

Aneks nr 1

**Do Prospektu Emisyjnego BBI Zeneris NFI S.A. przygotowanego w związku z ubieganiem się o dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym Akcji B**

Niniejszy aneks został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 18 marca 2008 r.

Aneks nr 1 stanowi aktualizację informacji zawartych w Prospekcie Emisyjnym opublikowanym w dniu 14 marca 2008 r. na stronach <http://www.bbizeneris.pl> i <http://www.amerbrokers.pl>, a zatwierdzonym przez Komisję w dniu 07 marca 2008 r.

Niniejszy Aneks został sporządzony w związku z:

- 1) ogłoszeniem prognoz finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta,
- 2) zawarciem przez Emitenta umów pożyczek z podmiotami powiązanych,
- 3) wystąpieniem pomyłki edycyjnej, dotyczącej zawartości tabeli umieszczonej w treści podsumowania na stronie 18 prospektu emisyjnego,

Numer strony i punkt dotyczą Prospektu zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 07 marca 2008 r., a opublikowanego w dniu 14 marca 2008 r. na stronach <http://www.bbizeneris.pl> i <http://www.amerbrokers.pl>

**1) Punkt I.6.3. Prospektu, strona [18]**

było:

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

jest:

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>	<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) na działalności operacyjnej [EBIT]</b>	<b>-898</b>	<b>-963</b>	<b>-2 663</b>	<b>-2 460</b>	<b>1 539</b>
<b>EBITDA (wynik operacyjny + amortyzacja)</b>	<b>-865</b>	<b>-946</b>	<b>-2 627</b>	<b>-2 401</b>	<b>1 684</b>

## 2) Punkt III.19 Prospektu, strona [178]

Po pierwszym akapicie śródtytułu "pożyczki" w punkcie III.19. prospektu dodano zapisy w brzmieniu:  
**jest:**

"Umowa z dnia 13 marca 2008 r., przedmiotem której jest udzielenie pożyczki przez BBI Zeneris Narodowy Fundusz Inwestycyjny S.A. na rzecz 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 Elektrownie 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.;

## 3) Punkt III.13 Prospektu, strona [165]

Zmieniono treść punktu III.13. prospektu w następujący sposób:

**było:**

"Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu, Emitent nie publikował prognozy wyników lub wyników szacunkowych Spółki bądź Grupy Kapitałowej BBI Zeneris NFI."

**jest:**

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 przez 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 przygotowaniem 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 **Energo-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 przerobieniu, 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 Energo – 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 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 opinii Emitenta najbardziej kluczowe w zakresie prezentacji danych finansowych grupy kapitałowej Grupy BBI ZENERIS NFI S.A. jest prezentacja zysku z działalności operacyjnej grupy, jako najbardziej miarodajnego z punktu widzenia sprawności działania Funduszu i realizacji strategii inwestycji poprzez Spółki celowe.

Należy nadmienić, iż na skonsolidowane wyniki finansowe Grupy BBI Zeneris w roku 2008 nie będą miały natomiast większego wpływu koszty finansowe.

Spółki celowe są finansowane za pomocą pożyczek udzielanych przez Fundusz, więc koszty odsetkowe dla Spółek zależnych, a jednocześnie przychody finansowe dla Funduszu, jako Pożyczkodawcy nie będą widoczne w skonsolidowanych wynikach.

Ponadto koszty finansowe, wynikające z zaciągniętych kredytów dla projektów finansowanych przy udziale kredytów bankowych (inwestycje realizowane przez M – Plus oraz ZENERIS BIOGAZ) których zaciągnięcie planowane jest na przełomie II i III kwartału roku, z uwagi na etap inwestowania doliczane będą do nakładów inwestycyjnych, a następnie w okresie eksploatacji instalacji amortyzowane.

Poza tym 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.

Tym samym mając na uwadze powyższe, przedstawione dane rachunku wyników są całkowicie miarodajnie w ocenie sytuacji finansowej Emitenta

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 7MW<sub>ee</sub> 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 wlk. 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.

Spółka ZENERIS BIOGAZ wg stanu na dzień 18 marca br. nie jest spółką funkcjonującą. Z prawnego punktu widzenia jest to podmiot, który jeszcze nie istnieje.

Powstanie Spółki ZENERIS BIOGAZ, bo taką nazwę Spółka ta nosić będzie, planowana jest na kwiecień roku 2008.

Dotychczasowa działalność biogazowa skupiona była i jest w ramach BBI ZENERIS NFI S.A. Z uwagi na planowane inwestycje w ramach działalności biogazowej, Fundusz podjął decyzję o powstaniu Spółki celowej, czyli ZENERIS BIOGAZ.

Określone prognozą przychody z działalności biogazowej Grupy kapitałowej Emitenta, których realizacja planowana jest na rok 2008, będą realizowane w ramach Spółki ZENERIS BIOGAZ, w II półroczu roku 2008.

Natomiast pragniemy nadmienić, iż działalność biogazowa Grupy BBI ZENERIS NFI jest w prospekcie szczegółowo opisana. I tak działalność biogazowa opisana jest w następujących punktach Prospektu:

- II. Czynniki ryzyka;
- II.1.4. Czynniki ryzyka związane z działalnością biogazową;
- III.5.2.4. Dodatkowe planowane inwestycje;
- III.6.1.1.2. GRUPA ZENERIS
- III.6.1.2.2. GRUPA ZENERIS;
- III.6.4.2. GRUPA BBI ZENERIS NFI

Poza tym na stronie 122 Prospektu jest przedstawiony schemat grupy kapitałowej BBI ZENERIS NFI S.A., w którym pojawia się już nazwa ZENERIS BIOGAZ, jednak w kontekście Spółki jeszcze nie funkcjonującej.

□ **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<sub>ee</sub>, 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 wpłynęłyby 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;
- dekonjunktura 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.

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

**4) Punkt III.20.4.2. Prospektu, strona [314]**

Na końcu punktu III.20.4.2. prospektu dodano akapit w brzmieniu:

**jest:**

"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."

**5) Punkt IV.10.2. Prospektu, strona [396]**

Zmieniono treść punktu IV.10.2. prospektu w następujący sposób:

**było:**

"Za wyjątkiem sprawozdań finansowych zamieszczonych w punkcie III.20. niniejszego Prospektu, informacje zawarte w Prospekcie nie podlegały badaniu bądź przeglądowi przez biegłych rewidentów.",

**jest:**

"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."

**6) Punkt I.4.1. Prospektu, strona [10]**

Zmieniono treść tabeli w następujący sposób:

**było:**

POZYCJA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2006	30.09.2007	30.09.2006
	(skons.) MSR	(skons.) MSR	(skons.) MSR	(skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży	31	101	31	95
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-55	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	41 040	12 885	39 632	13 348
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	7 627	4 025	4 714	3 363
w tym Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
w tym Zobowiązania krótkoterminowe	7 521	3 962	4 601	3 312
Aktywa netto (kapitał własny)	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitał zakładowy	2 536	10 064	2 536	10 064
Liczba akcji (szt.) *	10 651 463	10 105 691	<b>5 694 067</b>	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)				

**jest:**

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

**Aneks nr 1 do prospektu emisyjnego akcji serii B BBI Zeneris NFI S.A.**

Zysk (strata) netto	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	41 040	12 885	39 632	13 348
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	7 627	4 025	4 714	3 363
w tym Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
w tym Zobowiązania krótkoterminowe	7 521	3 962	4 601	3 312
Aktywa netto (kapitał własny)	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitał zakładowy	2 536	10 064	2 536	10 064
Liczba akcji (szt.) *	10 651 463	10 105 691	<b>5 694 067</b>	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)				

**7) Punkt III.3. Prospektu, strona [43 – 44]**

**było:**

POZYCJA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2006	30.09.2007	30.09.2006
	(skons.) MSR	(skons.) MSR	(skons.) MSR	(skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży	31	101	31	95
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-55	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	41 040	12 885	39 632	13 348
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	7 627	4 025	4 714	3 363
w tym Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
w tym Zobowiązania krótkoterminowe	7 521	3 962	4 601	3 312
Aktywa netto (kapitał własny)	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitał zakładowy	2 536	10 064	2 536	10 064
Liczba akcji (szt.) *	10 651 463	10 105 691	<b>5 694 067</b>	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)				

**jest:**

POZYCJA (w tys. zł)	31.12.2007	31.12.2006	30.09.2007	30.09.2006
	(skons.) MSR	(skons.) MSR	(skons.) MSR	(skons.) MSR
Przychody ze sprzedaży	31	101	31	95
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	70	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	41 040	12 885	39 632	13 348
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	7 627	4 025	4 714	3 363
w tym Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
w tym Zobowiązania krótkoterminowe	7 521	3 962	4 601	3 312

**Aneks nr 1 do prospektu emisyjnego akcji serii B BBI Zeneris NFI S.A.**

Aktywa netto (kapitał własny)	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitał zakładowy	2 536	10 064	2 536	10 064
Liczba akcji (szt.) *	10 651 463	10 105 691	<b>5 694 067</b>	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)				

**8) Punkt III.9.1.2. Prospektu, strona [134 – 135]**

**było:**

<b>POZYCJA</b>	<b>31.12.2007 (skons.) MSR</b>	<b>31.12.2006 (skons.) MSR</b>	<b>30.09.2007 (skons.) MSR</b>	<b>30.09.2006 (skons.) MSR</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	31	101	31	95
Koszt sprzedanych produktów i towarów	2	0	2	0
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	29	101	29	95
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-55	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	41 040	12 885	39 632	13 348
Aktywa trwałe	34 585	2 876	22 355	1 153
Aktywa obrotowe	6 455	10 009	17 277	12 195
Kapitał własny	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitały mniejszości	4 629	24	4 697	0
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:	7 627	4 025	4 714	3 363
Rezerwy na zobowiązania	106	63	113	51
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	7 521	3 962	4 601	3 312
Fundusze specjalne	2 973	2 980	2 973	3 073
Liczba akcji (szt.) *	10 651 463	10 105 691	<b>5 694 067</b>	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)				

**jest:**

<b>POZYCJA</b>	<b>31.12.2007 (skons.) MSR</b>	<b>31.12.2006 (skons.) MSR</b>	<b>30.09.2007 (skons.) MSR</b>	<b>30.09.2006 (skons.) MSR</b>
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	31	101	31	95
Koszt sprzedanych produktów i towarów	2	0	2	0
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	29	101	29	95
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	70	-2 662	1 597	-1 323
Zysk (strata) brutto	249	-2 239	1 754	-992
Zysk (strata) netto	396	-2 224	1 833	-992
Aktywa razem	41 040	12 885	39 632	13 348

**Aneks nr 1 do prospektu emisyjnego akcji serii B BBI Zeneris NFI S.A.**

Aktywa trwałe	34 585	2 876	22 355	1 153
Aktywa obrotowe	6 455	10 009	17 277	12 195
Kapitał własny	28 784	8 836	30 221	9 985
Kapitały mniejszości	4 629	24	4 697	0
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w tym:	7 627	4 025	4 714	3 363
Rezerwy na zobowiązania	106	63	113	51
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	7 521	3 962	4 601	3 312
Fundusze specjalne	2 973	2 980	2 973	3 073
Liczba akcji (szt.) *	10 651 463	10 105 691	<b>5 694 067</b>	11 666 037
Zysk (strata) na jedną akcję (w PLN)	-0,76	0,48	0,32	-0,08
Dywidenda na jedną akcję (w PLN)				

z up. Emitenta