



**Sprawozdanie Rady Nadzorczej  
BBI Zeneris NFI SA  
z działalności w 2011 roku**

POZNAŃ  
wrzesień 2012



## SPIS TREŚCI

<b>1. Sprawozdanie z działalności Rady Nadzorczej w 2011 roku .....</b>	<b>3</b>
1.1. Skład Rady Nadzorczej i zmiany .....	3
1.2. Działalność Rady Nadzorczej.....	3
<b>2. Ocena systemu kontroli wewnętrznej w 2011 roku .....</b>	<b>5</b>
<b>3. Komitet Audytu przy Radzie Nadzorczej .....</b>	<b>6</b>
<b>4. Opis zasad ładu korporacyjnego stosowanych w Spółce.....</b>	<b>6</b>
<b>5. System zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki. ....</b>	<b>7</b>
<b>6. Wyniki oceny sprawozdań finansowych .....</b>	<b>10</b>
6.1. Ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w 2011 roku .....	10
6.2. Ocena sprawozdania finansowego Spółki za rok 2011 .....	11
6.3. Ocena wniosku Zarządu co do pokrycia straty netto za 2011 rok .....	11
6.4. Ocena sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w 2011 roku.....	12
6.5. Ocena skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok 2011 . .....	12
6.6. Podsumowanie .....	13
<b>7. PODPISY:.....</b>	<b>14</b>



## 1. Sprawozdanie z działalności Rady Nadzorczej w 2011 roku

Rada Nadzorcza działa na podstawie Ustawy Kodeks Spółek Handlowych (Ustawa z dnia 15.09.2000 r. Dz.U. nr 94 poz. 1037 z późn. zm.), Ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji z dnia 30.04.1993 r. (Dz.U. 93.44.202 z późn. zm.), Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej.

### 1.1. Skład Rady Nadzorczej i zmiany

Rada Nadzorcza została powołana uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w dniu 19 września 2011 roku na wspólną 3 – letnią kadencję. Kadencja Rady upływa z chwilą odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia BBI Zeneris NFI SA w roku 2014.

W okresie od 1 stycznia 2011 r. do 19 września 2011 r. skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- *Paweł Turno – Przewodniczący*
- *Łukasz Kurpisz – Z-ca Przewodniczącego*
- *Marcin Matuszczak – Sekretarz*
- *Mariusz Olejniczak – Członek*
- *Andrzej Soczek – Członek*
- *Paweł Nowacki - Członek*

W dniu 19 września 2011 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które w związku z upływem kadencji Rady Nadzorczej dokonało wyboru Rady Nadzorczej nowej wspólnej trzyletniej kadencji. Do składu Rady Nadzorczej powołano Pana Pawła Turno, Pana Fabiana Siemiatowskiego, Pana Marcina Matuszczaka, Pana Mariusza Olejniczaka oraz Pana Łukasza Kurpisz.

Od 19 września 2011 r. skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

- *Paweł Turno – Przewodniczący*
- *Łukasz Kurpisz – Z-ca Przewodniczącego*
- *Marcin Matuszczak – Sekretarz*
- *Mariusz Olejniczak – Członek*
- *Fabian Siemiatowski – Członek*

W roku 2011 członkowie Rady Nadzorczej za prace w ramach Rady otrzymywali wynagrodzenie.

Dnia 6 sierpnia 2012 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki, które odwołało ze składu Rady Nadzorczej Pana Mariusza Olejniczaka oraz powołało w skład Rady Pana Pawła Łozińskiego.

### 1.2. Działalność Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza wykonywała swoje kompetencje zgodnie z art. 382 i następnymi Kodeksu Spółek Handlowych, Statutem oraz Regulaminem Rady Nadzorczej. W ramach uprawnień Rada Nadzorcza sprawowała stały nadzór nad działalnością Spółki, dokonywała wszelkich czynności zgłaszanych przez Zarząd, niezbędnych do sprawnego prowadzenia spraw Spółki w każdej dziedzinie jej działalności.



Rada Nadzorcza na bieżąco dokonywała oceny osiągniętych wyników finansowych oraz pracy w zakresie kierowania Spółką.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza odbyła 5 posiedzeń (w dniach: 14.03.2011 r., 14.06.2011 r., 30.08.2011 r., 17.10.2011 r., 20.12.2011 r.). Posiedzenia Rady Nadzorczej były zwoływane w sposób formalny zgodnie z zapisami Regulaminu Rady Nadzorczej. Wszystkie posiedzenia odbywały się w siedzibie Spółki w Poznaniu. Posiedzenia były protokołowane. Rada Nadzorcza podejmowała decyzję także bez formalnego zwołania, w ten sposób że wszyscy członkowie Rady Nadzorczej znając treść projektu uchwały, wyrażali na piśmie zgodę na postanowienia, które miały być powzięte.

Przedmiotem obrad Rady Nadzorczej w 2011 r. były w szczególności następujące kwestie:

- Bieżąca sytuacja finansowa oraz zaawansowanie prac w poszczególnych projektach realizowanych przez spółki celowe Funduszu,
- Rada Nadzorcza przyjęła pisemne sprawozdanie z działalności w 2010 roku, zawierające ocenę sprawozdania zarządu z działalności Funduszu w 2010 r. oraz sprawozdania finansowego Funduszu za 2010 r., ocenę wniosku zarządu co do pokrycia straty za 2010 r., ocenę sprawozdania zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w 2010 r. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2010 rok,
- Rada Nadzorcza dokonała wyboru firmy PKF AUDYT Sp. z o.o. jako biegłego rewidenta do:
  - Przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych Funduszu za lata 2011 – 2012, sporządzonych zgodnie z MSSF, wyrażenia o nich opinii i sporządzenia raportów z badania,
  - Przeprowadzenia badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej sporządzonych zgodnie z MSSF za lata 2011 – 2012, wyrażenia o nich opinii i sporządzenia raportów z badania,
  - Przeprowadzenia przeglądów sprawozdań finansowych Funduszu za I półrocze 2011 r. oraz I półrocze 2012 r., sporządzonych zgodnie z MSSF i sporządzenia raportów z przeglądu,
  - Przeprowadzenia przeglądów skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej za I półrocze 2011 r. oraz I półrocze 2012 r., sporządzonych zgodnie z MSSF i sporządzenia raportów z przeglądu.
- Rada Nadzorcza dokonała wyboru Zarządu nowej kadencji, powołując na stanowisko Prezesa Zarządu Pana Roberta Bendera, na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Pana Marka Perczyńskiego oraz na stanowisko Członka Zarządu Pana Marka Józwiaka,
- Rada Nadzorcza wybrała ze swojego grona Przewodniczącego, Z-cę Przewodniczącego oraz Sekretarza Rady Nadzorczej,
- Rada Nadzorcza wyraziła zgodę na nabycie nieruchomości,
- Rada Nadzorcza postanowiła, że zadania Komitetu Audytu będą wykonywane w ramach działalności Rady Nadzorczej przez wszystkich jej członków,
- Rada Nadzorcza w 2011 roku rozpatrywała i opiniowała sprawy mające być przedmiotem obrad walnego zgromadzenia.

Biorąc pod uwagę działalność Funduszu oraz jego spółek zależnych, Rada Nadzorcza na bieżąco analizowała sytuację w poszczególnych projektach Funduszu m.in.:

OZEN PLUS Sp. z o.o.:

- Przebieg prac zmierzających do zakończenia inwestycji pn.: „Uruchomienie produkcji energii ekologicznych z odnawialnych źródeł energii” w Wałczu oraz prace zmierzające do uruchomienia działalności operacyjnej,
- Koszty i harmonogram inwestycji,
- Stan rynku węgla drzewnego,



- Umowy na sprzedaż produktów spółki,
- Podwyższenia kapitału zakładowego spółki.

Elektrownie Wodne Zeneris Sp. z o.o.

- Stan zaawansowania procedury administracyjnej w zakresie uzyskania pozwolenia na budowę dla 3 MEW oraz stan zaawansowania innych projektów.

Biogaz Zeneris Sp. z o.o.

- Perspektywy rynku biogazowego oraz perspektywy spółki,
- Udział w przetargach na pozyskanie kontraktów na budowę biogazowi rolniczych
- Budowa referencyjnej biogazowi w Skrzatuszu.

Energo-Eko I S.A.

- Stan prac zmierzających do zawarcia umowy dotacyjnej,
- Stan zaawansowania projektu,
- Możliwość pozyskania finansowania dla projektu.

Viatron Sp. z o.o.

- Zdolność spółki do pozyskiwania kontraktów na usługi dźwigowe na farmach wiatrowych,
- Udział w przetargach.

## 2. Ocena systemu kontroli wewnętrznej w 2011 roku

System kontroli wewnętrznej funkcjonuje w następujący sposób:

Odpowiedzialnym za sporządzanie sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej jest Zarząd Spółki. Jednocześnie Zarząd zapewnia, że raporty okresowe publikowane przez Spółkę, uwzględniają postanowienia prawa obowiązujące spółki giełdowe, zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (...).

System kontroli wewnętrznej Funduszu w odniesieniu do sprawozdawczości finansowej ukierunkowany jest na zapewnienie rzetelności, kompletności, adekwatności i poprawności informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych.

W 2011 r. system kontroli wewnętrznej stosowany przez Spółkę był bezpośrednio nadzorowany przez Zarząd. Za prowadzenie ksiąg rachunkowych Funduszu, przygotowywanie sprawozdań finansowych oraz raportów okresowych odpowiedzialny był zespół finansowo – księgowy, w tym główna księgowa posiadająca stosowną wiedzę, doświadczenie i kwalifikacje do wykonywania tego rodzaju usług. Sprawozdania przed ich podaniem do publicznej wiadomości podlegały sprawdzeniu przez Zarząd, a ewentualne zidentyfikowane błędy korygowane były na bieżąco w księgach Funduszu zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości. W wypadku wątpliwości Zarząd zwracał się o interpretację do audytora Spółki.

Sprawozdania półroczne oraz roczne podlegały ponadto odpowiednio przeglądowi oraz badaniu przez niezależnego biegłego rewidenta, wybranego wcześniej przez Radę Nadzorczą, a także były przedmiotem obrad Komitetu Audytu przy Radzie Nadzorczej.

Rada Nadzorcza ocenia, że wdrożony w Spółce system kontroli wewnętrznej zapewnia sporządzenie sprawozdań finansowych w sposób wiarygodny i rzetelny.



### 3. Komitet Audytu przy Radzie Nadzorczej

Komitet Audytu przy Radzie Nadzorczej BBI Zeneris NFI S.A. został utworzony w dniu 31 marca 2009 roku. Komitet działał w oparciu o zasady Komitetu Audytu, zgodnie z zaleceniami zawartymi w Załączniku I do „Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej).”

Do głównych zadań Komitetu Audytu należą w szczególności:

- monitorowanie informacji finansowych przedstawianych przez spółkę w szczególności w drodze przeglądu stosowności i konsekwencji stosowania metod rachunkowości,
- przegląd, przynajmniej raz w roku systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem, pod kątem zapewnienia, że główne ryzyka są prawidłowo identyfikowane, zarządzane i ujawniane,
- przedstawianie opinii Radzie Nadzorczej dotyczącej wyboru, powołania, ponownego powołania, odwołania podmiotu sporządzającego badanie sprawozdań finansowych Spółki (biegłego rewidenta),
- przedstawianie opinii odnośnie wysokości wynagrodzenia przysługującego biegłemu rewidentowi z tytułu badania sprawozdań finansowych spółki,
- ocena pracy biegłego rewidenta, monitorowanie jego niezależności i obiektywizmu w zakresie wykonywanych prac,
- dokonywanie przeglądu efektywności procesu audytu.

W okresie sprawozdawczym Komitet Audytu odbył jedno posiedzenie w dniu 27 kwietnia 2011 roku. W posiedzeniu udział wzięli członkowie Komitetu Audytu, przedstawiciele BBI Zeneris NFI S.A. oraz przedstawiciele audytora Spółki – firmy PKF Audyt Sp. z o.o. Posiedzenie komitetu audytu było protokołowane. Głównymi tematami posiedzenia były następujące kwestie:

- omówienie jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki za 2010 r.
- omówienie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za 2010 r.

Po analizie w/w kwestii Komitet Audytu zaproponował Radzie Nadzorczej wydanie pozytywnej rekomendacji w zakresie sprawozdań zarządu oraz sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej za rok 2010.

W okresie od 1 stycznia 2011 r. do 19 września 2011 r. w skład Komitetu Audytu wchodził:

- *Paweł Nowacki*
- *Mariusz Olejniczak*
- *Andrzej Soczek*

W dniu 20 grudnia 2011 r. odbyło się posiedzenie Rady Nadzorczej, podczas którego członkowie Rady Nadzorczej podjęli decyzję, że ze względu na minimalną liczbę członków Rady Nadzorczej, wybraną na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 19 września 2011 r., zadania Komitetu audytu będą wykonywane w ramach działalności Rady Nadzorczej przez wszystkich jej członków.

### 4. Opis zasad ładu korporacyjnego stosowanych w Spółce.

W okresie od 1 stycznia 2011 r. do 31 grudnia 2011 r. BBI Zeneris NFI S.A. i jej organy przestrzegały zasad ładu korporacyjnego zawartych w Dokumentcie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, przyjętych Uchwałą Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 4 lipca 2007 r. oraz zmienionych Uchwałą nr 17/1249/2010 w dniu 19 maja 2010 r. Tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny w Internecie na stronie [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl), która jest oficjalną stroną Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, poświęconą zagadnieniom ładu korporacyjnego. Tekst zbioru jest również dostępny na stronie internetowej spółki [www.bbizeneris.pl](http://www.bbizeneris.pl), w zakładce ładu korporacyjnego.



Fundusz oraz jego organy dokładają wszelkich starań aby wszystkie zasady ładu korporacyjnego były w Spółce stosowane. W roku 2011 w Funduszu stosowano wszystkie zasady ze zbioru.

## **5. System zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki.**

Fundusz w ramach przyjętej strategii oraz działalności w sektorze energii odnawialnej, identyfikuje następujące istotne rodzaje ryzyka:

### **a. Ryzyko mniejszego zainteresowania finansowaniem projektów energetycznych przez banki**

Fundusz, w zakresie finansowania dąży aktualnie do sfinansowania poszczególnych projektów w 60%-75% za pośrednictwem długu. Dotychczasowe doświadczenia Funduszu wskazują, że uzyskanie dopasowanego do harmonogramu i specyfiki projektów finansowania długiem – project finance – jest w Polsce bardzo trudne i często związane z długotrwałymi negocjacjami. 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 jeszcze większą niż do tej pory ostrożnością podchodzić do finansowania projektów energetycznych, co może powodować trudności w uzyskiwaniu przez Fundusz 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 Funduszu, jak również podmiotów finansujących.

### **b. Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki zależne lub upadłości**

Spółki zależne 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 zależna może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Fundusz może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. Ryzyko powyższe obejmuje również udzielenie przez Fundusz poręczenia finansowego spółkom zależnym. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Fundusz dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.

### **c. Ryzyko niepozyskania dodatkowego kapitału**

W celu sfinansowania przynajmniej części inwestycji planowanych do realizacji w ramach spółek zależnych, Fundusz zamierza uzyskiwać finansowanie na rynku kapitałowym. Istnieje ryzyko, że Fundusz nie uzyska planowanej kwoty środków z tytułu przeprowadzenia takich operacji, bądź uzyska je w późniejszym okresie. W takim przypadku istnieje ryzyko, że planowane inwestycje w spółkach zależnych, wobec braku możliwości ich dofinansowania, nie przyniosą zakładanych zysków lub nawet zakończą się niepowodzeniem. 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 Funduszu.

### **d. Ryzyko związane z warunkami inwestycji**

Przed rozpoczęciem projektu inwestycyjnego, nabyciem udziałów lub akcji innych podmiotów albo nabyciem papierów dłużnych lub udzieleniem pożyczki, Fundusz 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 Funduszu. Ryzyko powyższe jest ograniczane poprzez ciągły monitoring inwestycji jak również ciągłą analizę perspektyw rozwoju finansowanych inwestycji. Powoduje to, iż potencjalnie negatywne tendencje mogą zostać wychwycone odpowiednio wcześniej, tym samym ograniczając potencjalną stratę.

#### **e. Ryzyko związane z wymogami prawnymi w zakresie ochrony środowiska**

Funkcjonowanie spółek zależnych Funduszu, przez które realizuje bądź też zamierza realizować inwestycje z zakresu energetyki odnawialnej oraz utylizacji odpadów wiąże się z koniecznością posiadania zezwoleń prawnych na korzystanie ze środowiska naturalnego. Ewentualny brak uzyskania przedmiotowych pozwoleń skutkowałby brakiem możliwości rozpoczęcia działalności eksploatacyjnej spółek zależnych, co w konsekwencji wpłynęłoby negatywnie na wyniki finansowe Funduszu. Z uwagi na fakt rosnących wymagań w zakresie dopuszczalnych poziomów emisji gazów do powietrza oraz poboru wód powierzchniowych, czy też wprowadzania ścieków, a więc zaostreżenia norm korzystania ze środowiska należy liczyć się ze wzrostem cen technologii, co w konsekwencji może doprowadzić do obniżenia rentowności inwestycji. Tym samym spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z dodatkowymi nakładami finansowymi, m.in. poprzez konieczność sporządzania dodatkowej dokumentacji, a w konsekwencji również koniecznością uwzględnienia w stosowanej technologii dodatkowych urządzeń.

#### **f. Ryzyko nie osiągnięcia parametrów projektowych**

Ze względu na stopień skomplikowania instalacji wykonywanych przez spółki-córki Funduszu, jest on narażony na ryzyko nie osiągnięcia parametrów projektowych, które może wynikać z następujących czynników:

- dostarczenie/zamontowanie wadliwych urządzeń i materiałów, pociągające za sobą konieczność napraw i wymian, wzrost kosztów i opóźnienia,
- awarie budowlane spowodowane trudnymi warunkami realizacji prac lub nieprzebraniem procedur – skutkujące wstrzymaniem prac oraz opóźnieniem i przekroczeniem budżetu,
- nie osiągnięcie pełnych parametrów procesowych uruchamianych instalacji z powodu ukrytych wad projektowych – skutkujące dodatkowymi kosztami doprowadzenia instalacji do podstawowych parametrów projektowych bądź utraconymi zyskami,

#### **g. Ryzyko związane z płynnością portfela inwestycyjnego Funduszu**

Udziały i akcje spółek portfelowych posiadane przez Fundusz w chwili obecnej nie znajdują się w obrocie giełdowym. 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 rozpoznanie rynku i utrzymywanie stałych relacji z potencjalnymi nabywcami Spółek i projektów z zakresu energetyki odnawialnej w gronie zarówno inwestorów branżowych jak i finansowych.

#### **h. Ryzyko nakazu zwrotu otrzymanych dotacji**

Spółki zależne aktywnie uczestniczą w procesie pozyskiwania środków z dotacji Unii Europejskiej. Pozyskanie oraz wydatkowanie powyższego obwarowane jest szeregiem zastrzeżeń tak w zakresie procedur związanych z pozyskiwaniem decyzji administracyjnych jak i w ramach Umowy Wsparcia Projektu podpisywanej z właściwą Instytucją Finansującą. Niespełnienie warunków opisanych w powyższej umowie naraża spółki zależne na ryzyko wystąpienia organów państwowych z nakazem zwrotu otrzymanej dotacji.





**i. Ryzyko związane z dostępem oraz zmianami cen 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. Może to wpłynąć na ograniczenie dostępności surowca do produkcji, a w konsekwencji również na wzrost jego ceny. Projekty realizowane przez spółki celowe Funduszu wymagają dostarczenia surowców niezbędnych do prawidłowego funkcjonowania eksploatacyjnego. Mając na uwadze rozwój sektora OZE, a co za tym idzie, wzrost konkurencji przy pozyskiwaniu surowców, spółki Funduszu zabezpieczają dostawy surowców oraz ich ceny poprzez wieloletnie umowy z dostawcami.

Jako ryzyka o mniejszym niż powyżej opisane prawdopodobieństwie realizacji i mniej istotnym znaczeniu dla działalności Grupy Zarząd zidentyfikował następujące:

- Ryzyko utraty kontroli nad spółką zależną
- Ryzyko wad prawnych spółki zależnej
- Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce
- Ryzyko uzależnienia od osób zajmujących kluczowe stanowiska
- Ryzyko związane z nasyceniem rynku energii odnawialnej
- Ryzyko związane ze zwolnieniami podatkowymi.
- Ryzyko związane ze zmianami cen energii-

W zakresie ryzyk na poziomie sprawozdań finansowych, Fundusz identyfikuje następujące:

**a. ryzyko zmiany stóp procentowych,**

Grupa w znacznym stopniu korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania, dla którego odsetki obliczane są na bazie zmiennej stopy procentowej. Efektem ewentualnego wzrostu bazowej stopy procentowej będzie wzrost kosztów odsetek. Zarząd Funduszu na bieżąco monitoruje zmiany stóp procentowych i ocenia ich wpływ na wysokość kosztów obsługi zadłużenia.

**b. ryzyko kredytowe,**

Fundusz finansuje projekty związane z odnawialnymi źródłami energii m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom zależnym. Spłata takich pożyczek uzależniona jest od kondycji finansowej pożyczkobiorców (a zatem poszczególnych spółek zależnych), która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu i biznes planu konkretnych przedsięwzięć. Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć może być brak możliwości wywiązania się pożyczkobiorcy z części lub z całości zobowiązań wobec Funduszu. W celu ograniczenia ryzyka związanego z realizowanymi projektami, Fundusz wspiera i monitoruje działania pożyczkobiorców prowadzące do realizowania założonego harmonogramu projektów oraz zabezpiecza udzielone pożyczki.

Z kolei ryzyko kredytowe związane z należnościami z dostaw i usług Grupy na obecnym etapie działalności Spółek nie jest identyfikowane przez Zarząd jako istotne.

**c. ryzyko kursowe**

Ryzyko kursowe dla Grupy wiąże się przede wszystkim z istnieniem zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz należności i zobowiązań z dostaw i usług w walucie obcej. Zarząd na bieżąco monitoruje kształtowanie się kursów walut obcych. Poza naturalnym zabezpieczeniem w postaci istnienia zobowiązań i należności w tej samej walucie, nie są stosowane żadne instrumenty zabezpieczające.

**d. ryzyko utraty płynności.**

Fundusz może być narażony na ryzyko utraty płynności finansowej w głównej mierze w sytuacji potencjalnych problemów Spółek zależnych. Ryzyko wynika z ograniczenia dostępu do kapitału z rynków finansowych, co może skutkować brakiem możliwości pozyskania nowego finansowania lub refinansowania swojego zadłużenia. Ryzyko to uzależnione jest w



przeważającej mierze od oceny zdolności kredytowej Spółki, spółek zależnych, warunków rynkowych dotyczących pozyskania długu oraz skłonności do ryzyka na rynkach finansowych. W ocenie Zarządu Spółki element ten jest monitorowany i uważany za wyjątkowo istotny element w ramach funkcjonowania Spółek zależnych.

#### **e. Ryzyko kapitałowe**

Na Funduszu nie ciąży żadne zewnętrzne ograniczenia, związane z zarządzaniem kapitałem poza standardowymi wymogami odnośnie minimalnego poziomu kapitału zakładowego określonego przez kodeks spółek handlowych. Poziom minimalny kapitału akcyjnego jest przez Fundusz zachowany.

Celem Funduszu w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Funduszu do kontynuowania działalności, tak aby możliwe było realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron. Ponadto istotnym elementem zarządzania ryzykiem kapitałowym jest optymalizacja struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Poziom kapitału jest określany w relacji do ponoszonego ryzyka prowadzenia działalności gospodarczej. W celu zachowania i zapewnienia niezbędnych zmian w kapitale, Zarząd Funduszu może proponować Walnemu Zgromadzeniu parametry warunkujące przyznawanie i wypłatę dywidend akcjonariuszom, zwroty zainwestowanego przez nich kapitału, emisję nowych akcji lub sprzedaż posiadanych zasobów, aby zmniejszyć istniejące i ciężące na Funduszu zobowiązania.

Fundusz monitoruje kapitał, przy pomocy wskaźnika zadłużenia, który oblicza się jako stosunek zadłużenia netto (kredyty, pożyczki, zobowiązania z tytułu leasingu finansowego, zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania pomniejszone o środki pieniężne i ich ekwiwalenty) do łącznej wartości kapitału.

W ocenie Rady Nadzorczej Zarząd Funduszu właściwie identyfikuje rodzaje ryzyka, na jakie narażona jest Spółka i jej Grupa Kapitałowa.

### **6. Wyniki oceny sprawozdań finansowych**

Na podstawie art. 382 §3 Kodeksu Spółek Handlowych oraz w związku z postanowieniami art. 24.2 lit. a, b, c, d Statutu Spółki Rada Nadzorcza dokonała analizy sprawozdań zarządu z działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej, sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej oraz wniosku Zarządu co do pokrycia straty za 2011 rok.

#### **6.1. Ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w 2011 roku**

Rada Nadzorcza zapoznała się ze sprawozdaniem zarządu z działalności Spółki w 2011 roku.

W sprawozdaniu z działalności Zarząd skomentował sytuację finansową i majątkową Spółki wyjaśniając zmiany w porównaniu z rokiem 2010, w szczególności:

- wpływ wyższych niż w roku poprzednim (o 476 tys. zł) kosztów obsługi zadłużenia (wyemitowanych obligacji oraz zaciągniętych pożyczek) przy jednoczesnych wyższych przychodach z tytułu uzyskanych odsetek od pożyczek udzielonych (o 570 tys. zł) na wynik finansowy Funduszu,
- wpływ zwiększenia skali działalności na poziom kosztów działalności operacyjnej (wzrost o 799 tys. zł),
- wzrost aktywów na skutek zakupu nieruchomości ze środków ZFRON.

Zarząd zwrócił uwagę, że rok 2011 był pierwszym rokiem działalności operacyjnej Funduszu, w której kilka z jego Spółek osiągnęło, po kilku latach działalności inwestycyjnej, zdolność operacyjną. W roku 2011 zostały zakończone inwestycje w spółkach: OZEN Plus, Biogaz Zeneris oraz VIATRON. Spółki rozpoczęły swoją działalność operacyjną w różnych okresach roku 2011 i końcówce 2010, co uwzględniając początkową fazę ich rozwoju nie umożliwiło



dotychczas osiągnięcia optymalnej skali działalności, w tym przede wszystkim odpowiedniej skali przychodów.

Dodatkowo Zarząd przedstawił najistotniejsze działania, na których będzie się skupiał w roku 2012 w zakresie rozwoju działalności spółek zależnych oraz czynniki, które będą miały wpływ na wyniki Spółki w kolejnych okresach.

Rada Nadzorcza po analizie przedstawionego przez zarząd Sprawozdania zarządu z działalności za rok 2011 stwierdza, że zostało ono sporządzone prawidłowo, jest zgodne ze stanem faktycznym i rzetelnie oddaje sytuację Spółki.

## **6.2. Ocena sprawozdania finansowego Spółki za rok 2011**

Rada Nadzorcza stosownie do swoich kompetencji dokonała oceny sprawozdania finansowego Spółki za rok 2011. Podstawowymi dokumentami i materiałami wykorzystywanymi przy dokonywaniu oceny były:

- Wybrane dane finansowe,
- Rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujący stratę netto w wysokości 861 tys. zł,
- Sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące całkowitą stratę w wysokości 861 tys. zł,
- Sprawozdanie z pozycji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 roku, które po stronie aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań wykazuje sumę 112 448 tys. zł,
- Sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 488 tys. zł,
- Zestawienie ze zmian w kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 2 010 tys. zł,
- Informacja dodatkowa do sprawozdania finansowego.

A także

- Opinia i raport biegłego rewidenta,
- Protokół z posiedzenia komitetu audytu przy Radzie Nadzorczej.

Rada Nadzorcza stwierdza, że sprawozdanie finansowe sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych. Sprawozdanie przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki. Opinia biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego za rok 2011 jest opinią bez zastrzeżeń i w pełni potwierdza prawidłowość sprawozdania. Biegły rewident nie zgłaszając uwag do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego, zwrócił uwagę na punkt nr 1 informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, który szczegółowo przedstawił bieżący stan realizacji projektów inwestycyjnych prowadzonych przez spółki zależne wraz ze sposobem ich finansowania oraz zawarł ocenę ryzyka realizacji projektów.

## **6.3. Ocena wniosku Zarządu co do pokrycia straty netto za 2011 rok**

Zarząd Spółki zwrócił się do walnego zgromadzenia z wnioskiem o pokrycie straty netto za rok 2011 w wysokości 861.203,74 PLN (słownie: osiemset sześćdziesiąt jeden tysięcy dwieście trzy złote i 74/100 groszy) z kapitału zapasowego Funduszu.

Rada Nadzorcza po zapoznaniu się z wnioskiem akceptuje przedmiotowy wniosek Zarządu i przedstawia go do zatwierdzenia walnemu zgromadzeniu.



#### **6.4. Ocena sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w 2011 roku**

Rada Nadzorcza zapoznała się ze sprawozdaniem Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. w 2011 roku.

W sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej Zarząd wskazał najistotniejsze zdarzenia, które w roku 2011 wpłynęły na działalność Grupy i jej wyniki finansowe:

- zakończenie procesu inwestycyjnego i rozpoczęcie działalności operacyjnej przez Spółki Biogaz Zeneris, Viatron oraz OZEN Plus. W wyniku rozpoczęcia działalności operacyjnej Grupa wygenerowała przychody ze sprzedaży w wysokości 20.101 tys. zł (w roku poprzednim: 554 tys. zł.)
- stopniowe zwiększanie mocy produkcyjnych w spółkach, które rozpoczęły działalność operacyjną; Z uwagi na początkowy etap działalności osiągnięte przychody nie pozwoliły jeszcze na pokrycie kosztów prowadzenia działalności (w tym kosztów finansowych). W rezultacie Grupa poniosła stratę netto w wysokości 6 452 tys. zł.
- zrealizowanie przez OZEN Plus Gwarancji Należytego Wykonania Kontraktu stanowiącej zabezpieczenie umowy zawartej z Generalnym Wykonawcą inwestycji w Spółce OZEN Plus i w wyniku tego wpływ środków do Spółki w wysokości 5,95 mln zł.

Biorąc pod uwagę sfinansowanie inwestycji w spółkach zależnych w znacznej części kapitałem obcym (kredyty bankowe oraz wyemitowane obligacje) oraz uzyskanymi dotacjami, Zarząd zawarł w sprawozdaniu z działalności analizę podstawowych wielkości w strukturze źródeł finansowania.

W zakresie informacji dotyczących projektów, w które zaangażowany jest Fundusz, Zarząd opisał czynniki, które będą miały wpływ na działalność spółek zależnych i w efekcie na wynik Grupy wskazując jednocześnie na ograniczenia i bariery w realizacji poszczególnych projektów, m.in.:

- dostępność finansowania,
- otoczenie prawne.

Rada Nadzorcza po pełnej analizie przedstawionego przez Zarząd Sprawozdania zarządu z działalności Grupy kapitałowej w 2011 r. stwierdza, że zostało ono sporządzone prawidłowo, jest zgodne ze stanem faktycznym i rzetelnie oddaje sytuację spółki.

#### **6.5. Ocena skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok 2011**

Rada Nadzorcza stosownie do swoich kompetencji dokonała oceny skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI S.A. za rok 2011. Podstawowymi dokumentami wykorzystywanymi przy dokonywaniu oceny były:

- Wybrane dane finansowe,
- Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujący stratę netto w wysokości 6 452 tys. zł,
- Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące całkowitą stratę netto w wysokości 6 452 tys. zł,
- Skonsolidowane sprawozdanie z pozycji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2011 r., które po stronie aktywów oraz kapitału własnego i zobowiązań wykazuje sumę 236 822 tys. zł,
- Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zmniejszenie stanu środków pieniężnych o kwotę 2 439 tys. zł,



- Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o kwotę 3 531 tys. zł,
- Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

A także

- Opinia i raport biegłego rewidenta
- Protokół z posiedzenia komitetu audytu przy Radzie Nadzorczej.

Rada Nadzorcza stwierdza, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych. Sprawozdanie przedstawia rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej.

Opinia biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego za rok 2011 jest opinią bez zastrzeżeń i w pełni potwierdza prawidłowość sprawozdania. Wg opinii biegłego rewidenta sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z MSSF. Biegły rewident nie zgłaszając uwag zwrócił uwagę, że Zarząd w punkcie 1 Informacji dodatkowej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego szczegółowo przedstawił bieżący stan realizacji projektów inwestycyjnych prowadzonych przez spółki zależne wraz ze sposobem ich finansowania oraz zawarł ocenę ryzyka realizacji projektów. Ponadto w opinii biegłego rewidenta dotyczącej sprawozdania finansowego spółki OZEN Plus Sp. z o.o. zwrócono uwagę, iż Spółka zaliczyła do pozostałych przychodów operacyjnych część z naliczonych kar umownych za opóźnienia w realizacji budowy elektrociepłowni w Wałczu oraz za odstąpienie od umowy z na jej realizację zawinione zdaniem Zarządu OZEN Plus przez AWBUD S.A. Wartość naliczenia została ograniczona w 2011 r. do wysokości wpływu środków pieniężnych z Gwarancji należytego wykonania umowy, wystawionej przez TUIR Allianz Polska S.A. na zabezpieczenie roszczeń OZEN Plus z tytułu nienależytego wykonania umowy, tj. do kwoty 5 958 tys. zł.

## 6.6. Podsumowanie

W wyniku przeprowadzonej oceny:

- sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu w 2011 r.,
- sprawozdania finansowego Funduszu za 2011 r.
- wniosku Zarządu Funduszu w sprawie pokrycia straty netto za 2011 r.,
- sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej w 2011 r.,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za 2011 r.,
- opinii i raportu biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego Funduszu za 2011 r.
- opinii i raportu biegłego rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej za 2011 r.

Rada Nadzorcza BBI Zeneris NFI S.A. stwierdza, że sprawozdania finansowe Funduszu oraz jego Grupy Kapitałowej, zostały sporządzone na podstawie prowadzonych ksiąg rachunkowych i dokumentacji konsolidacyjnej, zgodnie z zasadami rachunkowości wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, oraz że są zgodne ze stanem faktycznym i obowiązującymi przepisami prawa. Ponadto sprawozdania są sporządzone rzetelnie i prawidłowo. Zarząd w sposób zgodny z przepisami prawa przedstawił wniosek w sprawie pokrycia straty netto za rok 2011, natomiast sprawozdanie zarządu z działalności Funduszu jak i jego Grupy Kapitałowej w pełni oddają zakres i stan prowadzonej działalności w 2011 r.

Rada Nadzorcza zapoznała się ponadto z raportem i opinią audytora – PKF Audyt Sp. z o.o., który potwierdził, iż sprawozdanie finansowe Funduszu oraz skonsolidowane sprawozdanie



Grupy Kapitałowej we wszystkich istotnych aspektach są zgodne w formie i treści z obowiązującymi przepisami prawa i Statutem Funduszu, przedstawiają rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Funduszu oraz jego Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2011 r. a także wynik finansowy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 r., wydając tym samym opinie bez zastrzeżeń.

W związku z tym Rada Nadzorcza pozytywnie ocenia powyższe sprawozdania oraz wniosek Zarządu co do pokrycia straty netto za 2011 r. i przedstawia je Walnemu Zgromadzeniu do zatwierdzenia w wersji zaprezentowanej przez Zarząd Funduszu. Rada Nadzorcza stwierdza również, iż członkowie Zarządu Funduszu pełnili swoje funkcje w 2011 r. w sposób zgodny z prawem i wnosi o udzielenie im absolutorium z wykonania przez nich obowiązków.

## **7. PODPISY:**

Paweł Turno – Przewodniczący Rady Nadzorczej

\_\_\_\_\_

Łukasz Kurpisz – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

\_\_\_\_\_

Marcin Matuszczak – Sekretarz Rady Nadzorczej

\_\_\_\_\_

Fabian Siemiatowski – Członek Rady Nadzorczej

\_\_\_\_\_

Paweł Łoziński – Członek Rady Nadzorczej

\_\_\_\_\_