



**KOMENTARZ ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI
ZPUE S.A.
W I PÓŁROCZU 2010**

WŁOSZCZOWA, SIERPIEŃ 2010 R.

SPIS TREŚCI

1. INFORMACJE OGÓLNE	3
2. POWIĄZANIA ORGANIZACYJNE I KAPITAŁOWE	3
3. INWESTYCJE	4
4. PROGNOZA WYNIKÓW FINANSOWYCH	4
5. STRUKTURA WŁADZ	4
4.1 WALNE ZGROMADZENIE AKCJONARIUSZY	4
4.2 RADA NADZORCZA.....	5
4.3 ZARZĄD	5
5. INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJI I AKCJONARIUSZY	6
5.1 STRUKTURA AKCJI	6
5.2 STRUKTURA AKCJONARIATU	7
5.3 AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU.....	7
5.4 AKCJE SPÓŁKI BĘDĄCE W POSIADANIU OSÓB NADZORUJĄCYCH.....	7
5.5 AKCJE SPÓŁKI BĘDĄCE W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH.....	8
5.6 KURSY AKCJI.....	8
5.7 EMISJE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	8
6. NAGRODY, WYRÓŻNIENIA	8
7. ZATRUDNIENIE	9
8. RYNKI ZBYTU, ŹRÓDŁA ZAOPATRZENIA, UZALEŻNIENIE OD ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW	11
9. SPRZEDAŻ	13
10. ZNACZĄCE UMOWY DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI	16
11. ZACIĄGNIĘTE KREDYTY, UMOWY POŻYCZKI, GWARANCJE	18
12. UDZIELONE POŻYCZKI, PORĘCZENIA, GWARANCJE	19
13. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI	20
13.1 OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNYCH.....	20
13.2 WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	20
13.3 WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ	21
13.4 WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA.....	21
14. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA	21
15. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ORAZ WSKAZANIE BIEGŁEGO REWIDENTA	22
16. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ	22
16.1 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI	22
16.2 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM ZEWNĘTRZNYM.....	23
17. INFORMACJE O TOCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ LUB WIERZYTELNOŚCI	24
18. INFORMACJE O TRANSAKCJACH ZAWIERANYCH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	24

1. INFORMACJE OGÓLNE

ZPUE S.A. z siedzibą we Włoszczowie (do dnia 18 grudnia 2006 roku Spółka funkcjonowała pod nazwą Zakład Produkcji Urządzeń Elektrycznych B. Wypychewicz Spółka Akcyjna) powstał na podstawie umowy spółki potwierdzonej aktem notarialnym. Spółka rozpoczęła działalność 7 stycznia 1997 r. z dniem pierwszego wpisu do Rejestru Handlowego Sądu Rejonowego w Kielcach pod nr RHB – 2536.

Do Krajowego Rejestru Sądowego wpisana została w dniu 27 listopada 2001 r. za numerem KRS: 0000052770. Organem prowadzącym rejestr jest Sąd Rejonowy w Kielcach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Podstawowym przedmiotem działalności emitenta według Polskiej Klasyfikacji Działalności jest produkcja aparatury rozdzielczej i sterowniczej energii elektrycznej (PKD 27.12.Z).

Według klasyfikacji przyjętej przez rynek regulowany Spółka zakwalifikowana jest do spółek z branży przemysłu elektromaszynowego.

Przedmiotem działalności Spółki jest:

- produkcja wyrobów budowlanych z betonu,
- produkcja masy betonowej prefabrykowanej,
- produkcja wyrobów formowanych na zimno,
- produkcja konstrukcji metalowych i ich części
- produkcja metalowych elementów stolarki budowlanej,
- produkcja pozostałych zbiorników, cystern i pojemników metalowych,
- produkcja sprzętu (tele)komunikacyjnego,
- produkcja aparatury rozdzielczej i sterowniczej energii elektrycznej,
- produkcja sprzętu instalacyjnego,
- produkcja pozostałego sprzętu elektrycznego,
- naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych,
- naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych,
- instalowanie maszyn przemysłowych, sprzętu i wyposażenia,
- roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych,
- roboty związane z budową linii telekomunikacyjnych i elektroenergetycznych,
- wykonywanie instalacji elektrycznych,
- zakładanie stolarki budowlanej,
- pozostałe specjalistyczne roboty budowlane,
- sprzedaż hurtowa maszyn wykorzystywanych w górnictwie, budownictwie oraz inżynierii lądowej i wodnej,
- transport drogowy towarów,
- magazynowanie i przechowywanie pozostałych towarów,
- pozostała działalność finansowa z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych,
- działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne,
- pozostałe badania i analizy techniczne,
- pozostała działalność związana z udostępnianiem pracowników.

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

2. POWIĄZANIA ORGANIZACYJNE I KAPITAŁOWE

Na dzień 30 czerwca 2010 r. ZPUE S.A. nie jest podmiotem dominującym i nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W okresie, za który sporządzone jest sprawozdanie z działalności jednostki nie nastąpiło połączenie jakichkolwiek spółek z ZPUE S.A. w wyniku przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2010 roku Spółka ZPUE S.A. nie jest powiązana z żadną inną spółką kapitałową.

Na dzień 30 czerwca 2010 r. ZPUE S.A. posiada jedynie 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.

Po zakończeniu I półrocza 2010 roku, w dniu 17 sierpnia 2010 roku, Zarząd ZPUE S.A. we Włoszczowie poinformował, że zawarto umowę nabycia udziałów stanowiących 99,9 % kapitału zakładowego ZPUE Gliwice Sp. z o.o. i dających prawo do wykonywania 99,9 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki. Umowa została zawarta pomiędzy Emitentem, jako kupującym, a Panem Bogusławem Wypychewicz, jako sprzedającym. Przedmiotowa Umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym, tj. niezrealizowania prawa pierwokupu udziałów przez wszystkich dotychczasowych wspólników gliwickiej spółki. Szczegóły transakcji zostały wskazane w punkcie 10 tego opracowania.

W przypadku nieskorzystania przez pozostałych udziałowców z przysługującego im prawa pierwokupu, ZPUE S.A. stanie się jednostką dominującą wobec ZPUE Gliwice Sp. z o.o.

Przedmiotowe nabycie udziałów jest elementem przyjętej strategii rozwoju ZPUE S.A., której elementem składowym są przejęcia spółek z branży elektroenergetycznej. Emitent traktuje zakup udziałów w gliwickiej spółce jako inwestycję długoterminową, nakierowaną na rozbudowę dotychczasowej oferty produktowej, stanowiącej uzupełnienie asortymentu oferowanego przez ZPUE S.A. Tak przyjęta strategia rozwoju Emitenta zakłada rozbudowę spółki ZPUE Gliwice Sp. z o.o. a w konsekwencji zwiększenie obrotów. Osiągnięte przez gliwicką spółkę przychody netto ze sprzedaży za rok 2009 wyniosły 30.406 tys. zł.

3. INWESTYCJE

Nakłady inwestycyjne na rok 2010 zostały zaplanowane w wysokości 8.000 tys. zł. Faktyczna wartość poniesionych nakładów inwestycyjnych w I półroczu 2010 roku wyniosła 2.825 tys. zł. Inwestycje miały w większości charakter inwestycji na środkach trwałych (1.044 tys. zł.). Na inwestycje niematerialne i prawne przeznaczona została kwota 161 tys. zł, natomiast na prace badawczo-rozwojowe: 1.620 tys. zł.

Inwestycje w I półroczu 2010 roku związane były z:

- zakupem, budową i modernizacją budynków i budowli – 173 tys. zł.
- zakupem maszyn i urządzeń – 813 tys. zł.
- wydatkami na środki transportu - 58 tys. zł.
- wartościami niematerialnymi i prawnymi – 161 tys. zł.
- pracami badawczo-rozwojowymi – 1.620 tys. zł.

Najważniejszymi zadaniami inwestycyjnymi realizowanymi w I półroczu 2010 r. są:

- rozbudowa budynku administracyjnego;
- oraz budowa hali lakierni proszkowej na terenie siedziby firmy (inwestycja obejmuje roboty ziemne, rozbiórkowe i demontażowe oraz cały zakres budowy hali, w tym wykonanie wszystkich instalacji, a planowany termin zakończenia prac jest przewidziany na dzień 30 września 2010 roku);

4. PROGNOZA WYNIKÓW FINANSOWYCH

Zarząd ZPUE S.A. nie podaje do publicznej wiadomości prognoz finansowych. Przyjęto zasadę przedstawiania inwestorom wyłącznie rzeczywistych wyników osiągniętych przez Spółkę.

5. STRUKTURA WŁADZ

4.1 WALNE ZGROMADZENIE AKCJONARIUSZY

W dniu 14 czerwca 2010 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które:

- zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za 2009 rok;
- podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku wypracowanego w 2009 roku, zgodnie z którą przeznaczono niepodzielony zysk z lat ubiegłych w całości na podniesienie kapitału zapasowego;
- udzieliło absolutorium Członkom Zarządu Spółki z wykonania przez nich obowiązków w 2009 roku;
- udzieliło absolutorium Członkom Rady Nadzorczej z wykonania przez nich obowiązków w 2009 roku;
- odwołało Pana Tomasza Stępnia z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej;
- odwołało Panią Małgorzatę Wypychewicz z funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej;
- powołało Pana Bogusława Wypychewicz do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej i jednocześnie Przewodniczącego Rady Nadzorczej;
- powołało Panią Małgorzatę Wypychewicz do pełnienia funkcji Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej;

- dokonało aktualizacji wynagrodzeń przyznawanych Członkom Rady Nadzorczej;
- podjęło uchwałę w sprawie zgody na ustanowienie ograniczonych praw rzeczowych na przedsiębiorstwie Spółki lub jego zorganizowanej części.

4.2 RADA NADZORCZA

Na dzień 30 czerwca 2010 roku Rada Nadzorcza ZPUE S.A. we Włoszczowie działała w następującym składzie:

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

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w I półroczu 2010 roku:

- 26 lutego 2010 roku Pan Andrzej Grzybek złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej, w związku z propozycją powierzenia jemu funkcji Prezesa Zarządu ZPUE S.A. (Raport bieżący 10/2010).
- Również 26 lutego 2010 wobec złożonej rezygnacji Rada Nadzorcza mając na uwadze zachowanie wymogu określonego przepisem art. 385 § k.s.h., w drodze kooptacji powołała do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Pana Tomasza Stępnia, dotychczasowego Prezesa Zarządu (Raport bieżący 10/2010).
- W dniu 14 czerwca 2010 roku odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odwołało Pana Tomasza Stępnia z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej, jednocześnie odwołało Panią Małgorzatę Wypychewicz z funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej (Raport bieżący 20/2010).
- Następnie w dniu 14 czerwca 2010 akcjonariusze zgromadzeni na WZA powołali Pana Bogusława Wypychewicz do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej i jednocześnie Przewodniczącego Rady Nadzorczej jednocześnie powołało Panią Małgorzatę Wypychewicz do pełnienia funkcji Zastępcy Przewodniczącego Rady Nadzorczej (Raport bieżący 20/2010).

4.3 ZARZĄD

Na dzień 30 czerwca 2010 roku Zarząd ZPUE S.A. we Włoszczowie działał w następującym składzie:

- Prezes Zarządu – Andrzej Grzybek,
- Członek Zarządu – Stanisław Toborek,
- Członek Zarządu – Mariusz Synowiec,
- Prokurent – Tomasz Stępień,
- Prokurent – Krzysztof Jamróz,
- Prokurent – Piotr Zawadzki,
- Prokurent – Katarzyna Kusa,
- Prokurent – Kazimierz Grabiec,
- Prokurent – Iwona Dobosz,
- Prokurent – Henryk Arkit,
- Prokurent – Krzysztof Prus.

Zmiany w składzie Zarządu w I półroczu 2010 roku:

- W dniu 4.01.2010 r. Prezes Zarządu Spółki Pan Ryszard Iwańczyk złożył na ręce Przewodniczącej Rady Nadzorczej ZPUE S.A. rezygnację z pełnionej funkcji (Raport bieżący 1/2010).
- W związku ze złożoną przez Pana Ryszarda Iwańczyka rezygnacją z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu, Rada Nadzorcza ZPUE S.A. na posiedzeniu w dniu 4.01.2010 r. postanowiła powołać do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Pana Tomasza Stępnia, dotychczasowego Wiceprezesa Zarządu (Raport bieżący 2/2010).
- Również w dniu 4.01.2010 r. Spółka poinformowała raportem bieżącym nr 3/2010, iż Członek Zarządu Spółki Pan Maksymilian Górniak złożył rezygnację z pełnionej funkcji ze skutkiem na dzień 4.01.2010 r.
- Jednocześnie w dniu 4.01.2010 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała Pana Mariusza Synowca, dotychczasowego prokurenta Spółki, do pełnienia funkcji Członka Zarządu ZPUE S.A. (Raport bieżący 5/2010).

- W dniu 26.02.2010 r. Rada Nadzorcza powołała Pana Stanisława Toborka, dotychczasowego prokurenta Spółki, do pełnienia funkcji Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 1.03.2010 r. (Raport bieżący 8/2010)
- Również w dniu 26.02.2010 r. Pan Tomasz Stępień oraz Pan Krzysztof Jamróz złożyli na ręce Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki rezygnacje z pełnienia funkcji w Zarządzie ZPUE S.A., ze skutkiem na dzień 28.02.2010 r. (Raport bieżący 9/2010).
- Jednocześnie, na posiedzeniu Rady Nadzorczej Spółki w dniu 26.02.2010 powołano Pana Andrzeja Grzybka do pełnienia funkcji Prezesa Zarządu ZPUE S.A. ze skutkiem na dzień 1.03.2010 r. (Raport bieżący 11/2010).
- W dniu 11.05.2010 r. Zarząd ZPUE S.A. udzielił prokury Panu Krzysztofowi Jamrozowi (Raport bieżący 16/2010).
- W dniu 15.06.2010 r. Zarząd ZPUE S.A. poinformował o udzieleniu prokury Panu Tomaszowi Stępień (Raport bieżący 23/2010).

5. INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJI I AKCJONARIUSZY

5.1 STRUKTURA AKCJI

Na dzień 31 sierpnia 2010 r. kapitał akcyjny ZPUE S.A. wynosił 8.990.061 zł. i dzielił się na 1.018.127 akcji o wartości nominalnej 8,83 zł. Na liczbę 1.018.127 akcji składało się: 600.000 akcji imiennych uprzywilejowanych oraz 418.127 akcji zwykłych na okaziciela. Szczegółowy podział przedstawiony został poniżej.

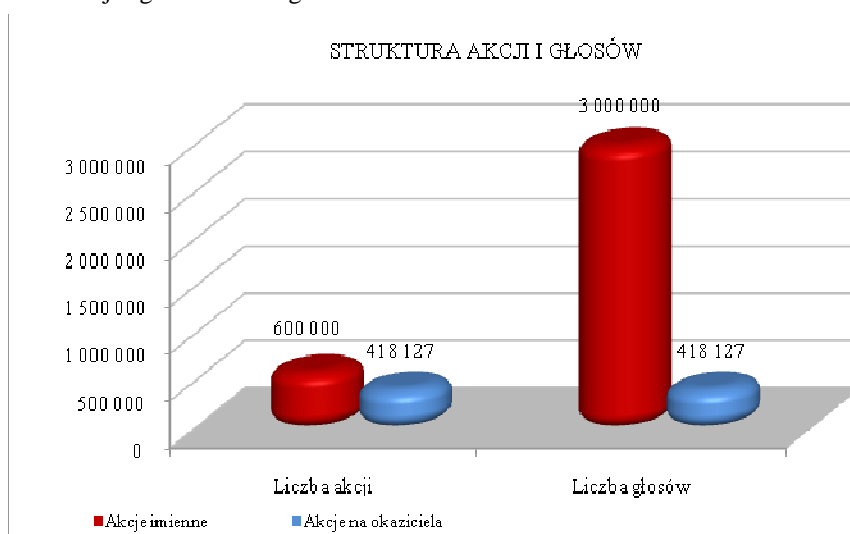
Tabela 1. Struktura akcji według stanu na 31.08.2010 r.

Rodzaj akcji i seria	Liczba akcji	Struktura akcji (%)	Liczba głosów	Struktura głosów (%)
Akcje imienne serii A ¹	600.000	58,93	3.000.000	87,77
Akcje na okaziciela serii B	233.250	22,91	233.250	6,82
Akcje na okaziciela serii C	106.750	10,48	106.750	3,12
Akcje na okaziciela serii D	18.127	1,78	18.127	0,53
Akcje na okaziciela serii E	60.000	5,90	60.000	1,76
Ogółem	1.018.127	100,0	3.418.127	100,0

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

¹ Akcje założycielskie serii A są akcjami imiennymi uprzywilejowanymi. Statut Spółki przyznaje akcjom serii A po pięć głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy i prawo do dywidendy w wysokości dwóch jednostek powyżej stopy redyskontowej weksli krajowych NBP.

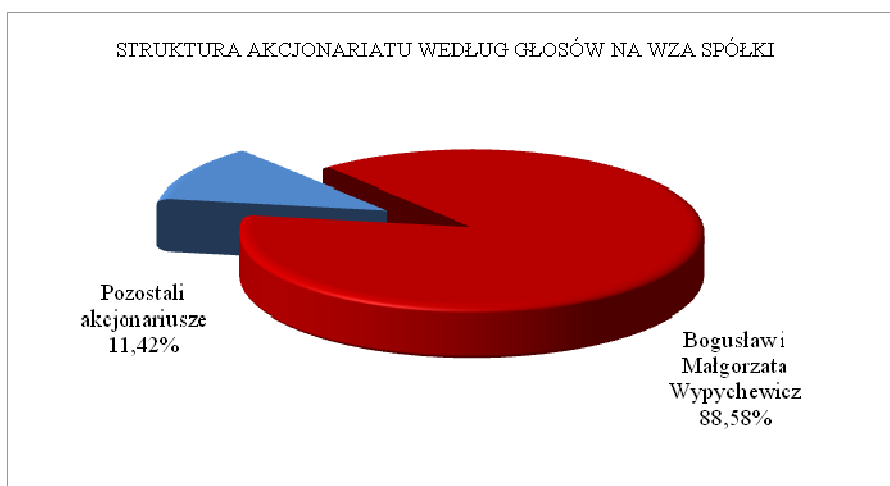
Wykres 1. Struktura akcji i głosów według stanu na dzień 31.08.2010 r.



5.2 STRUKTURA AKCJONARIATU

Poniższy wykres przedstawia udział poszczególnych grup akcjonariuszy w kapitale zakładowym na dzień 31.08.2010 r.

Wykres 2. Struktura akcjonariatu według stanu na dzień 31.08.2010 r.



5.3 AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY 5% GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na WZA ZPUE S.A. na dzień przekazania raportu, tj. 31 sierpnia 2010 roku są Państwo Małgorzata i Bogusław Wypychewicz.

Wskazane informacje dotyczące akcjonariuszy oraz stanu posiadania przez nich akcji ZPUE S.A. nie uległy zmianie w stosunku do stanu z dnia 06.05.2010 r.

Tabela 2. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy według stanu na 31.08.2010 r.

Akcjonariusz	Liczba i rodzaj akcji	% akcji	Liczba głosów	% głosów
Bogusław Wypychewicz	360.000 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A 14.254 akcji zwykłych na okaziciela	36,76%	1.814.254	53,08%
Małgorzata Wypychewicz	239.990 akcji imiennych uprzywilejowanych serii A 13.346 akcji zwykłych na okaziciela	24,88%	1.213.296	35,50%

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

5.4 AKCJE SPÓŁKI BĘDĄCE W POSIADANIU OSÓB NADZORUJĄCYCH

Zestawienie zmian w stanie posiadania akcji oraz uprawnień do ich nabycia (opcji) przez osoby nadzorujące według stanu na dzień 31.08.2010 r. oraz zmian w strukturze własności akcji w okresie od przekazania ostatniego raportu okresowego, tj. od dnia 06.05.2010 r. przedstawia tabela poniżej.

Tabela 3. Akcje będące w posiadaniu osób nadzorujących.

Akcjonariusz	Liczba i rodzaj akcji (stan na 31.08.2010 r.)	Liczba i rodzaj akcji (stan na 06.05.2010 r.)
Bogusław Wypychewicz	360.000 akcji imiennych uprzywilejowanych 14.254 akcji zwykłych na okaziciela	360.000 akcji imiennych uprzywilejowanych 14.254 akcji zwykłych na okaziciela
Małgorzata Wypychewicz	239.990 akcji imiennych uprzywilejowanych 13.346 akcji zwykłych na okaziciela	239.990 akcji imiennych uprzywilejowanych 13.346 akcji zwykłych na okaziciela
Henryka Grzybek	10 akcji imiennych uprzywilejowanych 100 akcji zwykłych na okaziciela	10 akcji imiennych uprzywilejowanych 100 akcji zwykłych na okaziciela

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

5.5 AKCJE SPÓŁKI BĘDĄCE W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH

Zmiany w stanie posiadania akcji, udziałów, przydzielonych akcji oraz uprawnień do ich nabycia (opcji) przez osoby zarządzające według stanu na dzień 31.08.2010 r. oraz zmian w strukturze własności akcji w okresie od przekazania ostatniego raportu okresowego, tj. od dnia 06.05.2010 r. przedstawia tabela poniżej.

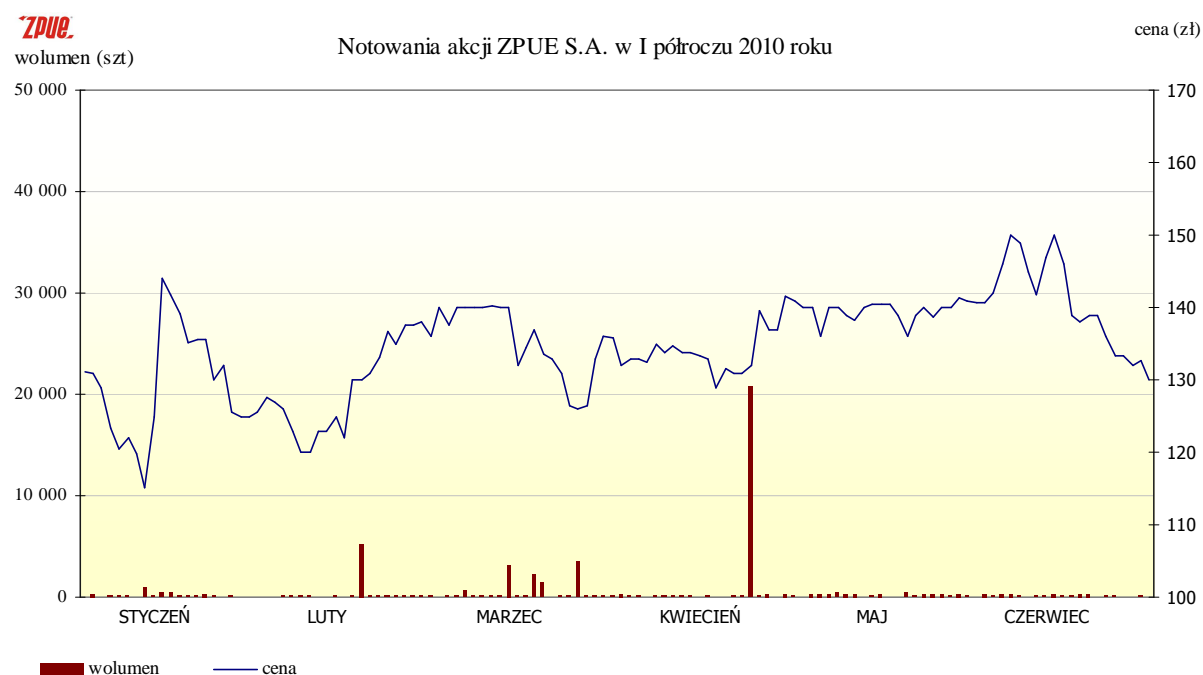
Tabela 4. Akcje, będące w posiadaniu osób zarządzających.

Akcjonariusz	Liczba i rodzaj akcji (stan na 31.08.2010 r.)	Liczba i rodzaj akcji (stan na 06.05.2010 r.)
Andrzej Grzybek	1.000 akcji zwykłych na okaziciela	1.000 akcji zwykłych na okaziciela
Stanisław Toborek	331 akcji zwykłych na okaziciela	331 akcji zwykłych na okaziciela
Piotr Zawadzki	4.678 akcji zwykłych na okaziciela	4.678 akcji zwykłych na okaziciela
Tomasz Stępień	3.734 akcji zwykłych na okaziciela	3.734 akcji zwykłych na okaziciela
Kazimierz Grabiec	1.900 akcji zwykłych na okaziciela	1.900 akcji zwykłych na okaziciela
Henryk Arkit	160 akcji zwykłych na okaziciela	160 akcji zwykłych na okaziciela

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

5.6 KURSY AKCJI

Wykres 3. Kursy akcji od 1.01.2010 r. do 30.06.2010 r.



5.7 EMISJE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

ZPUE S.A. we Włoszczowie w I półroczu 2010 roku nie przeprowadzał emisji papierów wartościowych.

6. NAGRODY, WYRÓŻNIENIA

W I półroczu 2010 r. ZPUE S.A. otrzymał nagrodę **Lider Regionu 2009** dla Najlepszej Firmy Regionu Świętokrzyskiego w kategorii Energetyka przyznaną przez gazetę „Echo dnia” 5 lutego 2010 roku.

7. ZATRUDNIENIE

Na dzień 30.06.2010 roku w ZPUE S.A. zatrudnionych było 1.035 osób. Przeciętne zatrudnienie w I półroczu 2010 roku wynosiło 1.039,42 etatu.

- Pracownicy zatrudnieni na stanowiskach robotniczych – 818 osób,
- Pracownicy zatrudnieni na stanowiskach nierobotniczych – 217 osób.

Wykres 4. Struktura zatrudnienia według stanowisk - według stanu na dzień 30.06.2010 r.

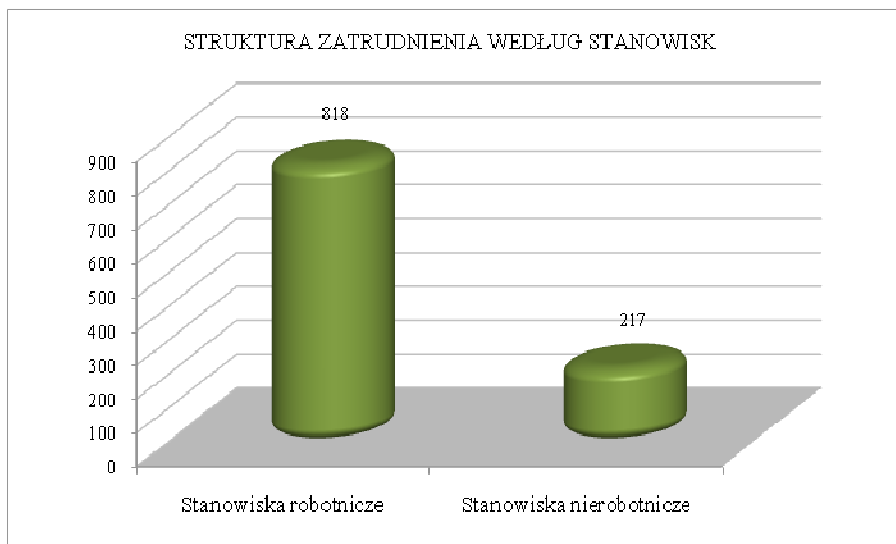


Tabela 5. Struktura zatrudnienia według stanowisk robotniczych i nierobotniczych – przeciętnie I półroczu 2010 roku.

Zatrudnienie na stanowiskach robotniczych:	
➤ brygadzysta	49 osób
➤ betoniarz-zbrojarz	64 osoby
➤ elektryk	94 osoby
➤ elektroautomatyk	48 osób
➤ kierowca	5 osób
➤ lakiernik	17 osób
➤ ładowacz	12 osób
➤ monter aparatury	124 osoby
➤ pozostali monterzy	58 osób
➤ operator maszyn i urządzeń	108 osób
➤ pomocnik wykwalifikowany	9 osób
➤ pracownik gospodarczy	32 osoby
➤ technolog robót wykończeniowych	47 osób
➤ spawacz	9 osób
➤ ślusarz	71 osób
➤ ślusarz-spawacz	71 osób
Razem:	818 osób

Zatrudnienie na stanowiskach nierobotniczych:	
➤ zarząd	3 osoby
➤ dyrektorzy regionalni	4 osoby
➤ kierownicy	26 osób
➤ mistrzowie	6 osób
➤ specjaliści	121 osób
➤ referenci	32 osoby
➤ przedstawiciele handlowi	25 osób
Razem:	217 osób

W strukturze zatrudnienia przeważają ludzie młodzi – ponad 54% zatrudnionych nie przekroczyło 35 roku życia.

Wykres 5. Struktura zatrudnienia według wieku.

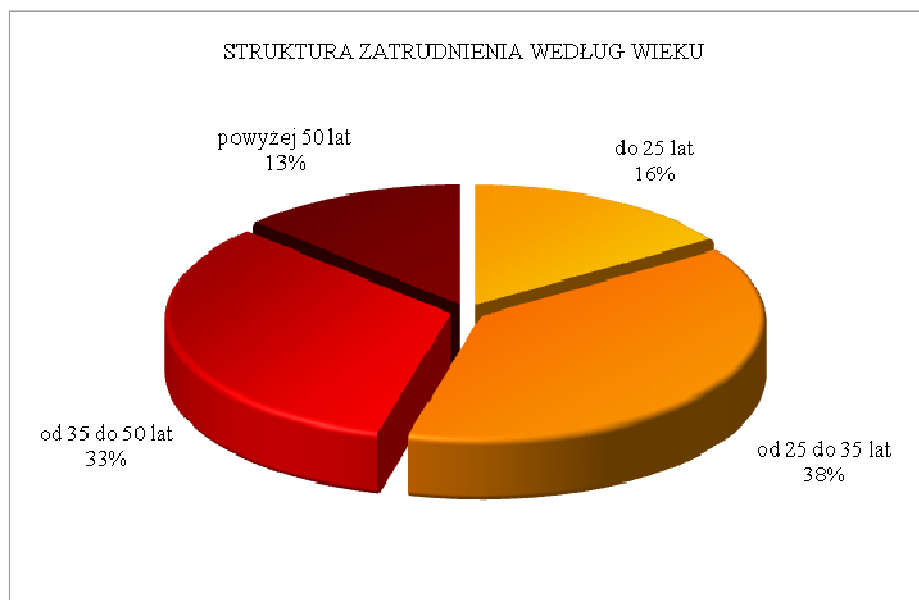


Tabela 6. Struktura zatrudnienia według wieku na dzień 30.06.2010 r.

Wiek pracowników	Liczba pracowników	Struktura %
do 25 lat	163	15,74
od 25 do 35 lat	397	38,36
od 35 do 50 lat	341	32,95
powyżej 50 lat	134	12,95
Ogółem	1.035	100,00

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

W celu pozyskania wykwalifikowanych pracowników na stanowiska robotnicze Spółka współpracuje z lokalną szkołą zawodową. Szkoła uruchomiła specjalny kierunek o profilu odpowiadającym zapotrzebowaniu ZPUE S.A. W I półroczu 2010 r. w Spółce praktykę zawodową odbyło 70 uczniów.

Wykres 6. Struktura zatrudnienia według wykształcenia.

STRUKTURA ZATRUDNIENIA WEDŁUG WYKSZTAŁCENIA

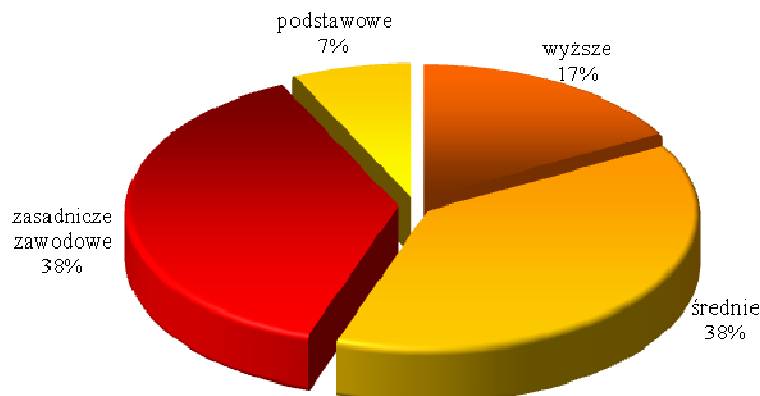


Tabela 7. Struktura zatrudnienia wg wykształcenia na dzień 30.06.2010 r.

Lp.	Wykształcenie	Liczba pracowników	Struktura %
1.	Wyższe	176	17,00
2.	Średnie	397	38,36
3.	Zasadnicze zawodowe	388	37,49
4.	Podstawowe	74	7,15
Ogółem		1.035	100,00

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

W Spółce wdrożony jest motywacyjny system wynagradzania. Dla każdego stanowiska opracowany jest opis, zakres obowiązków, określone są poziomy wynagrodzenia.

8. RYNKI ZBYTU, ŹRÓDŁA ZAOPATRZENIA, UZALEŻNIENIE OD ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW

Tabela 10 prezentuje zmiany w grupach odbiorców, jakie dokonały się w I półroczu 2010 r. w porównaniu z analogicznym okresem w roku ubiegłym.

W I półroczu 2010 roku nastąpiły niewielkie zmiany w poszczególnych grupach odbiorców w porównaniu z I półroczem poprzedniego roku. Zdecydowanie zmniejszył się udział w sprzedaży w grupie inwestorów bezpośrednich z 25% do 16,9%. Natomiast zwiększeniu uległ udział w sprzedaży zakładów energetycznych z 12% do 14,9% oraz hurtowni z 32,2% do 37,1%. Nieznacznie zmniejszył się udział sprzedaży dla przemysłu z 4,5% do 3,5% ogółu sprzedanych produktów. Z kolei bez zmian pozostał udział sprzedaży w grupie wykonawców robót energetycznych i wyniósł 27,6% ogółu sprzedaży.

Wykres 7. Struktura sprzedaży według grup odbiorców.

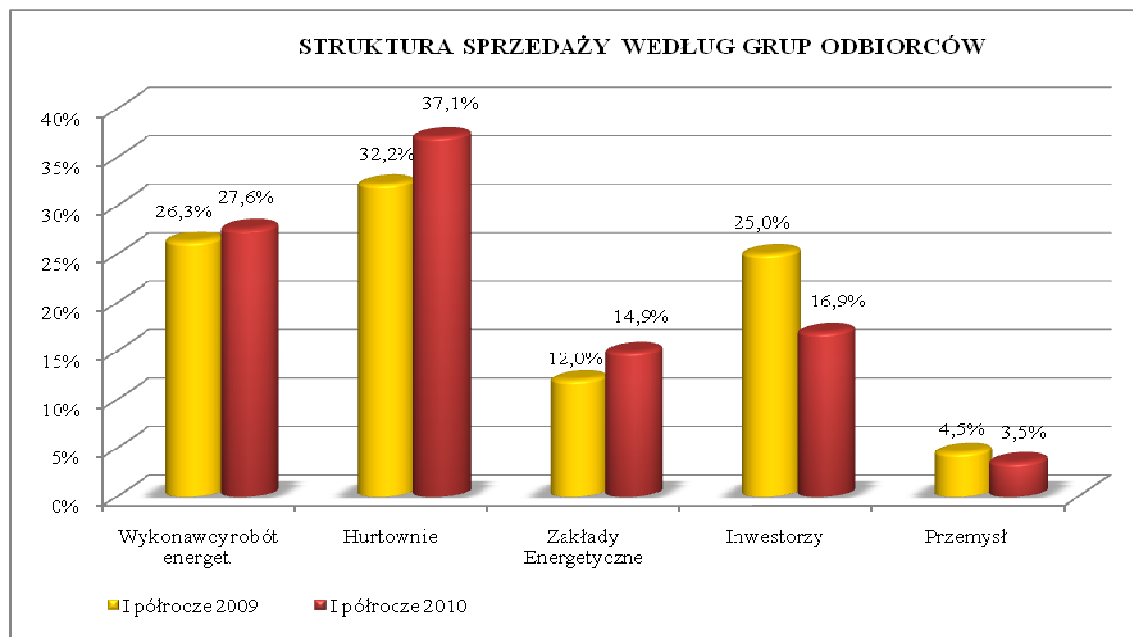


Tabela 8. Struktura sprzedaży ZPUE S.A. w I półroczu 2010 i I półroczu 2009 roku wg grup odbiorców.

Wyszczególnienie	Udział w sprzedaży za I półrocze 2009 r.	Udział w sprzedaży za I półrocze 2010 r.
Wykonawcy robót energetycznych	26,3%	27,6%
Hurtownie	32,2%	37,1%
Zakłady energetyczne	12,0%	14,9%
Inwestorzy	25,0%	16,9%
Przemysł	4,5%	3,5%

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

W strukturze sprzedaży ZPUE S.A. w I półroczu 2010 r. wg rynków zbytu, dominowała sprzedaż krajowa – razem wyniosła ona 107.767 tys. zł, co stanowiło około 93,4% ogółu sprzedaży. Wartość eksportu bezpośredniego osiągnęła odpowiednio: 7.125 tys. zł i blisko 6,6% ogółu sprzedaży. Eksport dotyczył przede wszystkim sprzedaży stacji kontenerowych na rynek: rosyjski, holenderski, białoruski, czeski, łotewski, słowacki, rumuński, węgierski oraz niemiecki.

W I półroczu 2010 roku Spółka informowała o zrealizowaniu obrotu przekraczającego 10% kapitałów własnych emitenta z następującymi odbiorcami:

- „ACEL” J.M. Ciskowscy Spółka Komandytowa w Gdańsku (Raport bieżący 19/2010);
- ZPUE M.B. Wypychewicz Spółka Jawna (Raport bieżący 25/2010).

Prowadzona polityka zaopatrzeniowa oparta jest na współpracy z dostawcami wiarygodnymi, o stabilnej pozycji. Z dostawcami strategicznymi Spółka zawarła umowy o współpracy regulujące wszelkie prawa i obowiązki obu stron.

W I półroczu 2010 roku kontynuowano działania zmierzające do obniżenia kosztów zakupu oraz utrzymania właściwego poziomu zaopatrzenia materiałowego. Zakupy materiałów dokonywane są w przeważającej części na rynku krajowym, ale również na rynku Unii Europejskiej.

Spółka nie jest uzależniona, w decydującym stopniu, od żadnego z dostawców.

W I półroczu 2010 roku Spółka informowała o zrealizowaniu obrotu przekraczającego 10% kapitałów własnych emitenta z następującymi dostawcami:

- AREVA T&D Sp. z o.o. w Mikołowie (Raport bieżący 12/2010);
- ABB Sp. z o.o. w Warszawie (Raport bieżący 13/2010).

9. SPRZEDAŻ

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 pozycją sprzedaży Spółki są kontenerowe stacje transformatorowe. Służą one do przesyłu energii średnich i niskich napięć. Obudowy tych stacji wykonane są z betonu lub aluminium.

Istotnym asortymentem są rozdzielnice średniego i niskiego napięcia, będące elementem wyposażenia stacji transformatorowych. Rozdzielnice służą do przesyłu energii, stanowią zabezpieczenie urządzeń elektrycznych przed skutkami zwarć i przepięć.

Sprzedaż ZPUE S.A. w I półroczu 2010 r. osiągnęła wartość 107.767 tys. zł. Na sprzedaż tą składały się następujące grupy asortymentowe: sprzedaż produktów 72.750 tys. zł. (67,5% sprzedaży Spółki), sprzedaż towarów i materiałów 26.141 tys. zł. (24,3%) oraz sprzedaż usług 8.876 tys. zł. (8,2%).

Wykres 8. Struktura asortymentowa ogółu sprzedaży w I półroczu 2010 roku.

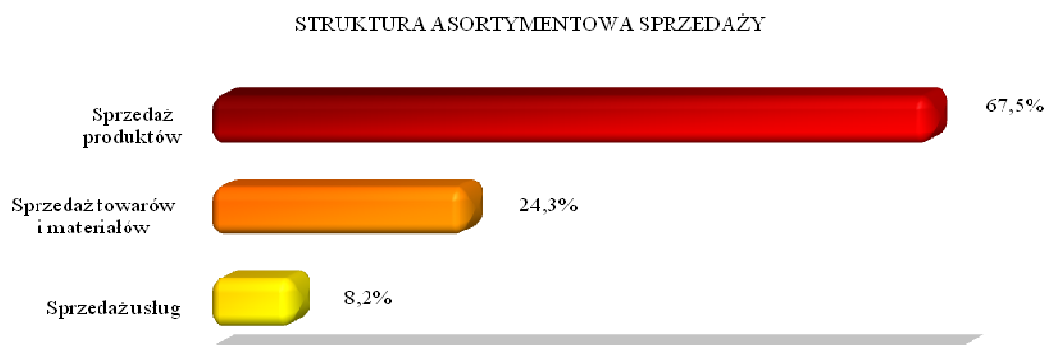


Tabela 9. Struktura sprzedaży Spółki w I półroczu 2010 r.

Lp.	Wyszczególnienie	Ilość	Wartość (w tys. zł.)	Udział w sprzedaży
I.	Sprzedaż produktów	-	72 750	67,5%
1.	Kontenerowe stacje transformatorowe	373	36 029	33,4%
2.	Rozdzielnice średniego napięcia	184	7 297	6,8%
3.	Rozdzielnice niskiego napięcia	248	6 977	6,5%
4.	Rozdzielnice stacyjne	449	2 438	2,3%
5.	Słupowe stacje transformatorowe	516	2 115	2,0%
6.	Stanowiska słupowe	930	3 436	3,2%
7.	Konstrukcje energetyczne	12 651	2 080	1,9%
8.	Rozłączniki i odłączniki	1 584	2 451	2,3%
9.	Pozostałe produkty	-	9 928	9,2%
II.	Sprzedaż towarów i materiałów	-	26 141	24,3%
1.	Żerdzie	2 895	2 359	2,2%
2.	Transformatory	318	8 705	8,1%
3.	Izolatory	4 961	412	0,4%
4.	Wkładki bezpiecznikowe	1 832	135	0,1%
5.	Inne materiały do odsprzedaży	-	14 530	13,5%
III.	Sprzedaż usług	-	8 876	8,2%
	SPRZEDAŻ OGÓLEM	-	107 767	100%

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

Wartość sprzedaży ogółem spadła w I półroczu 2010 r. w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego o niewiele ponad 3%. Struktura sprzedaży także uległa niewielkim zmianom. Sprzedaż produktów w I półroczu 2010 r. spadła o 5% w porównaniu z I półroczem 2009 r. Również w strukturze całej sprzedaży za I półrocze 2010 r. procentowy udział sprzedaży produktów nieznacznie się zmniejszył z 68,7% na 67,5%. Niewielkiemu spadkowi uległa także wartość sprzedanych towarów i materiałów z 26.806 tys. zł na 26.141 tys. zł. Przy czym udział sprzedaży towarów i materiałów w ogólnej sprzedaży pozostał na niezmiennym poziomie około 24%. W strukturze sprzedaży jedynie sprzedaż usług uległa zwiększeniu z 8.082 tys. zł na 8.876 tys. zł w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku. Również udział usług w sprzedaży ogółem był większy o około 1%.

Tabela 10. Zmiany w strukturze sprzedaży Spółki w I półroczu 2010 r. w porównaniu do I półrocza 2009 r.

Lp.	Wyszczególnienie	I półrocze 2009 r.			I półrocze 2010 r.		
		Ilość	Wartość (w tys. zł)	Udział w sprzedaży	Ilość	Wartość (w tys. zł)	Udział w sprzedaży
I.	Sprzedaż produktów	-	76 654	68,7%	-	72 750	67,5%
1.	Kontenerowe stacje transformatorowe	437	41 644	37,3%	373	36 029	33,4%
2.	Rozdzielnice średniego napięcia	190	7 261	6,5%	184	7 297	6,8%
3.	Rozdzielnice niskiego napięcia	409	5 796	5,2%	248	6 977	6,5%
4.	Rozdzielnice stacyjne	401	2 366	2,1%	449	2 438	2,3%
5.	Słupowe stacje transformatorowe	435	1 733	1,6%	516	2 115	2,0%
6.	Stanowiska słupowe	807	2 917	2,6%	930	3 436	3,2%
7.	Konstrukcje energetyczne	18 403	1 596	1,4%	12 651	2 080	1,9%
8.	Rozłączniki i odłączniki	1 490	2 161	1,9%	1 584	2 451	2,3%
9.	Pozostałe produkty	-	11 180	10,1%	-	9 928	9,2%
II.	Sprzedaż towarów i materiałów	-	26 806	24,0%	-	26 141	24,3%
1.	Żerdzie	2 521	2 215	2,0%	2 895	2 359	2,2%
2.	Transformatory	262	8 541	7,7%	318	8 705	8,1%
3.	Izolatory	3 283	258	0,2%	4 961	412	0,4%
4.	Wkładki bezpiecznikowe	1 531	118	0,1%	1 832	135	0,1%
5.	Inne	-	15 674	14,0%	-	14 530	13,5%
III.	Sprzedaż usług	-	8 082	7,3%	-	8 876	8,2%
	SPRZEDAŻ OGÓŁEM	-	111 542	100%	-	107 767	100%

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

Wykres 9. Zmiany w strukturze sprzedaży Spółki.

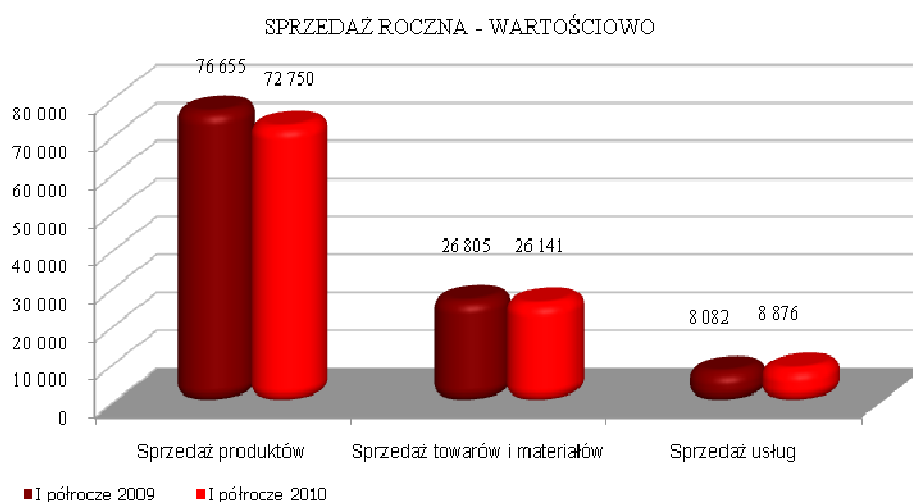


Tabela 11. Zmiany ilościowe i wartościowe asortymentu sprzedaży w ciągu I półrocza 2010 r.

Lp.	Wyszczególnienie	I kwartał		II kwartał	
		Ilość	Wartość (w tys. zł)	Ilość	Wartość (w tys. zł)
I.	Sprzedaż produktów	-	28 859	-	43 892
1.	Kontenerowe stacje transformat.	137	13 295	236	22 734
2.	Rozdzielnice średniego napięcia	44	2 547	140	4 750
3.	Rozdzielnice niskiego napięcia	124	3 269	124	3 708
4.	Rozdzielnice stacyjne	175	924	274	1 514
5.	Słupowe stacje transformat.	202	770	314	1 345
6.	Stanowiska słupowe	405	1 345	525	2 091
7.	Konstrukcje energetyczne	4 004	1 287	8 647	793
8.	Rozłączniki i odłączniki	657	1 024	927	1 426
9.	Pozostałe produkty	-	4 398	-	5 530
II.	Sprzedaż towarów i materiałów	-	12 919	-	13 222
1.	Żerdzie	1 002	702	1 893	1 657
2.	Transformatory	132	3 469	186	5 235
3.	Izolatory	1 935	164	3 026	247
4.	Wkładki bezpiecznikowe	823	62	1 009	74
5.	Inne	-	8 521	-	6 009
III.	Sprzedaż usług	-	1 987	-	6 889
	SPRZEDAŻ OGÓŁEM	-	43 765	-	64 002

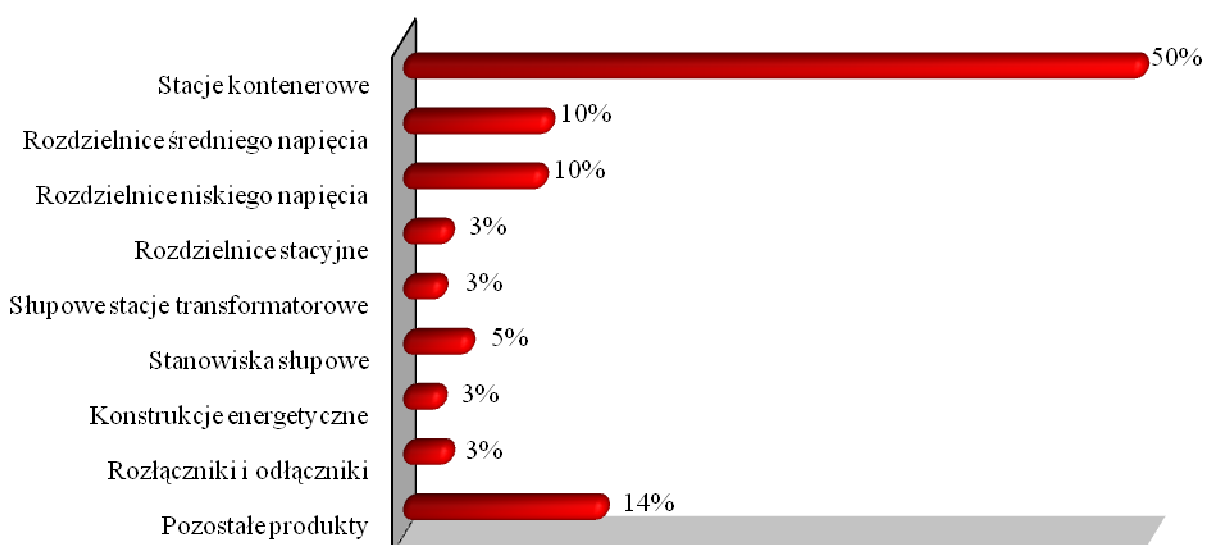
Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

Spośród poszczególnych asortymentów w sprzedaży wyrobów największy udział miały:

- kontenerowe stacje transformatorowe (50%),
- rozdzielnice średniego i niskiego napięcia (łącznie 20%),
- urządzenia i wyroby do budowy energetycznych linii napowietrznych: słupowe stacje transformatorowe, rozdzielnice stacyjne, stanowiska słupowe, konstrukcje energetyczne oraz rozłączniki i odłączniki (łącznie 17%).

Wykres 10. Struktura sprzedaży wyrobów według asortymentu.

STRUKTURA ASORTYMENTOWA SPRZEDAŻY WYROBÓW



10. ZNACZĄCE UMOWY DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

W I półroczu 2010 roku Zarząd ZPUE S.A. we Włoszczowie zawarł następujące umowy spełniające kryterium znaczących umów:

- W dniu 13 kwietnia 2010 r. podano do wiadomości wartość obrotów pomiędzy ZPUE S.A. a spółką AREVA T&D Sp. z o.o. w Mikołowie z tytułu dokonanych zakupów urządzeń elektrycznych, w okresie od 8 września 2009 r. do dnia opublikowania raportu, które to wyniosły 9.895 tys. zł. Według kryteriów przyjętych przez Zarząd ZPUE S.A. określono obroty za znaczące ze względu na wartość przekraczającą 10% kapitałów własnych Spółki. Współpracę pomiędzy Spółkami reguluje generalna umowa o współpracy. Szczegółowe warunki związane z poszczególnymi dostawami określane są każdorazowym potwierdzeniem zamówienia.

W ramach zrealizowanych transakcji, zamówieniem o największej wartości było zamówienie oznaczone symbolem nr D-2009-12336 z dnia 24 września 2009 r. na wartość 194 tys. zł., którego przedmiotem były dwie sztuki transformatorów żywiczych TZAM 1600/15 15,75/0,42 kV. (Raport bieżący nr 12/2010).

- W dniu 20 kwietnia 2010 r. do Spółki wpłynęła Umowa Ramowa o Współpracy nr OEM 01/2010 zawarta z firmą ABB Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem podpisanej Umowy było określenie ogólnych warunków współpracy w zakresie zakupu towarów i usług, m.in.: wkładki i podstaw bezpiecznikowych średniego napięcia, przekładników wewnątrzowych prądowych i napięciowych średniego i niskiego napięcia, wyłączników średniego napięcia, rozdzielnic RMU, zabezpieczeń. Umowa została zawarta na czas nieokreślony z trzymiesięcznym okresem wypowiedzenia, pozostałe warunki nie odbiegały od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

Zarząd ZPUE S.A. oszacował, w oparciu o dotychczasową współpracę, iż obrót pomiędzy Spółkami z tytułu dokonywanych zakupów w okresie kolejnych 12 miesięcy może przekroczyć 10% kapitałów własnych ZPUE S.A. (Raport bieżący nr 13/2010).

- W dniu 29 kwietnia 2010 roku działając na podstawie § 2 ust. 1 pkt 43 w zw. z § 5 ust. 1 pkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych [...], Zarząd ZPUE S.A. we Włoszczowie poinformował o zamiarze prowadzenia negocjacji w sprawie zawarcia umowy (umów) nabycia aktywów znacznej wartości.

Zarząd ZPUE S.A. we Włoszczowie poinformował o zamiarze zakupu większościowego pakietu udziałów podmiotów prowadzących działalność w branży elektroenergetycznej oraz o związanym ze wskazanym zakupem prowadzeniu negocjacji z dotychczasowymi udziałowcami tych podmiotów. Szczegóły dotyczące transakcji nabycia udziałów pozostają przedmiotem wzajemnych ustaleń pomiędzy stronami negocjacji. (Raport bieżący nr 14/2010)

- Również w dniu 29 kwietnia 2010 roku Zarząd ZPUE Spółka Akcyjna we Włoszczowie poinformował, iż pomiędzy ZPUE S.A., jako kredytobiorcą, a Bankiem Millennium S.A. z siedzibą w Warszawie, jako kredytodawcą, została zawarta Umowa o kredyt w rachunku bieżącym – nr 1101/10/400/04 na łączną wartość 7.000.000,00 zł. (siedem milionów złotych). Szczegółowe informacje dotyczące zawartej umowy opisane zostały w raporcie bieżącym nr 15/2010.
- W dniu 9 czerwca 2010 roku Zarząd informował o wartości obrotów z Hurtownią „ACEL” J.M. Ciskowsky Spółka Komandytowa, przekraczających 10% kapitałów własnych ZPUE S.A. Zrealizowany obrót z tytułu sprzedaży wyrobów w okresie od 1 lipca 2009 roku do dnia upublicznienia raportu wyniósł 9.938 tys. zł. Pomiędzy spółkami obowiązuje umowa o współpracy regulująca ogólne zasady i warunki długoterminowej współpracy handlowej w zakresie sprzedaży i promocji wyrobów. Umowa została zawarta na czas nieokreślony, a jej warunki nie odbiegały od powszechnie stosowanych w tego typu umowach. Szczegółowe warunki sprzedaży urządzeń produkowanych przez ZPUE S.A. są określane w poszczególnych zamówieniach. W opisanym wyżej okresie zamówieniem o największej wartości było zamówienie nr Z-2009-04688 z dnia 1 września 2009 r. na kwotę 442 tys. zł. Zamówienie obejmowało szereg elementów do budowy napowietrznych linii elektrycznych, z których największą wartość przedstawiały: żerdzie wirowane, konstrukcje liniowo-napowietrzne oraz stanowiska słupowe. Warunki określone we wskazanym zamówieniu nie odbiegały od powszechnie stosowanych w tego typu zamówieniach. (Raport bieżący nr 19/2010)
- 29 czerwca 2010 roku Zarząd Emitenta podpisał oświadczenie patronackie w zakresie spłaty zobowiązania STOLBUD Włoszczowa S.A., z siedzibą we Włoszczowie, ul. Jędrzejowska 74, wynikającego z zawartej z bankiem PKO BP S.A. Umowy nr 270-1/4/RB/2007 o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 5.400.000,00 zł. Zgodnie z przedmiotowym oświadczeniem Zarząd Emitenta zobowiązał się do poręczenia

spląty wyżej wskazanego kredytu do kwoty 5.000.000,00 zł. na okres do dnia 30 czerwca 2014 roku. Niniejsze oświadczenie patronackie stanowi aktualizację oświadczenia Zarządu Emitenta z dnia 8 lipca 2008 roku, o którym spółka ZPUE S.A. informowała raportem bieżącym nr 14/2008. Jednocześnie Zarząd ZPUE S. A. informuje, iż podpisał również oświadczenie patronackie w zakresie spląty zobowiązania STOLBUD Włoszczowa S.A., z siedzibą we Włoszczowie, ul. Jędrzejowska 74, do kwoty 4.500.000,00zł, wynikającego z zawartej z bankiem PKO BP S.A. Umowy nr 202-127/3/I/10/2007 o kredyt obrotowy nieodnawialny w kwocie 7.000.000,00 zł. Przedmiotowe zobowiązania warunkowe zostały udzielone za zgodą Rady Nadzorczej wyrażonej w formie Uchwały Nr 11/2010 z dnia 29 czerwca 2010 r. i będzie obowiązywać do dnia 30 czerwca 2014 roku. W opinii Zarządu Spółki wydane oświadczenia są znaczące, wobec tego, iż łączna wartość zobowiązań jest bliska osiągnięcia progu 10% kapitałów własnych emitenta. (Raport bieżący nr 19/2010)

- W dniu 1 lipca Zarząd ZPUE S.A. poinformował, iż zaksięgowane obroty między ZPUE S.A., a spółką ZPUE M.B. Wypychewicz Spółka Jawna (dawniej Azymut M.B. Wypychewicz Spółka Jawna) w okresie od dnia 14 września 2009 r. do dnia opublikowania raportu wyniosły 9.863 tys. zł. Zakup materiałów i usług od spółki ZPUE M.B. Wypychewicz Spółka Jawna realizowany jest na podstawie Umowy o współpracy z dnia 5 maja 2008 r. Szczegółowe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach. Największą wartość wśród zrealizowanych transakcji stanowiła faktura Nr 00003-FAK-2010/01-500 obciążająca ZPUE S.A. z dnia 07.01.2010r. na kwotę 443 tys. zł. Przedmiotem w/w transakcji był zakup pakietu różnowymiarowych żerdzi wirowanych. Zrealizowana wartość sprzedaży została uznana za znaczącą z uwagi na wartość obrotu przekraczającą 10% kapitałów własnych ZPUE S.A. (Raport bieżący nr 25/2010)

Po zakończeniu I półrocza 2010 roku, w dniu 17 sierpnia 2010 roku Zarząd ZPUE S.A. we Włoszczowie upublicznił wiadomość, iż pomiędzy Emitentem, jako kupującym, a Panem Bogusławem Wypychewicz, jako sprzedającym, została zawarta Umowa sprzedaży udziałów spółki ZPUE Gliwice Sp. z o.o. w Gliwicach. W myśl postanowień niniejszej Umowy ZPUE S.A. nabył 14.986 (czternaście tysięcy dziewięćset osiemdziesiąt sześć) udziałów, o wartości nominalnej 100 zł. (sto złotych) każdy i łącznej wartości nominalnej 1.498.600,00 zł. (jeden milion czterysta dziewięćdziesiąt osiem tysięcy sześćset złotych), za łączną cenę 11.988.800,00 zł. (jedenastęć milionów dziewięćset osiemdziesiąt osiem tysięcy osiemset złotych) za wszystkie nabyte udziały, tj. za cenę 800 zł. (osiemset złotych) za każdy jeden udział. Udziały objęte Umową stanowią 99,9 % w kapitale zakładowym ZPUE Gliwice Sp. z o.o. i dają prawo do wykonywania 99,9 % głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki. Pan Bogusław Wypychewicz jest większościowym akcjonariuszem ZPUE S.A. oraz wchodzi w skład rad nadzorczych Emitenta oraz spółki ZPUE Gliwice Sp. z o.o. Jednocześnie Emitent informuje, że Pan Bogusław Wypychewicz wyłączył się z prac rady nadzorczej ZPUE S.A. w zakresie spraw objętych przedmiotową Umową. Przedmiotowa Umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym, tj. niezrealizowania prawa pierwokupu udziałów przez wszystkich dotychczasowych wspólników gliwickiej spółki. Zgodnie z par. 6 pkt 2 za niezrealizowanie prawa pierwokupu uważa się:

- upływ terminu realizacji prawa pierwokupu w przypadku braku złożenia oświadczenia woli o skorzystaniu z prawa pierwokupu w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym, lub

- złożenie oświadczenia woli w formie pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym o nieskorzystaniu z prawa pierwokupu. Sprzedający zobowiązany jest do poinformowania kupującego w ciągu 3 dni o niezrealizowaniu prawa pierwokupu. Stosownie do postanowień Umowy, w przypadku przeniesienia własności udziałów na kupującego, cena sprzedaży zostanie zapłacona w całości do dnia 26 października 2010 r. przelewem na rachunek bankowy sprzedającego. Na pokrycie wskazanej transakcji ZPUE S.A. wykorzysta środki z wypracowanego zysku netto. Odpowiedzialność Stron z tytułu naruszenia oświadczeń i zapewnień zawartych w Umowie w zakresie ich zgodności z prawdą w chwili ich składania ogranicza się tylko do istotnych naruszeń. Istotnym naruszeniem są wszystkie okoliczności naruszenia zapewnień, które łącznie powodują szkodę w wysokości nie mniejszej niż 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych). Odpowiedzialność ta jednak nie może przekroczyć łącznie kwoty stanowiącej równowartość 50% wskazanej w Umowie ceny sprzedaży. Przedmiotowe nabycie udziałów jest elementem przyjętej strategii rozwoju ZPUE S.A., której elementem składowym są przejęcia spółek z branży elektroenergetycznej. Emitent traktuje zakup udziałów w gliwickiej spółce jako inwestycję długoterminową, nakierowaną na rozbudowę dotychczasowej oferty produktowej, stanowiącej uzupełnienie asortymentu oferowanego przez ZPUE S.A. Tak przyjęta strategia rozwoju Emitenta zakłada rozbudowę spółki ZPUE Gliwice Sp. z o.o. a w konsekwencji zwiększenie obrotów. Osiągnięte przez gliwicką spółkę przychody netto ze sprzedaży za rok 2009 wyniosły 30.406 tys. zł. Przedmiotowa Umowa została uznana za znaczącą z uwagi na fakt, iż wartość transakcji przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta.

11. ZACIĄGNIĘTE KREDYTY, UMOWY POŻYCZKI, GWARANCJE

W dniu 29 kwietnia 2010 roku Zarząd ZPUE Spółka Akcyjna we Włoszczowie poinformował, iż pomiędzy ZPUE S.A., jako kredytobiorcą, a Bankiem Millennium S.A. z siedzibą w Warszawie, jako kredytodawcą, została zawarta Umowa o kredyt w rachunku bieżącym – nr 1101/10/400/04 na łączną wartość 7.000.000,00 zł. (siedem milionów złotych). Wskazany kredyt przeznaczony został na finansowanie bieżącej działalności ZPUE S.A. i będzie obowiązywał w okresie od dnia 29 kwietnia 2010 r. do dnia 28 kwietnia 2011 roku. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, będące sumą stawki referencyjnej powiększonej o marżę banku. Stawka referencyjna ma charakter zmienny w umownym okresie kredytowania, oparta jest o stawkę WIBOR 1M. Marża banku jest stała w umownym okresie kredytowania. Prowizje i opłaty pobierane są zgodnie z zasadami określonymi w Cenniku usług, tj. prowizja przygotowawcza, prowizja od zaangażowania (w skali roku) oraz inne opłaty zgodnie z Cennikiem usług dla Klientów segmentu dużych przedsiębiorstw. Uruchomienie kredytu nastąpi jednorazowo, poprzez udostępnienie limitu kredytu na rachunku ZPUE S.A., przeznaczonego do obsługi kredytu. Bank uzależnił uruchomienie kredytu od spełnienia następujących warunków:

- ustanowienia prawnych zabezpieczeń;
- przedłożenia aktualnych opinii, z banków oraz firm leasingowych obsługujących kredytobiorcę, potwierdzających brak zaległości i prawidłową współpracę;
- przedłożenia oryginału wyceny nieruchomości stanowiących zabezpieczenie kredytu.

Kredyt staje się w całości wymagalny w następnym dniu po upływie okresu, na jaki został udzielony. Zabezpieczeniem spłaty kredytu jest hipoteka kaucyjna łączna do kwoty 10.500.000,00 zł. (dziesięć milionów pięćset tysięcy złotych) na nieruchomościach należących do kredytobiorcy położonych we Włoszczowie, wraz z cesją z polisy ubezpieczeniowej. Kredytobiorca złożył oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 10.500.000,00 zł (dziesięć milionów pięćset tysięcy złotych), w przypadku nie wywiązania się z zobowiązań. Bank ma prawo wystąpić o nadanie bankowemu tytułowi egzekucyjnemu klauzuli wykonalności do dnia 28.04.2014r. Jako uzupełniające zabezpieczenie spłaty kredytu i kosztów kredytu, Kredytobiorca udziela Bankowi pełnomocnictwa do pobrania i spłaty z innych rachunków bankowych, obecnych, jak i przyszłych, prowadzonych w Banku na rzecz Kredytobiorcy, kwoty niespłaconego w całości lub części, wymagalnego zadłużenia z tytułu kredytu, należnych odsetek, opłat i prowizji oraz innych kosztów poniesionych w związku z udzielonym kredytem. W zakresie nieuregulowanym Umową stosuje się postanowienia "Regulaminu udzielania kredytów Klientom bankowości korporacyjnej przez Bank Millennium S.A.", "Ogólnych warunków otwierania i prowadzenia rachunków bankowych dla Klientów Bankowości Korporacyjnej" oraz "Cennika usług", stanowiących integralną część przedmiotowej umowy. Pozostałe warunki nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu Umowach. Szczegółowe informacje dotyczące zawartej umowy opisane zostały w raporcie bieżącym nr 15/2010.

Tabela 12. Funkcjonujące umowy kredytowe

Wyszczególnienie	Wartość przydzielonego kredytu	Stan zadłużenia na 01.01.2010		Stan na 30.06.2010 r.		Oprocentowanie
		w tys. zł.		w tys. zł.		
Umowa kredytowa nr 270-1-2/RB/1999 z dnia 15.09.1999 r. następnie /Umowa kredytowa w formie limitu kredytowego wielocelowego nr 202-127/LW/1/13/2007 w zł. z dnia 5.09.2007 r. w PKO BP S.A.	10 000		5 275		7 729	WIBOR 3M + marża
Umowa kredytu technologicznego nr 23/27607806/14060316/2006 z dnia 26.09.2006 r. w BGK S.A.	6 665		233		0	WIBOR 3M + marża
Umowa o wielowalutową linię kredytową nr 2040/030/04 z dnia 30.06.2004 r. w BZ WBK S.A	8 000		6 988		7 907	WIBOR 1M + marża
Umowa o wielowalutową linię kredytową nr 2040/030/04 z dnia 30.06.2004 r. w BZ WBK S.A (w euro)	486 EUR		451 EUR		377 EUR	EURIBOR 1 M + marża
			1 851		1 557	

Umowa kredytu obrotowego nr 65/27607806/08080738/2008 z dnia 3.07.2008 r. w BGK S.A.	4 000	w tys. zł.	2 560	w tys. zł.	2 080	WIBOR 1M + marża
Umowa kredytu w rachunku bieżącym w Millenium Bank - umowa nr 1101/10/400/04 z dnia 29.04.2010	7 000	w tys. zł.	0	w tys. zł.	6 550	WIBOR 1M + marża

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

W omawianym okresie Spółce nie zostały udzielone gwarancje bankowe.

Tabela 13. Funkcjonujące umowy ubezpieczenia

Lp.	Rodzaj polisy	Charakterystyka	Suma ubezpieczenia
1.	Ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej	OC związana z prowadzeniem działalności i posiadaniem mienia oraz wprowadzeniem produktu do obrotu.	10 000 000,00 zł.
2.	Ubezpieczenie majątkowe	Budynki i budowle, maszyny i urządzenia wg wartości księgowej brutto, zapasy na wartość odtworzeniową, mienie osób trzecich wg wartości rzeczywistej.	93 949 872,50 zł.
3.	Ubezpieczenie maszyn i urządzeń od wszystkich ryzyk	Przedmiot ubezpieczenia: Prasa Rewolwerowa Amada Ac-2510; Linia do produkcji betonu ; suwnica jednodźwigarowa Q=5T ; Petain Mc85B	1 961 099,00 zł.
4.	Ubezpieczenie maszyn i urządzeń od wszystkich ryzyk	Przedmiot ubezpieczenia: Prasa Rewolwerowa Amada Ac-2510 Nt	738 135,00 zł.
5.	Ubezpieczenie ładunków w transporcie międzynarodowym – ubezpieczenie obrotowe	Transport własny, obcy, lądowy, drogowy i kolejowy. Zakres przewozów: Europa (również Rosja, Ukraina i Białoruś).	Suma ubezpieczenia mienia w transporcie drogowym: 200 000,00 zł.; w transporcie kolejowym: 500 000,00 zł.; w transporcie własnym – ekspozycja na targi i z targów: 50 000,00 zł.

Źródło: Zarząd ZPUE S.A.

12. UDZIELONE POŻYCZKI, PORĘCZENIA, GWARANCJE

Wartość zobowiązań warunkowych na dzień 30.06.2010 r. była równa 12.434,8 tys. zł.

Wartość tę stanowiło:

- W IV kwartale 2007 roku ZPUE S.A. udzielił poręczeń spółce W. Investment Group Sp. z o.o. (obecnie ZPUE Holding Sp. z o.o.), na łączną kwotę 106 tys. zł, w związku z zawarciem pomiędzy W. Investment Group Sp. z o.o. (obecnie ZPUE Holding Sp. z o.o.) a Powiatowym Urzędem Pracy, działającym w imieniu Starosty Powiatu Włoszczowskiego, umowy o refundację kosztów wyposażenia stanowisk pracy dla zatrudnianych bezrobotnych.
Zarząd ZPUE S.A. w trakcie pierwszego półrocza 2010 roku uzyskał informację od W. Investment Group Sp. z o.o. (obecnie ZPUE Holding Sp. z o.o.), iż dotrzymał on warunki dwóch umów (nr 25/07 z dnia 5.11.2007 r. oraz nr 10/07 z dnia 29.08.2007 r.) zawartych z Powiatowym Urzędem Pracy, w związku z czym uległo obniżeniu udzielone poręczenie do kwoty 52,8 tys. zł.
- Wartość 2.882 tys. zł. to wartość udzielonego w dniu 18 listopada 2008 roku spółce Elektromontaż-1 Katowice S.A. poręczenia (poręczenie wekslowe) spłaty zobowiązania, wynikającego z umowy o kredyt inwestycyjny nr K0006350 z dnia 18 listopada 2008 r. na kwotę 2.305 tys. zł., zawartej z Bankiem Zachodnim WBK S.A. z siedzibą we Wrocławiu. Wskazane poręczenie spłaty zobowiązania katowickiej spółki będzie obowiązywać do dnia 24 grudnia 2013 roku.
- W dniu 29 czerwca 2010 roku Zarząd ZPUE S.A. dokonał aktualizacji oświadczenia patronackiego z dnia 8 lipca 2008 roku (Spółka informowała o ww. w raporcie bieżącym 14/2008), tj. obniżył kwotę poręczenia udzielonego STOLBUD Włoszczowa S.A. w zakresie spłaty zobowiązania wynikającego z zawartej z bankiem PKO BP S.A. Umowy nr 270-1/4/RB/2007 o kredyt w rachunku bieżącym

w kwocie 5.400 tys. zł. Zgodnie z przedmiotowym oświadczeniem Zarząd ZPUE S.A. zobowiązał się do poręczenia spłaty wyżej wskazanego kredytu do kwoty 5.000 tys. zł.

- Zarząd ZPUE S.A. podpisał również oświadczenie patronackie w zakresie spłaty zobowiązania STOLBUD Włoszczowa S.A. do kwoty 4.500 tys. zł., wynikającego z zawartej z bankiem PKO BP S.A. Umowy nr 202-127/I/10/2007 o kredyt obrotowy nieodnawialny w kwocie 7.000 tys. zł. Przedmiotowe zobowiązania warunkowe zostały udzielone za zgodą Rady Nadzorczej (Uchwała nr 11/2010) i będą obowiązywać do dnia 30 czerwca 2014 roku.

13. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

13.1 OMÓWIENIE PODSTAWOWYCH WIELKOŚCI EKONOMICZNYCH

Wyniki finansowe ZPUE S.A. będące rezultatem prowadzonej działalności w I półroczu 2010 roku przedstawiają się znacznie lepiej niż te, które Spółka osiągała w porównywalnym okresie ubiegłego roku. Aktywa trwałe na dzień 30 czerwca 2010 r. wyniosły 75.182 tys. zł, tj. o blisko 5% więcej niż na 30 czerwca 2009 r. Z kolei aktywa obrotowe na koniec I półrocza 2010 r. wyniosły 117.291 tys. zł, odpowiednio około 18% więcej niż 30 czerwca 2009 r.

Kapitał własny Spółki na 30 czerwca 2010 r. wyniósł 100.041 tys. zł., co oznacza wzrost o ponad 12% w stosunku do końca I półrocza 2009 r.

Zobowiązania długoterminowe uległy obniżeniu z poziomu 8.246 tys. zł odnotowanego w I półroczu 2009 r. do poziomu 3.592 tys. zł wykazanego na dzień 30 czerwca 2010 r. Natomiast zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne w analizowanym okresie zwiększyły się do kwoty 82.431 tys. zł, czyli o 17% w stosunku do stanu z czerwca 2009 roku.

W strukturze aktywów największy udział miały: należności krótkoterminowe (42% sumy aktywów na 30 czerwca 2010 r.), rzeczowe aktywa trwałe oraz zapasy (odpowiednio 34% i 18% sumy aktywów).

Pozycjami o największym udziale w pasywach na 30 czerwca 2010 r. były: kapitał zapasowy oraz zobowiązania krótkoterminowe, z udziałem w pasywach na poziomie odpowiednio: 45% i 43%.

Suma bilansowa na dzień 30.06.2010 r. wyniosła 192.473 tys. zł. Oznacza to wzrost o ponad 12% w porównaniu z końcem I półrocza 2009 r.

Zachowawcze trendy na rynku nowych inwestycji przyczyniły się do spadku popytu na wyroby Spółki. Wobec tego, przychody ze sprzedaży produktów, towarów, materiałów i usług, które w I półroczu 2010 r. wyniosły 107.767 tys. zł i uległy ponad 3% spadkowi w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Jednakże wyniki prowadzonej działalności, wskutek prowadzonej optymalizacji kosztowej, pozwoliły na osiągnięcie blisko 30% poprawy wyniku na działalności operacyjnej. Zysk brutto zwiększył się z 2.595 tys. zł w I półroczu 2009 roku na 3.547 tys. zł w mijającym półroczu bieżącego roku. W związku z powyższym, zysk po opodatkowaniu osiągnął wartość 2.941 tys. zł.

13.2 WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI

Poniżej przeprowadzono analizę wskaźników 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%

Wskaźniki rentowności określają zdolność przedsiębiorstwa do generowania zysku. Im wyższa jest wartość wskaźnika, tym lepsza kondycja finansowa firmy.

Wartość obliczonych, na podstawie wyników finansowych ZPUE S.A., wskaźników rentowności była wyższa w I półroczu 2010 niż w porównywalnym okresie roku poprzedniego, przede wszystkim na skutek wyższego zysku, zatem wielkość wskaźników znajduje się na poziomie, który stwarza możliwości dalszego rozwoju Spółki.

Tabela 14. Wskaźniki rentowności ZPUE S.A.

Wyszczególnienie	I półrocze 2009	I półrocze 2010
Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE)	1,94%	2,94%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	1,00%	1,53%
Rentowność sprzedaży brutto	2,33%	3,29%
Rentowność sprzedaży netto	1,55%	2,73%

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

13.3 WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

Wskaźniki płynności:

wskaźnik płynności bieżącej = (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)

wskaźnik szybkiej płynności = (aktywa obrotowe - zapasy / zobowiązania krótkoterminowe)

Wskaźniki płynności finansowej mierzą stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami. Wskazują więc zdolność przedsiębiorstwa do wywiązywania się z tych zobowiązań.

W ZPUE S.A. w I półroczu roku 2010 zarówno wskaźnik płynności bieżącej, jak i wskaźnik szybkiej płynności nie uległy większym zmianom w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wartość wskaźników znajduje się na poziomie oznaczającym prawidłową sytuację finansową firmy. Dowodzi to faktu, iż Spółka nie ma problemów z bieżącym regulowaniem swoich zobowiązań.

Tabela 15. Wskaźniki płynności ZPUE S.A.

Wyszczególnienie	I półrocze 2009	I półrocze 2010
Wskaźnik płynności bieżącej	1,42	1,42
Wskaźnik szybkiej płynności	1,04	1,01

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

13.4 WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA

Wskaźniki zadłużenia:

wskaźnik zadłużenia aktywów = (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem)

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

Wskaźniki zadłużenia wskazują udział kapitałów własnych i obcych w finansowaniu działalności jednostki. Informują tym samym o stopniu zadłużenia przedsiębiorstwa.

W I półroczu roku 2010 w ZPUE S.A. nie zanotowano znaczących zmian wskaźników zadłużenia w stosunku do tych prezentowanych w okresie analogicznym ubiegłego roku. Wobec tego nie zmieniło się zaangażowanie kapitału obcego w finansowanie działalności Spółki. Zatem można twierdzić, że równowaga między kapitałem własnym i obcym jest na bezpiecznym poziomie i nie niesie za sobą znaczącego ryzyka finansowego.

Tabela 16. Wskaźniki zadłużenia ZPUE S.A.

Wyszczególnienie	I półrocze 2009	I półrocze 2010
Wskaźnik zadłużenia aktywów	0,48	0,48
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,93	0,92

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

14. CZYNNIKI ISTOTNE DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA

Do najważniejszych czynników, mogących wywrzeć wpływ na sytuację finansową Spółki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału, należą:

- koniunktura w branży elektroenergetycznej – w zależności od inwestycji prowadzonych przez zakłady energetyczne oraz inwestorów bezpośrednich, realizowane przez ZPUE S.A. przychody ze sprzedaży osiągają wyższe lub niższe wartości;
- wahania kursów walutowych (głównie euro), mających wpływ na marżę sprzedaży eksportowej oraz kosztów działalności operacyjnej;
- wahania stawek referencyjnych WIBOR oraz EURIBOR, w oparciu o które są liczone odsetki od kredytów, mogące powodować wzrost lub spadek wielkości kosztów finansowych.

15. ZASADY SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ORAZ WSKAZANIE BIEGŁEGO REWIDENTA

W dniu 9 lipca 2010 roku Rada Nadzorcza ZPUE S.A. we Włoszczowie Uchwałą Nr 12/2010 dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 r. oraz badania sprawozdania rocznego za rok 2010.

Podmiotem wybranym do przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2010 oraz badania sprawozdania rocznego Spółki za 2010 rok została spółka ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o.o. (uprzednio Europejskie Centrum Audytu Sp., z o.o.) w Krakowie, ul. Praska 6/5, wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 3115 prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów.

Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych został dokonany zgodnie ze statutem Emitenta oraz obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi. ZPUE S.A. współpracuje z ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o.o. od 2008 roku. Rok 2010 będzie trzecim okresem rozrachunkowym, za który sprawozdania finansowe zostaną zbadane przez w/w audytora.

Umowa pomiędzy wskazanymi podmiotami z dnia 9 lipca 2010 roku zawarta została na okres jednego roku.

Strony Umowy ustaliły, że za przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego za 2010 rok ZPUE S.A. zapłaci 21 tys. zł., natomiast za przeprowadzenie przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego: 11,5 tys. zł. Umowa nie przewiduje wynagrodzenia za usługi doradztwa podatkowego lub usługi innego rodzaju.

Jeżeli w trakcie wykonywania zlecenia ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o.o. stwierdzi wystąpienie konieczności przeprowadzenia prac dodatkowych, których nie mógł przewidzieć, pomimo zachowania należytej staranności, Strony ustalą dodatkowe honorarium.

Wynagrodzenie za przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego za rok 2009 ZPUE S.A. wynosiło: 21 tys. zł., natomiast za przeprowadzenie przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego: 11,5 tys. zł. Umowa z 2009 roku między wskazanymi podmiotami nie przewidywała wynagrodzenia za usługi doradztwa podatkowego lub usługi innego rodzaju.

W I półroczu 2010 roku Zarząd ZPUE S.A. podpisał dodatkowo ze spółką ECA Seredyński i Partnerzy Sp. z o.o. Umowę na usługi biegłego rewidenta, której przedmiotem było świadczenie usług w zakresie wyceny wartości spółek przewidzianych do ewentualnego przejęcia.

16. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ

16.1 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

ZPUE S.A. prowadzi działalność w branży elektroenergetycznej, która cechuje się dużą sezonowością w zakresie prowadzonych inwestycji. Głównymi odbiorcami wyrobów oferowanych przez ZPUE S.A. są bezpośrednio lub pośrednio Zakłady Energetyczne oraz inwestorzy, którzy w swej działalności przyczyniają się do rozbudowy i modernizacji sieci elektrycznych i energetycznych. Inwestycje w tym zakresie są realizowane zazwyczaj w drugiej połowie roku, dlatego w początkowych miesiącach roku kalendarzowego może spadać zapotrzebowanie na wyroby Spółki, a tym samym przychody ze sprzedaży mogą kształtować się na stosunkowo niskich poziomach w porównaniu do wartości osiągniętych w trzecim i czwartym kwartale.

Ryzyko związane z uzależnieniem się od głównych dostawców

ZPUE S.A. współpracuje z wieloma podmiotami, które dostarczają Spółce materiały i surowce. Prowadzona w Spółce polityka zaopatrzeniowa zakłada dywersyfikację dostawców, przy jednoczesnej minimalizacji cen pozyskiwanych surowców i materiałów niezbędnych do produkcji. Jednakże w przypadku zmiany polityki handlowej tych podmiotów, ich problemów finansowych lub pogorszenia konkurencyjności ich oferty, istnieje ryzyko negatywnego wpływu na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta.

Ryzyko związane z zapasami

W uwagi na fakt, iż ZPUE S.A. działa w branży kapitałochłonnej, gdzie cykl produkcyjny jest dość długi, a wytwarzane wyroby wysokiej wartości Spółka musi utrzymywać stan zapasów na odpowiednim poziomie. Niedopasowanie stanów magazynowych do zapotrzebowania rynku wiąże się z ryzykiem utraty potencjalnych przychodów (w przypadku za małych stanów lub braku danego asortymentu) lub zamrożenia kapitału obrotowego (w przypadku zbyt małej rotacji materiałów i zbyt dużych stanów magazynowych). W przypadku

wysokich wahań cenowych utrzymywanie zbyt wysokich stanów magazynowych może być powodem konieczności przeszacowania wartości zapasów i dostosowania ich do niższych niż ceny magazynowe cen rynkowych.

Ryzyko związane z należnościami

Należności Spółki z tytułu dostaw i usług stanowią ponad 41% sumy bilansowej - według stanu na dzień 30.06.2010 r. Pomimo prowadzenia w racjonalny sposób polityki zarządzania należnościami istnieje ryzyko strat spowodowanych brakiem możliwości odzyskania części należności, szczególnie w sytuacji pogorszenia się koniunktury rynkowej oraz płynności finansowej podmiotów, będących głównymi odbiorcami wyrobów oferowanych przez ZPUE S.A.

Spółka minimalizuje ryzyko związane z należnościami poprzez indywidualne, ustalone dla każdego klienta, limity kredytowe wraz z określonymi terminami płatności. W ZPUE S.A. są monitorowane na bieżąco spłaty należności oraz zdolności płatnicze jej klientów. Dzięki aktywnej współpracy służb finansowych i prawnych, a także realizowaną przez handlowców sprzedaż bezpośrednią, szybko nawiązywane są kontakty z klientami, ułatwiające terminowe regulowanie płatności.

W przypadku przekroczenia terminu płatności przez odbiorców podejmowane są stosowne przedsięwzięcia, według określonych procedur windykacyjnych. Ważnym elementem polityki zarządzania należnościami jest współpraca z Towarzystwem Ubezpieczeniowym Coface Poland Sp. z o.o., które zapewnia kompleksowe i zintegrowane rozwiązania z zakresu ochrony transakcji handlowych.

16.2 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM ZEWNĘTRZNYM

Ryzyko związane z wpływem sytuacji makroekonomicznej na wyniki Emitenta

Sytuacja finansowa Spółki jest uwarunkowana sytuacją ekonomiczną w Polsce i na świecie. Na rezultaty finansowe Spółki ma wpływ wiele czynników makroekonomicznych, wśród których można wymienić takie jak: tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, stopa bezrobocia oraz wysokość dochodów osobistych ludności, polityka fiskalna i monetarna państwa, ale przede wszystkim nakłady inwestycyjne. Wysokość nakładów inwestycyjnych w sektorze energetycznym silnie koreluje z popytem na wyroby ZPUE S.A. Istnieje ryzyko, iż w przypadku pogorszenia sytuacji gospodarczej oraz wystąpienia spadku nakładów inwestycyjnych w branży lub w momencie zastosowania takiej polityki gospodarczej państwa, która negatywnie wpłynie na pozycję rynkową Spółki, realizowane przez nią wyniki finansowe mogą ulec obniżeniu.

Ryzyko związane ze zmianą tendencji rynkowych

Gwałtowna zmiana zapotrzebowania na wyroby ZPUE S.A. może skorygować wartość sprzedaży, a co za tym idzie wpłynąć niekorzystnie na osiągane wyniki finansowe. Istnieje także ryzyko, że zagraniczni konkurenci ZPUE S.A. będą zwiększać moce produkcyjne szybciej niż będzie wzrastało zapotrzebowanie na tego typu produkty, co może przełożyć się na ograniczone możliwości w realizacji zakładanej sprzedaży. Spółka minimalizuje ryzyko nasycenia rynku poprzez bieżące monitorowanie wielkości osiągniętej sprzedaży, badanie zapotrzebowania rynku i elastyczne zmiany asortymentowe.

Ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych

Regulacje prawne w Polsce zmieniają się bardzo często. Pewne zagrożenie mogą, więc stanowić zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Dotyczy to m.in. uregulowań i interpretacji przepisów podatkowych, uregulowań dotyczących prawa handlowego, przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych.

Każda zmiana przepisów może wywołać pewne skutki dla funkcjonowania Spółki.

Polski system podatkowy charakteryzuje się stosunkowo dużą niestabilnością. Część przepisów podatkowych nie została sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Polskie przedsiębiorstwa są narażone na pojawianie się zastrzeżeń ze strony organów podatkowych. Zatem istnieje ryzyko, iż mimo stosowania przez Emitenta aktualnych wykładni przepisów podatkowych, sprawdzonych przez Biegłego Rewidenta organy skarbowe mogą przyjąć odmienną interpretację.

Ponadto, wobec zapowiadanej od wielu lat gruntownej reformy zmieniającej system podatkowy istnieje ryzyko, że wprowadzenie nowych regulacji może mieć negatywny wpływ na prowadzenie działalności gospodarczej.

Jednocześnie, istnieje ryzyko, iż zmiany przepisów podatkowych wprowadzane w dalszej lub bliższej przyszłości mogą opierać się na rozwiązaniach, które spowodują wzrost obciążeń podatkowych Emitenta.

Ryzyko wynikające ze wzrostu konkurencji

Rynek urządzeń elektroenergetycznych cechuje wysoki poziom technologiczny, dlatego konkurencyjność wśród podmiotów na nim działających jest niewielka. ZPUE S.A. ma na krajowym rynku pozycję lidera, jednakże Emitent jest w pewnym stopniu narażony na ryzyko powstawania podmiotów konkurencyjnych. Również umocnienie się waluty polskiej, automatycznie obniżające ceny konkurentów zagranicznych może spowodować ryzyko dostosowania się cenowego i przez to obniżenie marży na produktach produkowanych przez ZPUE S.A.

Jednakże elastycznie prowadzona polityka cenowa oraz wyraźna przewaga w rozwiązaniach technicznych i technologicznych, stosowanych przy produkcji urządzeń naszej Spółki minimalizuje ryzyko wynikające ze wzrostu konkurencji.

17. INFORMACJE O TOCZĄCYCH SIĘ POSTĘPOWANIACH DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ LUB WIERZYTELNOŚCI

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2010 r., przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej nie toczyły się, nie zostały wszczęte ani zakończone postępowania dotyczące zobowiązań lub wierzytelności, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

18. INFORMACJE O TRANSAKCJACH ZAWIERANYCH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W trakcie I półrocza 2010 Spółka ZPUE S.A. nie zawierała transakcji z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

Włoszczowa, dnia 31 sierpnia 2010 roku

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Andrzej Grzybek

Stanisław Toborek

Mariusz Synowiec