiot obowiązany do jego ogłoszenia oraz zarząd spółki, której akcji wezwanie dotyczy, przekazuje informację o tym wezwaniu, wraz z jego treścią, odpowiednio przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników spółki, a w przypadku ich braku – bezpośrednio pracownikom (art. 77 ust. 5 Ustawy O Ofercie Publicznej). Po otrzymaniu zawiadomienia, Komisja Nadzoru Finansowego może najpóźniej na 3 dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania lub przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż 2 dni (art. 78 ust. 1 Ustawy O Ofercie Publicznej). W okresie pomiędzy zawiadomieniem KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje, o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania, podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty zależne od niego lub wobec niego dominujące, a także podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki, mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania oraz w sposób w nim określony. Jednocześnie nie mogą zbywać takich akcji ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania (art. 77 ust. 4 Ustawy O Ofercie Publicznej).

Cena akcji proponowanych w wezwaniu, o którym mowa w art. 72 – 74 Ustawy O Ofercie Publicznej, powinna zostać ustalona na zasadach określonych w art. 79 tejże ustawy:

Wyliczone wyżej obowiązki, zgodnie z brzmieniem art. 87 Ustawy O Ofercie Publicznej spoczywają również na:

1. podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w tej ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z:
  - zajściem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego,
  - nabywaniem lub zbywaniem obligacji zamiennych na akcje spółki publicznej, kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami takiej spółki, jak również innych papierów wartościowych, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia jej akcji,
  - uzyskaniem statusu podmiotu dominującego w spółce kapitałowej lub innej osobie prawnej posiadającej akcje spółki publicznej, lub w innej spółce kapitałowej bądź innej osobie prawnej będącej wobec niej podmiotem dominującym,
  - dokonywaniem czynności prawnej przez jego podmiot zależny lub zajściem innego zdarzenia prawnego dotyczącego tego podmiotu zależnego,
2. funduszu inwestycyjnym – także w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez:

## Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.

- inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych,
  - inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot,
3. podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji:
- przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt. 2 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi,
  - w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt. 4 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi,
  - w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zleceniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu,
  - przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu,
4. podmiocie prowadzącym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską, który w ramach reprezentowania posiadaczy papierów wartościowych wobec Emitentów wykonuje, na zlecenie osoby trzeciej, prawo głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli osoba ta nie wydała wiążącej dyspozycji co do sposobu głosowania,
5. wszystkich podmiotach łącznie, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy dotyczącego istotnych spraw spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków,
6. podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w pkt. 5, posiadając akcje spółki publicznej, w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach.

W przypadkach wskazanych w pkt. 5 i 6 obowiązki mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia. Istnienie porozumienia, o którym mowa w pkt. 5, domniemywa się w przypadku podejmowania czynności określonych w tym przepisie przez:

- małżonków, ich wstępnych, zstępnych i rodzeństwo oraz powinowatych w tej samej linii lub stopniu, jak również osoby pozostające w stosunku przysposobienia, opieki i kurateli,
- osoby pozostające we wspólnym gospodarstwie domowym,
- mocodawcę lub jego pełnomocnika, nie będącego firmą inwestycyjną, upoważnionego do dokonywania na rachunku papierów wartościowych czynności zbycia lub nabycia papierów wartościowych,
- jednostki powiązane w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

Ponadto obowiązki wskazane wyżej powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z:

- papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia, przy czym nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa, gdyż wówczas prawa głosu uważa się za należące do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie,
- akcjami, z których prawa przysługują danemu podmiotowi osobiście i dożywotnio,
- papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, którymi może on dysponować według własnego uznania.

Do liczby głosów, która powoduje powstanie wyliczonych wyżej obowiązków:

- po stronie podmiotu dominującego – wlicza się liczbę głosów posiadanych przez jego podmioty zależne,
- po stronie podmiotu prowadzącego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską, który wykonuje czynności określone w pkt. 4 powyżej – wlicza się liczbę głosów z akcji spółki objętych zleceniem udzielonym temu podmiotowi przez osobę trzecią,
- wlicza się liczbę głosów z wszystkich akcji, nawet jeżeli wykonywanie z nich prawa głosu jest ograniczone lub wyłączone z mocy statutu, umowy lub przepisu prawa.

Zgodnie z art. 88 Ustawy O Ofercie Publicznej, obligacje zamienne na akcje spółki publicznej oraz kwity depozytowe wystawione w związku z akcjami takiej spółki uważa się za papiery wartościowe, z

którymi wiąże się taki udział w ogólnej liczbie głosów, jaką posiadacz tych papierów wartościowych może osiągnąć w wyniku zamiany na akcje. Przepis ten stosuje się także odpowiednio do wszystkich innych papierów wartościowych, z których wynika prawo lub obowiązek nabycia akcji spółki publicznej. Stosownie do art. 90 Ustawy O Ofercie Publicznej, przepisów rozdziału 4 ustawy, dotyczącego znacznych pakietów akcji spółek publicznych, z wyjątkiem art. 69 i art. 70 oraz art. 89 ustawy w zakresie dotyczącym art. 69 ustawy, nie stosuje się w przypadku nabywania akcji:

- w trybie i na warunkach wydanych na podstawie art. 94 ust. 1 pkt. 3 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi,
- przez firmę inwestycyjną, w celu realizacji określonych regulaminami, o których mowa odpowiednio w art. 28 ust. 1 i art. 37 ust. 1 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi, zadań związanych z organizacją rynku regulowanego,
- w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczania transakcji, na zasadach określonych przez Krajowy Depozyt w regulaminie, o którym mowa w art. 50 Ustawy O Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Przepisów rozdziału 4, z wyjątkiem art. 69 i art. 70 ustawy oraz art. 87 ust. 1 pkt. 6 i art. 89 ust. 1 pkt. 1 ustawy – w zakresie dotyczącym art. 69 ustawy, nie stosuje się również w przypadku porozumień dotyczących nabywania akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki, zawieranych dla ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych, w celu wspólnego wykonania przez nich uprawnień określonych w art. 84 i 85 ustawy oraz w art. 385 § 3, art. 400 § 1, art. 422, art. 425, art. 429 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych. Ustawa O Obrocie Instrumentami Finansowymi reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

1. Szczególną odpowiedzialność przewiduje ustawa wobec osób, które posiadają informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki, posiadaniem w spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze. Odpowiedzialność ta dotyczy w szczególności: członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników Emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidentów albo innych osób pozostających z Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze. Jeśli osoba taka w czasie trwania okresu zamkniętego nabywa lub zbywa na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcje Emitenta, prawa pochodne dotyczące akcji Emitenta oraz inne instrumenty finansowe z nimi powiązane albo dokonuje, na rachunek własny lub osoby trzeciej, inne czynności prawne powodujące lub mogące powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, KNF może na nią nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 200.000 złotych, chyba że osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób, który wyłącza ingerencję tych osób w podejmowane na jej rachunek decyzje (art. 174 ust. 1 ustawy).
2. Ponadto ustawa przewiduje wobec osób wchodzących w skład organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta albo będących jego prokurentami, bądź też wobec innych osób, pełniących w strukturze organizacyjnej Emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego Emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej obowiązek przekazywania KNF oraz Emitentowi informacji o zawartych przez te osoby oraz osoby blisko z nimi związane, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku. Na każdą z osób która nie wykonała, bądź nienależycie wykonała powyższy obowiązek KNF może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 100.000 złotych, chyba że osoba na której obowiązek ciąży zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób który wyłącza ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje albo przy zachowaniu należytej staranności nie wiedziała lub nie mogła się dowiedzieć o dokonaniu transakcji (art. 175 ust. 1 ustawy).

Zgodnie z art. 89 Ustawy o Ofercie Publicznej akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z:

- akcji spółki publicznej będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 69, art. 72 ust. 1 lub art. 73 ust. 1 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt. 1 ustawy),

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- wszystkich akcji spółki publicznej, jeżeli przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych w art. 74 ust. 1 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt. 2 ustawy),
- akcji spółki publicznej nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem art. 79 ustawy (art. 89 ust. 1 pkt. 3 ustawy),
- wszystkich akcji spółki publicznej podmiotu, którego udział w ogólnej liczbie głosów powodujący powstanie obowiązków, o których mowa odpowiednio w art. 72 ust. 1 lub art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1 ustawy uległ zmianie w wyniku zdarzeń, o których mowa odpowiednio w art. 72 ust. 2 lub art. 73 ust. 2 i 3 lub art. 74 ust. 2 i 3 ustawy, do dnia wykonania obowiązków określonych w tych przepisach (art. 89 ust. 2 ustawy), nie może być wykonywane, a jeśli zostało wykonane wbrew zakazowi – nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw;

### **1. zgodnie z art. 97 ustawy, na każdego kto:**

- nabywa lub zbywa papiery wartościowe z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 67 ustawy,
- nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69 ustawy, lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach,
- przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74 ustawy,
- nie zachowuje warunków, o których mowa w art. 76 lub 77 ustawy,
- nie ogłasza lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie zbywa w terminie akcji w przypadkach, o których mowa w art. 72 ust. 2, art. 73 ust. 2 i 3 oraz art. 74 ust. 2 i 5 ustawy,
- podaje do publicznej wiadomości informacje o zamiarze ogłoszenia wezwania przed przekazaniem informacji o tym w trybie art. 77 ust. 2 ustawy,
- wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78 ustawy, w określonym w nim terminie nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści,
- nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji, w przypadkach określonych w art. 74 ust. 3 ustawy,
- w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 79 ustawy,
- nabywa akcje własne z naruszeniem trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74 oraz 79 ustawy,
- dopuszcza się czynów, o których mowa wyżej, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej,

Komisja Nadzoru Finansowego może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 złotych, przy czym może być ona nałożona odrębnie za każdy z czynów określonych powyżej oraz odrębnie na każdy z podmiotów wchodzących w skład porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki. W decyzji, o której mowa, Komisja Nadzoru Finansowego może wyznaczyć termin ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej i w razie bezskutecznego upływu tego terminu powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary pieniężnej. W razie bezskutecznego upływu tego terminu KNF może powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary.

### **IV.4.7.2. Obowiązki, ograniczenia i odpowiedzialność wynikające z Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów**

Ustawa O Ochronie Konkurencji i Konsumentów nakłada na przedsiębiorcę obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, jeżeli łączny obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym, poprzedzającym rok zgłoszenia, przekracza równowartość 50.000.000 EURO.

Obrót, o którym mowa w art. 13 ust. 1, obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych,

do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji. Obrót, o którym mowa w art. 14 pkt 1, obejmuje obrót zarówno przedsiębiorcy, nad którym ma zostać przejęta kontrola, jak i jego przedsiębiorców zależnych. (art. 16 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów). Wartość EURO podlega przeliczeniu na złote według kursu średniego walut obcych ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku kalendarzowego poprzedzającego rok zgłoszenia zamiaru koncentracji (art. 5 Ustawy O Ochronie Konkurencji i Konsumentów).

Zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu, jeżeli:

łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1.000.000.000 EURO lub

łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50.000.000 EURO.

Powyższy obowiązek dotyczy zamiaru:

1) połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców;

przejęcia - przez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów lub w jakikolwiek inny sposób - bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców;

utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy;

nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10.000.000 EURO.

Zgodnie z treścią art. 15 Ustawy O Ochronie Konkurencji i Konsumentów, dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

Nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji:

2) jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10.000.000 EURO;

polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji albo udziałów w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje albo udziały innych przedsiębiorców, pod warunkiem, że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że:

instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub

wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów;

polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży;

następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego;

przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej.

Zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonuje przedsiębiorca przejmujący kontrolę, przedsiębiorca obejmujący lub nabywający akcje lub odpowiednio instytucja finansowa albo przedsiębiorca, który nabył akcje w celu zabezpieczenia wierzytelności. Postępowanie antymonopolowe w sprawach koncentracji powinno być zakończone nie później niż w terminie 2 miesięcy od dnia jego wszczęcia.

Do czasu wydania decyzji przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana, przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wydaje w drodze decyzji zgodę na dokonanie koncentracji lub zakazuje dokonania koncentracji. Wydając zgodę Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może w decyzji zobowiązać przedsiębiorcę lub przedsiębiorców zamierzających dokonać koncentracji do spełnienia określonych warunków. Decyzje Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wygasają, jeżeli w terminie 2 lat od dnia wydania zgody na dokonanie koncentracji – koncentracja nie została dokonana. Odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków wynikających z Ustawy O Ochronie Konkurencji i Konsumentów Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę

pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym, poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten choćby nieumyślnie dokonał koncentracji bez uzyskania jego zgody.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może również nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość do 50.000.000 EURO, jeżeli, choćby nieumyślnie, we wniosku, o którym mowa w art. 23 Ustawy O Ochronie Konkurencji i Konsumentów, lub w zgłoszeniu zamiaru koncentracji, podał nieprawdziwe dane.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może również nałożyć na przedsiębiorcę w drodze decyzji karę pieniężną w wysokości stanowiącej równowartość do 10.000 EURO za każdy dzień zwłoki w wykonaniu m.in. wyroków sądowych w sprawach z zakresu koncentracji.

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, nałożyć na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy lub związku przedsiębiorców karę pieniężną w wysokości do pięćdziesięciokrotności przeciętnego wynagrodzenia, w szczególności w przypadku, jeżeli osoba ta umyślnie albo nieumyślnie nie zgłosiła zamiaru koncentracji.

W przypadku niezgłoszenia zamiaru koncentracji lub w przypadku niewykonania decyzji o zakazie koncentracji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, określając termin jej wykonania na warunkach określonych w decyzji, nakazać w szczególności zbycie akcji zapewniających kontrolę nad przedsiębiorcą lub przedsiębiorcami, lub rozwiązanie spółki, nad którą przedsiębiorcy sprawują wspólną kontrolę. Decyzja taka nie może zostać wydana po upływie 5 lat od dnia dokonania koncentracji. W przypadku niewykonania decyzji Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może, w drodze decyzji, dokonać podziału przedsiębiorcy. Do podziału spółki stosuje się odpowiednio przepisy art. 528 – 550 Kodeksu Spółek Handlowych. Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów przysługują kompetencje organów spółek uczestniczących w podziale. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów może ponadto wystąpić do sądu o unieważnienie umowy lub podjęcie innych środków prawnych zmierzających do przywrócenia stanu poprzedniego.

Przy ustalaniu wysokości kar pieniężnych Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów uwzględnia w szczególności okres, stopień oraz okoliczności uprzedniego naruszenia przepisów ustawy.

#### **IV.4.7.3. Obowiązki i ograniczenia wynikające z innych przepisów prawnych**

Wymogi w zakresie kontroli koncentracji, mające wpływ na obrót akcjami wynikają także z regulacji zawartych w Rozporządzeniu Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorców (zwanego dalej „Rozporządzeniem”).

Rozporządzenie to odnosi się jedynie do koncentracji o wymiarze wspólnotowym, a więc obejmujących przedsiębiorstwa i powiązane z nimi podmioty, które przekraczają określone progi obrotu towarami i usługami. Rozporządzenie obejmuje wyłącznie koncentracje prowadzące do trwałej zmiany struktury własnościowej w przedsiębiorstwie.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada wymiar wspólnotowy w następujących przypadkach:

1. gdy łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5 mld euro, oraz
2. gdy łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 mln euro, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Koncentracja przedsiębiorstw ma wymiar wspólnotowy również w przypadku, gdy;

1. łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2 500 mln euro,
2. w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro,
3. w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro, z czego łączny obrót co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi co najmniej 25 mln euro, oraz (lv) łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Zgodnie z tym Rozporządzeniem koncentracje wspólnotowe podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym dokonaniem, a po:

- a) zawarciu umowy,
- b) ogłoszeniu publicznej oferty, lub

c) przejęciu większościowego udziału.  
Zawiadomienie Komisji służy uzyskaniu jej zgody na dokonanie koncentracji.

#### **IV.4.8. Obowiązujące regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu i odkupu w odniesieniu do Akcji**

##### **IV.4.8.1. Przymusowy wykup akcji**

Informacje na temat obowiązkowych ofert przejęcia zostały podane wyżej w pkt. 4.7.1.  
Zgodnie z § 4 art. 418 Kodeksu Spółek Handlowych przepisów o przymusowym wykupie akcji nie stosuje się do spółek publicznych.

##### **IV.4.8.2. Prawo do żądania odkupu akcji**

Ustawa o Ofercie Publicznej wprowadza instytucję przymusowego wykupu oraz przymusowego odkupu.

Zgodnie z art. 82 tej ustawy, akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami zależnymi od niego lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki, osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji. Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu. Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem przymusowego wykupu, a ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest zobowiązany, nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przymusowego wykupu, do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje, a jeżeli akcje spółki są notowane na kilku rynkach regulowanych – wszystkie te spółki. Do zawiadomienia dołącza się informacje na temat przymusowego wykupu. Odstąpienie od przymusowego wykupu jest niedopuszczalne. Na podstawie art. 83 ustawy akcjonariusz spółki publicznej może żądać wykupienia posiadanych przez siebie akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie to składa się na piśmie i są mu zobowiązani, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia, zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, a także solidarnie każda ze stron porozumienia, dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

#### **IV.4.9. Publiczne oferty przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz bieżącego roku obrotowego**

Dnia 5 października 2007r. BB Investment Sp. z o.o. ogłosiła wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji Emitenta, mające na celu wypełnienie obowiązku wynikającego z art. 73 ust. 2 pkt.1 Ustawy o Ofercie.

W wyniku przeprowadzonego wezwania, w dniu 2 listopada 2007 roku zostały zawarte transakcje, w których wzywający nabył łącznie 104.186 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B spółki. W tej liczbie znalazło się 34.831 akcji zwykłych na okaziciela serii A, kupionych w transakcjach zawartych na GPW i 69.355 akcji zwykłych na okaziciela serii B niezdematerializowanych poza rynkiem regulowanym.

Wzywający nabył wszystkie akcje wskazane w wezwaniu, a stopa redukcji zapisów w złożonych w odpowiedzi na wezwanie wyniosła 92,8 %. Kupione papiery stanowią 0,41% akcji Emitenta. Były one nabywane po 10,56 zł za sztukę. Po tych transakcjach BBI Investment sp. z o.o., bezpośrednio i pośrednio, posiada 16.738.918 akcji tej spółki, co odpowiada 66 % liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

## IV.4.10. Regulacje podatkowe

### IV.4.10.1. Opodatkowanie dochodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia akcji

#### ***IV.4.10.1.1. Dochody ze sprzedaży papierów wartościowych uzyskiwane przez osoby fizyczne***

Stosownie do art. 30 b ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dochody uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają podatkowi dochodowemu w wysokości 19% uzyskanego dochodu. Zasadę powyższą stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z tymi umowami jest możliwe pod warunkiem posiadania przez podatnika certyfikatu rezydencji.

Dochodem, o którym mowa w art. 30b ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, jest różnica między sumą przychodów uzyskanych z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych a kosztami uzyskania przychodów określonymi zgodnie z przepisami ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Dochodów z przedmiotowych tytułów nie łączy się z pozostałymi dochodami, które podlegają opodatkowaniu na zasadach ogólnych. Wyjątkiem od przedstawionej zasady jest odpłatne zbywanie papierów wartościowych, jeżeli czynności te wykonywane są w ramach prowadzonej działalności gospodarczej.

Po zakończeniu roku podatkowego podatnik, na podstawie art. 30b ust. 6 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, jest obowiązany w rocznym zeznaniu podatkowym, o którym mowa w art. 45 ust. 1a pkt 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, wykazać dochody uzyskane w roku podatkowym z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, obliczyć i uiścić należny podatek dochodowy.

Wymienione powyżej przepisy stosuje się odpowiednio w odniesieniu do praw do akcji (PDA).

#### ***IV.4.10.1.2. Dochody ze sprzedaży papierów wartościowych uzyskiwane przez osoby prawne***

Stosownie do art. 19 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, dochody osiągane przez osoby prawne ze sprzedaży akcji podlegają opodatkowaniu 19% podatkiem dochodowym od osób prawnych. Zasadę powyższą stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z tymi umowami jest możliwe pod warunkiem posiadania przez podatnika certyfikatu rezydencji.

Przedmiotem opodatkowania jest dochód stanowiący różnicę pomiędzy przychodem, tj. kwotą uzyskaną ze sprzedaży akcji, a kosztami uzyskania przychodu, czyli wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie akcji określonymi na podstawie przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Dochód ze sprzedaży akcji łączy się z pozostałymi dochodami i podlega opodatkowaniu na zasadach ogólnych.

Zgodnie z art. 25 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, osoby prawne, które sprzedały akcje, zobowiązane są do wykazania uzyskanego z tego tytułu dochodu w składanej co miesiąc deklaracji podatkowej o wysokości dochodu lub straty, osiągniętych od początku roku podatkowego oraz do wpłacania na rachunek właściwego urzędu skarbowego zaliczki od sumy opodatkowanych dochodów uzyskanych od początku roku podatkowego. Zaliczka obliczana jest jako różnica pomiędzy podatkiem należnym od dochodu osiągniętego od początku roku podatkowego a sumą zaliczek zapłaconych za poprzednie miesiące tego roku.

### IV.4.10.2. Opodatkowanie dochodów uzyskanych z tytułu dywidendy

#### ***IV.4.10.2.1. Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby fizyczne***

Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób fizycznych przychodów z tytułu dywidendy odbywa się według następujących zasad, określonych przez przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych:

- podstawą opodatkowania jest cały przychód otrzymany z tytułu dywidendy,
- przychodu z tytułu dywidendy nie łączy się z dochodami opodatkowanymi na zasadach określonych w art. 27 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych (art. 30a ust. 7 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych),
- podatek z tytułu dywidendy wynosi 19% przychodu (art. 30a ust. 1 pkt. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych),



- płatnikiem podatku jest podmiot wypłacający dywidendę, który potrąca kwotę podatku z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla płatnika urzędu skarbowego. Zgodnie ze stanowiskiem Ministerstwa Finansów, sformułowanym w piśmie z dnia 5 lutego 2002 roku skierowanym do KDPW, płatnikiem tym jest biuro maklerskie prowadzące rachunek papierów wartościowych osoby fizycznej, której wypłacana jest dywidenda.

#### ***IV.4.10.2.2. Opodatkowanie dochodów z dywidendy uzyskiwanych przez osoby prawne***

Opodatkowanie podatkiem dochodowym osób prawnych odbywa się według następujących zasad, określonych w Ustawie o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych:

podstawę opodatkowania stanowi cały przychód z tytułu dywidendy,

podatek wynosi 19% otrzymanego przychodu (art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych),

zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej spółek, które łącznie spełniają następujące warunki (art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych):

a) wypłacającym dywidendę oraz inne należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka będąca podatnikiem podatku dochodowego, mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,

b) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w lit. a, jest spółka podlegająca w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania,

c) spółka, o której mowa w lit. b, posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki, o której mowa w lit. a,

d) odbiorcą dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest:

spółka, o której mowa w lit. b, albo

położony poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej zagraniczny zakład, w rozumieniu art. 20 ust. 13 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, spółki, o której mowa w lit. b, jeżeli osiągnięty dochód (przychód) podlega opodatkowaniu w tym państwie członkowskim Unii Europejskiej, w którym ten zagraniczny zakład jest położony.

Zwolnienie ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych posiada udziały (akcje) w spółce wypłacającej te należności w wysokości, o której mowa w art. 22 ust. 4 pkt. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), przez spółkę uzyskującą dochody z tytułu udziału w zysku osoby prawnej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów. W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji), w ustalonej wysokości, nieprzerwanie przez okres dwóch lat, spółka jest obowiązana do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% przychodów, z uwzględnieniem umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Zwolnienie stosuje się odpowiednio do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Zwolnienie ma zastosowanie w stosunku do dochodów osiągniętych od dnia uzyskania przez Rzeczpospolitą Polską członkostwa w Unii Europejskiej.

płatnikiem podatku jest podmiot wypłacający dywidendę, który potrąca kwotę zryczałtowanego podatku dochodowego z przypadającej do wypłaty sumy oraz wpłaca ją na rachunek właściwego dla podatnika urzędu skarbowego (art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

na podstawie zawartych przez Rzeczpospolitą Polską odpowiednich międzynarodowych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, istnieje możliwość niepobrania podatku albo zastosowania stawki innej niż 19%. Zastosowanie stawki wynikającej z zawartej przez Rzeczpospolitą Polską umowy, w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu albo niepobranie podatku, zgodnie z taką umową, w przypadku dochodów z dywidend, jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które

przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego. Poza tym nie istnieją inne ograniczenia ani szczególne procedury związane z dywidendami w przypadku akcjonariuszy będących nierezydentami.

#### **IV.4.10.3. Podatek od czynności cywilnoprawnych**

Zasadniczo, w myśl art. 9 ust. 9 ustawy z dnia 9 września 2000 roku (tekst jedn. Dz. U. 2007, Nr 68, poz. 450), sprzedaż maklerskich instrumentów finansowych jest zwolniona od podatku od czynności cywilnoprawnych, o ile jest ona dokonywana z firmami inwestycyjnymi lub za ich pośrednictwem bądź też w ramach obrotu zorganizowanego w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym mogą być sprzedawane wyłącznie w ramach obrotu zorganizowanego, co oznacza, że sprzedaż tych akcji jest zwolniona z podatku od czynności cywilnoprawnych. Dopóki więc akcje Emitenta będą przedmiotem obrotu na rynku regulowanym bądź w alternatywnym systemie obrotu, transakcje na nich dokonywane będą zwolnione z podatku od czynności cywilnoprawnych. Jedynie w sytuacji, gdy akcje Emitenta zostaną wykluczone z obrotu zorganizowanego, a sprzedaż nie będzie dokonywana z firmami inwestycyjnymi bądź za ich pośrednictwem, strona umowy (w przypadku umowy sprzedaży będzie to kupujący) będzie zobowiązana do uiszczenia podatku od czynności cywilnoprawnych, chyba, że wyłączenie obowiązku podatkowego nastąpi na innej podstawie. W tej mierze wskazać należy przede wszystkim na art. 2 pkt. 4) cytowanej ustawy, który stanowi, że podatkowi nie podlegają czynności cywilnoprawne, jeżeli przynajmniej jedna ze stron z tytułu dokonania tej czynności jest:

- a) opodatkowana podatkiem od towarów i usług,
- b) zwolniona z podatku od towarów i usług, z wyjątkiem:
  - umów sprzedaży i zamiany, których przedmiotem jest nieruchomości lub jej część, albo prawo użytkowania wieczystego, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu, prawo do domu jednorodzinnego w spółdzielni mieszkaniowej lub prawo do miejsca postojowego w garażu wielostanowiskowym lub udział w tych prawach,
  - umowy spółki i jej zmiany,
  - umowy sprzedaży udziałów i akcji w spółkach handlowych;

Stawki omawianego podatku zostały wskazane w art. 7 cytowanej ustawy. Celem szczegółowego zapoznania się z treścią obowiązku podatkowego wynikającego z ustawy należy zasięgnąć porady profesjonalnego doradcy podatkowego.

#### **IV.4.10.4. Podatek od spadków i darowizn**

Zgodnie z art. 1 ustawy z dnia 28 lipca 1983 roku o podatku od spadków i darowizn (tekst jedn. Dz. U. 2004, Nr 142, poz. 1514) podatkowi temu podlega nabycie przez osoby fizyczne własności rzeczy znajdujących się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w drodze: dziedziczenia, zapisu, dalszego zapisu, polecenia testamentowego, darowizny, polecenia darczyńcy, zasiedzenia, nieodpłatnego zniesienia współwłasności, zachowku, jeżeli uprawniony nie uzyskał go w postaci uczynionej przez spadkodawcę darowizny lub w drodze dziedziczenia albo w postaci zapisu, nieodpłatnej: renty, użytkowania oraz służebności. Zgodnie z treścią tego przepisu także nabycie praw majątkowych związanych z akcjami Emitenta w jeden z powyższych sposobów podlegać będzie opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn. Obowiązek podatkowy ciąży na nabywcy akcji. Wysokość podatku jest zróżnicowana i zależy od stopnia pokrewieństwa lub powinowactwa bądź od rodzaju innego stosunku osobistego pomiędzy spadkodawcą (darczyńcą) a spadkobiercą (obdarowanym). Celem szczegółowego zapoznania się z treścią obowiązku podatkowego wynikającego z cytowanej ustawy należy zasięgnąć porady profesjonalnego doradcy podatkowego.

#### **IV.4.10.5. Odpowiedzialność płatnika**

Zgodnie z brzmieniem art. 30 § 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (tekst jednolity Dz.U. z 2005 roku nr 8, poz. 60 ze zm.) płatnik, który nie wykonał ciężącego na nim obowiązku obliczenia i pobrania od podatnika podatku i wpłacenia go we właściwym terminie organowi podatkowemu – odpowiada za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Płatnik odpowiada za te należności całym swoim majątkiem. Odpowiedzialność ta jest niezależna od woli płatnika. Przepisów o odpowiedzialności płatnika nie stosuje się wyłącznie w przypadku, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej, albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika.

## **IV.5. Informacje o Warunkach Oferty**

### **IV.5.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oraz działania wymagane przy składaniu zapisów**

#### **IV.5.1.1. Warunki oferty**

Zgodnie z Uchwałą nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. oferowanych jest dotychczasowym akcjonariuszom na zasadzie prawa poboru (subsکrypcja zamknięta, o której mowa w Art. 431 § 2 pkt 2 KSH) 101.447.992 Akcje Serii C o wartości nominalnej 0,10 PLN każda. Warunkiem koniecznym dojścia emisji do skutku jest subskrybowanie co najmniej jednej Akcji Serii C. Do dojścia emisji do skutku niezbędne jest ponadto, aby nie wystąpiły inne okoliczności wymienione w pkt IV.5.1.9. niniejszego Prospektu.

Na każdą jedną dotychczasową akcję Emitenta, posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, przypada jedno prawo poboru. Jedno prawo poboru uprawnia do objęcia 4 (czterech) Akcji Serii C.

Na podstawie art. 436 § 1 KSH wykonanie prawa poboru z Akcji Serii C następuje w jednym terminie. Osobami uprawnionymi do wykonania prawa poboru Akcji Serii C są wszyscy posiadający prawo poboru w chwili składania zapisu:

- ⇒ osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, którzy nie zbyli tego prawa do momentu złożenia zapisu na Akcje Serii C,
- ⇒ osoby, które nabyły prawo poboru Akcji Serii C i nie dokonały jego zbycia do dnia złożenia zapisu.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 2 KSH osoby będące akcjonariuszami spółki publicznej na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą, w terminie wykonania prawa poboru, dokonać jednocześnie zapisu dodatkowego na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych.

W związku z powyższym osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii C są także osoby będące właścicielami akcji Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, które w chwili składania zapisu nie posiadają prawa poboru.

W przypadku zbycia prawa poboru po dniu ustalenia prawa poboru, w rezultacie którego dana osoba nie będzie posiadać praw poboru, zachowuje ona prawo do złożenia wyłącznie zapisu dodatkowego na Akcje Serii C.

Osoby, które nabyły prawo poboru po dniu ustalenia prawa poboru, a nie były właścicielami akcji na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą jedynie złożyć zapis na Akcje Serii C w liczbie wynikającej z posiadanych jednostkowych praw poboru (zapis podstawowy). Nie mogą one złożyć zapisu dodatkowego.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 4 KSH akcje, które nie zostały objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, zarząd Emitenta przydziela według własnego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. W związku z powyższym, jeżeli nie wszystkie Akcje Serii C zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, Zarząd może zwrócić się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C.

Zgodnie z delegacją § 1 ust. 2 Uchwały nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. cena emisyjna jednej Akcji Serii C ustalona została przez Zarząd Spółki, uchwałą z dnia 14 kwietnia 2008r., na kwotę 0,55 zł.

#### **IV.5.1.2. Wielkość oferty, zasady i data podania do publicznej wiadomości ostatecznej wielkości oferty**

Zgodnie z Uchwałą nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. oferowanych jest do objęcia w drodze subskrypcji zamkniętej, o której mowa w art. 431 § 2 pkt 2 KSH, 101.447.992 Akcje Serii C o wartości nominalnej 0,10 PLN każda. Cena emisyjna wynosi 0,55 PLN za jedną Akcję Serii C. Do dojścia emisji do skutku niezbędne jest subskrybowanie przynajmniej jednej Akcji Serii C. Informacja o wynikach subskrypcji zostanie podana do publicznej wiadomości po dokonaniu przez Zarząd Emitenta przydziału Akcji Serii C, w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 i art. 58 Ustawy o Ofercie.

#### IV.5.1.3. Terminy, wraz z wszelkimi możliwymi zmianami, obowiązywania oferty i opis procedury składania zapisów

##### IV.5.1.3.1. Terminy publicznej oferty

Postanowieniem NWZA Emitenta oraz decyzją Zarządu działającego na mocy upoważnienia udzielonego w § 1 ust. 7 Uchwały nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r., ustalono następujący harmonogram subskrypcji, przyjmowania zapisów na Akcje Serii C oraz pozostałych działań podporządkowanych jej przeprowadzeniu:

Dniem ustalenia prawa poboru był dzień 31 marca 2008 roku. Ostatnim dniem w którym można było nabyć akcje na sesji GPW wraz z przysługującym im prawem poboru był dzień 26 marca 2008 roku. Oznacza to, że osoby które nabyły akcje Emitenta na sesji GPW po dniu 26 marca 2008 roku nie będą uprawnione do wykonywania prawa poboru z tych akcji.

Otwarcie subskrypcji Akcji Serii C nastąpi w dniu 23 czerwca 2008 roku. Zamknięcie subskrypcji nastąpi najpóźniej w dniu 9 lipca 2008 roku.

Ostatnim dniem notowania prawa poboru będzie 20 czerwca 2008 roku.

Zapisy na Akcje Serii C w ramach wykonywania prawa poboru i zapisy dodatkowe rozpoczną się w dniu 23 czerwca 2008 roku i przyjmowane będą do dnia 25 czerwca 2008 roku.

W przypadku nie objęcia wszystkich Akcji Serii C w ramach wykonania prawa poboru oraz po uwzględnieniu zapisów dodatkowych, ewentualne zapisy na pozostałe Akcje Serii C, składane przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd przyjmowane będą w dniu 9 lipca 2008 roku. Zgodnie z art. 436 § 4 KSH, Akcje Serii C zostaną przydzielone przez Zarząd Emitenta według jego uznania, jednakże po cenie nie niższej od ich ceny emisyjnej.

Przydział Akcji Serii C nastąpi nie później, niż w dniu 9 lipca 2008 roku.

Emitent zastrzega sobie prawo do zmiany któregośkolwiek z wyżej podanych terminów z tym, że Emitent nie przewiduje skrócenia okresu przyjmowania zapisów na Akcje Serii C po rozpoczęciu subskrypcji. Stosowna informacja o jakiegokolwiek zmianie terminów zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie art. 51 ust. 1 i 4 Ustawy o Ofercie. W przypadku przedłużenia któregoś z tych terminów, przekazanie informacji nastąpi nie później niż przed upływem pierwotnego terminu. W przypadku przesunięcia któregoś z tych terminów na późniejszy okres, przekazanie informacji nastąpi nie później niż przed rozpoczęciem biegu pierwotnego terminu. W przypadku skrócenia któregoś z tych terminów lub przełożenia go na okres wcześniejszy, stosowna informacja zostanie przekazana niezwłocznie po podjęciu takiej decyzji, nie później niż przed nadejściem tego wcześniejszego terminu. Wszelkie zmiany terminów będą możliwe jedynie w okresie ważności niniejszego Prospektu. Zwraca się uwagę inwestorów na zapis art. 51 ust. 5 Ustawy o Ofercie, zgodnie z którym jeżeli po rozpoczęciu subskrypcji do publicznej wiadomości zostanie udostępniony aneks dotyczący zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału papierów wartościowych, o którym ich Emitent powziął wiadomość przed przydziałem osobą, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu do publicznej wiadomości, ma prawo uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w firmie inwestycyjnej oferującej papiery wartościowe. **W takim przypadku Emitent jest zobowiązany do odpowiedniej zmiany terminu przydziału papierów wartościowych w celu umożliwienia realizacji tego prawa.** Jeżeli więc przed dokonaniem przydziału Akcji Serii C Emitent poweźmie wiadomość o nowym zdarzeniu lub okoliczności, termin przydziału akcji zostanie przedłużony do dwóch dni roboczych od udostępnienia aneksu. Informacja o przesunięciu terminu przydziału zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie art. 51 ust. 1 i 4 Ustawy o Ofercie.

##### IV.5.1.3.2. Opis procedury składania zapisów

Osobami uprawnionymi do wykonania prawa poboru Akcji Serii C są wszyscy posiadający prawo poboru w chwili składania zapisu:

- ⇒ osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, którzy nie zbyli tego prawa do momentu złożenia zapisu na Akcje Serii C,
- ⇒ osoby, które nabyły prawo poboru Akcji Serii C i nie dokonały jego zbycia do dnia złożenia zapisu.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 2 KSH osoby będące akcjonariuszami spółki publicznej na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą, w terminie wykonania prawa poboru, złożyć jednocześnie zapis dodatkowy na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych. W związku z powyższym osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii C są także osoby będące właścicielami akcji Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, które w chwili składania zapisu nie posiadają prawa poboru.

Na każdą jedną dotychczasową akcję Emitenta, posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, przypada jedno prawo poboru. Jedno prawo poboru uprawnia do objęcia czterech Akcji Serii C.

W przypadku zbycia prawa poboru po dniu ustalenia prawa poboru, w rezultacie którego dana osoba nie będzie posiadać praw poboru, osoba taka zachowuje prawo do złożenia wyłącznie zapisu dodatkowego na Akcje Serii C.

Osoby, które nabyły prawo poboru po dniu ustalenia prawa poboru, a nie były właścicielami akcji na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą jedynie złożyć zapis na Akcje Serii C w liczbie wynikającej z posiadanych jednostkowych praw poboru (zapis podstawowy). Nie mogą one złożyć zapisu dodatkowego.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 4 KSH, akcje które nie zostały objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, zarząd Emitenta przydziela według własnego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. W związku z powyższym, jeżeli nie wszystkie Akcje Serii C zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, Zarząd może zwrócić się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C.

Zapisy składane w wykonaniu prawa poboru i zapisy dodatkowe będą przyjmowane w dniach 23 – 25 czerwca 2008 r.

Osoby uprawnione do wykonania prawa poboru składają zapisy na Akcje Serii C w firmie inwestycyjnej prowadzącej rachunek papierów wartościowych, na którym w chwili składania zapisu są zapisane prawa poboru Akcji Serii C.

Osoby uprawnione do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii C, tj. osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, składają zapis na Akcje Serii C w firmie inwestycyjnej prowadzącej rachunek papierów wartościowych, na którym prawa poboru zostały zapisane na koniec dnia jego ustalenia.

W przypadku osób posiadających prawa poboru zapisane na rachunkach papierów wartościowych w bankach-depozytariuszach, lub w przypadku osób uprawnionych do złożenia zapisu dodatkowego, którym prawo poboru w dniu jego ustalenia zapisano na rachunku w banku-depozytariuszu, zapisy na Akcje Serii C składane są w firmach inwestycyjnych wskazanych przez te banki depozytariusze.

Jeżeli w ramach wykonania prawa poboru oraz po uwzględnieniu zapisów dodatkowych nie wszystkie Akcje Serii C zostaną subskrybowane, ewentualne zapisy na pozostałe Akcje Serii C, składane przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd przyjmowane będą w dniu 9 lipca 2008 roku. Inwestorzy ci składają zapisy na Akcje Serii C w Domu Maklerskim AmerBrokers S.A., Al. Jerozolimskie 123a w Warszawie, Millennium Plaza, X piętro.

Wzór formularza zapisu stanowi Załącznik nr 1 do Prospektu. Zwraca się uwagę, że zapis dodatkowy powinien być złożony na oddzielnym formularzu.

Osoba składająca zapis powinna wypełnić i podpisać formularz zapisu na Akcje Serii C w trzech egzemplarzach. Jeden egzemplarz formularza zapisu, jako poświadczenie złożonego zapisu na Akcje Serii C otrzymuje inwestor lub jego pełnomocnik.

Inwestorzy składający zapisy podstawowe i dodatkowe okazują w firmie inwestycyjnej przyjmującej zapis odpowiednie dokumenty, zgodne z wymogami identyfikacji inwestorów obowiązującymi w danej firmie inwestycyjnej.

Zapisy mogą być składane za pośrednictwem zdalnych środków komunikacji, o ile taką formę dopuszcza firma inwestycyjna przyjmująca zapis.

W przypadku zapisów składanych przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd, podmiot składający zapis powinien okazać w miejscu przyjmowania zapisów:

- ⇒ dowód osobisty lub paszport (osoba fizyczna),
- ⇒ oryginał lub poświadczoną notarialnie kopię wyciągu z właściwego rejestru lub innego dokumentu urzędowego zawierającego podstawowe dane o inwestorze, z którego wynika jego status prawny, sposób reprezentacji, a także imiona i nazwiska osób uprawnionych do reprezentacji (osoba prawna). W przypadku nierezydentów, jeżeli przepisy prawa lub umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska nie stanowią inaczej, ww. wyciąg powinien być uwierzytelniony przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub urząd konsularny i następnie przetłumaczony przez tłumacza przysięgłego na język polski,
- ⇒ oryginał lub poświadczoną notarialnie kopię aktu zawiązania jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej lub innego dokumentu, z którego wynika umocowanie do składania oświadczeń woli (jednostki organizacyjne nie posiadające osobowości prawnej).

Osoby składające zapis w imieniu osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej obowiązane są okazać dowód osobisty lub paszport. W miejscu przyjmowania zapisów pozostaje właściwy dokument służący do legitymacji składającego zapis lub też jego kopia sporządzona przez pracownika Domu Maklerskiego AmerBrokers S.A.

Podmioty prowadzące działalność polegającą na zarządzaniu cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie składają jeden zbiorczy zapis na łączną liczbę Akcji Serii C będących sumą liczby Akcji Serii C dla poszczególnych klientów oraz dołączają listę tych klientów wraz z wymaganymi do złożenia prawidłowego zapisu informacjami, a także oświadczenie, że zapis na Akcje Serii C jest składany na podstawie umowy o zarządzanie pakietem papierów wartościowych na zlecenie zawartej z osobą wymienioną na dołączonej liście.

Przed złożeniem zapisu inwestor powinien przedstawić dowód wpłaty lub dyspozycję wykonania przelewu na subskrybowaną liczbę Akcji Serii C.

Wraz z zapisem, inwestorzy wytypowani do złożenia zapisu przez Zarząd, są zobowiązani do złożenia dyspozycji deponowania Akcji Serii C na swoim rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez uprawnioną instytucję finansową. Jej wzór stanowi Załącznik nr 2 do Prospektu. W treści dyspozycji inwestor wskazuje podmiot prowadzący jego rachunek papierów wartościowych i numer tego rachunku. Akcje Serii C zostaną na nim zapisane niezwłocznie po ich zarejestrowaniu przez KDPW. Dyspozycja deponowania Akcji Serii C jest nieodwołalna. Brak dyspozycji powoduje nieważność złożonego zapisu na akcje.

Zapis jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń i jest nieodwołalny, za wyjątkiem sytuacji określonej w art. 51 ust. 5 Ustawy o Ofercie, w terminie związania zapisem, określonym w pkt. IV.5.1.3.3 poniżej. Złożenie niewłaściwego bądź niepełnego zapisu na Akcje Serii C powoduje jego nieważność.

Wszelkie konsekwencje związane z niewłaściwym wypełnieniem formularza zapisu lub dyspozycji deponowania akcji ponosi inwestor.

#### **IV.5.1.3.3. Termin związania zapisem**

Subskrybent przestaje być związany zapisem w przypadku:

- ⇒ ogłoszenia przez Spółkę niedojścia emisji Akcji Serii C do skutku,
- ⇒ nie zgłoszenia do Sądu Rejestrowego uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego przed upływem sześciu miesięcy od daty wydania przez KNF decyzji w sprawie zatwierdzenia Prospektu,
- ⇒ uprawnocnienia się postanowienia Sądu Rejestrowego o odmowie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w wyniku emisji Akcji Serii C,
- ⇒ złożenia w miejscu złożenia zapisu pisemnego oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych zapisu w przypadku zaistnienia sytuacji opisanej w pkt. IV.5.1.7 niniejszego Prospektu.

#### **IV.5.1.3.4. Działanie przez pełnomocnika**

Czynności związane ze składaniem zapisów na Akcje Serii C mogą być wykonywane osobiście lub przez pełnomocnika. Do czynności tych należy w szczególności:

- ⇒ złożenie zapisu na Akcje Serii C;
- ⇒ złożenie dyspozycji deponowania Akcji Serii C;
- ⇒ odbiór potwierdzenia nabycia Akcji Serii C.
- ⇒ Pełnomocnikiem może być osoba fizyczna posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych, osoba prawna lub jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej.
- ⇒ Liczba pełnomocnictw nie jest ograniczona.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

- ⇒ Pełnomocnictwo powinno być udzielone na piśmie w formie zgodnej z wymogami identyfikacji inwestorów obowiązującymi w danej firmie inwestycyjnej i zawierać informacje odpowiednie do regulacji obowiązujących w tej firmie. W celu uzgodnienia formy pełnomocnictwa zalecany jest uprzedni kontakt z firmą inwestycyjną, w której będzie składany zapis.

W przypadku zapisów składanych w Domu Maklerskim AmerBrokers S.A. przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd wymaga się, aby pełnomocnictwo było udzielone na piśmie w formie aktu notarialnego lub z podpisem poświadczonym notarialnie, bądź też złożonym w obecności pracownika Domu Maklerskiego AmerBrokers S.A.

Pełnomocnictwo takie powinno zawierać następujące dane dotyczące pełnomocnika i mocodawcy:

- ⇒ dla osób fizycznych: imię, nazwisko, adres, numer dowodu osobistego i numer PESEL bądź numer paszportu;
- ⇒ dla rezydentów będących osobami prawnymi lub jednostkami organizacyjnymi nie posiadającymi osobowości prawnej: firmę, siedzibę i adres, oznaczenie właściwego rejestru i numer, pod którym podmiot jest zarejestrowany, imiona i nazwiska osób wchodzących w skład organu uprawnionego do reprezentacji podmiotu, numer REGON;
- ⇒ dla nierezydentów będących osobami prawnymi lub jednostkami organizacyjnymi nie posiadającymi osobowości prawnej: nazwę, adres, numer lub oznaczenie rejestru lub jego odpowiednika dla podmiotów zagranicznych, imiona i nazwiska osób wchodzących w skład organu uprawnionego do reprezentacji podmiotu.

Oprócz pełnomocnictwa osoba występująca w charakterze pełnomocnika zobowiązana jest przedstawić następujące dokumenty:

- ⇒ dowód osobisty lub paszport (osoba fizyczna);
- ⇒ oryginał lub poświadczoną notarialnie kopię wyciągu z właściwego dla siedziby pełnomocnika rejestru lub innego dokumentu urzędowego zawierającego podstawowe dane o pełnomocniku, z którego wynika jego status prawny, sposób reprezentacji, a także imiona i nazwiska osób uprawnionych do reprezentacji (jeśli pełnomocnikiem jest osoba prawna) albo oryginał lub poświadczoną notarialnie kopię aktu zawiązania jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej lub innego dokumentu, z którego wynika umocowanie do składania oświadczeń woli (jeśli pełnomocnikiem jest jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej). W przypadku nierezydentów, jeżeli przepisy prawa lub umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska nie stanowią inaczej, ww. wyciąg powinien być uwierzytelniony przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub urząd konsularny i następnie przetłumaczony przez tłumacza przysięgłego na język polski,
- ⇒ oryginał lub poświadczoną notarialnie kopię wyciągu z właściwego dla siedziby osoby nabywającej Akcje Serii C rejestru lub innego dokumentu urzędowego zawierającego podstawowe dane o niej, z którego wynika jej status prawny, sposób reprezentacji, a także imiona i nazwiska osób uprawnionych do reprezentacji (jeśli mocodawcą jest osoba prawna) albo oryginał lub poświadczoną notarialnie kopię aktu zawiązania jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej lub innego dokumentu, z którego wynika umocowanie do składania oświadczeń woli (jeśli mocodawcą jest jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej). W przypadku nierezydentów, jeżeli przepisy prawa lub umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska nie stanowią inaczej, ww. wyciąg powinien być uwierzytelniony przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub urząd konsularny i następnie przetłumaczony przez tłumacza przysięgłego na język polski.

Jeżeli w imieniu osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej występującej w roli pełnomocnika działają osoby nie posiadające umocowania do takiego działania na podstawie wskazanego powyżej dokumentu urzędowego, powinny one posiadać dodatkowo odrębne pełnomocnictwo do złożenia zapisu, udzielone im przez osoby uprawnione do reprezentowania zgodnie z przedstawionym dokumentem urzędowym. Pełnomocnictwo powinno być udzielone na piśmie w formie aktu notarialnego lub z podpisem poświadczonym notarialnie, bądź też złożonym w obecności pracownika Domu Maklerskiego AmerBrokers S.A.

Pełnomocnictwo udzielane poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej musi być uwierzytelnione przez polskie przedstawicielstwo dyplomatyczne lub polski urząd konsularny, chyba że przepisy prawa lub umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska, stanowią inaczej. Tekst pełnomocnictwa udzielonego w języku innym niż polski musi zostać przetłumaczony przez tłumacza przysięgłego na język polski.

W miejscu przyjmowania zapisów pozostają wszystkie dokumenty związane z udzieleniem pełnomocnictwa lub ich kopie sporządzone przez pracownika Domu Maklerskiego AmerBrokers S.A.

#### **IV.5.1.4. Wskazanie, kiedy i w jakich okolicznościach Oferta Publiczna może zostać wycofana lub zawieszona oraz, czy wycofanie może wystąpić po rozpoczęciu oferty**

Zarząd Emitenta nie posiada uprawnień do zawieszenia albo wycofania oferty.

#### **IV.5.1.5. Opis zasad przydziału i możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot inwestorom**

Zarząd Emitenta dokona przydziału Akcji Serii C nie później, niż 9 lipca 2008 roku.

Inwestorom, którzy złożyli zapisy wynikające z realizacji prawa poboru, Akcje Serii C zostaną przydzielone w ilości zadeklarowanej w zapisie zgodnie z zasadami emisji tzn. na każde posiadane prawo poboru przypadają cztery Akcje Serii C.

W przypadku nie objęcia wszystkich Akcji Serii C przez osoby uprawnione do realizacji prawa poboru, nieobjęte Akcje Serii C zostaną przeznaczone na realizację zapisów dodatkowych złożonych przez osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru.

Jeśli zapisy dodatkowe opiewać będą na większą liczbę Akcji Serii C, niż pozostająca do objęcia, Emitent dokona proporcjonalnej redukcji zapisów dodatkowych. Ułamkowe części Akcji Serii C nie będą przydzielane, a także Emitent nie przydzieli Akcji Serii C kilku osobom łącznie. Akcje Serii C pozostałe po zaokrągleniach będą przydzielane po jednej, kolejno osobom, które złożyły zapisy na największą liczbę Akcji Serii C. W przypadku, gdy zgodnie z powyższą zasadą ostatnia do przydzielenia Akcja Serii C miałaby przypaść kilku osobom (które złożyły zapis na taką samą liczbę Akcji Serii C) o jej przydziale zadecyduje losowanie przeprowadzone za pośrednictwem systemu informatycznego KDPW obsługującego przydział Akcji Serii C.

W przypadku nie objęcia wszystkich Akcji Serii C w ramach wykonania prawa poboru oraz po uwzględnieniu zapisów dodatkowych na Akcje Serii C, Zarząd Emitenta zwróci się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C. W takim przypadku pozostałe do objęcia Akcje Serii C zostaną przydzielone przez Zarząd Emitenta według jego uznania, jednakże po cenie nie niższej od ich ceny emisyjnej.

Przydzielenie Akcji Serii C w mniejszej liczbie niż zadeklarowana w zapisie nie daje podstaw do odstąpienia od zapisu.

Kierując się zapisem art. 439 §3 KSH zwrot środków pieniężnych osobom, którym nie przydzielono Akcji Serii C, lub których zapisy na Akcje Serii C zostały zredukowane, nastąpi w terminie dwóch tygodni od dnia przydziału Akcji Serii C.

Zwrot środków pieniężnych osobom, które dokonały wpłat na większą, niż przydzieloną liczbę Akcji Serii C będzie dokonywany na rachunki inwestycyjne prowadzone przez instytucje finansowe, w których poszczególni inwestorzy złożyli zapisy na Akcje Serii C. W przypadku zapisów składanych przez osoby uprawnione do złożenia zapisu dodatkowego, którym prawo poboru w dniu jego ustalenia zapisano na rachunku w banku-depozytariuszu środki są następnie przekazywane na rachunki w bankach-depozytariuszach, z zachowaniem terminu dwóch tygodni, o którym mowa w akapicie powyżej.

W przypadku zapisów składanych Domu Maklerskim AmerBrokers S.A. przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd, zwrot kwot nastąpi na rachunek wskazany w formularzu zapisu.

Wszelkie konsekwencje z tytułu podania niewłaściwego numeru rachunku, na który ma zostać dokonany zwrot środków, ponosi składający zapis.

Zwrot wpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

#### **IV.5.1.6. Szczegółowe informacje na temat minimalnej lub maksymalnej wielkości zapisu (wyrażonej ilościowo lub wartościowo)**

Liczba akcji, na którą może opiewać zapis składany w wykonaniu prawa poboru jest pochodną liczby praw poboru posiadanych przez inwestora w chwili składania zapisu. Na każdą jedną dotychczasową



akcję Emitenta, posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, przypada jedno prawo poboru. Jedno prawo poboru uprawnia do objęcia czterech Akcji Serii C.

W trybie wykonywania prawa poboru można więc złożyć zapis maksymalnie na liczbę akcji, która wynika ze wszystkich posiadanych praw poboru. Zapis musi dla swej ważności opiewać na co najmniej jedną Akcję Serii C.

Stosownie do art. 436 § 2 KSH osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru (31 marca 2008r.) mogą, w terminie wykonania prawa poboru, złożyć zapis dodatkowy na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych. Zapis złożony na większą liczbę akcji będzie traktowany, jak złożony na 101.447.992 akcje. Zapis dodatkowy musi dla swej ważności opiewać na co najmniej jedną Akcję Serii C.

Inwestorzy wytypowani przez Zarząd w trybie art. 436 § 4 KSH składają zapis na Akcje Serii C w liczbie nie większej, niż pozostała do objęcia po złożeniu zapisów w wykonaniu prawa poboru i zapisów dodatkowych. Zapis złożony na większą liczbę niż pozostała do objęcia traktowany będzie, jako złożony na liczbę akcji pozostałych do objęcia. Dokładana liczba akcji nabywana przez takich inwestorów wynikać będzie z uzgodnień poczynionych z Zarządem.

#### **IV.5.1.7. Wskazanie terminu, w którym możliwe jest wycofanie zapisu**

W związku z art. 51. ust. 1 Ustawy o Ofercie w okresie ważności prospektu emisyjnego, Emitent ma obowiązek niezwłocznie, nie później jednak niż terminie 24 godzin przekazywać do KNF, w formie aneksu do prospektu emisyjnego wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie, informacje o wszelkich zdarzeniach lub okolicznościach, które mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, o których Emitent powziął wiadomość po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego. Obowiązek ten ustaje w dniu rozpoczęcia notowań Akcji Serii C na rynku regulowanym.

W myśl art. 51 ust. 5 Ustawy o Ofercie, jeżeli po rozpoczęciu subskrypcji do publicznej wiadomości został udostępniony aneks dotyczący zdarzenia lub okoliczności zaistniałych przed dokonaniem przydziału papierów wartościowych, o którym ich emitent powziął wiadomość przed przydziałem, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu do publicznej wiadomości, ma prawo uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w firmie inwestycyjnej oferującej papiery wartościowe. W takim przypadku Emitent jest zobowiązany do odpowiedniej zmiany terminu przydziału papierów wartościowych w celu umożliwienia realizacji tego prawa. Informacja o przesunięciu terminu przydziału zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie art. 51 ust. 1 i 4 Ustawy o Ofercie.

W przypadku uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego uprzednio zapisu Emitent dokona zwrotu kwoty uiszczonej tytułem opłacenia Akcji Serii C w terminie 2 tygodni od dnia złożenia oświadczenia, o ile oświadczenie to złożone zostanie w trakcie trwania subskrypcji. W przypadku złożenia oświadczenia po upływie tego okresu, zwrot środków nastąpi w terminie 2 tygodni od dnia dokonania przydziału akcji. Zwrot zostanie dokonany w sposób właściwy do przekazania środków w przypadku niedojścia emisji do skutku albo też na rachunek wskazany w oświadczeniu od uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu, o ile w oświadczeniu zostanie wskazany inny rachunek. Zwrot wpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek. Wszelkie konsekwencje z tytułu podania niewłaściwego numeru rachunku, na który ma zostać dokonany zwrot środków, ponosi osoba składająca oświadczenie.

#### **IV.5.1.8. Sposób i terminy przewidziane na wnoszenie wpłat na papiery wartościowe oraz dostarczenie papierów wartościowych**

##### **IV.5.1.8.1. Wpłaty na Akcje Serii C**

W przypadku inwestorów, którzy składają zapisy na akcje w związku z prawami poboru zapisanymi na rachunku papierów wartościowych w chwili składania zapisu (zapisy podstawowe) lub inwestorów, którzy mieli akcje zapisane na tym rachunku na koniec dnia ustalenia prawa poboru (zapisy dodatkowe) wymaga się, aby środki na opłacenie akcji znalazły się na właściwym rachunku danej firmy inwestycyjnej najpóźniej w chwili składania zapisu.

W przypadku zapisów składanych przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd inwestorzy dokonują wpłat na akcje na rachunek Domu Maklerskiego AmerBrokers S.A. o numerze:

70 1740 0006 0000 3000 0002 4180

Wpłata na Akcje Serii C musi wpłynąć na rachunek Domu Maklerskiego AmerBrokers S.A. najpóźniej w chwili składania zapisu. Za termin dokonania wpłaty uznaje się datę wpływu środków pieniężnych.

## **Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

Zapis bez dokonania pełnej wpłaty jest nieważny. Wpłaty mogą być dokonane wyłącznie w złotych polskich.

Dopuszczalne są następujące formy dokonywania wpłat:

- ⇒ przelewem,
- ⇒ gotówką w POK przyjmującym zapis,
- ⇒ powyższymi sposobami łącznie.

Wpłaty na Akcje Serii C powinny być dokonywane z adnotacją: „Wpłata na akcje Serii C BBI Zeneris NFI”.

Wpłaty na Akcje Serii C nie podlegają oprocentowaniu.

Zgodnie z Ustawą z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz przeciwdziałaniu finansowania terroryzmu (tekst jednolity Dz. U. z 2003 r. Nr 153, poz. 1505 z późniejszymi zmianami) dom maklerski ma obowiązek rejestracji następujących transakcji :

- 1) każdej jednorazowej wpłaty, ze szczególnym uwzględnieniem wpłat gotówkowych lub poleceń przelewu powyżej 15.000 EUR,
- 2) również mniejszych wpłat, ze szczególnym uwzględnieniem wpłat gotówkowych lub poleceń przelewu następujących po sobie w ciągu krótkiego czasu, przekraczających w sumie kwotę 15.000 EUR,
- 3) każdej wpłaty i polecenia przelewu, innych niż te, o których mowa w pkt. 1 i 2, które są dokonywane w okolicznościach świadczących, że mogą one mieć na celu lokowanie środków pieniężnych pochodzących z przestępstwa lub mających związek z przestępstwem.

Zgodnie z Ustawą z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowania terroryzmu (Dz. U. Nr 116, poz. 1216 z późniejszymi zmianami) dom maklerski ma obowiązek rejestracji transakcji, gdy jej okoliczności wskazują, że środki mogą pochodzić z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł, bez względu na wartość transakcji i jej charakter lub gdy zachodzi uzasadnione podejrzenie, że ma ona związek z popełnieniem przestępstwa, o którym mowa w art. 299 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 Kodeks Karny (Dz. U. Nr 88 poz. 553 i nr 128 poz. 840, z późniejszymi zmianami).

Dom maklerski przekazuje Generalnemu Inspektorowi Informacji Finansowej informacje o transakcjach zarejestrowanych zgodnie z wyżej określonymi zasadami.

Stosownie do Uchwały nr 4/98 Komisji Nadzoru Bankowego w sprawie trybu postępowania banków w przypadku prania pieniędzy oraz ustalenia wysokości kwoty i warunków prowadzenia rejestru wpłat gotówkowych powyżej określonej kwoty oraz danych o osobach dokonujących wpłaty i na rzecz których wpłata została dokonana (Dz. Urz. NBP nr 18 poz. 40) informacja o wpłacie gotówkowej, której wartość przekracza równowartość 10.000 EUR oraz dane dotyczące m.in. osoby dokonującej wpłaty oraz osoby, w imieniu której wpłata jest dokonywana, zostaną zamieszczone w rejestrze prowadzonym przez bank. Osoba dokonująca takiej wpłaty zobowiązana jest do okazania odpowiednich dokumentów w celu identyfikacji swojej tożsamości oraz tożsamości osoby, w której imieniu dokonuje wpłaty.

Zgodnie z art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego, bank jest zobowiązany przeciwdziałać wykorzystaniu swojej działalności dla celów mających związek z przestępstwem, o którym mowa w art. 299 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 Kodeks Karny (Dz. U. Nr 88 poz. 553 i nr 128 poz. 840, z późniejszymi zmianami) lub w celu ukrycia działań przestępczych. W razie uzasadnionego podejrzenia zaistnienia okoliczności, o których mowa powyżej, bank zawiadamia o tym prokuratora. Ponadto, zgodnie z art. 106 ust. 4 Prawa Bankowego bank jest obowiązany do prowadzenia rejestru wpłat gotówkowych powyżej określonej kwoty oraz danych o osobach dokonujących wpłaty i na których rzecz wpłata została dokonana. Wysokość kwoty i warunki prowadzenia rejestru, o którym mowa powyżej, oraz tryb postępowania banków w przypadkach, o których mowa w art. 299 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 Kodeks Karny (Dz. U. Nr 88 poz. 553 i nr 128 poz. 840) ustala Komisja Nadzoru Bankowego.

Pracownik banku, który wbrew swoim obowiązkom nie zawiadamia o okolicznościach wymienionych w art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego, nie przestrzega zasad postępowania określonych w art. 106 ust. 4

Prawa Bankowego, ponosi odpowiedzialność porządkową, co nie wyłącza odpowiedzialności karnej, jeżeli czyn wypełnia znamiona przestępstwa.

Zgodnie z art. 108 Prawa Bankowego, bank nie ponosi odpowiedzialności za szkodę, która może wyniknąć z wykonania w dobrej wierze obowiązków określonych w art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego. W takim wypadku jeżeli okoliczności, o których mowa w art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego, nie miały związku z przestępstwem lub ukrywaniem działań przestępczych, odpowiedzialność za szkodę wynikłą ze wstrzymania czynności bankowych ponosi Skarb Państwa.

Zwraca się uwagę inwestorów, że wpłaty na Akcje Oferowane dokonywane przez podmioty prowadzące działalność gospodarczą powinny być zgodne z zasadami określonymi w art. 22 ustawy z dn. 2 lipca 2004 roku – O swobodzie działalności gospodarczej (Dz. U. Nr 173, poz. 1807).

#### **IV.5.1.8.2. Dostarczenie Akcji Serii C**

Zgodnie z art. 7 ust. 1 Ustawy o Obrocie, prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Art. 4 ust. 2 Ustawy o Obrocie za rachunki papierów wartościowych uznaje także zapisy dotyczące tych papierów dokonane w związku z ich subskrypcją przez podmioty prowadzące działalność maklerską, o ile identyfikują one osoby, którym przysługują prawa z papierów wartościowych i jeśli zostały one zarejestrowane w KDPW. W myśl art. 5 ust. 1, 2 i 3 Ustawy o Obrocie przed rozpoczęciem oferty publicznej emitent planujący także dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym jest zobowiązany podpisać z KDPW umowę, której przedmiotem byłaby taka rejestracja.

Z uwagi na okoliczność, że zamiarem Emitenta jest dopuszczenie Akcji Serii C do obrotu na rynku regulowanym, nabycie Akcji Serii C nastąpi wraz z ich rejestracją w KDPW. Akcje zostaną zarejestrowane w KDPW po wydaniu przez Sąd Rejestrowy postanowienia o zmianie statutu Emitenta w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C i dokonaniu wpisu odpowiedniej zmiany do KRS. Natomiast po dokonaniu przydziału akcji w KDPW zostaną zarejestrowane PDA Serii C.

Inwestorzy, którym przydzielono akcje nie odbierają potwierdzenia nabycia PDA, czy Akcji Serii C. Niezwłocznie po zarejestrowaniu PDA w KDPW, zostaną one zaksięgowane na ich rachunkach papierów wartościowych, na których w dniu składania zapisu na Akcje Serii C zapisane były prawa poboru (zapis podstawowy) lub na rachunku, na którym prawo poboru zostało zapisane w dniu prawa poboru (zapisy dodatkowe) albo na rachunku wskazanym w dyspozycji deponowania Akcji Serii C.

Zapisanie Akcji Serii C na odpowiednich rachunkach papierów wartościowych nastąpi w dniu ich rejestracji w KDPW. PDA ulegną wówczas zamianie na Akcje Serii C bez konieczności dokonywania dodatkowych czynności przez ich właścicieli.

#### **IV.5.1.9. Szczegółowy opis sposobu podania wyników oferty do publicznej wiadomości wraz ze wskazaniem daty, kiedy to nastąpi**

Emisja Akcji Serii C dojdzie do skutku, jeżeli uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego o dokonaniu wpisu do KRS podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji co najmniej jednej Akcji Serii C.

Po dokonaniu przez Zarząd Emitenta przydziału Akcji Serii C, co nastąpi najpóźniej 9 lipca 2008 r. informacja o wynikach przydziału akcji zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 i art. 58 Ustawy o Ofercie.

Kierując się wymogami art. 439 §2 KSH wykazy osób, którym przydzielono Akcje Serii C, ze wskazaniem liczby przyznanych każdej z nich Akcji Serii C, powinny zostać udostępnione najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału Akcji Serii C i pozostawione do wglądu w ciągu następnych dwóch tygodni w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane.

O postanowieniu Sądu Rejestrowego i dojściu emisji do skutku Zarząd poinformuje, zgodnie z art. 56 ust. 1 i art. 58 Ustawy o Ofercie.

Emisja Akcji Serii C nie dojdzie do skutku jeżeli:

- ⇒ do dnia zamknięcia subskrypcji nie zostaną poprawnie złożone zapisy i dokonane prawidłowo wpłaty na co najmniej jedną Akcję Serii C, albo

- ⇒ na skutek złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków złożonego zapisu, o którym mowa w pkt. IV.5.1.7 Prospektu okaże się, że nie subskrybowano żadnej Akcji Serii C, albo
- ⇒ w ciągu sześciu miesięcy od daty wydania przez KNF decyzji w sprawie zatwierdzenia Prospektu Zarząd nie złoży w Sądzie Rejestrowym wniosku o rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego Spółki wynikającego z emisji Akcji Serii C, albo
- ⇒ Sąd Rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego o dokonaną emisję Akcji Serii C.

O zaistnieniu okoliczności powodujących niedojście emisji do skutku i niedojściu emisji do skutku Zarząd Emitenta poinformuje w trybie art. 56 ust. 1 oraz art. 58 Ustawy o Ofercie.

W przypadku niedojścia emisji do skutku kwoty wpłacone na Akcje Serii C zostaną zwrócone inwestorom w terminie dwóch tygodni od ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku.

Zwrot środków pieniężnych osobom, które dokonały wpłat na większą, niż przydzieloną liczbę Akcji Serii C będzie dokonywany na rachunki inwestycyjne prowadzone przez instytucje finansowe, w których poszczególni inwestorzy złożyli zapisy na Akcje Serii C. W przypadku zapisów składanych przez osoby uprawnione do złożenia zapisu dodatkowego, którym prawo poboru w dniu jego ustalenia zapisano na rachunku w banku-depozytariuszu środki są następnie przekazywane na rachunki w bankach-depozytariuszach, z zachowaniem terminu dwóch tygodni, o którym mowa w akapicie powyżej.

W przypadku zapisów składanych w Domu Maklerskim AmerBrokers S.A. przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd, zwrot kwot nastąpi na rachunek wskazany w formularzu zapisu.

Wszelkie konsekwencje z tytułu podania niewłaściwego numeru rachunku, na który ma zostać dokonany zwrot środków, ponosi składający zapis.

Zwrot wpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

W przypadku, gdy niedojście emisji do skutku spowodowane będzie nie złożeniem przez Emitenta wniosku do Sądu Rejestrowego o rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego w ciągu sześciu miesięcy od daty wydania przez KNF zgody na zatwierdzenie Prospektu, Emitent będzie ponosił wobec osób, którym przydzielił Akcje Serii C odpowiedzialność na podstawie art. 415 Kodeksu cywilnego.

#### **IV.5.1.10. Procedury związane z wykonaniem praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji papierów wartościowych oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji papierów wartościowych, które nie zostały wykonane**

Wykonanie prawa poboru następuje poprzez złożenie zapisu na Akcje Serii C w liczbie wynikającej z liczby posiadanych praw poboru. Na każdą jedną dotychczasową akcję Emitenta, posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, przypada jedno prawo poboru. Jedno prawo poboru uprawnia do objęcia czterech Akcji Serii C.

Szczegółowe zasady składania zapisów na Akcje Serii C przedstawiono w pkt. IV.5.1.3.2 Prospektu, natomiast dokonywania wpłat na Akcje Serii C – w pkt. IV.5.1.8.1 Prospektu.

Prawa poboru Akcji Serii C mają nieograniczoną zbywalność. Ich obrót może być dokonywany w sposób przewidziany dla obrotu prawami majątkowymi. Prawa poboru mogą być również przedmiotem obrotu, zachodzącego na zasadach określonych w przepisach obowiązujących na GPW.

Zgodnie z § 12 Regulaminu GPW prawa poboru są dopuszczone do obrotu giełdowego począwszy od dnia następującego po dniu prawa poboru, o ile został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny (w przypadku Emitenta niniejszy Prospekt Emisyjny), zatwierdzony przez właściwy organ (w przypadku Emitenta przez KNF). Zgodnie ze Szczegółowymi Zasadami Obrotu Giełdowego GPW prawa poboru są notowane na GPW począwszy od sesji giełdowej przypadającej następnego dnia sesyjnego po dniu podania przez emitenta do publicznej wiadomości ceny emisyjnej akcji nowej emisji, nie wcześniej jednak niż następnego dnia sesyjnego po dniu ustalenia prawa poboru. Prawa poboru są notowane po raz ostatni na sesji giełdowej odbywającej się trzeciego dnia sesyjnego przed dniem zakończenia przyjmowania zapisów na akcje. Jednostką transakcyjną jest jedno prawo poboru. Biorąc pod uwagę powyższe regulacje ostatnim dniem notowania prawa poboru będzie 20 czerwca 2008 roku.

Szczegółowy terminarz obrotu prawem poboru zostanie określony w komunikacie Zarządu GPW.

Niezależnie od sposobu przenoszenia prawa poboru, jego wykonanie będzie możliwe pod warunkiem zapisania go na rachunku papierów wartościowych najpóźniej ostatniego dnia przyjmowania zapisów przewidzianego dla wykonywania praw poboru, tj. 25 czerwca 2008 roku.

Zgodnie z § 12 ust. 2 Regulaminu GPW prawa poboru są dopuszczone do obrotu giełdowego pod warunkiem ich zarejestrowania w KDPW. W myśl § 83 ust. 1 Regulaminu KDPW wprowadzenie do depozytu praw poboru polega na ich zarejestrowaniu zgodnie ze stanami kont depozytowych, na których zapisane są akcje dające prawa poboru.

Stosownie do art. 436 § 2 KSH osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru (31 marca 2008r.) mogą, w terminie wykonania prawa poboru, złożyć zapis dodatkowy na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych.

Osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, w przypadku późniejszego zbycia prawa poboru rezygnują z możliwości jego wykonania, nie tracąc przy tym uprawnienia do złożenia zapisu dodatkowego na akcje.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 4 KSH akcje, które nie zostały objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, zarząd ich Emitenta przydziela według własnego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. W związku z powyższym, jeżeli nie wszystkie Akcje Serii C zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, Zarząd może zwrócić się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C.

Emitent zamierza doprowadzić do obrotu na rynku podstawowym GPW PDA Serii C. W tym celu jeszcze przed rozpoczęciem subskrypcji zawarta zostanie umowa z KDPW prowadząca do dematerializacji Akcji Serii C i PDA Serii C i umożliwiająca ich notowania na GPW. Rejestracja PDA nastąpi po dokonaniu przez Zarząd przydziału akcji.

Nabycie Akcji Serii C nastąpi wraz z ich rejestracją w KDPW po wydaniu przez Sąd Rejestrowy postanowienia o zmianie statutu Emitenta w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C i dokonaniu wpisu odpowiedniej zmiany do KRS. PDA ulegną wówczas konwersji na Akcje Serii C.

## **IV.5.2. Zasady dystrybucji i przydziału**

### **IV.5.2.1. Rodzaje inwestorów, którym oferowane są papiery wartościowe**

Zgodnie z Uchwałą nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. Akcje Serii C oferowane są do objęcia dotychczasowym akcjonariuszom na zasadzie prawa poboru (subskrypcja zamknięta, o której mowa w art. 431 § 2 pkt 2 KSH).

Osobami uprawnionymi do wykonania prawa poboru Akcji Serii C są wszyscy posiadający prawo poboru w chwili składania zapisu:

- ⇒ osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. 31 marca 2008 roku, którzy nie zbyli tego prawa do momentu złożenia zapisu na Akcje Serii C,
- ⇒ osoby, które nabyły prawo poboru Akcji Serii C i nie dokonały jego zbycia do dnia złożenia zapisu.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 2 KSH, osoby będące akcjonariuszami spółki publicznej na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą, w terminie wykonania prawa poboru, złożyć jednocześnie zapis dodatkowy na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych. W związku z powyższym osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii C są także osoby będące właścicielami akcji Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru, które w chwili składania zapisu nie posiadają prawa poboru.

W przypadku zbycia prawa poboru po dniu ustalenia prawa poboru, w rezultacie którego dana osoba nie będzie posiadać praw poboru, zachowuje ona prawo do złożenia wyłącznie zapisu dodatkowego na Akcje Serii C.

Osoby, które nabyły prawo poboru po dniu ustalenia prawa poboru, a nie były właścicielami akcji na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą jedynie złożyć zapis na Akcje Serii C w liczbie wynikającej z

posiadanych jednostkowych praw poboru (zapis podstawowy). Nie mogą one złożyć zapisu dodatkowego.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 4 KSH akcje, które nie zostały objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, Zarząd Emitenta przydziela według własnego uznania, jednak po cenie nie niższej niż cena emisyjna. W związku z powyższym, jeżeli nie wszystkie Akcje Serii C zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru i składania zapisów dodatkowych, Zarząd może zwrócić się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C.

#### **IV.5.2.2. Zamiary znacznych akcjonariuszy i członków organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych emitentach co do uczestnictwa w subskrypcji w ramach oferty**

Wedle wiedzy Emitenta, znaczni akcjonariusze (tzn. BB Investment Sp. z o.o. wraz z podmiotem zależnym tj. BBI Capital S.A) zamierzają uczestniczyć w subskrypcji Akcji Serii C. W przypadku skorzystania z praw poboru przez BB Investment Sp. z o.o. oraz BBI Capital S.A., w zależności od liczby subskrybowanych przez nie akcji, nie można wykluczyć, że nabędą oni ponad 5% oferowanych akcji.

Członkowie Zarządu na dzień zatwierdzenia Prospektu nie byli akcjonariuszami Spółki i nie posiadali praw poboru Akcji Serii C. Na dzień zatwierdzenia prospektu nie przewidują oni udziału w subskrypcji. Członkowie Rady Nadzorczej na dzień zatwierdzenia prospektu nie byli akcjonariuszami Spółki i nie posiadali praw poboru. Na dzień zatwierdzenia Prospektu nie przewidują oni udziału w subskrypcji.

#### **IV.5.2.3. Informacje podawane przed przydziałem**

##### ***IV.5.2.3.1. Podział oferty na transze***

Charakter oferty Akcji Serii C powoduje, że nie występuje podział na jakiegokolwiek transze. W przypadku jednak, gdyby nie wszystkie akcje zostały objęte w trybie składania zapisów w wykonaniu prawa poboru i zapisów dodatkowych, Zarząd ma prawo zwrócić się do wytypowanych według własnego uznania inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii C.

##### ***IV.5.2.3.2. Zmiana wielkości transz***

Z uwagi na brak podziału oferty Akcji Serii C na transze, rozwiązania te nie mają zastosowania.

##### ***IV.5.2.3.3. Metoda lub metody przydziału, które będą stosowane w odniesieniu do transz detalicznych i transz dla pracowników Emitenta w przypadku nadsubskrypcji w tych transzach***

Z uwagi na brak podziału oferty Akcji Serii C na transze, rozwiązania te nie mają zastosowania.

##### ***IV.5.2.3.4. Preferencyjne traktowanie określonych rodzajów inwestorów przy dokonywaniu przydziału***

Rozwiązania te nie mają zastosowania do publicznej oferty Akcji Serii C.

##### ***IV.5.2.3.5. Uzależnienie traktowania inwestorów przy przydziale Akcji Oferowanych w zależności od podmiotu dokonującego zapisu bądź podmiotu pośredniczącego w składaniu zapisu***

Charakter emisji wyklucza przyznawanie jakichkolwiek preferencji przy dokonywaniu przydziału akcji, na które złożono zapisy w związku z wykonaniem prawa poboru, a także w przypadku zapisów dodatkowych.

Natomiast w odniesieniu do akcji przydzielanych wobec nie subskrybowania wszystkich akcji w określonym wyżej trybie, art. 436 § 4 KSH przyznaje Zarządowi dowolność przy przydzielaniu akcji, z zastrzeżeniem że nie mogą być jednak obejmowane poniżej ceny emisyjnej.

##### ***IV.5.2.3.6. Docelowa minimalna wielkość pojedynczego przydziału w ramach transzy inwestorów indywidualnych***

Sytuacja ta nie ma zastosowania do publicznej oferty Akcji Serii C.

##### ***IV.5.2.3.7. Warunki i najwcześniejszy możliwy termin zamknięcia oferty***

Emitent zakłada, że publiczna oferta Akcji Serii C zakończy się nie później, niż 9 lipca 2008 r. Jeżeli jednak w wyniku wykonania prawa poboru i składania zapisów dodatkowych objęte zostaną wszystkie oferowane akcje, ostatnim dniem składania zapisów będzie 25 czerwca 2008 r.

#### **IV.5.2.3.8. Zapisy wielokrotne**

Każdy inwestor wykonujący prawo poboru może złożyć dowolną liczbę zapisów na Akcje Serii C, jednak łączna liczba Akcji Serii C, na która opiewają zapisy nie może być większa, niż wynikająca z posiadanych praw poboru.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 2 KSH osoby będące akcjonariuszami spółki publicznej na koniec dnia ustalenia prawa poboru mogą, w terminie wykonania prawa poboru, złożyć jednocześnie zapis dodatkowy na akcje, w liczbie nie większej niż liczba akcji oferowanych.

Inwestor wytypowany do złożenia zapisu przez Zarząd, w wypadku nie subskrybowania w wykonaniu prawa poboru i zapisów dodatkowych wszystkich oferowanych akcji, zapisuje się na akcje w sposób wynikający ustaleń z Zarządkiem Emitenta.

#### **IV.5.2.4. Procedura zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych papierów wartościowych wraz ze wskazaniem, czy dopuszczalne jest rozpoczęcie obrotu przed dokonaniem tego zawiadomienia**

Po dokonaniu przez Zarząd Emitenta przydziału Akcji Serii C informacja o wynikach przydziału akcji zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 i art. 58 Ustawy o Ofercie.

Kierując się wymogami art. 439 §2 KSH wykazy osób, którym przydzielono Akcje Serii C, ze wskazaniem liczby przyznanych każdej z nich Akcji Oferowanych, powinny zostać udostępnione najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału Akcji Serii C i pozostawione do wglądu w ciągu następnych dwóch tygodni w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane.

Inwestorzy, którym przydzielono Akcje Oferowane nie odbierają potwierdzenia nabycia PDA, czy Akcji Serii C. Niezwłocznie po zarejestrowaniu PDA w KDPW, zostaną one zaksięgowane na ich rachunkach papierów wartościowych, na których w dniu składania zapisu na Akcje Serii C zapisane były prawa poboru (zapis podstawowy) lub na rachunku, na którym akcje były zapisane na koniec dnia prawa poboru (zapisy dodatkowe) albo na rachunku wskazanym w dyspozycji deponowania Akcji Serii C.

Emitent zamierza doprowadzić do obrotu na rynku podstawowym GPW PDA Akcji Serii C i Akcje Serii C.

Obrót Akcjami Serii C będzie możliwy po ich zarejestrowaniu w KDPW, co nastąpi po zawarciu przez Emitenta Umowy, której przedmiotem będzie taka rejestracja i po wydaniu przez Sąd Rejestrowy postanowienia o zmianie statutu Emitenta w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C oraz dokonaniu wpisu odpowiedniej zmiany do KRS. PDA ulegną wówczas zamianie na Akcje Serii C bez konieczności dokonywania dodatkowych czynności przez ich właścicieli.

#### **IV.5.2.5. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe”**

Oferta publiczna objęta niniejszym Prospektem nie przewiduje możliwości dokonania nadprzydziału bądź opcji dodatkowego przydziału typu "green shoe" czyli przyznania określonemu podmiotowi krótkich pozycji w oferowanych akcjach i późniejszego odkupienia przez ten podmiot akcji w obrocie giełdowym w określonym terminie.

### **IV.5.3. Cena Akcji Oferowanych**

#### **IV.5.3.1. Cena, po której będą oferowane Akcje Oferowane.**

Zgodnie z delegacją § 1 ust. 2 Uchwały nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. cena emisyjna jednej Akcji Serii C ustalona została przez Zarząd Spółki, uchwałą z dnia 14 kwietnia 2008r., na kwotę 0,55 zł.

Zarząd Emitenta ustalił cenę emisyjną Akcji Oferowanych w oparciu o planowane potrzeby kapitałowe wynikające z realizowanych i planowanych projektów inwestycyjnych.

Z nabyciem Akcji Serii C w ramach oferty publicznej nie wiążą się bezpośrednio dodatkowe opłaty lub prowizje za wyjątkiem prowizji pobieranych za przelew lub wpłatę gotówkową na pokrycie Akcji Serii

C. W przypadku, gdyby podmiot zamierzający złożyć zapis na Akcje Serii C chciał złożyć także dyspozycję deponowania akcji nie posiadając we właściwej instytucji otwartego rachunku papierów wartościowych, musi się liczyć z obciążeniem go kosztami z tytułu otwarcia i prowadzenia takiego rachunku, zgodnie z tabelą opłat i prowizji danej instytucji.

#### **IV.5.3.2. Zasady podania do publicznej wiadomości ceny Akcji Oferowanych w ofercie**

Cena emisyjna Akcji Oferowanych została podana do publicznej wiadomości, przez Emitenta, raportem bieżącym nr 27/2008 z dnia 14 kwietnia 2008r.

#### **IV.5.3.3. Jeżeli posiadaczom akcji Emitenta przysługuje prawo pierwokupu i prawo to zostanie ograniczone lub cofnięte, wskazanie podstawy ceny emisji, jeżeli emisja jest dokonywana za gotówkę, wraz z uzasadnieniem i beneficjentami takiego ograniczenia lub cofnięcia prawa pierwokupu**

Akcje Serii C są oferowane w związku z Uchwałą nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008 r. o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze subskrypcji zamkniętej, w rozumieniu art. 431 § 1 pkt 2 KSH. Nie istnieje instytucja prawna pozwalająca na zmianę charakteru subskrypcji Akcji Oferowanych z pominięciem postanowień WZA.

#### **IV.5.3.4. W przypadku, gdy występuje lub może występować znacząca rozbieżność pomiędzy ceną papierów wartościowych w ofercie publicznej a faktycznymi kosztami gotówkowymi poniesionymi na nabycie papierów wartościowych przez członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo osoby zarządzające wyższego szczebla lub osoby powiązane w transakcjach przeprowadzonych w ciągu ostatniego roku, lub też papierów wartościowych, które mają oni prawo nabyć - porównanie opłat ze strony inwestorów w ofercie publicznej oraz efektywnych wpłat gotówkowych dokonanych przez takie osoby**

W ciągu ostatniego roku osoby aktualnie wchodzące w skład Zarządu i Rady Nadzorczej nie nabywały i nie zbywały akcji Emitenta. Osoby te zobowiązane są informować Emitenta o zawieranych transakcjach a ten, przekazywać uzyskane informacje do wiadomości publicznej. Komunikaty Emitenta, w tym traktujące o transakcjach dokonywanych przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej, są dostępne na stronie internetowej Emitenta: [www.bbizeneris.pl](http://www.bbizeneris.pl).

### **IV.5.4. Plasowanie i gwarantowanie**

#### **IV.5.4.1. Koordynator oferty**

Podmiotem pełniącym funkcję oferującego Akcje Serii C w ramach oferty publicznej jest Dom Maklerski AmerBrokers S.A., Al. Jerozolimskie 123a, 02-017 Warszawa. Zapisy na Akcje Serii C składać można w firmach inwestycyjnych, w których prawa poboru są zapisane na rachunkach papierów wartościowych (zapisy podstawowe w wykonaniu prawa poboru) lub w których prawa poboru zapisane zostały w dniu prawa poboru (zapisy dodatkowe).

W przypadku osób posiadających prawa poboru zapisane na rachunkach papierów wartościowych w bankach-depozytariuszach, lub w przypadku osób uprawnionych do złożenia zapisu dodatkowego, którym prawo poboru w dniu jego ustalenia zapisano na rachunku w banku-depozytariuszu, zapisy na Akcje Serii C składane są w firmach inwestycyjnych wskazanych przez te banki depozytariusze.

Jeżeli w ramach wykonania prawa poboru oraz po uwzględnieniu zapisów dodatkowych nie wszystkie Akcje Serii C zostaną subskrybowane, ewentualne zapisy na pozostałe Akcje Serii C, składane przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd przyjmowane będą także w siedzibie Oferującego - Dom Maklerski AmerBrokers S.A., Al. Jerozolimskie 123a w Warszawie, Millennium Plaza, X piętro.

Oferta Akcji Serii C jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

#### **IV.5.4.2. Agent ds. płatności i podmiot świadczący usługi depozytowe na terenie Rzeczypospolitej Polskiej**

Akcje Serii C zostaną zarejestrowane w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., z siedzibą przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa, który jest Agentem ds. płatności i podmiotem świadczącym usługi depozytowe na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.



#### **IV.5.4.3. Podmioty plasujące i gwarantujące emisję Akcji Oferowanych**

Nie istnieje podmiot plasujący ofertę Akcji Serii C.

Zarząd Emitenta nie posiada uprawnień do zawarcia umowy dotyczącej gwarantowania oferty Akcji Serii C.

### ***IV.6. Dopuszczenie Akcji Oferowanych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu***

#### **IV.6.1. Wskazanie, czy wprowadzane Akcje są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu**

W stosunku do oferowanych Akcji Serii C, Emitent będzie się ubiegał o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW. Emitent złoży wniosek o wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu giełdowego, co nastąpi po wydaniu przez Sąd Rejestrowy postanowienia o zmianie statutu Emitenta w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii C oraz dokonaniu wpisu odpowiedniej zmiany do KRS. Zamiarem Emitenta jest doprowadzenie do ich rejestracji pod kodem ISIN PLNFI1000012, pod jakim zarejestrowane są akcje Spółki obecnie notowane (akcje serii A i B).

Zgodnie z §19 Regulaminu Giełdy akcje nowej emisji Emitenta, którego akcje tego samego rodzaju są już notowane na GPW są, po spełnieniu określonych kryteriów, dopuszczane i wprowadzane do obrotu giełdowego w uproszczonym trybie, poprzez złożenie wniosku o ich wprowadzenie do obrotu giełdowego.

Biorąc pod uwagę planowany termin przeprowadzenia subskrypcji Akcji Serii C, intencją Zarządu Emitenta jest wprowadzenie ich do obrotu giełdowego na rynku podstawowym GPW w pierwszej połowie III kwartału 2008 roku.

Jednakże uwzględniając fakt, że wystąpienie z wnioskiem o wprowadzenie Akcji Serii C do obrotu giełdowego związane jest z uprzednim uzyskaniem rejestracji sądowej podwyższenia kapitału zakładowego oraz dematerializacją i zarejestrowaniem Akcji Serii C w KDPW, Zarząd Emitenta nie może zagwarantować, że notowanie Akcji Oferowanych rozpocznie się w planowanym terminie.

W pierwszej kolejności Emitent podejmie wszelkie niezbędne działania, mające na celu wprowadzenie do obrotu giełdowego PDA serii C. Według oceny Spółki giełdowy obrót PDA serii C będzie możliwy w II kwartale 2008r. PDA serii C będą przedmiotem obrotu giełdowego do czasu zarejestrowania przez właściwy sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z tytułu przeprowadzenia emisji Akcji serii C. Niezwłocznie po zarejestrowaniu ww. podwyższenia kapitału zakładowego, Spółka złoży właściwy wniosek o zakończenie notowań PDA serii C i wprowadzenie Akcji serii C do obrotu giełdowego.

Emitent planuje także wprowadzić do obrotu na rynku podstawowym GPW 25.361.998 praw poboru Akcji Serii C.

Prawa poboru Akcji Serii C będą przedmiotem obrotu, zachodzącego na zasadach określonych w przepisach obowiązujących na GPW. Zgodnie z § 12 Regulaminu GPW prawa poboru są dopuszczone do obrotu giełdowego począwszy od dnia następującego po dniu prawa poboru, o ile został sporządzony odpowiedni dokument informacyjny (w przypadku Emitenta niniejszy Prospekt Emisyjny), zatwierdzony przez właściwy organ (w przypadku Emitenta przez KNF). Zgodnie ze Szczegółowymi Zasadami Obrotu Giełdowego prawa poboru są notowane na GPW począwszy od sesji giełdowej przypadającej następnego dnia sesyjnego po dniu podania przez emitenta do publicznej wiadomości ceny emisyjnej akcji nowej emisji, nie wcześniej jednak niż następnego dnia sesyjnego po dniu ustalenia prawa poboru. Prawa poboru są notowane po raz ostatni na sesji giełdowej odbywającej się trzeciego dnia sesyjnego przed dniem zakończenia przyjmowania zapisów na akcje. Jednostką transakcyjną jest jedno prawo poboru.

Biorąc pod uwagę powyższe regulacje ostatnim dniem notowania prawa poboru będzie 16 maja 2008 roku.

Szczegółowy terminarz obrotu prawem poboru zostanie określony w komunikacie Zarządu GPW.

Zgodnie z § 12 ust. 2 Regulaminu GPW prawa poboru są dopuszczone do obrotu giełdowego pod warunkiem ich zarejestrowania w KDPW. W myśl § 83 ust. 1 Regulaminu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych wprowadzenie do depozytu praw poboru polega na ich zarejestrowaniu zgodnie ze stanami kont depozytowych, na których zapisane są akcje dające prawa poboru.

#### **IV.6.2. Rynki regulowane lub rynki równoważne na których są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy, co Akcje oferowane i dopuszczane do obrotu**

Do obrotu na rynku podstawowym GPW jest dopuszczonych 25.361.998 akcji serii A i B o kodzie ISIN PLNFI1000012.

#### **IV.6.3. Emisje równoległe**

Sytuacja ta nie występuje w przypadku oferty publicznej Akcji Serii C.

#### **IV.6.4. Podmioty posiadające wiążące zobowiązania do działania jako pośrednicy na rynku wtórnym, zapewniając płynność za pomocą kwotowania ofert kupna i sprzedaży**

Na dzień zatwierdzenia niniejszego prospektu nie istnieje podmiot pełniący funkcję animatora emitenta bądź animatora rynku dla akcji Emitenta.

#### **IV.6.5. Działania stabilizacyjne w związku z ofertą**

Emitent nie przewiduje działań stabilizacyjnych, związanych z publiczną ofertą, objęta niniejszym Prospektem.

### **IV.7. Właściciele Papierów Wartościowych Objętych Sprzedażą**

Akcje objęte niniejszym Prospektem nie są przedmiotem sprzedaży w ofercie publicznej.

### **IV.8. Koszty Emisji i Oferty**

#### **IV.8.1. Szacunkowe koszty emisji i oferty**

Zarząd Spółki przewiduje, że koszty związane z emisją Akcji serii C oraz ich dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na rynku regulowanym, przy założeniu wyemitowania wszystkich Akcji serii C o łącznej wartości nominalnej 10.144.799,20 PLN, po cenie emisyjnej (0,55 PLN), wyniosą ok. 300 tys. PLN.

Zgodnie z postanowieniami art. 36 ust. 2b Ustawy o Rachunkowości koszty emisji akcji poniesione przy podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji, a pozostałą ich część zalicza się do kosztów finansowych.

#### **IV.8.2. Wpływy pieniężne netto ogółem**

Cena emisyjna Akcji Oferowanych wynosi 0,55 PLN za akcję.

Akcje serii C	Liczba akcji	Wartość nominalna	Cena Emisyjna	Nadwyżka ceny emisyjnej nad wartością nominalną	Szacunkowe prowizje i koszty emisji	Szacunkowe Wpływy Pieniężne Netto
	[szt.]	[PLN]	[PLN]	[PLN]	[PLN]	[PLN]
1	2	3	4	5	6	7 = 4-6
na jednostkę	1	0,10	0,55	0,45	0,003	0,447
Razem	101.447.992	10.144.799,20	55.796.395,60	45.651.596,40	300.000,00	45.351.596,40

## IV.9. Rozwodnienie

### IV.9.1. Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego ofertą

Przy założeniu, iż wszystkie oferowane Akcje Serii C zostaną wyemitowane, maksymalne rozwodnienie spowodowane ofertą Akcji Serii C będzie następujące:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZA [szt.]		udział w kapitale zakładowym i udział w ogólnej liczbie głosów na WZA [%]	
	przed ofertą	po ofercie	przed ofertą	po ofercie
Akcje Serii A	5.475.534	5.475.534	21,59	4,32
Akcje Serii B	19.886.464	19.886.464	78,41	15,68
Akcje Serii C	0	101.447.992	0	80,00
<b>Łącznie</b>	<b>25.361.998</b>	<b>126.809.990</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

### IV.9.2. Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia, w przypadku jeżeli dotychczasowi akcjonariusze nie obejmą nowej oferty

Przy założeniu, iż wszystkie oferowane Akcje Serii C zostaną objęte przez nowych akcjonariuszy, struktura akcjonariatu Emitenta będzie następująca:

Akcjonariusz	Liczba akcji i liczba głosów na WZA [szt.]		udział w kapitale zakładowym i udział w ogólnej liczbie głosów na WZA [%]	
	przed ofertą	po ofercie	przed ofertą	po ofercie
BB Investment Sp. z o.o.	11.538.918	11.538.918	45,50	9,10
BBI Capital S.A.	5.200.000	5.200.000	20,50	4,10
pozostali akcjonariusze	8.623.080	8.623.080	34,00	6,80
nowi akcjonariusze		101.447.992		80,00
<b>Łącznie</b>	<b>25.361.998</b>	<b>126.809.990</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## IV.10. Informacje Dodatkowe

### IV.10.1. Doradcy związani z emisją oraz opis zakresu ich działań

Doradcą Spółki w zakresie realizacji publicznej oferty Akcji Oferowanych jest Dom Maklerski AmerBrokers S.A. Zakres działań doradcy określono w § 1 umowy zawartej w dniu 5 marca 2008r. pomiędzy Emitentem i Oferującym, której przedmiot stanowi zaoferowanie przez Oferującego, na terenie Rzeczypospolitej Polskiej, w ofercie publicznej, zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 lipca 2005r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późniejszymi zmianami), akcji Zlecniodawcy oraz podjęcie działań, mających na celu ich wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym, na zlecenie Zlecniodawcy.

Celichowski – Szyndler – Więckowska i Partnerzy, Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych z siedzibą w Poznaniu pełni funkcję doradcy prawnego zaangażowanego w sporządzenie części prawnej niniejszego Prospektu.

### IV.10.2. Inne informacje, zawarte w prospekcie, zbadane przez biegłego rewidenta

Za wyjątkiem sprawozdań finansowych zamieszczonych w punkcie III.20. niniejszego Prospektu, oraz prognoz finansowych grupy kapitałowej Emitenta, zamieszczonych w punkcie III.13. niniejszego Prospektu, informacje zawarte w Prospekcie nie podlegały badaniu bądź przeglądowi przez biegłych rewidentów.

### IV.10.3. Ekspert i jego zaangażowanie w Spółce

W Prospekcie Emisyjnym nie zostały zamieszczone stwierdzenia lub raporty osób określanych jako eksperci.

#### **IV.10.4. Informacje uzyskane od osób trzecich i źródła tych informacji**

W części ofertowej niniejszego Prospektu nie zostały zamieszczone oświadczenia i raporty osób trzecich.

Informacje dotyczące zamieszczenia takich informacji w innych częściach Prospektu zostały wskazane w treści punktu III.23. niniejszego Prospektu.

## IV.10.5. Formularze

### Załącznik nr 1: Formularz zapisu na Akcje Serii C BBI Zeneris NFI S.A.

Niniejszy dokument stanowi zapis na Akcje Serii C spółki BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna. Podstawą prawną emisji jest Uchwała nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008 r. Emisja obejmuje 101.447.992 Akcje zwykłe na okaziciela Serii C o wartości nominalnej 0,10 PLN każda, oferowanych dotychczasowym akcjonariuszom w ramach wykonania prawa poboru. Warunkiem koniecznym dojścia emisji do skutku jest subskrybowanie jednej Akcji Serii C. Akcje Serii C są oferowane w ofercie publicznej, na warunkach określonych w Prospekcie emisyjnym.

1. Imię i nazwisko/firma: .....

2. Adres zamieszkania/siedziba: .....

3. Adres do korespondencji/telefon: .....

4. Status dewizowy: rezydent ☐ nierezydent ☐

5. Rezydent:

osoba fizyczna – seria i numer dowodu osobistego lub paszportu i numer PESEL/osoba prawna – numer KRS, numer REGON (lub inny numer identyfikacyjny):

6. Nierezydent:

osoba fizyczna – seria i numer paszportu/osoba prawna – numer właściwego rejestru dla kraju zarejestrowania:

7. Typ zapisu: podstawowy ☐ dodatkowy ☐ inwestor wytypowany przez Zarząd ☐

8. Liczba posiadanych praw poboru w chwili składania zapisu (dotyczy tylko zapisów podstawowych): .....

(słownie: .....)

9. Liczba akcji objętych zapisem: ..... (słownie: .....)

10. Kwota wpłaty na akcje: ..... (słownie: .....)

11. Forma wpłaty na akcje: gotówka ☐ przelew ☐ inne ☐

12. Forma zwrotu wpłaty w przypadku nadpłaty lub nie dojścia emisji Akcji Serii C do skutku (dotyczy wyłącznie zapisów z rachunku banków depozytariuszy lub przez inwestorów wytypowanych przez Zarząd; w pozostałych wypadkach zwrot środków nastąpi na rachunek inwestycyjny w domu maklerskim przyjmującym zapis):

☐ gotówką do odbioru w domu maklerskim przyjmującym zapis

☐ przelewem na rachunek osoby składającej zapis: .....

☐ przelewem na rachunek inwestycyjny w domu maklerskim (nazwa) .....

nr rachunku .....

nr rachunku bankowego domu maklerskiego .....

**Uwaga: Wszelkie konsekwencje wynikające z niepełnego lub niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu ponosi osoba składająca zapis.**

**Oświadczenia osoby składającej zapis:**

- Oświadczam, że zapoznałem się z brzmieniem statutu spółki BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna i akceptuję jego treść.

- Oświadczam, że zapoznałem się z treścią Prospektu emisyjnego spółki BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna i akceptuję warunki publicznej subskrypcji Akcji Serii C. Zgadzam się na przydzielenie Akcji Serii C zgodnie z zasadami przydziału zawartymi w Prospekcie.

- Oświadczam, że wyrażam zgodę na przetwarzanie danych osobowych zgodnie z ustawą z dnia 29 sierpnia 1997 r. o ochronie danych osobowych (tekst jednolity Dz.U. z 2002 r., Nr 101, poz. 926) w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia emisji Akcji Serii C.

.....  
data i podpis osoby składającej zapis

.....  
data, pieczęć POK i podpis przyjmującego zapis

Adres Punktu Obsługi Klientów przyjmującego zapis:

**Prospekt emisyjny akcji serii C BBI Zeneris NFI S.A.**

ZAŁĄCZNIK NR 2: DYSPOZYCJA DEPONOWANIA AKCJI SERII C BBI ZENERIS NFI S.A. (DOTYCZY WYŁĄCZNIE ZAPISÓW SKŁADANYCH PRZEZ INWESTORÓW WYTYPOWANYCH PRZEZ ZARZĄD)

**1. Imię i nazwisko/firma:**

.....

**2. Adres zamieszkania/siedziba:**

.....

**3. Adres do korespondencji/telefon:**

.....

**4. Status dewizowy:**                      rezydent                      nierezydent

**Rezydent:**

osoba fizyczna – seria i numer dowodu osobistego lub paszportu i numer PESEL/osoba prawna – numer KRS, numer REGON (lub inny numer identyfikacyjny):

.....

**Nierezydent:**

osoba fizyczna – seria i numer paszportu/osoba prawna – numer właściwego rejestru dla kraju zarejestrowania:

.....

Proszę o zdeponowanie na rachunku papierów wartościowych numer .....

prowadzonym w .....

(nazwa Domu Maklerskiego lub Banku Depozytariusza)

na rzecz .....

wszystkich przydzielonych Akcji Serii C BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna.

Zobowiązuję się do niezwłocznego poinformowania na piśmie Punktu Obsługi Klientów, w którym dokonałem zapisu na Akcje Serii C BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna o wszelkich zmianach dotyczących wyżej wymienionego rachunku papierów wartościowych lub podmiotu prowadzącego rachunek.

Niniejsza dyspozycja jest nieodwołalna.

.....  
data i podpis osoby składającej dyspozycję  
przyjmującego dyspozycję

.....  
data, pieczęć POK i podpis

## IV.10.6. Statut Emitenta

### Statut BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna Tekst Jednolity

#### I POSTANOWIENIA OGÓLNE

##### Artykuł 1

Fundusz działa pod firmą „BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny Spółka Akcyjna”. Fundusz może używać skrótu firmy BBI Zeneris NFI S.A. -----

##### Artykuł 2

Siedzibą Funduszu jest Poznań. -----

##### Artykuł 3

Założycielem Funduszu jest Skarb Państwa. -----

##### Artykuł 4

Fundusz działa na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 1993 roku o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. Nr 44 poz. 202 z późn. zmianami) oraz ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zmianami). -----

##### Artykuł 5

- 5.1. Fundusz działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej oraz poza jej granicami.
- 5.2. Fundusz może powoływać i prowadzić swoje oddziały na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej. -----

##### Artykuł 6

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony. -----

#### II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZU

##### Artykuł 7

Przedmiotem działalności Funduszu jest: -----

1. nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, -----
2. nabywanie bądź obejmowanie udziałów lub akcji podmiotów zarejestrowanych i działających w Polsce, -----
3. nabywanie innych papierów emitowanych przez podmioty, o których mowa w pkt. 2, -
4. wykonywanie praw z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych, -----
5. rozporządzanie nabytymi akcjami, udziałami i innymi papierami wartościowymi, -----
6. udzielanie pożyczek spółkom i innym podmiotom zarejestrowanym i działającym w Polsce, -----
7. zaciąganie pożyczek i kredytów dla celów Funduszu, -----
8. inna działalność inwestycyjna. -----

##### Artykuł 8

Zarząd realizuje przedmiot działalności Funduszu z zastrzeżeniem następujących ograniczeń: -----

- 8.1. Fundusz nie może posiadać udziałów w spółkach cywilnych, jawnych oraz innych podmiotach, w których udział powodowałby nieograniczoną odpowiedzialność Funduszu. ----
- 8.2. Fundusz nie może zaciągać pożyczek ani emitować obligacji, jeżeli w wyniku tego łączna wartość zadłużenia Funduszu, łącznie z dotychczasowym, przekroczyłaby 50 (pięćdziesiąt) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu. -----
- 8.3. Fundusz nie może nabywać papierów wartościowych, jeżeli w wyniku tego ponad 25 (dwadzieścia pięć) % wartości netto aktywów Funduszu według ostatniego bilansu zostałoby ulokowane w papiery wartościowe jednego emitenta. -----
- 8.4. Ograniczenia określone w art. 8.2., 8.3. dotyczą inwestycji w chwili jej podjęcia. Ograniczenia te nie obowiązują, jeżeli ich naruszanie następuje w wyniku późniejszych zmian wartości netto aktywów Funduszu lub zmiany struktury kapitału spółki, w którą Fundusz zainwestował. -----

### III. KAPITAŁ FUNDUSZU

#### Artykuł 9

9.1 Kapitał zakładowy wynosi nie więcej niż 12.680.999 (słownie: dwanaście milionów sześćset osiemdziesiąt tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt dziewięć) złotych i dzieli się na nie więcej niż 126.809.990 (sto dwadzieścia sześć milionów osiemset dziewięć tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt) akcji o wartości nominalnej 0,10 (dziesięć groszy) złoty każda, z czego:

a) 5.475.534 (pięć milionów czterysta siedemdziesiąt pięć tysięcy pięćset trzydzieści cztery) akcje stanowią akcje serii A; -----

b) 19.886.464 (dziewiętnaście milionów osiemset osiemdziesiąt sześć tysięcy czterysta sześćdziesiąt cztery) akcje stanowią akcje serii B; -----

c) nie więcej niż 101.447.992 (sto jeden milionów czterysta czterdzieści siedem tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt dwie) akcje stanowią akcje serii C. -----

9.2 Kapitał akcyjny może być pokrywany tak wkładami pieniężnymi jak i wkładami niepieniężnymi. -----

9.3. Kapitał zakładowy Funduszu może zostać obniżony przez zmniejszenie wartości nominalnej akcji, połączenie akcji lub przez umorzenie części akcji. Umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Funduszu. -----

#### Artykuł 10

Wszystkie akcje Funduszu są akcjami zwykłymi na okaziciela. -----

#### Artykuł 11

Fundusz może emitować obligacje, w tym obligacje zamienne. -----

#### Artykuł 12

( skreślony ) -----

### IV. OGRANICZENIA WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU Z AKCJI

#### Artykuł 13

( skreślony ) -----

### V. ORGANY FUNDUSZU

#### Artykuł 14

Organami Funduszu są: -----

A. Zarząd -----

B. Rada Nadzorcza -----

C. Walne Zgromadzenie -----

#### A. ZARZĄD

#### Artykuł 15

15.1. Zarząd składa się od jednej do pięciu osób. Kadencja Zarządu trwa dwa lata. -----

15.2. Rada Nadzorcza powołuje Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu. -----

15.3 Rada Nadzorcza określi liczbę członków zarządu. -----

15.4 Rada Nadzorcza może odwołać Prezesa Zarządu, członka Zarządu lub cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. -----

#### Artykuł 16

16.1 Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Funduszem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i niniejszy statut dla pozostałych organów Funduszu.

16.2 Tryb działania Zarządu, a także sprawy, które mogą być powierzone poszczególnym jego członkom, określi szczegółowo regulamin Zarządu. Regulamin Zarządu uchwała Zarząd, a zatwierdza go Rada Nadzorcza. -----

#### Artykuł 17



W zarządzie wieloosobowym do składania oświadczeń w imieniu Funduszu wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. -----

**Artykuł 18**

18.1 W umowach pomiędzy Funduszem a członkami Zarządu tudzież w sporach z nimi reprezentuje Fundusz Rada Nadzorcza. Rada Nadzorcza może upoważnić, w drodze uchwały, jednego lub więcej członków do dokonywania takich czynności prawnych. -----

18.2 Pracownicy Funduszu podlegają Zarządowi, który zawiera i rozwiązuje z nimi umowy o pracę oraz ustala ich wynagrodzenie. -----

**B. RADA NADZORCZA**

**Artykuł 19**

19.1 Rada Nadzorcza składa się od 5 do 7 członków. Wspólna kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata. -----

19.2 Radę Nadzorczą wybiera Walne Zgromadzenie. -----

**Artykuł 20**

20.1 Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz jednego lub dwóch zastępców i sekretarza. -----

20.2 Przewodniczący Rady Nadzorczej zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy im. W przypadku braku Przewodniczącego Rady Nadzorczej, posiedzenie Rady zwołuje Zarząd lub członek Rady Nadzorczej. -----

20.3 (skreślony) -----

--

**Artykuł 21**

21.1 Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał. -----

21.2 Przewodniczący Rady Nadzorczej lub jeden z jego zastępców mają obowiązek zwołać posiedzenie Rady Nadzorczej na pisemny wniosek członka Rady Nadzorczej lub na pisemny wniosek Zarządu. Posiedzenie powinno być zwołane w ciągu pięciu dni roboczych od dnia złożenia wniosku, na dzień przypadający nie później niż przed upływem dziesięciu dni roboczych od dnia zwołania. -----

**Artykuł 22**

22.1 Zawiadomienia zawierające porządek obrad oraz wskazujące czas i miejsce odbycia posiedzenia Rady Nadzorczej winny zostać wysłane listami poleconymi co najmniej na siedem dni przed dniem posiedzenia Rady Nadzorczej na adresy wskazane przez członków Rady Nadzorczej. W nagłych przypadkach posiedzenia Rady Nadzorczej mogą być zwołane także telefonicznie, przy pomocy telefaksu lub poczty elektronicznej, co najmniej na trzy dni przed dniem posiedzenia. Członkowie Rady zobowiązani są potwierdzić fakt otrzymania zawiadomienia za pośrednictwem telefaksu lub poczty elektronicznej, najpóźniej w następnym dniu po ich otrzymaniu. -----

22.2 Porządek obrad ustala oraz zawiadomienia wysyła Przewodniczący Rady Nadzorczej lub inna osoba, względnie Zarząd, jeżeli są uprawnieni do zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej. -----

22.3 Przewodniczącym posiedzenia jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w razie jego nieobecności jeden z zastępców Przewodniczącego Rady. W przypadku nieobecności zarówno Przewodniczącego jak i zastępców Przewodniczącego, posiedzenie może otworzyć każdy z członków Rady zarządzając wybór przewodniczącego posiedzenia. -----

22.4 W sprawach nie objętych porządkiem obrad Rada Nadzorcza uchwały powziąć nie może, chyba że wszyscy jej członkowie są obecni i wyrażają zgodę na powzięcie uchwały. --

22.5 Rada Nadzorcza może powziąć uchwały także bez formalnego zwołania posiedzenia, jeżeli obecni są wszyscy jej członkowie, którzy wyrażą zgodę na odbycie posiedzenia i zamieszczenie poszczególnych spraw na porządku obrad. -----

22.6 Uchwały Rady Nadzorczej mogą być powzięte także bez odbywania posiedzenia, w ten sposób, iż wszyscy członkowie Rady Nadzorczej, znając treść projektu uchwały, wyrażą na piśmie zgodę na postanowienie, które ma być powzięte.

22.7 Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. -----

22.8 Posiedzenie Rady Nadzorczej oraz podejmowanie uchwał przez Radę Nadzorczą może się ponadto odbywać w ten sposób, iż członkowie Rady Nadzorczej uczestniczą w posiedzeniu i podejmowaniu uchwał przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, przy czym wszyscy biorący udział w posiedzeniu członkowie Rady Nadzorczej muszą być poinformowani o treści projektów uchwał i wyrazić zgodę na taki tryb głosowania. Członkowie Rady zobowiązani są potwierdzić fakt otrzymania treści projektów uchwał za pośrednictwem telefaksu lub poczty elektronicznej, najpóźniej w następnym dniu po ich otrzymaniu.-----

22.9 Rada Nadzorcza może uchwalić Regulamin, określający szczegółowo zasady działania Rady. -----

#### **Artykuł 23**

Rada Nadzorcza może delegować swoich członków do indywidualnego wykonywania poszczególnych czynności nadzorczych. -----

#### **Artykuł 24**

24.1. Rada Nadzorcza nadzoruje działalność Funduszu. -----

24.2. Oprócz spraw wskazanych w ustawie, w innych postanowieniach niniejszego statutu lub uchwałach Walnego Zgromadzenia, do uprawnień i obowiązków Rady Nadzorczej należy: -----

a) badanie rocznego bilansu oraz rachunku zysków i strat oraz zapewnianie ich weryfikacji przez biegłych rewidentów o uznanej renomie;-----

b) badanie, opiniowanie sprawozdania Zarządu.-----

c) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt a) i b); -----

d) ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty, -----

e) rozpatrywanie i opiniowanie spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia-----

f) zawieranie umów z członkami zarządu oraz ustalanie zasad ich wynagradzania, a także powoływanie, zawieszanie lub odwoływanie poszczególnych członków zarządu lub całego zarządu. -----

g) delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swoich czynności. -----

#### **Artykuł 25**

Do włączonej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy określanie wynagrodzenia członkom Rady Nadzorczej i zatwierdzanie regulaminu, o którym mowa w art. 22.9.-----

### **C. WALNE ZGROMADZENIE**

#### **Artykuł 26**

26.1 Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd, najpóźniej do końca 10 (dziesiątego) miesiąca po upływie roku obrotowego.-----

26.2 Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 10 (dziesięć) % kapitału akcyjnego. -----

26.3 Zarząd zwoła Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w ciągu dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku, o którym mowa w art. 26.2. -----

26.4 Rada Nadzorcza zwołuje Walne Zgromadzenie:-----

a) w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w -----

b) przepisany terminie; -----

c) jeżeli pomimo złożenia wniosku, o którym mowa w art. 26.2, Zarząd nie zwołał ---

d) Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w terminie, o którym mowa w art. 26.3.

#### **Artykuł 27**

27.1 Porządek obrad Walnego Zgromadzenia ustala Zarząd w porozumieniu z Radą Nadzorczą.-----

27.2 Rada Nadzorcza oraz akcjonariusze reprezentujący co najmniej 10% (dziesięć) kapitału akcyjnego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. -----

27.3 Żądanie, o którym mowa w art. 27.2, zgłoszone po pierwszym ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, będzie traktowane jako wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. -----

**Artykuł 28**

Walne Zgromadzenia odbywają się w Poznaniu lub Warszawie. -----

**Artykuł 29**

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji. -----

**Artykuł 30**

30.1. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są bezwzględną większością głosów, jeżeli ustawa lub statut nie stanowią inaczej. -----  
-----

30.2. (skreślony) -----  
--

30.3. Uchwały w przedmiocie zmian statutu Funduszu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą. -----

30.4. Do wyłącznej kompetencji Walnego Zgromadzenia należy skwitowanie członków organów Funduszu z wykonania obowiązków oraz podjęcie decyzji co do osoby, która sprawowała lub sprawuje funkcję członka Rady Nadzorczej lub Zarządu, w przedmiocie zwrotu wydatków lub pokrycia odszkodowania, które osoba ta może być zobowiązana do zapłaty wobec osoby trzeciej, w wyniku zobowiązań powstałych w związku ze sprawowaniem funkcji przez tę osobę, jeżeli osoba ta działała w dobrej wierze oraz w sposób, który w uzasadnionym w świetle okoliczności przekonaniu tej osoby, był w najlepszym interesie Funduszu. -----

**Artykuł 31**

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów lub likwidatorów Funduszu bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobistych. -----

**Artykuł 32**

32.1 Walne Zgromadzenie otwiera przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród osób uprawnionych do głosowania wybiera się przewodniczącego Zgromadzenia. -----

32.2 Walne Zgromadzenie uchwała swój regulamin. -----

**VI. GOSPODARKA FUNDUSZU**

**Artykuł 33**

Organizację Funduszu określa regulamin organizacyjny uchwalony przez Zarząd i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą. -----

**Artykuł 34**

Rokiem obrotowym Funduszu jest rok kalendarzowy. -----

**Artykuł 35**

35.1 W ciągu 8 (ośmiu) miesięcy po upływie roku obrotowego Zarząd jest obowiązany sporządzić i złożyć Radzie Nadzorczej bilans na ostatni dzień roku, rachunek zysków i strat oraz dokładne pisemne sprawozdanie z działalności Funduszu w tym okresie. -----

**Artykuł 36**

Datę nabycia prawa do dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Termin wypłaty powinien nastąpić nie później niż w ciągu 8 (ośmiu) tygodni od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku. -----

**VII. POSTANOWIENIA KOŃCOWE**

**Artykuł 37**

Fundusz zamieszcza swe ogłoszenia w Monitorze Sadowym i Gospodarczym. -----

#### IV.10.7. Definicje i skróty

**Akcje, Akcje Oferowane** – 101.447.992 akcji zwykłych na okaziciela serii C;

**ARE** - Agencja Rynku Energii S.A. z siedzibą w Warszawie;

**CO<sub>2</sub>** – Dwutlenek węgla;

**ct/kWh** -

**Dyrektywa 2001/77/WE** - Dyrektywa 2001/77/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 27 września 2001 r. w sprawie wspierania produkcji na rynku wewnętrznym energii elektrycznej wytwarzanej ze źródeł odnawialnych (Dz. U. UE L 283 z 27 października 2001);

**Emitent, Spółka** – BBI ZENERIS NFI S.A. z siedzibą w Poznaniu (uprzednio: FOKSAL NFI S.A. z siedzibą w Warszawie);

**Eurostat** – Europejski Urząd Statystyczny (ang. *European Statistical Office*);

**EWZ** – Elektrownie Wodne ZENERIS sp. z o.o.;

**EVCA** – European Private Equity and Venture Capital Association (Organizacja zrzeszająca europejskie podmioty związane z inwestycjami Private Equity);

**Fundusz** - NFI BBI Zeneris S.A. z siedzibą w Poznaniu;

**FIZ** – Fundusz Inwestycyjny Zamknięty;

**GPW, Giełda** – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

**GwH, GWh** - Gigawatogodzina

**KDPW** – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie;

**Kod ISIN** – Międzynarodowy Numer Identyfikacji Papierów Wartościowych;

**KNF** – Komisja Nadzoru Finansowego;

**Kodeks Cywilny** – Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 Kodeks Cywilny (Dz. U. nr 16 poz. 93 z późniejszymi zmianami);

**KSH, Kodeks Spółek Handlowych** – Ustawa z dnia 15 września 2000r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. nr 94 poz. 1037 z późniejszymi zmianami);

**kW** – Kilowat;

**kWh** – Kilowatogodzina;

**kV** – Kilowolt;

**MEW** – Małe Elektrownie Wodne;

**Mg** – Megagram (tona);

**MW** - Megawat

**MWe, MWE** – Megawat energii elektrycznej. Jednostka odnosząca się do mocy zainstalowanej

**MWee** – Megawatogodzina energii elektrycznej

**MWh, MWH** – Megawatogodzina;

**MWH ee – Mega Wato Godzina produkcji energii elektrycznej**

**NFI** – Narodowy Fundusz Inwestycyjny;

**NFOŚiGW** – Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej;

**OZE** – Odnawialne Źródła Energii;

**PCA** – Polskie Centrum Akredytacji;

**PDA, Prawo do Akcji** – papier wartościowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania, niemających formy dokumentu, akcji nowej emisji spółki publicznej, powstające z chwilą dokonania przydziału tych akcji i wygasające z chwilą zarejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego, odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców;

**PE/VC** – Fundusz Private Equity i Venture Capital;

**PJ** – Petadźul;

**PKB** – Produkt Krajowy Brutto;

**PMŚP** – Prawa Majątkowe wynikające ze Świadectw Pochodzenia;

**PPEE EC Wałcz sp. z o.o.** – Przedsiębiorstwo Produkcji Energii Ekologicznych Elektrociepłownia Wałcz sp. z o.o.;

**PPP** – Partnerstwo Publiczno Prywatne

**Oferujący** – Dom Maklerski AmerBrokers S.A. z siedzibą w Warszawie;

**Prawo Bankowe** – Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (jednolity tekst Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późniejszymi zmianami);

**Prawo Dewizowe** – Ustawa z dnia 27 lipca 2002r. Prawo Dewizowe (Dz. U. nr 141 poz. 1178 z późniejszymi zmianami);

**Prospekt, Prospekt Emisyjny** – Niniejszy dokument, stanowiący jedyny prawnie wiążący dokument, zawierający informacje o Akcjach oraz o Emitencie;

**RATech** – RATech Polska sp. z o.o. z siedzibą w Bytomiu;

**Rada Nadzorcza, Rada Nadzorcza Emitenta** – Rada Nadzorcza BBI ZENERIS NFI S.A.;

**Rozporządzenie o Prospekcie** – Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004r. wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz. Urz. Unii Europejskiej L 149/1 z dnia 30.04.2004 z późniejszymi zmianami);

**RZGW** – Regionalny Zarząd Gospodarki Wodnej;

**SPO WKP 2.2.1.** – Sektorowy Program Operacyjny Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw Poddziałanie 2.2.1.

**Statut, Statut Spółki, Statut Emitenta** – Statut spółki BBI ZENERIS NFI S.A.;

**Standard EFET** – standard zawieranych kontraktów na rynku energii;

**TFI** – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych;

**TGE** – Towarowa Giełda Energii;

**TOE** – Towarzystwo Obrotu Energią

**TPA** – Zasada Dostępu Stron Trzecich do Sieci – Zgodnie art. 4 ust. 2 Prawa energetycznego przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się przesyłaniem lub dystrybucją energii jest obowiązane zapewniać wszystkim odbiorcom na zasadzie równoprawnego traktowania, świadczenie usług przesyłania lub dystrybucji energii, na zasadach i w zakresie określonych w ustawie;

**TWh** – Terawatogodzina;

**UOKiK** – Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów;

**Uchwała o Emisji** – Uchwała nr 3 NWZA Emitenta z dnia 27 lutego 2008r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 10.144.799,20 zł poprzez emisję do 101.447.992, akcji z prawem poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy i ceną emisyjną nie wyższą niż 0,55 zł. za jedną akcję oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki i wprowadzenia akcji serii C, praw do akcji serii C i praw poboru akcji serii C do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., a także do zawarcia umowy z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. w sprawie dematerializacji akcji;

**Ustawa o Obrocie** – Ustawa z dnia 29 lipca 2005r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. nr 183 poz. 1538 z późniejszymi zmianami);

**Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów** – Ustawa z dnia 16 lutego 2007r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. nr 50 poz. 331);

**Ustawa o Ofercie** – Ustawa z dnia 29 lipca 2005r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 184 poz. 1539 z późniejszymi zmianami);

**Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych** – Ustawa z dnia 26 lipca 1991r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity – Dz. U. z 2000r. nr 14 poz. 176 z późniejszymi zmianami);

**Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych** – Ustawa z dnia 15 lutego 1992r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity – Dz. U. z 2000r. nr 54 poz. 654 z późniejszymi zmianami);

**Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych** – Ustawa z dnia 9 września 2000r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity – Dz. U. z 2005r. nr 41 poz. 399 z późniejszymi zmianami);

**Ustawa o Rachunkowości** – Ustawa z dnia 29 września 1994r. o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002r. nr 76, poz. 694 z późniejszymi zmianami);

**URE** – Urząd Regulacji Energetyki;

**VC** – Fundusz Venture Capital;

**WZA** – Walne zgromadzenie akcjonariuszy BBI ZENERIS NFI S.A., zwyczajne bądź nadzwyczajne;

**Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki** – Zarząd BBI ZENERIS NFI S.A.

**ZENERIS SA, ZENERIS** – spółka akcyjna istniejąca do 28.09.2007r. pod firmą Zeneris SA, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Poznaniu 21 Wydz. Gosp. KRS pod numerem 0000019842

**Grupa Kapitałowa ZENERIS/Grupa ZENRIS** – Zeneris SA i spółki od niej zależne