

**Komentarz Zarządu Zakładu Produkcji Urządzeń Elektrycznych  
B. Wypychewicz S. A. na temat działalności Spółki w I półroczu 2006 roku  
oraz zasad sporządzenia półrocznego sprawozdania finansowego**

Zakład Produkcji Urządzeń Elektrycznych B. Wypychewicz Spółka Akcyjna został wpisany do rejestru handlowego i rozpoczął działalność w dniu 7 stycznia 1997 roku. Od tego czasu Spółka przeszła okres dynamicznego rozwoju. Obecnie osiąga zadowalające Zarząd oraz pracowników wyniki finansowe, posiada stabilną pozycję na polskim rynku, a także poprzez rozwój eksportu, szuka nowych możliwości zbytu dla swoich produktów. Sukcesywnie zwiększanie sprzedaży, pozwala na dokonywanie nowych inwestycji w maszyny i urządzenia oraz rozbudowę obiektów produkcyjnych, co przekłada się bezpośrednio na podniesienie jakości oferowanych wyrobów oraz wzrost wartości majątku trwałego.

Aktywa trwałe na dzień 30 czerwca 2006 r. wyniosły 40.800.993,24 zł., tj. o 32,6% więcej niż na 30 czerwca 2005 roku. Natomiast aktywa obrotowe na dzień 30 czerwca 2006 r. wykazywały wartość 57.242.306,11 zł., czyli o 33,4% więcej niż na 30 czerwca 2005 roku.

Kapitał własny Spółki na dzień 30 czerwca 2006 roku zamknął się wartością 49.596.511,00 zł., co oznacza wzrost o 31,7% w stosunku do analogicznego okresu 2005 roku. Wzrost kapitału własnego nastąpił na skutek osiągnięcia przez Spółkę w I półroczu 2006 roku wysokiego zysku netto. Zobowiązania długoterminowe na dzień 30 czerwca 2006 roku były równe 3.320.838,65 zł. Wartość ta oznacza wzrost o 36,8% w stosunku do zobowiązań długoterminowych, pozostających do spłaty na koniec czerwca 2005 roku. Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne w analizowanym okresie powiększyły swą wartość do kwoty 43.449.055,13 zł., tj. o 35,3% w stosunku do stanu z 30 czerwca 2005 roku.

W strukturze aktywów największy udział miały: należności krótkoterminowe, które stanowiły 39,2%, rzeczowe aktywa trwałe – 34,8% oraz zapasy – 17,9% sumy aktywów.

Pozycjami o największym udziale w pasywach na 30 czerwca 2006 roku były: kapitał własny oraz zobowiązania krótkoterminowe, z udziałem w pasywach na poziomie odpowiednio 50,6% i 44,3%.

Suma bilansowa na dzień 30.06.2006 r. osiągnęła wartość 98.043.299,35 zł. Oznacza to wzrost o 33,0% w porównaniu z 30 czerwca 2005 roku.

Porównując wyniki prowadzonej działalności gospodarczej należy podkreślić, że systematycznie wzrastają przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług Spółki. W I półroczu 2006 roku wyniosły one 69.848.301,26 zł. i wzrosły w tym okresie o 43,1% w porównaniu do I półroczu 2005 roku.

Koszty sprzedanych produktów, towarów, materiałów i usług osiągnęły w I półroczu 2006 roku wartość: 55.764.286,43 zł., tj. o 40,8% więcej niż w I półroczu 2005 roku. Dynamika kosztów podstawowej działalności była zatem wyższa niż odpowiadająca jej dynamika przychodów. Zysk na działalności operacyjnej w I półroczu 2006 roku wyniósł 5.107.270,73 zł., co stanowiło wzrost o 269,4% w porównaniu z I półroczem 2005 roku. Zysk brutto na dzień 30 czerwca 2006 roku wyniósł 4.620.467,90 zł. Oznacza to wzrost o 355,5% w porównaniu do wartości zysku brutto wypracowanego w I półroczu 2005 roku, natomiast zysk netto osiągnął wartość 3.729.797,90 zł., tj. o 871,2% więcej niż rok wcześniej.

W I półroczu 2006 roku na inwestycje przeznaczona została kwota 4.726 tys. zł. Miały one w większości charakter inwestycji rzeczowych. Planowane nakłady inwestycyjne do końca 2006 roku szacowane są na ok. 15.000 tys. zł.

W II półroczu 2006 roku i w latach następnych Spółka ma zamiar umacniać swoją pozycję na rynku dostaw urządzeń dla energetyki. Podobnie jak w latach ubiegłych, drogą zmierną do dalszego dynamicznego jej rozkwitu, ma być rozwój organizacyjny i technologiczny przedsiębiorstwa. Kwalifikacje i kilkunastoletnie doświadczenie pracowników Spółki owocują corocznie wdrażaniem nowych wyrobów do produkcji.

W I półroczu 2006 roku prowadzone były prace nad następującymi projektami:

- napęd silnikowy do rozłącznika w izolacji powietrznej,
- napęd silnikowy do rozłącznika w izolacji gazu SF<sub>6</sub>,
- typoszereg rozdzielnic w izolacji SF<sub>6</sub> (RMU),
- rozłącznik napowietrzny w izolacji SF<sub>6</sub>,
- rozdzielnica w izolacji SF<sub>6</sub> z włącznikiem,
- rozłącznik w izolacji powietrznej na napięcie 17,5kV.

Prace nad powyższymi produktami kontynuowane będą w II półroczu 2006 r.

Zakładany realny wzrost zapotrzebowania rynku energetycznego na produkty ZPUE S.A., tłumaczy wdrażanie nowych oraz udoskonalanie już istniejących produktów Spółki. Przyczynia się to do osiągania przez nią znacznych przyrostów wyniku finansowego. Natomiast potwierdzeniem doskonałej jakości i liczącej się na rynku marki są uzyskane atesty, certyfikaty, nagrody i wyróżnienia oraz posiadany certyfikat ISO 9001 wydany przez RW TUV Polska Sp. z o.o.

**1. Podstawowe produkty**

ZPUE S.A. jest producentem urządzeń elektroenergetycznych do przesyłu energii. Asortyment produkowanych wyrobów obejmuje:

- kontenerowe stacje transformatorowe,
- rozdzielnice średniego napięcia,
- rozdzielnice niskiego napięcia,
- słupowe stacje transformatorowe,
- rozłączniki i odłączniki średniego napięcia,
- konstrukcje energetyczne.

Kluczową pozycję sprzedaży Spółki stanowią kontenerowe stacje transformatorowe. Stacje wyposażane są w urządzenia, takie jak transformatory i rozdzielnice, służące do transformacji, rozdziału i przesyłu energii. Obudowy stacji wykonywane są z betonu bądź aluminium. Znaczącą grupą asortymentu sprzedaży są rozdzielnice średniego i niskiego napięcia, będące również elementami wyposażenia stacji transformatorowych.

Spośród poszczególnych asortymentów w sprzedaży ogółem największy udział miały:

- kontenerowe stacje transformatorowe (37,8%),
- rozdzielnice średniego i niskiego napięcia (17,1%),
- urządzenia i wyroby do budowy energetycznych linii napowietrznych: słupowe stacje transformatorowe, rozdzielnice stacyjne, stanowiska słupowe, konstrukcje energetyczne oraz rozłączniki i odłączniki (łącznie 12,3%).

Szczegółową strukturę sprzedaży ZPUE S.A. przedstawia Tabela 1.

Tabela 1. Struktura sprzedaży Spółki w I półroczu 2006 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Ilość	Wartość (w tys. zł)	Udział w sprzedaży
<b>I.</b>	<b>Sprzedaż produktów</b>	-	<b>52.609</b>	<b>75,3%</b>
1.	Kontenerowe stacje transformatorowe	279	26.411	37,8%
2.	Rozdzielnice średniego napięcia	125	4.863	7,0%
3.	Rozdzielnice niskiego napięcia	570	7.053	10,1%
4.	Rozdzielnice stacyjne	324	1.524	2,2%
5.	Słupowe stacje transformatorowe	299	1.246	1,8%
6.	Stanowiska słupowe	388	1.232	1,8%
7.	Konstrukcje energetyczne	12.270	1.211	1,7%
8.	Rozłączniki i odłączniki	1.261	3.379	4,8%
9.	Pozostałe produkty	-	5.690	8,1%
<b>II.</b>	<b>Sprzedaż towarów i materiałów</b>	-	<b>12.153</b>	<b>17,4%</b>
1.	Żerdzie	2.202	1.807	2,6%
2.	Transformatory	236	6.289	9,0%
3.	Izolatory	2.908	172	0,3%
4.	Wkładki bezpiecznikowe	2.149	123	0,2%
5.	Inne	-	3.762	5,3%
<b>III.</b>	<b>Sprzedaż usług</b>	-	<b>5.086</b>	<b>7,3%</b>
	<b>SPRZEDAŻ OGÓŁEM</b>	-	<b>69.848</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

Sprzedaż ZPUE S.A. w I półroczu 2006 roku osiągnęła wartość 69.848 tys. zł. Na sprzedaż tę składały się następujące grupy asortymentowe: sprzedaż produktów – 52.609 tys. zł., sprzedaż towarów i materiałów – 12.153 tys. zł. oraz sprzedaż usług – 5.086 tys. zł.

Wartość sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów wzrosła w I półroczu 2006 roku w stosunku do I półrocza 2005 roku o 43,1%. W strukturze sprzedaży w omawianym okresie nadal przeważała sprzedaż produktów, stanowiła ona 75,3% ogółu sprzedaży. Na znacznie niższym poziomie pozostawała sprzedaż towarów i materiałów (17,4%) oraz sprzedaż usług (7,3%).

Sprzedaż produktów wzrosła w I półroczu 2006 roku o 52,6% w porównaniu z I półroczem 2005 roku. Zwiększeniu uległa również o 56,6% wartość sprzedaży towarów i materiałów. Natomiast na wartości sprzedaży usług odnotowano zmniejszenie o 22,5%, w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

Tabele 2 i 3 zawierają zmiany w strukturze sprzedaży ZPUE S.A. w I półroczu 2006 roku.

Tabela 2. Zmiany w strukturze sprzedaży Spółki w I półroczu 2006 roku w porównaniu do I półrocza 2005 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I półrocze 2005 r.			I półrocze 2006 r.		
		Ilość	Wartość (w tys. zł)	Udział w sprzedaży	Ilość	Wartość (w tys. zł)	Udział w sprzedaży
<b>I.</b>	<b>Sprzedaż produktów</b>	-	<b>34.485</b>	<b>70,7%</b>	-	<b>52.609</b>	<b>75,3%</b>
1.	Kontenerowe stacje transformatorowe	223	15.726	32,2%	279	26.411	37,8%
2.	Rozdzielnice średniego napięcia	80	3.050	6,2%	125	4.863	7,0%
3.	Rozdzielnice niskiego napięcia	360	4.982	10,2%	570	7.053	10,1%
4.	Rozdzielnice stacyjne	355	1.625	3,3%	324	1.524	2,2%
5.	Słupowe stacje transformatorowe	329	1.327	2,8%	299	1.246	1,8%
6.	Stanowiska słupowe	500	1.589	3,3%	388	1.232	1,8%
7.	Konstrukcje energetyczne	12.479	1.161	2,4%	12.270	1.211	1,7%
8.	Rozłączniki i odłączniki	1.019	1.571	3,2%	1.261	3.379	4,8%
9.	Pozostałe produkty	-	3.454	7,1%	-	5.690	8,1%
<b>II.</b>	<b>Sprzedaż towarów i materiałów</b>	-	<b>7.760</b>	<b>15,9%</b>	-	<b>12.153</b>	<b>17,4%</b>
1.	Żerdzie	2.107	1.818	3,7%	2.202	1.807	2,6%
2.	Transformatory	189	3.402	7,0%	236	6.289	9,0%
3.	Izolatory	3.114	232	0,5%	2.908	172	0,3%
4.	Wkładki bezpiecznikowe	1.563	94	0,2%	2.149	123	0,2%
5.	Inne	-	2.214	4,5%	-	3.762	5,3%
<b>III.</b>	<b>Sprzedaż usług</b>	-	<b>6.558</b>	<b>13,4%</b>	-	<b>5.086</b>	<b>7,3%</b>
	<b>SPRZEDAŻ OGÓŁEM</b>	-	<b>48.803</b>	<b>100,0%</b>	-	<b>69.848</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

Tabela 3. Zmiany ilościowe i wartościowe asortymentu sprzedaży w ciągu I półrocza 2006 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I kwartał		II kwartał	
		Ilość	Wartość (w tys. zł)	Ilość	Wartość (w tys. zł)
<b>I.</b>	<b>Sprzedaż produktów</b>	-	<b>20.832</b>	-	<b>31.777</b>
1.	Kontenerowe stacje transformatorowe	99	9.568	180	16.843
2.	Rozdzielnice średniego napięcia	49	2.028	76	2.835
3.	Rozdzielnice niskiego napięcia	256	3.256	314	3.797
4.	Rozdzielnice stacyjne	129	601	195	923
5.	Słupowe stacje transformat.	101	434	198	812
6.	Stanowiska słupowe	172	550	216	682
7.	Konstrukcje energetyczne	5.501	618	6.769	593
8.	Rozłączniki i odłączniki	589	2.032	672	1.347
9.	Pozostałe produkty	-	1.745	-	3.945
<b>II.</b>	<b>Sprzedaż towarów i materiałów</b>	-	<b>4.807</b>	-	<b>7.346</b>
1.	Żerdzie	1.018	890	1.184	917
2.	Transformatory	108	2.934	128	3.355
3.	Izolatory	1.126	76	1.782	96
4.	Wkładki bezpiecznikowe	948	39	1.201	84
5.	Inne	-	868	-	2.894
<b>III.</b>	<b>Sprzedaż usług</b>	-	<b>2.509</b>	-	<b>2.577</b>
	<b>SPRZEDAŻ OGÓŁEM</b>	-	<b>28.148</b>	-	<b>41.700</b>

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

## 2. Rynki zbytu, źródła zaopatrzenia, uzależnienie od odbiorców i dostawców

Tabela 4 prezentuje zmiany w grupach odbiorców, jakie dokonały się w I półroczu 2006 roku w porównaniu z I półroczem 2005 roku.

W strukturze sprzedaży, w I półroczu 2006 r., dominującą grupę tworzyli wykonawcy robót elektrycznych (36,1%), natomiast zakupy dokonywane przez hurtownie materiałów elektrycznych stanowiły 24,4% ogółu sprzedaży. W okresie tym nieznacznie (o 2,9%) obniżył się w porównaniu z I półroczem 2005 r. udział w sprzedaży zakładów energetycznych i stanowił on 18,0%, grupa inwestorów bezpośrednich przedstawiała 19,9%, zaś przemysł 1,6% ogółu sprzedaży.

Tabela 4. Struktura sprzedaży ZPUE S.A. na 30 czerwca 2005 i 30 czerwca 2006 roku wg grup odbiorców

Wyszczególnienie	Udział w sprzedaży 30.06.2005 r.	Udział w sprzedaży 30.06.2006 r.
Wykonawcy robót energetycznych	37,6%	36,1%
Hurtownie	20,8%	24,4%
Zakłady energetyczne	20,9%	18,0%
Inwestorzy	14,0%	19,9%
Przemysł	6,7%	1,6%

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

W strukturze sprzedaży ZPUE S.A. w I półroczu 2006 r. wg rynków zbytu, dominowała sprzedaż krajowa – razem wyniosła ona 63.831 tys. zł, co stanowiło 91,4 % ogółu sprzedaży. Wartość eksportu bezpośredniego osiągnęła odpowiednio: 6.017 tys. zł i 8,6 % ogółu sprzedaży. Eksport dotyczył przede wszystkim sprzedaży stacji kontenerowych na rynek rosyjski, łotewski, białoruski, estoński, słowacki, litewski, rumuński, ukraiński oraz czeski, niemiecki i holenderski.

Spółka nie jest uzależniona w znacznym stopniu od żadnego z dostawców.

### 3. Znaczące umowy dla działalności Spółki

- Dnia 03.01.2006 r. Zarząd ZPUE S.A. podał do wiadomości publicznej, iż łączna wartość umów zawartych pomiędzy ZPUE S.A. a Rzeszowskim Zakładem Energetycznym S.A. w okresie krótszym niż ostatnie 12 miesięcy wyniosła 6.033 tys. zł.

Umowę o największej wartości stanowiła Umowa Nr 118/TU/05/S-Z/zad 2., zawarta w dniu 15.12.2005 r., otrzymana przez Spółkę w dniu 02.01.2006 r. Przedmiotem Umowy była dostawa rozłączników sieciowych – napowietrznych o wartości netto 1.890 tys. zł, która będzie realizowana w terminie 3 miesięcy od dnia podpisania Umowy. W paragrafie dotyczącym kar umownych, zarówno zamawiający, jak i wykonawca, zobowiązali się do naliczenia kary umownej w wysokości 20% wartości Umowy w przypadku odstąpienia od Umowy przez którąkolwiek ze stron. Dodatkowo zamawiający miał prawo do naliczenia kary umownej w wysokości 0,1% wynagrodzenia umownego za każdy dzień zwłoki w realizacji dostawy oraz w terminie usunięcia wad zgłoszonych w okresie gwarancji. Zapłata za wykonanie przedmiotu Umowy miała nastąpić w formie przelewu wierzytelności Rzeszowskiego Zakładu Energetycznego S.A. Pozostałe warunki Umowy nie odbiegały od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

- Dnia 10.01.2006 r. Zarząd ZPUE S.A. podał do wiadomości publicznej, iż łączna wartość umów zawartych pomiędzy ZPUE S.A. a EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A. w okresie krótszym niż ostatnie 12 miesięcy wyniosła 4.540 tys. zł.

Umowę o największej wartości stanowiła Umowa Nr 6, zawarta w dniu 06.06.2005 r. Przedmiotem Umowy była dostawa złączy kablowych SN na potrzeby Koncernu Energetycznego EnergiaPro S.A. o wartości netto 1.001 tys. zł., która miała być realizowana nie później niż do końca 2005 roku. W paragrafie dotyczącym kar umownych wykonawca zobowiązany był do poniesienia kary umownej na rzecz zamawiającego w następujących przypadkach: 0,2% wartości jednostkowego zamówienia, za każdy rozpoczęty dzień zwłoki w przypadku niewykonania w terminie przedmiotu Umowy; w wysokości 20% wartości jednostkowego zamówienia, gdy z powodów, za które odpowiada wykonawca, zamawiający byłby zmuszony do odstąpienia od Umowy oraz w wysokości 0,2% wartości wadliwego egzemplarza, za każdy dzień z powodu zwłoki w naprawie lub zwłoki w wymianie urządzenia na nowe w okresie gwarancyjnym. Zamawiający mógł również odstąpić od Umowy z winy wykonawcy w przypadku zwłoki w dostawie przedmiotu zamówienia, przekraczającej 14 dni. Zapłata za wykonanie przedmiotu Umowy miała nastąpić w formie przelewu. Pozostałe warunki Umowy nie odbiegały od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

- Dnia 10.05.2006 r. została zawarta Umowa – Kontrakt wartościowy nr 4400005796 pomiędzy ZPUE S.A. a STOEN S.A. z siedzibą w Warszawie (należącym do Grupy RWE).

Przedmiotem Umowy było ustalenie zasad współpracy w ramach realizacji dostaw towarów – rozdzielnic średniego napięcia w izolacji gazu SF6 oraz wybranych materiałów. Umowa weszła w życie z dniem jej podpisania i obowiązuje przez okres 3 lat z możliwością jej przedłużenia. Zarząd ZPUE S.A. oszacował, iż wartość zakupów dokonanych na podstawie powyższej Umowy osiągnie wartość ok. 4.800 tys. zł. Pozostałe warunki Umowy nie odbiegały od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

- Dnia 11.05.2006 r. została podpisana Umowa o współpracy pomiędzy ZPUE S.A. a ZPUE Gliwice Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach.

Przedmiotem Umowy było określenie zasad i warunków współpracy handlowej pomiędzy Spółkami, w zakresie wzajemnej sprzedaży i promocji oferowanych wyrobów. Ponadto Umowa regulowała zasady świadczenia przez ZPUE Gliwice Sp. z o.o. usług serwisowych na rzecz ZPUE S.A. Warunki Umowy nie odbiegały

## KOMENTARZ ZARZĄDU

---

od powszechnie stosowanych w tego typu umowach. Wartość sprzedaży netto do ZPUE Gliwice Sp. z o.o. od początku 2006 r. do dnia zawarcia Umowy wyniosła 2.500 tys. zł.

Zarząd oszacował, że na podstawie zawartej Umowy obrót w 2006 r. przekroczy 10% kapitałów własnych emitenta.

- Dnia 29.06.2006 r. pomiędzy ZPUE S.A., jako kredytobiorcą, a Bankiem Zachodnim WBK S.A. we Wrocławiu, jako kredytodawcą, podpisany został Aneks Nr 3 do Umowy o wielowalutową linię kredytową Nr 2040/030/04 z dnia 30.06.2004 r. na łączną kwotę 6.676.542,20 zł.

Na podstawie przedmiotowego Aneksu został przedłużony okres ważności Umowy kredytowej do dnia 30.06.2007 r. oraz nastąpiło podwyższenie wartości kredytu do kwoty 8.000.000,00 zł. Zgodnie z warunkami Umowy kredytobiorca może nadal zaciągać zobowiązania w walutach do wykorzystania w następujących kwotach:

a. waluta - EUR, do kwoty 485.630,22 EUR,

b. pozostała część linii może być wykorzystana w PLN.

Dodatkowe zabezpieczenie wierzycelności banku wynikających z niniejszej Umowy stanowi cesja globalna wierzycelności istniejących i przyszłych, jakie przysługują bądź przysługiwać będą kredytobiorcy od ZPUE Gliwice Sp. z o.o. z tytułu stałych zamówień handlowych na wyroby. Kredyt o wielowalutową linię kredytową przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej. Pozostałe warunki Umowy pozostały bez zmian.

### 4. Powiązania organizacyjne i kapitałowe, inwestycje

Według stanu na dzień 30 czerwca 2006 roku ZPUE S.A. posiadał 28 udziałów w Przedsiębiorstwie Aparatów i Konstrukcji Energetycznych ZMER Sp. z o.o. w Kaliszu, które uprawniają do oddania 28 głosów na Zgromadzeniu Wspólników co stanowi 3,92% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników. W innych spółkach ZPUE S.A. nie posiada akcji ani udziałów.

### 5. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W roku 2004 pomiędzy ZPUE S.A., jako pożyczkobiorcą, a Panem Bogusławem Wypychewiczem, jako pożyczkodawcą została zawarta Umowa pożyczki na kwotę 1.300.000,00 zł.

ZPUE S.A. zaciągnął przedmiotowe pożyczki w celu sfinansowania bieżących potrzeb, związanych z prowadzoną działalnością gospodarczą. Niniejsze formy finansowania działalności uzasadnia fakt korzystnych warunków, na jakich zostały pozyskane środki finansowe. Pożyczka oprocentowana jest według stawki WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów międzybankowych w PLN powiększonej o 0,9 punktu procentowego. Ponadto przedmiotowa umowa nie przewiduje żadnych form jej zabezpieczenia, co zwalnia Spółkę z ponoszenia dodatkowych kosztów, związanych z zaciągniętą pożyczką. Umowa obowiązuje do dnia 26 grudnia 2007 roku.

### 6. Zaciągnięte kredyty, umowy pożyczki, poręczenia i gwarancji

Dnia 29.06.2006 r. pomiędzy ZPUE S.A., jako kredytobiorcą, a Bankiem Zachodnim WBK S.A. we Wrocławiu, jako kredytodawcą, podpisany został Aneks Nr 3 do Umowy o wielowalutową linię kredytową Nr 2040/030/04 z dnia 30.06.2004 r. na łączną kwotę 6.676.542,20 zł.

Na podstawie przedmiotowego Aneksu został przedłużony okres ważności Umowy kredytowej do dnia 30.06.2007 r. oraz nastąpiło podwyższenie wartości kredytu do kwoty 8.000.000,00 zł. Zgodnie z warunkami Umowy kredytobiorca może nadal zaciągać zobowiązania w walutach wykorzystania w następujących kwotach:

a. waluta - EUR, do kwoty 485.630,22 EUR,

b. pozostała część linii może być wykorzystana w PLN.

Dodatkowe zabezpieczenie wierzycelności banku wynikających z niniejszej Umowy stanowi cesja globalna wierzycelności istniejących i przyszłych, jakie przysługują bądź przysługiwać będą kredytobiorcy od ZPUE Gliwice Sp. z o.o. z tytułu stałych zamówień handlowych na wyroby. Kredyt o wielowalutową linię kredytową przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej. Pozostałe warunki umowy pozostają bez zmian.

### 7. Udzielone pożyczki

ZPUE S.A. w I półroczu 2006 roku nie udzielił pożyczek podmiotom gospodarczym, wartość pożyczek udzielonych osobom zarządzającym i nadzorującym podano w punkcie 17 Komentarza.

**8. Emisja papierów wartościowych w okresie objętym raportem rocznym – opis wykorzystania wpływów z emisji**

ZPUE S.A. w I półroczu 2006 roku nie przeprowadzał nowych emisji papierów wartościowych.

**9. Różnice pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami**

ZPUE S.A. nie publikował prognozy wyników finansowych na 2006 rok.

**10. Ocena zarządzania zasobami finansowymi**

Poniżej przeprowadzono analizę wskaźnikową efektywności działalności gospodarczej Spółki oraz zdolności regulowania przez nią zobowiązań.

Wskaźniki rentowności

*stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) = (zysk netto / kapitał własny) x 100%*

*stopa zwrotu z aktywów (ROA) = (zysk netto / aktywa ogółem) x 100%*

*rentowność sprzedaży brutto = (zysk brutto / przychody ze sprzedaży) x 100%*

*rentowność sprzedaży netto = (zysk netto / przychody ze sprzedaży) x 100%*

We wszystkich wymienionych wskaźnikach zyskowności w I półroczu 2006 r. zanotowano znaczny wzrost w porównaniu z I półroczem 2005 roku. Przyczyną tego zjawiska było wypracowanie dużo wyższego niż w I półroczu roku 2005 zysku na wszystkich poziomach działalności.

Tabela 5. Wskaźniki rentowności ZPUE S.A.

Wyszczególnienie	30.06.2005 r.	30.06.2006 r.
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)	1,02%	7,52%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	0,52%	3,80%
Rentowność sprzedaży brutto	2,08%	6,62%
Rentowność sprzedaży netto	0,79%	5,34%

Źródło: Zarząd ZPUE S.A., na podstawie osiągniętych wyników i zmian w bilansie

Wskaźniki płynności

*wskaźnik bieżącej płynności = (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)*

*wskaźnik szybki płynności = (aktywa obrotowe – zapasy / zobowiązania krótkoterminowe)*

Wskaźniki płynności w I półroczu 2006 roku w porównaniu z I półroczem 2005 roku nieznacznie obniżyły swoją wartość. Wskaźnik płynności bieżącej należy do przedziału 1,2-2,0 określającego optymalny poziom wskaźnika. Natomiast wskaźnik szybki pozostaje nieznacznie poniżej wzorcowego poziomu, wynoszącego 1,0.

Tabela 6. Wskaźniki płynności ZPUE S.A.

Wyszczególnienie	30.06.2005 r.	30.06.2006 r.
Wskaźnik bieżącej płynności	1,34	1,32
Wskaźnik szybki płynności	0,97	0,91

Źródło: Zarząd ZPUE S.A., na podstawie stanów w bilansie

Wskaźniki zadłużenia

*wskaźnik zadłużenia aktywów = (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem)*

*wskaźnik zadłużenia kapitału własnego = (zobowiązania ogółem / kapitał własny)*

Wskaźniki te wyrażają udział kapitałów obcych w finansowaniu majątku firmy. W I półroczu 2006 roku nieznacznie wzrosły one w stosunku do I półrocza 2005 roku. Wskaźnik zadłużenia aktywów pozostaje jednak wciąż na poziomie niezagrażającym prawidłowemu funkcjonowaniu spółki, ponieważ wartość z przedziału 57-67% informuje, iż równowaga pomiędzy kapitałem własnym a obcym nie została zachwiana. Również wskaźnik zadłużenia kapitału własnego, mimo nieznacznego wzrostu, nie rodzi niebezpieczeństwa zbyt wysokiego poziomu zadłużenia, gdyż prawidłowy jego poziom dla dużych firm wynosi 1,0.

Tabela 7. Wskaźniki zadłużenia ZPUE S.A.

Wyszczególnienie	30.06.2005 r.	30.06.2006 r.
Wskaźnik zadłużenia aktywów	0,47	0,48
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,92	0,94

Źródło: Zarząd ZPUE S.A., na podstawie stanów w bilansie

### 11. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Inwestycje w 2006 rok zostały zaplanowane na 15.000 tys. zł. Faktyczna wartość poniesionych nakładów inwestycyjnych w okresie I półrocza 2006 r. wyniosła 4.726 tys. zł. Inwestycje te miały w większości charakter rzeczowy (4.529 tys. zł.). Na inwestycje niematerialne i prawne przeznaczona została kwota 197 tys. zł.

Inwestycje w I półroczu 2006 roku obejmowały środki finansowe przeznaczone na:

- zakup, budowę i modernizację budynków i budowli - 2.158 tys. zł.
- zakup maszyn i urządzeń - 1.956 tys. zł.
- pozostałe środki trwałe - 264 tys. zł.
- zakup gruntów - 139 tys. zł.
- pozostałe - 12 tys. zł.
- wartości niematerialne i prawne - 197 tys. zł.

### 12. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności gospodarczej

W I półroczu 2006 roku nie wystąpiły zdarzenia o charakterze nietypowym, mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki.

### 13. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa, opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej

#### *Czynniki zewnętrzne*

#### *Sytuacja w energetyce*

Głównym czynnikiem zewnętrznym mającym największy wpływ na rozwój Spółki jest sytuacja w polskiej energetyce, w szczególności w podsektorze dystrybucji energii, który jest głównym finalnym odbiorcą wyrobów Spółki. Kondycja Spółki jest ściśle związana z przewidywanymi inwestycjami, w zakresie modernizacji istniejących oraz budowy nowych sieci przesyłowych średnich i niskich napięć, gdzie znajdują zastosowanie urządzenia produkowane przez Spółkę.

W związku z przeprowadzoną w Polsce prywatyzacją rynku energetycznego, stworzone zostały warunki do zwiększania inwestycji przez zakłady energetyczne. Nastąpiło bowiem urynkowanie cen oraz zmiana zasad przyłączania odbiorców energii. Liberalizacja sektora zapewniła Spółce możliwość rozwoju, a tym samym pozyskiwania odpowiednich środków na nowe inwestycje.

#### *Koniunktura gospodarcza*

Osiągane przez Spółkę wyniki w dużej mierze zależne są od koniunktury gospodarczej w kraju oraz poza jego granicami. W ostatnich latach dużego znaczenia nabrało również wykorzystanie przez polskie przedsiębiorstwa środków z programów pomocowych Unii Europejskiej oraz realizacja zintegrowanego programu operacyjnego rozwoju regionalnego w zakresie rozbudowy i modernizacji infrastruktury, które skutkowało zwiększeniem sprzedaży wyrobów i usług Spółki.

#### *Czynniki wewnętrzne*

#### *Kadry*

Pracownicy ZPUE S.A. posiadają wysokie kwalifikacje i są dobrze motywowani do wykonywania powierzonych im obowiązków. Również nie bez znaczenia pozostaje fakt licznych szkoleń pracowników różnych szczebli firmy.

#### *Specjalizacja w zakresie produkcji*

Działalność Spółki jest wysoko wyspecjalizowana w produkcji urządzeń, co zapewnia przewagę konkurencyjną oraz pozwala na stosowanie nowoczesnych metod i pełne wykorzystanie majątku produkcyjnego, a w konsekwencji na znaczne obniżenie kosztów wytworzenia. Od kiedy uruchomiono produkcję na wydziale prefabrykatów betonowych, obniżyły się koszty pozyskania komponentów betonowych. Ponadto otwarcie wydziału montażu stacji kontenerowych, zwiększyło zakres wykonywanych usług. W 2005 roku utworzono nowy wydział do produkcji aparatury rozdzielczej średniego napięcia, którego głównym asortymentem są rozłączniki SN w izolacji powietrznej i gazu SF6.

**Nowe wyroby**

Poprzez zwiększanie zaplecza produkcyjnego oraz wdrażanie nowych technologii Spółka corocznie powiększa swoją ofertę asortymentową. Produkcja tych wyrobów prowadzi do zmniejszenia uzależnienia od dostawców.

**Inwestycje**

Spółka realizuje intensywny program inwestycyjny i zamierza kontynuować jego realizację. Inwestycje obejmą nakłady na rozbudowę potencjału produkcyjnego oraz wdrożenie nowych wyrobów.

**14. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką oraz w poziomie komputeryzacji, wspomagającej zarządzanie**

Zarządzanie Spółką podlega zasadzie kontynuacji. Opiera się ono na wdrożonym, zintegrowanym systemie informatycznym, pozwalającym usprawnić pracę, zarówno działów księgowości, płac, kadr, jak również usprawnić gospodarkę magazynową oraz przebieg procesu produkcyjnego. Ponadto zintegrowany system ułatwia przeprowadzenie, w bardzo szerokim zakresie, szczegółowych analiz produkcyjnych oraz finansowych. Uzyskane w ten sposób informacje pozwalają na szybkie reagowanie w przypadku pojawienia się odchyłeń od założonych wielkości. Tworzone informacje, oparte na prowadzonych pomiarach, wspierają kierownicze działania w zakresie operacyjnym i strategicznym.

**15. Zmiany w składzie osób nadzorujących i osób zarządzających Spółką**

Rada Nadzorcza ZPUE S.A. na dzień 30 czerwca 2006 r. działała w następującym składzie:

- Przewodniczący Rady Nadzorczej – Małgorzata Wypychewicz,
- Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej – Andrzej Grzybek,
- Członek Rady Nadzorczej – Henryka Grzybek,
- Członek Rady Nadzorczej – Teresa Wypychewicz,
- Członek Rady Nadzorczej – Czesław Wypychewicz.

W ciągu I półrocza 2006 roku miały miejsce następujące zmiany w składzie Rady Nadzorczej ZPUE S.A.:

- W dniu 14 marca 2006 r. Rada Nadzorcza została poinformowana przez Panią Małgorzatę Wypychewicz o jej rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej oraz Przewodniczącego Rady Nadzorczej ze skutkiem na dzień 14 marca 2006 r. Jako przyczynę rezygnacji Pani Małgorzata Wypychewicz podała względy osobiste. Jednocześnie 14 marca 2006 r., dążąc do zachowania wymogu art. 385 § 1 ksh, Rada Nadzorcza powołała w drodze kooptacji do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Panią Małgorzatę Grzybek.
- W dniu 6 czerwca 2006 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Uchwałą Nr 15/2006 odwołało z funkcji Członka Rady Nadzorczej Panią Małgorzatę Grzybek, natomiast Uchwałą Nr 16/2006 została powołana Pani Małgorzata Wypychewicz do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej.

Skład Zarządu ZPUE S.A. na dzień 30.06.2006 r. przedstawiał się następująco:

- Prezes Zarządu, Dyrektor Generalny – Bogusław Wypychewicz,
- Członek Zarządu, Dyrektor ds. Finansowo-Handlowych – Ryszard Iwańczyk,
- Członek Zarządu, Dyrektor ds. Techniczno-Produkcyjnych – Tomasz Stępień.

Prokurenci:

- Prokurent, Dyrektor Infrastruktury – Piotr Zawadzki,
- Prokurent, Specjalista w Dziale Księgowości – Katarzyna Kusa,
- Prokurent, Szef Biura Zarządu – Kazimierz Grabiec,
- Prokurent, Dyrektor ds. Eksportu – Jacek Błaszczuk,
- Prokurent, Dyrektor ds. Marketingu – Stanisław Toborek.

W ciągu I półrocza 2006 roku wystąpiły następujące zmiany w składzie Zarządu ZPUE S.A.:

- W dniu 13 lutego 2006 r. Zarząd ZPUE S.A. na posiedzeniu udzielił prokury Panu Stanisławowi Toborkowi z dniem 13 lutego 2006 r.
- W dniu 19 czerwca 2006 r. Zarząd Spółki odwołał prokurę udzieloną Pani Kazimierze Wawrzykowskiej, zatrudnionej w ZPUE S.A. na stanowisku głównego księgowego. Powodem odwołania prokury było rozwiązanie z dniem 30 czerwca 2006 r. stosunku pracy z Panią Kazimierą Wawrzykowską, w związku z jej przejściem na emeryturę. Jednocześnie Zarząd Spółki z dniem 19 czerwca 2006 r. udzielił prokury Pani Katarzynie Kusie.



**16. Łączna wartość wynagrodzeń i nagród (w pieniądzu i w naturze) osób nadzorujących i zarządzających**

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej:

Łączna wartość wynagrodzeń i nagród członków Rady Nadzorczej, otrzymanych w I półroczu 2006 roku z tytułu pełnienia funkcji członków Rady Nadzorczej Spółki wyniosła: 31,5 tys. zł., a z uwzględnieniem wynagrodzeń z tytułu umów o pracę członków Rady Nadzorczej będących pracownikami Spółki: 206,1 tys. zł.

- Przewodnicząc Rady Nadzorczej – Małgorzata Wypychewicz – 51,9 tys. zł.
- Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej – Andrzej Grzybek – 66,9 tys. zł.
- Członek Rady Nadzorczej – Henryka Grzybek – 39,0 tys. zł.
- Członek Rady Nadzorczej – Teresa Wypychewicz – 6 tys. zł.
- Członek Rady Nadzorczej – Czesław Wypychewicz – 39,3 tys. zł.
- Członek Rady Nadzorczej – Małgorzata Grzybek – 3 tys. zł.

Różnica w wynagrodzeniach poszczególnych członków Rady Nadzorczej wynika z faktu, iż część osób jest zatrudniona w Spółce na stanowiskach, dla których przewidziane są zróżnicowane wynagrodzenia.

Wynagrodzenia członków Zarządu i Prokurentów:

Łączna wartość wynagrodzeń i nagród członków Zarządu i Prokurentów, otrzymanych w I półroczu 2006 roku z tytułu umów o pracę Członków Zarządu i Prokurentów, wyniosła 669,4 tys. zł.

Członkowie Zarządu i Prokurenci nie otrzymali w I półroczu 2006 roku od Spółki wynagrodzeń z innego tytułu.

- Prezes Zarządu – Bogusław Wypychewicz – 71,4 tys. zł.
- Członek Zarządu – Ryszard Iwańczyk – 55,6 tys. zł.
- Członek Zarządu – Tomasz Stępień – 55,6 tys. zł.
- Prokurent – Piotr Zawadzki – 80,3 tys. zł.
- Prokurent – Kazimiera Wawrzykowska – 146,7 tys. zł.
- Prokurent – Katarzyna Kusa – 6,9 tys. zł. (wynagrodzenie za m-c czerwiec)
- Prokurent – Kazimierz Grabiec – 64,2 tys. zł.
- Prokurent – Jacek Błaszczuk – 113,9 tys. zł.
- Prokurent – Stanisław Toborek – 74,8 tys. zł. (wynagrodzenie od lutego do czerwca 2006 r.)

Różnica w wynagrodzeniach poszczególnych członków Zarządu i Prokurentów powstała w wyniku wdrożonej przez Spółkę polityki wynagradzania Zarządu w oparciu o wskaźnik efektywności, który kształtuje się zależnie od osiągniętych przez Spółkę wyników.

**17. Wartość niespłaconych pożyczek, gwarancji i poręczeń udzielonych osobom nadzorującym i zarządzającym oraz ich osobom bliskim**

Wartość zobowiązań z tytułu pożyczek udzielonych osobom nadzorującym i zarządzającym według stanu na 30.06.2006 r.:

- Członek Rady Nadzorczej Andrzej Grzybek – 15,0 tys. zł.
- Członek Zarządu – Ryszard Iwańczyk – 50,8 tys. zł.
- Członek Zarządu – Tomasz Stępień – 36,6 tys. zł.
- Prokurent – Piotr Zawadzki – 25,0 tys. zł.
- Prokurent – Stanisław Toborek – 15,0 tys. zł.

**18. Akcje Spółki w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających wg stanu na dzień 29.09.2006 r.**

Akcje będące w posiadaniu osób nadzorujących wg stanu na dzień 29.09.2006 r.

Akcjonariusz	Stan na 29.09.2006 r.
	Liczba i rodzaj akcji
Małgorzata Wypychewicz	239.990 akcji imiennych uprzywilejowanych 13.900 akcji zwykłych na okaziciela
Andrzej Grzybek	1.200 akcji zwykłych na okaziciela
Henryka Grzybek	10 akcji imiennych uprzywilejowanych 100 akcji zwykłych na okaziciela
Teresa Wypychewicz	-
Czesław Wypychewicz	-

Akcje, będące w posiadaniu osób zarządzających wg stanu na dzień 29.09.2006 r.

Akcjonariusz	Stan na 29.09.2006 r.
	Liczba i rodzaj akcji
Bogusław Wypychewicz	360.000 akcji imiennych uprzywilejowanych 129.254 akcji zwykłych na okaziciela
Ryszard Iwańczyk	5.000 akcji zwykłych na okaziciela
Tomasz Stępień	4.264 akcji zwykłych na okaziciela
Kazimierz Grabiec	2.500 akcji zwykłych na okaziciela
Piotr Zawadzki	4.678 akcji zwykłych na okaziciela
Stanisław Toborek	988 akcji zwykłych na okaziciela
Jacek Błaszczyk	-
Katarzyna Kusa	-

#### 19. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów

Akcjonariuszami posiadający bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na WZA Spółki na dzień 29 września 2006 roku są Państwo Małgorzata i Bogusław Wypychewicz.

Akcjonariusz	Liczba i rodzaj akcji	% akcji	Liczba głosów	% głosów
Bogusław Wypychewicz	360.000 akcji imiennych uprzywilejowanych 129.254 akcji zwykłych na okaziciela	48,05%	1.929.254	56,44%
Małgorzata Wypychewicz	239.990 akcji imiennych uprzywilejowanych 13.900 akcji zwykłych na okaziciela	24,94%	1.213.850	35,51%

#### 20. Umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy

Nie wystąpiły.

#### 21. Zasady Ładu Korporacyjnego

Zarząd ZPUE S.A. przekazał informację dotyczącą przestrzegania Zasad Ładu Korporacyjnego w załączniku do raportu rocznego za 2005 rok.

#### 22. Informacja dotycząca umowy zawartej z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdania finansowego o dokonanie przeglądu oraz badania sprawozdania finansowego

W dniu 30 maja 2006 r. Rada Nadzorcza ZPUE S.A. we Włoszczowie Uchwałą Nr 6/2006 dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania rocznego za 2006 rok oraz przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2006 r.

Podmiotem wybranym do badania sprawozdania rocznego Spółki za 2006 rok oraz przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2006 została Agencja Usług Księgowo-Prawnych „Biegli Rewidenci” Spółka z o.o. w Kielcach, ul. Sandomierska 105, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 473 prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów.

Umowa pomiędzy ZPUE S.A. a Agencją Usług Księgowo-Prawnych „Biegli Rewidenci” Sp. z o.o. została zawarta na okres jednego roku. Strony Umowy ustaliły, że za przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego za 2006 rok ZPUE S.A. zapłaci 22,6 tys. zł., natomiast za przeprowadzenie przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego – 11,0 tys. zł.

Badania oraz przeglądu sprawozdania finansowego w 2005 roku dokonała również Agencja Usług Księgowo-Prawnych „Biegli Rewidenci” Spółka z o.o. Umowa została zawarta na okres jednego roku. Strony Umowy ustaliły, że za przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego za 2005 rok ZPUE S.A. zapłaci 22,6 tys. zł., natomiast za przeprowadzenie przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego – 11,0 tys. zł.

## **KOMENTARZ ZARZĄDU**

---

Włoszczowa, 29 września 2006 r.

Bogusław Wypychewicz - Prezes Zarządu

Ryszard Iwańczyk - Członek Zarządu

Tomasz Stępień - Członek Zarządu