

Az

**E-Star Alternatív Energiaszolgáltató
Nyilvánosan Működő Részvénytársaság**

(01-10-045428)

Féléves jelentése

2011. üzleti évre vonatkozóan

a Tpt. 54.§. alapján

2011. augusztus 31.

Vezetői összefoglaló

Az E-Star örömmel teszi közzé második negyedéves pénzügyi eredményeit. A Társaság Lengyelországban és Magyarországon is sikeresen zárta le az EETEK vállalatcsoport felvásárlását, ami jelentős eredménynek számít a társaság életében. A felvásárlás teljes pénzügyi zárása is megtörtént, így az a továbbiakban már nem jelent finanszírozási kockázatot. A felvásárlás EBITDA és bevételek szempontjából is jelentős hatással van az első féléves eredményekre.

2011 első félévében folytatódott a társaság dinamikus terjeszkedése, és sikerült az EBITDA értékét 17%-kal, 3,4 millió Euróra növelni. A konszolidált bevétel 37 millió Euróra nőtt, ami az előző év azonos időszakához képest 280%-os növekedést jelent. Az EBITDA növekedése 43%-ot tett volna ki amennyiben a 750 eEUR összegű kieső Rába projekt konszolidálva lett volna és további növekedés lett volna elérhető 2011 első félévében is amennyiben a román projektek nem szenvedtek volna el egy negyedéves csúszást. Ez a két elem összességében 1,25 millió Euróval csökkentette az EBITDA értékét. A társaság nettó nyeresége elérte a 7,7 millió Eurót, ami 331 %-os növekedést jelent az előző év hasonló időszakához képest. A saját tőke hosszú lejáratú adóssághoz viszonyított nettó aránya 54 %-ra nőtt a 2010 év végi 39%-hoz képest.

A Rába-projekt késedelmes konszolidációja azonban Cash Flow szempontjából nem hátrányos a Társaság számára, mivel a projekt kapcsán a Rába eszközeire felvett hitelek és azok kamatai az Eetek eladásra kijelölt eszközeinek részét képezik. Ez az első félévben az EETEK Zrt. 950 ezer Eurót fordított adósságszolgálatra, azonban az ezzel szemben az általunk nem konszolidálható összeg ennél kevesebb, ami a megtakarítást jelent a Társaság számára.

A társaság igazgatósága döntése alapján az E-Star 2011 első félévét követően Euróban teszi közzé pénzügyi beszámolóit és jelentéseit. A jelen 2011. első féléves jelentés az első, amely Euró alapon készült. A befektetői jelentéseket a társaság ezután Euró-ban teszi közzé.

A társaság jelenleg – ötéves tervének megfelelően – gyökeres átalakuláson megy keresztül, amíg kisebb méretű helyi vállalkozásból közepméretű regionális szereplővé alakul át. Fontosnak tartjuk megjegyezni, hogy az EETEK konszolidálása, átalakítása és az összeolvadást követő tevékenységek jelentős hatással voltak a társaság első féléves eredményeire és mutatóira. Jelentős egyszeri számvitel-technikai tételek mind negatív mind pozitív irányba befolyásolták az eredmény sorokat. A társaság vezetése szerint a nettó eredmény növekedése túlbecsli az EBITDA és EBIT sorok pedig alul becslik a vállalat valós eredménytermelő képességét. A vállalat jövőbeni eredménytermelő képességére jobban lehet következtetni az üzleti folyamatok elemzéséből. Emiatt a jelen pénzügyi eredményeket és mutatókat az előző évi adatokhoz hasonlítva fenntartásokkal kell kezelni.

A társaság Lengyelországban és Magyarországon egyaránt jól halad az átstrukturálással és a szervezetfejlesztéssel. Az átalakítás részeként eladásra kerülnek az EETEK Holding Zrt. Magyarországon és a szomszédos országokban működő azon tagjai, amelyek nem illeszkednek az E-Star stratégiájába és alaptevékenységébe. Csak a jövedelemtermelő, növekedési és fejlődési potenciállal rendelkező vállalkozások maradnak a társaság tulajdonában. Az átalakítási intézkedések

hatással vannak az új vállalatok konszolidálására is, amint az később is említésre kerül. Az egyik legfontosabb hatás a Rába projekt konszolidálásának kérdése. Az EETEK korábban úgy járt el a Rába –projekt során, hogy a koncessziós megállapodást az EETEK Zrt. írta alá és a szolgáltatások nyújtásához (a Rába Nyrt. és más, a Győri Ipari Parkban lévő társaságok számára) szükséges eszközök és berendezések is az EETEK Zrt. könyveiben szerepelnek. A Rába Nyrt és az EETEK Zrt. egy közös vállalatot alapított (3,33%-os Rába Nyrt. és 96,67%-os EETEK Zrt. részesedéssel) RESZ Kft. néven, amely a Rába kiszolgálásához szükséges eszközöket és berendezéseket bérelte az EETEK Zrt-től, amíg az EETEK Zrt. értékesítette a hővel kapcsolatos előállított villamos energiát a Rába számára. Ezért – bár a RESZ Kft. számai már 2011. január 1-től konszolidálásra kerülnek ez E-Star könyveiben - az EETEK Zrt. Rába projekttel kapcsolatos eredményei a restrukturálás lezártaig (amíg az eszközök nem kerülnek át a RESZ Kft-be) nem konszolidálhatóak. A restrukturálás lezárása szeptember elejére várható.

A magyar és román vállalkozásaink – ideértve a közelmúltban felvásárolt győri RESZ Kft.-t is – első féléves számadatai teljes mértékben megfelelnek az előrejelzéseknek, míg a lengyel vállalkozások túlszárnyalták várakozásainkat. 2011 első felében több mint 700 ezer Euró EBITDA kiesést jelentett a Társaság számára a Rába projekt részleges konszolidálása. Az első félévi pénzügyi adatokat terhelő további tényező a román befektetési programjainknál elszenvedett három hónapos késedelem, amely mintegy 550 ezer Euróval csökkentette az EBITDA-t.

A társaság – ötéves stratégiájával összhangban –gyorsított szervezetfejlesztési programot indított el összes vállalkozásánál és a központi irányítási területeken, ami a társaság hosszú távú stratégiai érdekeit szolgálja. 2011 első félévében a program az igazgatási költségek korábban becsült összegének 70 ezer Euró összegű, azaz kb. 3 %-os túllépését eredményezte.

Romániában számos sikert könyvelhettünk el. Felújítottuk az új lakossági ügyfeleknek szánt modellházainkat Zilahon, míg az intézményi ügyfelekkel való visszakötések jóval felülmúlták a terveinket. A harmadik negyedévben a lakossági piacot megcélzó, átfogó kampányt indítunk Zilahon és Marosvásárhelyen is az új ügyfélszerzési célkitűzéseink teljesítése érdekében. A vártnál jobb intézményi visszacsatlakozási arány eredményeképpen a Társaság bízik abban, hogy a román projekteknél teljesülnek a hőértékesítési tervek. Romániai tevékenységünk fontos eleme, hogy ügyfélbázisunk fizetési morálja eddig túlszárnyalta várakozásainkat, így a 90 napot meghaladó lejárt követeléseink aránya a 2%-os határ alatt maradt.

Magyarországon az önkormányzatok általános fizetési morálját tekintve a közelmúltban szintén pozitív fejleményeket tapasztaltunk. Több önkormányzat jelentősen csökkentette a Társaság felé korábban fennálló, kifizetetlen adósságállományát. A második félév elején a társaság az önkormányzati kifizetetlen követelések megugrását tapasztalta, ami elsősorban az EMFESZ – jelentős magyar gázszolgáltató – piacról való kivonulásának hatása volt. A gázszámlákat az EMFESZ és az új szállítók egyaránt jelentős késedelemmel bocsátották ki felénk, ami az önkormányzatok felé történő továbbszámolás késedelmét okozta. Az önkormányzatok így rövid időn belül nagy összegű, több havi gázszámlát kaptak. Ez számos ügyfelünkönél jelentősen emelte a követeléseink nagyságát és a lejárt tartozások mértékét. Augusztus végére az összes jelentős ügyfelünk számottevően csökkentette lejárt

tartozásait, amely eredményeképpen a 90 napon túli lejárt követelések állománya 100 millió HUF alá esett.

Az E-Star regionális szereplővé válásával párhuzamosan nemcsak ügyfélkörét, de a működése által érintett országok körét is szélesíti. Így egyre diverzifikáltabb a Társaság ügyfél- és országkockázata is. Ma a Társaság teljes forgalmának mindössze 20 %-a származik a magyar önkormányzatoktól. Az ügyfélbázis kibővült, és már soraiban tudhat jelentős blu-chip vállalatokat, valamint kis- és közepméretű lengyel és magyar vállalkozásokat csakúgy, mint néhány lengyelországi, önkormányzati tulajdonú vállalatot is. Az ilyen diverzifikált ügyfélbázis alátámasztja a társaság hosszú távú célkitűzését a működési kockázat kezelésének tekintetében.

Jelentős mérföldkő lesz a lengyel mieleci projektben a gázerőmű-beruházás befejezése. Az építkezést felgyorsítottuk és a 6 MWe teljesítményű létesítmény már a negyedik negyedévben, a korábban jelzett határidőnél 3 hónappal korábban üzembe állhat. A projekt finanszírozása teljes mértékben biztosított. A beruházás felét uniós és lengyel állami forrásokból fedezzük, míg a fennmaradó részt egy jelentős lengyel bank finanszírozza. Az új gázerőmű beruházás jelentősen járul hozzá majd bevételeink és eredményünk növekedéséhez a jövőben, így ez központi helyet foglal el a lengyel operációnk fejlesztési terveiben. a teljes pprj ktg 8 M EUR melynek finanszírozása biztosított.

Ami a beruházásainkat illeti, a romániai befektetési programunk egy naptári negyedéves késésben van a programban történt változások miatt. A változások 4 millió Euró-ral csökkentették a beruházási kiadásokat. A késés átmenetileg a hőtermelés és -forgalmazás hatékonyságára is negatív hatást fog gyakorolni Zilahon és Marosvásárhelyen, ami a korábban jelzettnél alacsonyabb EBITDA-t eredményez majd a második félévben. A csökkentett költségtervű beruházás a megvalósítása után kényelem és hatékonyság szempontjából egyaránt a korábbi terveknek megfelelő minőségű rendszert fog eredményezni.

Előrejelzés:

A 2011-re a társaság 11,1 millió Euro EBITDA-át prognosztizál, amely a tavalyi EBITDA 46 % növekedését jelenti. Ezen EBITDA 2 M összeggel lehetne magasabb, amennyiben a RÁBA projekt a korábbi terveknek megfelelően konszolidálásra került volna az év egészér, illetve nem hajtottuk volna végre a capex racionalizálást Romániában. Valójában a Rába projekt EBITDA-jának mintegy egyharmada konszolidálható az átalakítás befejezéséig (ez szeptember elejére várható, amely időponttól a Rába projekt teljes konszolidálása megtörténik). A Rába projekt számviteli elszámolása 1,5 millió Eurós negatív hatást gyakorol az EBITDA-ra.

A Rába-projekt késedelmes konszolidációja azonban Cash Flow szempontjából nem hátrányos a Társaság számára, mivel a projekt kapcsán a Rába eszközeire felvett hitelek és azok kamatai az EETEK eladásra kijelölt eszközeinek részét képezik.

A csökkenés fennmaradó része a felülvizsgált romániai beruházási terv rövid távú hatásának tulajdonítható.

Finanszírozás és tőkeszerkezet

A társaság tartja a 30 % - 70 % hosszú távú saját tőke/hosszú lejáratú adósságfinanszírozási arányra vonatkozó célkitűzését, ahol a finanszírozási rész diverzifikálásra kerül a kockázat enyhítése és a hitelprofiljának az EBITDA kapacitással és a beruházási programmal történő összhangba hozása céljából. Június végén ez az arány 54 % - 46 % -on állt, ami a célkitűzésnél jóval kedvezőbb. A társaság regionálissá válásával együtt a finanszírozási szerkezete is azzá válik, hangsúlyt fektetve az adósságállománya diverzifikálására és a megcélzott tőkeszerkezete biztosítására. Amennyiben a mérleg fordulónapján rendelkezésre álló készpénz állományt nem vesszük figyelembe úgy a saját tőke – hosszú lejáratú hitelek aránya 41 %-ra javul a tavalyi 35 % -ról.

Az EETEK akvizíció finanszírozása

A társaság rövid lejáratú kötelezettségei 2011. június 30-ával tartalmazzák az EETEK tranzakció ki nem fizetett vételárának 17,9 millió Eurós második részletét. A vételár első részlete 2011 júniusában, míg a fennmaradó rész 2011. júliusában került kifizetésre. Az akvizíció finanszírozását a sikeres 9,2 millió Euró összegű másodlagos részvénykibocsátás, a társaság működése által felhalmozott eredmény és a kötvénykibocsátásból (amely eredetileg a román beruházások finanszírozását volt hivatott biztosítani) származó források időleges átcsoportosítása biztosította.

A magyar kötvényprogram sikeres lezárása

Az E-Star sikeres vállalati kötvénykibocsátást tudhat maga mögött, melynek keretében 2011. első negyedévtől 5,1 milliárd HUF (18,9 millió Euró) névértékben bocsátott ki kötvényt intézményi és lakossági befektetőknek. A jóváhagyott kötvényprogram teljes összege 10 milliárd HUF (37 millió Euró) volt, amit a piac az ingadozó piaci feltételek ellenére is teljes összegben lejegyzett. A teljes összegből 3 milliárd HUF (11,1 millió Euró) a második negyedévben került kibocsátásra. Az utolsó részletek augusztusi megszervezését követően az E-Star 1,5 milliárd HUF (5,6 millió Euró) összegben visszavásárolta saját kötvényeit. A társaság a másodlagos piacon készül értékesíteni ezeket a kötvényeket, ahogy azt a befektetési programjaink finanszírozási igényei szükségessé teszik.

Másodlagos nyilvános jegyzés (SPO)

Az E-Star tőkeszerkezetét egy júniusban megszervezett sikeres SPO erősítette. A részvényérték-növekedés kétszáznegyvenezer részvény zártkörű kihelyezésben végrehajtott értékesítését jelentette, ami 9,5 millió Euró összegű sajáttőke-növekedést eredményezett. A sikeres tőkeemelés tovább erősítette az E-Star tőkeszerkezetét. Ez az alaptőke 10 %-os emelését jelentette.

Új hitelek tárgyalás alatt

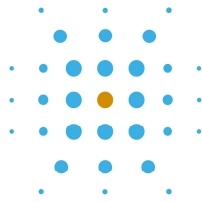
A vállalati kötvényprogramot – a mindenütt, de különösen Magyarországon tapasztalt – nehézkes és hullámzó hitelpiaci tendenciákra adott dinamikus válaszként kezdeményeztük. Ettől függetlenül a társaság előrehaladott tárgyalásokat folytat jelentős magyar és lengyel finanszírozó intézményekkel, hogy tőkét biztosítsanak az EETEK felvásárlásának refinanszírozására. A stratégiánk az, hogy a magyar és a lengyel eszközök refinanszírozását külön-külön kívánjuk megoldani. A sikeres lezárás az E-Starnál képződő 20 millió Euró pótlólagos forrást jelent, ami beruházási igényekre, valamint további nemzetközi terjeszkedésre és fejlesztésre költhető.

Átalakítási és általános költségek

Az EETEK üzletág átalakítása két fő elemből tevődik össze. Az egyiket a szervezeti változások alkotják, míg a másikat azon üzletágak integrálása, amelyeket az E-Star hosszú távon megtart, így például a lengyel vállalkozásokat és a magyar RESZ Kft.-t. Az integráció az első félévben magasabb igazgatási költségeket eredményezett, így a központi költségek kismértékben, 70 ezer Euróval meghaladták a tervet, ahogy azt korábban említettük.

Az átalakítás másik összetevője azon vállalkozások értékesítése, amelyek nem illenek az E-Star hosszú távú stratégiájába. Ezek a vállalkozások az első féléves mérlegben értékesítésre szánt eszközként és forrásként jelennek meg, és az első féléves eredmény-kimutatásban sem kerültek konszolidálásra. Mivel az egyik értékesítésre váró vállalkozás birtokolja a Rába-projekthez kapcsolódó eszközök többségét, a bevételek és a nyereség egy jelentős részét nem tudtuk figyelembe venni az első féléves pénzügyi beszámolónkban (750 ezer Euró)negatív ebitda hatás 750 ezer euró., és azokat értékesítendő eszközként és forrásként mutattuk ki. Amint lezárul az átalakítás, az eszközöket és a kapcsolódó ügyfélszerződéseket egy olyan új vállalkozásba visszük át, amely teljes mértékben konszolidálható. Ez várhatóan szeptember elejétől kezdődik el.

Az átalakítás a harmadik negyedévtől kezdve eredményez cégértéket a könyvekben, de mivel az átalakítás még nem zárult le, ezt a cégértéket az első félévben még nem tüntettük fel a mérlegben. A pénzügyi modelljeink szerint a cégérték könyv szerinti értékét értékvesztéssel kell csökkenteni, amelyre már az első féléves eredmény-kimutatásunk „pénzügyi költségek és bevételek” sorában tartalékot képeztünk. Mint azt már az első negyedéves pénzügyi beszámolónkban említettük, a pénzügyi tevékenység eredményének erősen pozitív értéke az E-Star számára rendkívül kedvező áron lezárt EETEK-ügyletből származó negatív üzleti cégértéknek tudható be. A negatív cégértéknek ezt az összegét ellensúlyozni fogja a cégérték értékvesztésére képzett tartalék és a kamatköltség, ami 6,9 millió Euró nyereséget eredményez a pénzügyi tevékenységeken.



E • STAR

Alternative Energy. Delivered.

Konzolidált eredmény-kimutatás:

E-Start Alternatív Nyrt.	2011. 06. 30. (ezer Euró)	2010. 06. 30. (ezer Euró)
Nettó árbevétel	37 048	9 742
Nettó árbevétel	37 048	9 742
Értékesített termékek önköltsége	24 953	5 444
Bruttó nyereség	12 095	4 298
Anyagjellegű költségek	465	171
Személyi jellegű kiadások	3 531	424
Igénybevett szolgáltatások	4 282	760
Egyéb bevételek és ráfordítások, nettó	434	65
Működési költségek	8 712	1 421
Kamatfizetés, értékcsökkenés és adózás előtti eredmény (EBITDA)	3 383	2 877
Értékcsökkenés	1 442	460
Kamatfizetés és adózás előtti eredmény (EBIT)	1 941	2 417
Nettó pénzügyi eredmény	6 981	-168
Adózás előtti nyereség	8 923	2 249
Külső tulajdonosnak járó nyereségrészesedés	-347	-21
Adó ráfordítás	-95	-451
Megszüntetett tevékenységek vesztesége	-817	0
Nettó nyereség	7 663	1 777

*Megjegyzés: a befektetők érdekében, a pénzügyi kimutatások euró pénznemben kerültek meghatározásra. Az eredménykimutatás számítása az átlagos 2011 június 30-ai átváltási árfolyamot veszi figyelembe mely napon az EUR/HUF=269,45. A mérleg szerinti eredmények a 2011 június 30-ai spot átváltási árfolyamot veszi figyelembe mely napon az EUR/HUF=266,11.

A cégcsoport 2011. első félévben jelentősen növelte eredménykimutatásának valamennyi tételét 2010. hasonló időszakához képest. Ez jelentős mértékben az EETEK akvizíciónak köszönhető, amely 2011. január 1-ével került a konszolidációs körbe. 2010 első félévéhez képest a nettó árbevétel 280 %-al, míg a bruttó árás 331 %-al növekedett.

Az E-Star nemzetközi terjeszkedése következtében, csupán 36 %-a nettó árbevételnek származik Magyarországról. A lengyel vállalatok generálták a bevételek 45 %-át (16,7 millió EUR) 2011 első félévében. Az EBITDA arányosan oszlik meg Magyarország (43%) és a külföldi (44%) tevékenységek között, míg a kivitelezéshez kapcsolódó bevételek az EBITDA 13 %-át teszik ki.

Megjegyezzük, hogy a kivitelezési tevékenységek csökkenésével - elsősorban a módosított román CAPEX terv miatt - a cég alacsonyabb kivitelezéshez fűződő bevételeket könyvelt el, mint az előző időszakban és így kisebb részét adták a cég bevételeinek.

Figyelembe véve, hogy a Rába projekt nem lett konszolidálva, valamint, a csúszást a román beruházási projekteknél, az EBITDA 92 %-al nőtt volna, míg, az EBIT hasonlóan alakult volna 2010-hez viszonyítva. ??? sárga rész angolban magyar

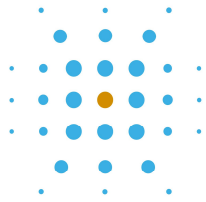
Az értékcsökkenésből származó leírások jelentősen emelkedtek, részben a már megvalósult román beruházási projektek, részben pedig az EETEK akvizíció miatt. Ahogy a mérlegben látható (lásd alul), ingatlanok, erőművek és berendezések több mint duplájára nőttek 2010 december 31-e óta, mely 270 %-os növekedést jelent 2010 június 30-a óta.

A működési költségek szintje viszonylag magas volt (8,7 millió EUR), az EETEK féle szerkezetátalakítási költségek miatt; de ezek a költségek várhatóan nem hosszú távúak. Ezek a szerkezetátalakítási költségek megnövelték az egy alkalmazottra jutó működési költségeket 62 %-al (arányosan), 2010-es évhez viszonyítva.

A nettó nyereség / veszteség a pénzügyi tevékenységekből (7 millió EUR) elsősorban a goodwill/badwill hatást tükrözi az EETEK tranzakcióból (az akvizíció goodwill értékvesztés hatása 5,300 ezer EUR) ahogy fent látható, a hitelek után fizetendő kamat mellett. A saját részvények átértékelésének hatása, valamint más pénzügyi eszközök egy csekély összeget képviselt ebben a félévben, mert a Q2-es átértékelési veszteségek megfordították a Q1-es nyereséget.

Külső tulajdonosnak járó nyereségrészesedés sor jelentősen nőtt az előző évhez képest, mely többnyire kisebbségi részesedésből adódnak melyet helyi Önkormányzatok birtokolnak (Mielec és Gorlice) és a Lengyel Államkincstár (ARP) a lengyel vállalatainkban.

Az EETEK Csoport azon szegmenseinek, melyeket az E-Star a későbbiekben elad, nettó pénzügyi eredménye a „megszűnő tevékenységek nettó eredménye” soron található, mivel azok nem lettek az E-Star eredmény kimutatásába konszolidálva. Kiemelendő, hogy ezek a szegmensek 2011 első félévében veszteséget (817 eEUR) termeltek, ezzel is alátámasztva a tervezett felszámolást.



E • STAR

Alternative Energy. Delivered.

Konzolidált mérleg:

E-Start Alternatív Nyrt.	2011. 06. 30. (ezer Euró)	2010. 12. 31. (ezer Euró)
Tárgyi eszközök	60 977	27 680
Immateriális javak	10 610	8 212
Befektetések leányvállalatokba	0	2
Egyéb részesedés	11	0
Cégérték	141	75
Halasztott adókövetelések	586	81
Befektetett eszközök összesen	72 326	36 051
Értékesítésre váró eszközök	7 613	0
Készletek	4 017	867
Vevők	11 762	15 002
Egyéb rövid lejáratú követelések	6 366	281
Aktív időbeli elhatárolások	6 493	4 284
Értékpapírok	1 711	1 658
Pénzeszközök	20 837	4 724
Forgóeszközök összesen	58 799	26 815
Eszközök összesen	131 125	62 866
Jegyzett tőke	99	86
Tőketartalék	13 121	3 943
Eredménytartalék	19 053	10 348
Egyéb, nem eredményt érintő saját tőke változások	- 704	0
Egyéb tartalékok	9	
Nem-befolyásoló részesedés	3 414	-20
Saját tőke összesen	34 992	14 358
Pénzügyi kötelezettségek	37 431	23 600
Céltartalékok	1 164	62
Halasztott adókötelezettségek	1 225	954
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	11 586	2 688
Hosszú lejáratú kötelezettségek	51 406	27 304
Értékesítésre váró kötelezettségek	3 030	0
Szállítók	7 473	15 530
Pénzügyi kötelezettségek	31 597	4 050

Passzív időbeli elhatárolások	2 629	1 624
Rövid lejáratú kötelezettségek	44 728	21 204
Kötelezettségek és saját tőke összesen	131 125	62 866

A 2011. június 30. fordulónappal elkészített mérleg adatai is jelentősen változtak az összehasonlítás alapját képező 2010. december 31.-i adatokhoz képest, melynek oka elsősorban a korábban már többször említett EETEK akvizíció volt. Az eredménykimutatáshoz hasonlóan a 2011. június 30.-ai adatok konszolidáltan tartalmazzák az akvizíció során megszerzett eszközöket és forrásokat a restrukturálásra váró elemekkel együtt, míg a 2010 év végi összehasonlító adatokban az akvizícióhoz köthető adatok nem szerepelnek.

A tárgyi eszközök emelkedésének fő forrása az EETEK akvizícióval konszolidálásra kerülő állóeszköz érték, míg az immateriális javak növekedése főként a Rába koncessziós jogok értékéből származik.

Meg kell jegyezni, hogy a 2011 első negyedévben jelentett.....Tamás. mindig EETEK goodwill el lett távolítva, mivel a restrukturálást nem lehet az E-Star könyveiben konszolidálni 2011. január 1-től. Ahelyett, hogy a restrukturálásból származó goodwill kerülne feltüntetésre, a mérlegben az eladásra szánt eszközök és források értékét kerül szerepeltetésre. A goodwill a harmadik negyedév végén fog újra megjelenni, a restrukturálás lezárultával.

Az Eetek Csoport eladásra szánt részeit külön tüntetjük fel. külön vannak feltüntetve az eladásra szánt eszközök (7.600 eEUR) és eladásra szánt források (3.000 eEUR) sorokon.

A készletek értéke főként az Eetek akvizíció során a lengyel cégekhez kapcsolódó átvett szén és egyéb tüzelőanyagok valamint a karbantartásra használt anyagok értékével növekedett. Ezek a cégek jelenleg is kizárólag szén alapon működtetik hő-, és villamosenergia termelő rendszereiket.

A vevőkövetelések 3.200 eEUR-val csökkentek, főként a vevői fizetési magatartás kedvező változásának köszönhetően, amit az E-Star 2011 első felében tapasztalt. Az, hogy a vevői követelésportfólió összességében csökkent, egy igen kedvező eredmény az E-Star számára, hiszen az Eetek akvizíció során átvett vevőkövetelések 3.000 eEUR-t tettek ki, tehát az E-Star korábbi üzleteihez kapcsolódó csökkenés 42%-ot tesz ki a 2010. december 31.-i mérleghez képest.

Az egyéb követelések között szerepel a visszaigényelhető adó valamint a CO₂ kibocsátáshoz kapcsolódó kvóta követelések, mely ugyancsak új elem az E-Star eszközeiben és főként az Eetek Csoport győri és lengyel tevékenységéhez kapcsolódik, ahol jelentős CO₂ megtakarítás lehetséges. Az E-Star-nak csak eszközoldalán van CO₂ kvótához kapcsolódó mérlegtétele, ennek könyv szerinti értéke 2.374 eEUR a lengyel cégéknél és 334 eEUR a RESZ esetében.

Mivel az Eetek akvizíció 2011. június 30-án még nem lett teljes mértékben kifizetve, ezért egy jelentős mennyiségű készpénz és készpénz jellegű egyenértékes tétel látható a könyvekben. Ezeket az eszközöket az Eetek tranzakció pénzügyi zárásához halmozta fel az E-Star. Meg kell jegyezni, hogy készpénznövekmény részben a június végén a cég által végrehajtott SPO-nak köszönhető, ahogy az már korábban említésre került. A tranzakció pénzügyi zárása 2011 júliusában történt meg, amikor a 21

millió EUR-s vételér maradék 85%-a átutalásra került az eladók részére. Ezen felül az Eetek akvizíció is emelte 7,2 millió EUR-val a készpénzmennyiséget.

A másodlagos részvénykibocsátás (SPO) hatásának tudható be a jelentős ugrás a tőketartalék soron, mivel a részvények SPO ár nominál értéknél magasabb része növelte a tőketartalékot 2011-ben. Az profit tartalék soron jelentkező növekedés a Társaság első féléves jövedelmét mutatja.

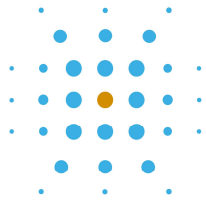
Az EETEK Csoportban (Mielec, Gorlice, RESZ és EuroEnergetyka) harmadik fél által tulajdonolt kisebbségi hányadok (3.400 eEUR) a küldős tulajdonosra jutó rész soron találhatóak. Az EETEK akvizíciót megelőzően a kisebbségi tulajdonosi hányadok a Társaság pénzügyi számaiban csak elenyésző összeget tettek ki.

A Társaság hosszú lejáratú kötelezettségeit vizsgálva észrevehető a finanszírozás kockázat kezelési és diverzifikációs stratégiája. Az E-Star törekszik a pénzügyi kötelezettségek diverzifikálására. A 37.400 eEUR hosszú lejáratú hitelből 3.500 eEUR euróban van denominálva, a fennmaradó rész pedig a projektek működésének megfelelő helyi valutában. A hosszú lejáratú hitelek 53%-át magyar vállalati kötvények, 38%-át bankhitelek, a fennmaradó 8%-ot pedig az EETEK Csoport kötelezettségei adják.

Az értékesítésre szánt kötelezettségek (3.000 eEUR) az EETEK Csoport azon szegmenseihez tartoznak, melyeket az E-Star rövidesen el fog adni. 2011 Q3 végére ezen összeg- az előre megállapodott átszervezési terv alapján,- ki fog kerülni a mérlegből.

Megjegyzendő, hogy jelentős csökkenés (8.000 eEUR) látható a szállítói tartozásokban az EETEK Csoport konszolidálása ellenére. Ez főleg a Társaság CAPEX tervének korábban említett felülvizsgálatának eredménye, mely jelentősen csökkentett CAPEX kiadásokat eredményezett 2011 első félévében, és 2010. december 31-hez képest alacsonyabb szállítói kinntlevőséghez vezetett.

A 31.600 eEUR kötelezettségből 17.900 eEUR az EETEK vételár június 30-ig ki nem fizetett része, azaz 85%-a. A teljes összeg július közepén került kifizetésre az előre tervezett időzítés alapján.



E • STAR

Alternative Energy. Delivered.

Mutató számok:

E-Star Alternatív Nyrt. Konzolidált Beszámolója Mutatószámok	2011.06.30
Értékesítés nettó árbevétele (Net sales revenue) ('000 Euro)	37 048
Pénzügyi értékcsökkenési leírás előtti szokásos vállalkozási eredmény (EBITDA) ('000 Euro)	3 383
Üzleti eredmény (EBIT) ('000 Euro)	1 941
Adózott eredmény (Profit after tax) ('000 Euro)	7 663
Létszám (fő)	503
Egy főre jutó árbevétel (EUR)	74
Részvény tőzsdei záróára (EUR)	38
Egy részvényre jutó (EUR):	
EBITDA	1.28
Adózott eredmény	2.90
Saját tőke	11.96

A 2010-es pénzügyi évhez arányosan viszonyítva az adózott eredmény részvényenként 117%-al nőtt. (a 2010-es érték 2.67 euró volt részvényenként). A saját tőke értéke majdnem duplájára nőtt (5,79 eurós növekedés)2010. december 31- hez képest.

Mérlegen kívüli jelentősebb tételek¹

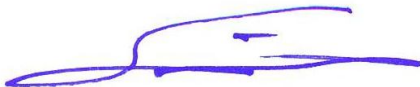
Megnevezés	Érték (Ft)
Raiffeisen Bank Zrt.-nek vételi opciója van az RFV Józsefváros Kft., a Veszprém Megyei Non-profit Kft., valamint az RFV Fejér Megyei Nonprofit Kft. üzletrészen	

¹Azon pénzügyi kötelezettségek, amelyek a pénzügyi értékelése szempontjából jelentőséggel bírnak, de amelyek a mérlegben nem jelennek meg (pl. kezességvállalás, garancia vállalás, záloggal kapcsolatos kötelezettség, stb.)

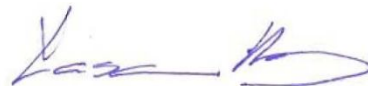
Kibocsátói nyilatkozatok

Kibocsátó nyilatkozik arról, hogy negyedik negyedéves jelentést könyvvizsgáló nem vizsgálta.

Kelt: Budapest, 2011. augusztus 31.



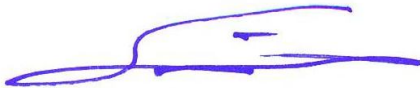
Soós Csaba
Az E-Star Alternatív Nyrt. Igazgatóságának elnöke



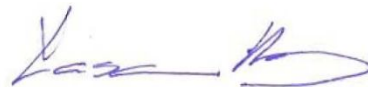
Kassai Ákos
Az E-Star Alternatív Nyrt. vezérigazgatója

Kibocsátó nyilatkozik arról, hogy az IFRS előírásai alapján, a legjobb tudásuk szerint elkészített összevont (konszolidált) negyedik negyedéves beszámoló valós és megbízható képet ad a kibocsátó és a konszolidációba bevont vállalkozások eszközeiről, kötelezettségeiről, pénzügyi helyzetéről valamint a nyereségről és a veszteségről.

Kelt: Budapest, 2011. augusztus 31.



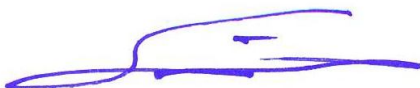
Soós Csaba
Az E-Star Alternatív Nyrt. Igazgatóságának elnöke



Kassai Ákos
Az E-Star Alternatív Nyrt. vezérigazgatója

Kibocsátó nyilatkozik arról, hogy az összevont (konszolidált) vezetőségi jelentés megbízható képet ad a kibocsátó és a konszolidációba bevont vállalkozások helyzetéről, fejlődéséről és teljesítményéről.

Kelt: Budapest, 2011. augusztus 31.



Soós Csaba
Az E-Star Alternatív Nyrt. Igazgatóságának elnöke



Kassai Ákos
Az E-Star Alternatív Nyrt. vezérigazgatója