

# Tartalom

---

E-Star Alternatív Nyrt. – társaságunkról röviden .....	2
Elnöki és vezérigazgató levél .....	6
Főbb projektjeink .....	10
Az Igazgatóság tagjai .....	14
Független könyvvizsgálói jelentés .....	18
Konzolidált eredménykimutatás .....	20
Konzolidált mérleg .....	22
Konzolidált cash flow kimutatás .....	24
Szervezetünk .....	26
Társasági információk .....	28

# Content

---

E-Star Alternative Plc. – at a Glance .....	4
Chairman and CEO Letter .....	8
Our Major Projects .....	12
Members of the Board of Directors .....	16
Independent Auditors' Report .....	19
Consolidated Income Statement .....	21
Consolidated Balance Sheets .....	23
Consolidated Cash Flow Statement .....	25
Our organisation .....	27
Corporate Information .....	28

# E-Star Alternatív Nyrt. – társaságunkról röviden

## Küldetésünk

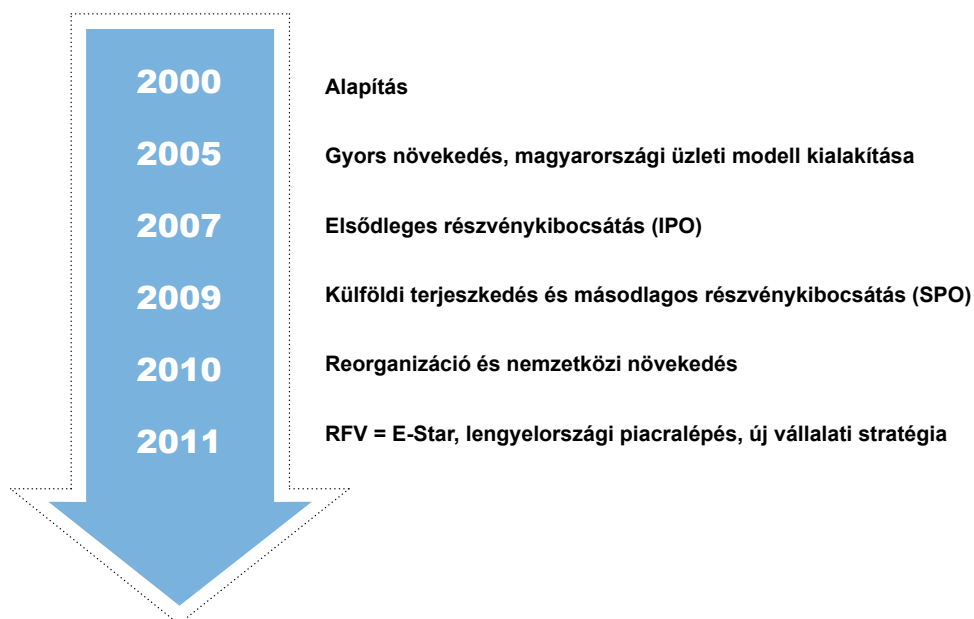
- Küldetésünk, hogy tudás alapú alternatív energetikai szolgáltatóként testreszabott, innovatív műszaki és üzleti megoldásokkal környezetileg és gazdaságilag fenntartható módon értéket teremtünk a jelen és jövő generációi számára.

- Társaságunk 2011 tavaszán új nevet választott: bár az RFV megnevezés az eltelt években jól szolgálta üzleti céljainkat, a jövőbeni sikerekért már új névvel és arculattal folytatjuk munkánkat. Az E-Star név megőrzi azokat a vállalati értékeket, amelyek révén kivívta üzletfelei és a befektetők bizalmát, de az új cégnév és a modern, letisztult arculat új üzenetet is hordoz. Mostantól arculatunkban is jobban érződnek majd üzleti stratégiánk és filozófiánk legfontosabb elemei: a fiatalos dinamizmus, a lendületes növekedés és az intenzív regionális szerepvállalás.

Az E-Star 2000-ben történt megalapítása óta a közép-kelet európai régió egyik legsikeresebb vállalatává vált, aminek kulcseleme a működését meghatározó vezérelv, a fenntarthatóság. A fenntarthatóság a vállalat életének és tevékenységének minden területére kiterjed. Egyszerre

törekszünk gazdasági, műszaki, környezeti és vállalatvezetési fenntarthatóságra, ami a partnereink (stakeholderek) érdekeinek hosszú távon történő összehangolását jelenti.

Tevékenységünk továbbra is olyan komplex energiahatékonyság-javító projektek megvalósítására irányul, amelyek a megújuló és hagyományos energiaforrások optimális arányú használatára épülnek, miközben a legmodernebb technológiákat alkalmazzuk. Az energetikai fejlesztési projekteket teljes egészében saját finanszírozással bonyolítjuk le, szolgáltatásaink révén pedig ügyfeleink jelentős energiát, így számottevő kiadást takarítanak meg. További üzleti értéket jelent, hogy a beruházások kivitelezése után cégünk innovatív energetikai szolgáltatásokat nyújt, partnereink energiarendszereit hosszú távon üzemeltetjük és karbantartjuk.



Fontosnak tartjuk, hogy mindennek hatásaként csökken a környezetet terhelő károsanyag-kibocsátás is, aminek társadalmi haszna a jövő nemzedékeit is szolgálja.

Az E-Star Közép-Kelet Európában az egyetlen tőzsdén jegyzett alternatív energiaszolgáltató cég. A törzsrészcsevényeket 2007. május 29-én vezették be a Budapesti Értéktőzsdére (BÉT), majd 2009 júliusában nyilvános, másodlagos részvénykibocsátással további, összesen 400.000 darab törzsrészcsevényt hoztak forgalomba. A tranzakcióval a közközhasznad közel 38%-ra nőtt, ez 2010. év

végén 51% közelében alakult. Az E-Star részvények 2010. októbertől tagjai a BUX kosárnak.

A tőkepiacok és a befektetők bizalmának jele, hogy társaságunk tőzsdéi kapitalizációja az elmúlt három évben több mint megháromszorozódott, és az egyik leggyorsabban növekvő céggé váltunk a régióban. 2009-re 32 hőenergia- és 12 közvilágítási projektet valósítottunk meg, emellett 231 intézményben építettünk ki, és üzemeltetünk jelenleg hatékony hőenergia ellátási rendszereket. 2010-ben a megvalósított projektek száma már meghaladta az 50-et.

## Jövőképünk

- Célunk, hogy Közép-Kelet Európa 5 országában működő, a szakmai és befektetői közösség, valamint ügyfélkörünk által kiemelkedően elismert, 500 millió eurós piaci kapitalizációjú vezető alternatív energia vállalatává váljunk. Megújuló és hagyományos energiahordozók és alternatív energetikai megoldások alkalmazásával jelentős mértékben szeretnénk hozzájárulni az energia-felhasználás okozta környezetterhelés csökkentéséhez.

## Tulajdonosi struktúra

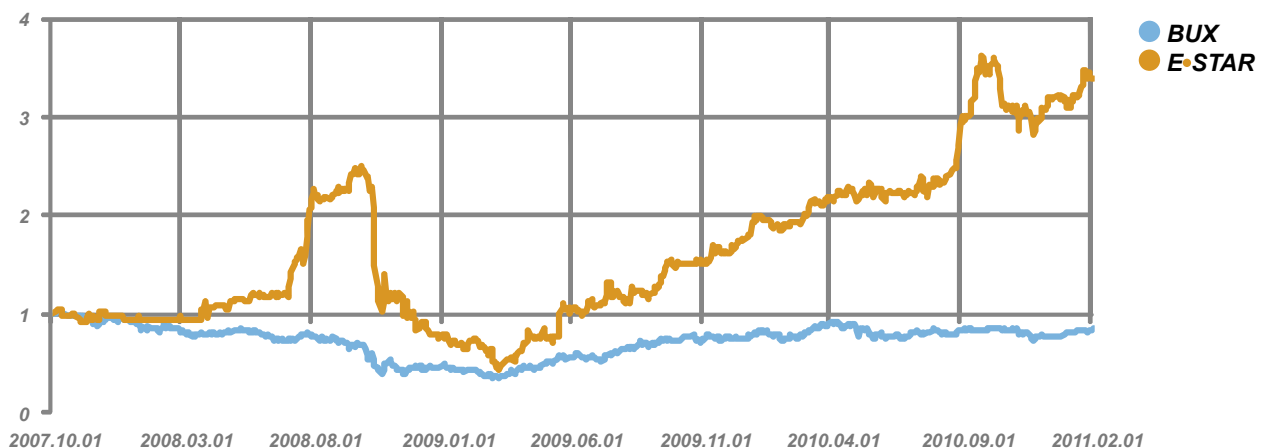
2010. december 31.



● Soós Csaba .....	40,95%
● OTP Alapkezelő .....	16,54%
● Makra József .....	8,00%*
● Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő .....	6,65%
● Egyéb .....	27,86%

\* Soós Csabának amerikai típusú vételi joga van Makra József 8%-os részvénycsomagjára 2011. december 31-ig, 7500 forintos vételi árfolyamon.

## BUX és E-STAR árfolyam



# E-Star Alternative Plc. – at a Glance

## Corporate Mission

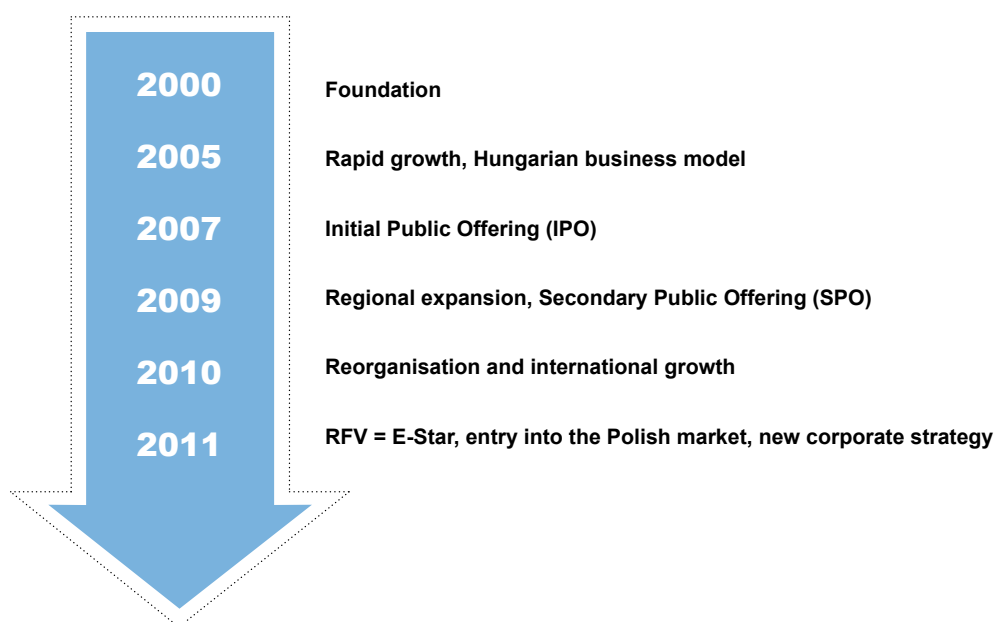
- As a knowledge-based, alternative energy company, our mission is to create value for the present and future generations in an environmentally and economically sustainable way, through customized, innovative technical and business solutions.

- Since the spring of 2011 our company has been operating under a new name, E-Star. Although the previous name - RFV - served our business objectives well in the previous years we continue working with a new name and corporate image in the future. The name E-Star retains those corporate values that have earned the confidence of our business partners and investors, while the new company name and the modern, sophisticated corporate design carry a new message. The most important elements of our strategy and philosophy are better reflected in the new corporate image: youthful vitality, dynamic growth and intensive regional engagement.

Since its establishment in 2000 E-Star has become one of the most successful companies in Central and Eastern Europe. The key factor in this process has been sustainability that we regard as the guiding principle of our operation. Sustainability is

of paramount importance in all areas of the operation and activities of the company. We strive for economic, technological, environmental and corporate governance sustainability, which means that the long-term interests of our partners and stakeholders are harmonized by us.

Our activities continue focusing on the completion of complex energy efficiency improvement projects, based on the optimal combination of renewable and fossil energy sources, using the most modern technologies. As these energy development projects are fully financed by us, our partners save a considerable amount of energy and as a result, significant expenses with the help of our services. An additional business value for our customers is our post completion innovative energy service offer, including operation and maintenance of the installed systems on the long term. It is important that our activity reduces the environmentally harmful emissions and serves the benefit of the future generations.



E-Star is the only listed alternative energy company in Central and Eastern Europe. The ordinary shares were listed on the Budapest Stock Exchange (BSE) on the 29th of May, 2007. In July 2009, there was a secondary offering, and a total of 400,000 ordinary shares increased the free float of the company's shares to 38%. At the end of 2010 the free float reached 51%. Shares of E-Star have been in the composition of the BUX basket since October 2010.

The market capitalization of E-Star has more than tripled over the past three years and our company has become one of the fastest growing companies in the region, which shows the confidence of the capital markets and investors in the company. By 2009 we had carried out 32 heat energy projects and 12 street lighting projects, and we have installed and are currently operating efficient heat supply systems in 231 public institutions. The number of projects implemented in 2010 exceeds 50.

## Corporate Vision

- Our goal is to become a world-class alternative energy company active in 5 countries, with a € 500 million market capitalization. One that is highly recognized by the community of professionals, investors and customers as a benchmark for Central and Eastern Europe. With the use of conventional and renewable energy sources, and the deployment of alternative energy solutions we wish to contribute significantly to the reduction of environmental footprint induced by energy consumption.

## The ownership structure of E-Star Plc.

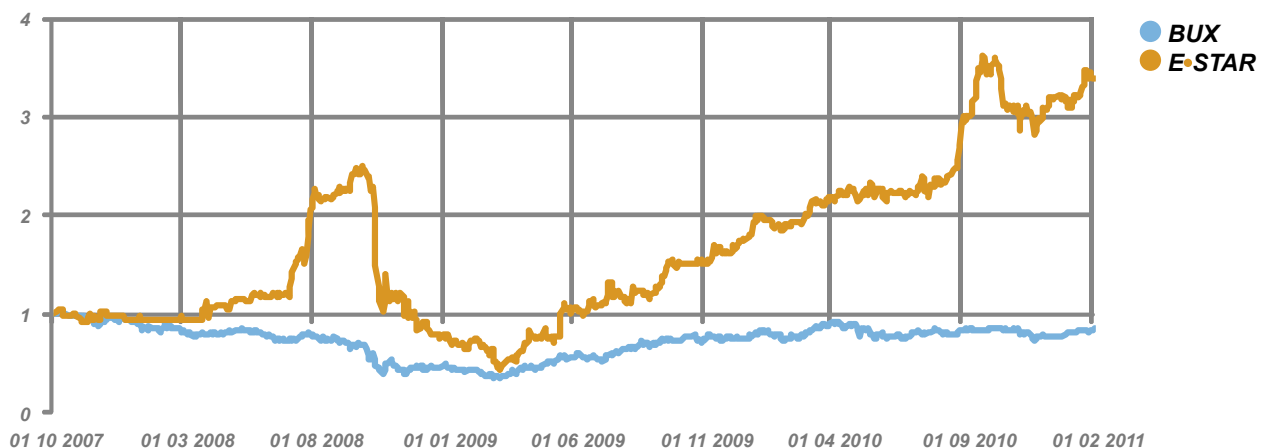
31 December 2010



● Csaba Soós	40.95%
● OTP Fund	16.54%
● József Makra	8.00%*
● Aegon Hungary	6.65%
● Other shareholders	27.86%

\* Mr. Csaba Soós has an American-style option for purchase of the 8% share package of Mr. József Makra that can be exercised until 31 December 2011, at a purchase price of HUF 7,500

## BUX and E-STAR share price



# Elnöki és vezérigazgatói levél



## Tisztelt Részvényeseink és Partnereink!

**A 2010-es esztendő számunkra a lendületes növekedés éve volt. Romániában a gyergyószentmiklósi projektünk után további két nagyváros fűtési rendszerének korszerűsítésére és üzemeltetésére kiírt pályázatát nyertük el. Ezek az eredmények igazolták, hogy helyes stratégiát követünk, és egyben újabb lendületet adtak terveink megvalósításának.**

### A kedvezőtlen üzleti környezet ellenére további növekedés

Míg a legtöbb gazdasági szereplő költségeinek és beruházásainak csökkentésével válaszolt a hosszan elnyúló gazdasági válságra, társaságunk más megoldást választott. A saját tőke 2009-ben történt megerősítését követően 2010-ben megoldást találtunk projektjeink hosszú távú finanszírozására és több jelentős fűtéskorszerűsítési projektet nyertünk el. Ennek az üzleti megközelítésnek is köszönhető, hogy társaságunk adózott eredményét a 2009-es adózott eredményéhez képest közel 80%-kal 1,44 milliárd forintra, EBITDA-ját több mint 40%-kal 2,1 milliárd forintra növelte. A cégcsoport egy részvényre jutó eredménye 2010-ben 599 ezer forint, saját tőke értéke 3,99 milliárd forint, mindkét mutató 56%-os emelkedést mutat a 2009. évi adatokhoz képest.

### 2015-ig szóló stratégia

Az E-Star mára olyan egyedi modellt hozott létre, amely a tudás alapú energiahatékonyság-javításon és energiaszolgáltatáson alapszik. 2011 márciusában új 2015-ig szóló vállalati stratégiát

hirdettünk meg. Célunk, hogy a közép-kelet európai régió vezető alternatív energiaszolgáltató vállalatává váljunk, így 2015-re már a régió öt országában legyünk jelen. Miközben 2011-ben Romániában és Magyarországon további projekteket szeretnénk megvalósítani, regionális terjeszkedésünk fókuszában ebben az évben a lengyelországi piacralépés áll. Lengyelországban elsősorban szén alapú kogenerációs projektek megvalósítását tervezzük a távhő szektorban és ipari fogyasztók részére. Terjeszkedési céljainkhoz rendeljük a stratégia többi kulcselemét: első vállalati szervezeti felépítésünk és folyamataink folyamatos megújulását, projektjeink finanszírozásának biztosítását, valamint a fenntartható energiaforrások fokozott kiaknázását.

### Nemzetközi terjeszkedés

Stratégiánk céltudatosan összpontosít a regionális növekedésre. Tudás-alapú alternatív energia céggént piacvezető pozíciókat kívánunk kiépíteni a kelet-közép európai térségben, ahol az energiahatékonyság és energiabiztonság növelése prioritást élvez. A romániai piacon dinamikus növekedésről számolhatunk be. Első, Gyergyószentmiklóson kezdett projektünk referenciaként szolgált ahhoz, hogy 2010-ben újabb jelentős eredményeket érjünk el. 2010 szeptemberében szerződést írtunk alá Zilah város távfűtési rendszerének korszerűsítésére és a hosszú távú távhőszolgáltatásra. Cégcsoportunk 49 évre nyert jogot a távfűtés szolgáltatására Zilahon. 2010 októberében Marosvásárhely önkormányzatával írtunk alá 25 évre szóló koncessziós szerződést. A szerződés megkötésével 30 ezer lakás ellátására kiépített távhőrendszerre nyertünk szolgáltatási jogot. 2010 decemberétől már mindhárom romániai városban társaságunk biztosítja a minőségi és megbízható távhőellátást.

### **Szervezeti felépítésünk megújulása**

Társaságunk eddigi dinamikus növekedése megkövetelte a vállalat irányításának és működtetésének újragondolását. 2010-ben olyan felsővezetőkkel, valamint fiatal és dinamikus középvezetőkkel bővült társaságunk, akik korábban már nemzetközi környezetben, erős piaci versenyszínpadokon szereztek tapasztalatot. Ugyanakkor törekedtünk arra, hogy megőrizzük azokat a magasan kvalifikált szakembereket, akik szaktudásukat eddigi sikereink bizonyították. Mindannyiunktól azt várjuk, hogy a további fejlődés motorjai lesznek. Vezetőink számára lehetővé tettük, hogy a vállalat tulajdonosaivá váljanak: részvényeseink jóváhagyásával kibővítettük opciós ösztönző rendszerünket. Vállalati filozófiánkban nagy jelentőséget tulajdonítunk ugyanis az „emberi tényezőnek”: annak, hogy jól képzett, motivált és sikerorientált munkatársaknak kínáljunk karriert. Emellett fejlesztettük a vállalatirányítás technikai feltételeit is, megújítottuk informatikai rendszereinket.

### **A finanszírozási struktúra átalakítása**

#### *Áttérés vállalati finanszírozásra*

A finanszírozás területén azt tartottuk kiemelt célunknak, hogy bővítsük az üzleti mozgásteret, és növeljük a projekteket hitelező bankok számát. Ezek a lépések megteremtették annak lehetőségét, hogy a társaság projektfinanszírozásról vállalati finanszírozásra térjen át. Erőfeszítéseinknek köszönhetően a piacokat jellemző alacsony banki finanszírozási hajlandóság ellenére pénzügyi partnereink számát négyre növeltük, és ezzel közelebb kerültünk egy stabil, több lábbon álló banki finanszírozás kialakításához.

#### *Sikerese kötvénykibocsátás*

A likviditás tervezhetősége, valamint új projekteink tervezési és megvalósítási folyamatának felgyorsítása érdekében 2010-ben elindítottuk kötvényprogramunkat. 2011 áprilisáig összesen közel 5 milliárd forint összegű kötvényt jegyeztek le az intézményi és lakossági befektetők. A kötvényekkel rendszeresen kereskednek a Budapesti Értéktőzsdén, és az eredményes jegyzések jelzik, hogy a befektetők hosszú távon bizalmat szavaztak cégünknek, stabil, kiszámítható társaságnak tartják. A magyar

piacon 16 éve nem volt ehhez hasonló vállalati kötvényprogram, így cégünk úttörő szerepre vállalkozott ezen a téren.

### **Fenntarthatóság tudásra alapozva**

Társaságunk minden szempontból a fenntarthatóságot tűzte ki célul, amely egyszerre jelenti a gazdasági, környezeti és vállalatiirányítási fenntarthatóságot. Olyan megoldásokat alkalmazunk, amelyek a tudáson alapulnak, tehát nem függünk egy adott technológiától vagy beszállítótól sem. A hagyományos és megújuló energiaforrásoknak a helyi adottságokra épülő legoptimálisabb arányú alkalmazásával, gazdaságilag és környezetileg is a legfenntarthatóbb és leginkább energiahatékony megoldást dolgozzuk ki. A vállalatirányítási fenntarthatóságot azt jelenti, hogy munkánk során összehangoljuk a vállalat tulajdonosainak, üzleti partnereinek, befektetőinek, ügyfeleinek, valamint a tágabban értelmezett közösség érdekeit. Állami beruházási támogatást 2010. folyamán sem vettünk igénybe. Piaci alapon megtérülő projekteket indítunk el, olyan beruházásokat nem valósítunk meg, amelyek csak állami beruházási támogatás igénybevételével lennének megtérülők.

### **Kitekintés**

Amellett, hogy folyamatosan dolgozunk a cégcsoport üzletfejlesztésén, követjük az újabb projekt lehetőségeket mind Magyarországon, mind a régióban. 2011-ben Lengyelországra összpontosítunk, ahol részvényeinket 2011 márciusában bevezették a Varsói Értéktőzsdére. Ezáltal jelen vagyunk Közép-Európa egyik legnagyobb tőkepiacán, ami további lehetőséget teremt nemzetközi befektetők bevonására. Ugyanebben az évben már lengyel projektekkel is szeretnénk elindulni, elsősorban a távhő szektorban és az ipari fogyasztói szegmensben. Stratégiai terveinkkel összhangban folytatjuk vállalati szervezetünk felkészítését arra, hogy újabb országok piacán is megjelenhessünk, és a terjeszkedés jelentette kihívások közepette is képesek legyünk rugalmasan alkalmazkodni a felmerülő igényekhez.

Végezetül szeretnénk megköszönni mind régi, mind újonnan csatlakozott kollégáinknak azt a kiemelkedő teljesítményt, amely lehetővé tette a 2010-es év sikereinek elérését.



Soós Csaba  
az Igazgatóság elnöke



Kassai Ákos  
vezérigazgató,  
az Igazgatóság elnök-helyettese

# Chairman and CEO letter



## Dear Shareholders and Partners,

**2010 was a year of buoyant growth for us. In Romania, after the Gheorgheni project we have won the concession rights in two more cities to modernize and operate the heating systems. These results demonstrate that we are following the right strategy, and also give new impetus to the implementation of our plans.**

### Further growth despite the unfavourable business environment

While most companies reacted to the long-lasting economic crisis by reducing their costs and investments, our company chose a different path. After strengthening our capital base in 2009, in 2010 we found a solution to the long-term financing of our projects and we undertook several large-scale heating modernization projects. Due to this business approach the profit after tax of the Group increased by 80% to HUF 1.44 billion, while the EBITDA by 40% to HUF 2.1 billion compared to 2009. In 2010, the earnings per share (EPS) of the E-Star Group reached HUF 599,000, and the total equity was HUF 3.99 billion; both figures show a 56% increase compared to 2009.

### Strategy until 2015

E-Star has created a unique business model supported by knowledge-based energy efficiency improvement and energy servicing. In March, 2011 we declared our new corporate strategy. Our aim is to become the leading

alternative energy company in the Central and Eastern European region, and to be active in five countries of this region by 2015. While in 2011 we are to implement further projects in Romania and in Hungary, at the same time we are focusing on entering the Polish market. Our primary objective in Poland is to realise coal-based co-generation projects in the district heating sector and for industrial consumers. We assign the other elements of our strategy to our regional expansion: continuous renewal of our organizational structure and internal business processes, financing our projects and increased exploitation of sustainable energy sources.

### International expansion

Our strategy focuses on regional expansion. As a knowledge-based alternative energy company we would like to gain a leading position in the Central and Eastern European markets, where the issue of increasing energy efficiency and energy security enjoys priority. We can report a dynamic growth in the Romanian market. Our first project in Gheorgheni served as a benchmark to achieve considerable new success in 2010. In September 2010 we signed an agreement on the modernization of the district heating system and on its long-term operation in Zalău. In this town E-Star gained concession rights to provide the heating service for a period of 49 years. In October 2010 we signed a 25-year concession agreement with the municipality of Târgu Mureş. With the contract we have won the rights to supply heat to the local district heating system capable of servicing 30,000 apartments. From December 2010 in these three Romanian towns our company is in charge of providing high-quality and safe district-heating service.



### **The renewal of the organizational structure**

The dynamic growth of our company has made it inevitable to reconsider the corporate governance and internal processes of the company. In 2010 E-Star was joined by senior managers and several young and dynamic leaders who have already gained experience working in international environment and in strong market competition. At the same time, we found it equally important to keep those highly skilled professionals whose expertise has contributed to our success. We expect that they all will be the engines of further development. The managers were given the opportunity to become owners of the company as well, after our shareholders had approved the extension of our option schemes. In our corporate philosophy we attribute great importance to the "human factor" as we offer careers, not merely jobs for the well trained, motivated and success-oriented employees. In addition, we have developed the technical conditions of our corporate governance and have renewed our IT systems.

### **Transformation of the financial structure**

#### *Switch to corporate-level financing*

In the field of financing our projects we have regarded it as a key goal to expand the business scope and increase the number of banks financing the company. These steps have led to the possibility of switching from project financing to corporate-level financing. Thanks to our efforts, in a market characterized by the low willingness of banks to engage in financing projects, we have increased the number of our banking partners to four, and thus we have moved closer to a stable, diversified multi-bank financing structure.

#### *Successful bond issue*

In order to make the company's liquidity easier to plan, and to significantly accelerate the planning and implementation processes for our new projects we launched a bond issue program in 2010. Until April 2011 bonds with a value of about HUF 5 billion have been subscribed by institutional and private investors. The bonds are regularly traded on the Budapest Stock Exchange and the successful subscription demonstrates that investors trust our company in the long run and they consider it a stable, reliable partner. There has not been

a corporate bond program of this type on the Hungarian market in 16 years, so our company played a pioneering role in this field.

### **Knowledge-based sustainability**

Our company has set the aim to achieve sustainability in all aspects, which means the economic, environmental and corporate governance sustainability at the same time. We apply solutions that are built on our knowledge, independent of any technology or any particular supplier. With the optimal application ratio of conventional and renewable energy produced from the locally available energy sources we offer our partners the most sustainable and most energy-efficient solutions both economically and environmentally. Corporate governance sustainability means that in our work we coordinate and harmonize the interests of our investors, business partners, shareholders, customers and the local communities in a broader sense. In our business activities no state subsidies for development purposes were received in 2010. We have launched projects that are profitable in strict market conditions, so we do not realize investments whose profitability would be guaranteed only by using state investment subsidies.

### **Outlook**

While we continuously work on the business development of the group, we closely monitor possibilities of launching new projects both in Hungary and in the region. In 2011 we keep focusing on Poland, where our shares were listed on the Warsaw Stock Exchange since March 2011. Due to this move, we are present on one of the largest capital markets of Central Europe, which creates further opportunities to involve international investors. In the very same year we would like to launch our first projects in Poland, primarily in the district heating sector and in the industrial consumption segment. In accordance with our strategic aims we continue to prepare our corporate organisation for entering new markets and to make it capable of flexibly adapting to the emerging demands amid the challenges of expanding our activities.

Finally, we would like to thank all our colleagues for their outstanding performance that made our success possible in 2010.



**Csaba Soós**  
Chairman of the Board of Directors



**Ákos Kassai**  
Chief Executive Officer,  
Vice Chairman of the Board of Directors

# Főbb projektjeink

## fókuszban Románia



### Gyergyószentmiklós

A koncessziós szerződést 25 évre nyerte el vállalatunk Gyergyószentmiklóson, ahol megvalósítottuk a város teljes fűtészálzat-rendszerének felújítását, illetve racionalizálását. 2009-ben fejlesztésünk eredményeként a város hőtermelési kapacitását egy hőközpontba összpontosítottuk, amihez egy 4,5 km hosszú gerincvezeték megépítésére volt szükség. A projekt első szakasza rekord gyorsasággal, mintegy másfél hónap alatt készült el, és a fűtési szezonban már az új, csúcsmínőséget képviselő rendszer üzemelt. A fejlesztések által elért hatékonyságnövekedés eredményeképpen a városban a korábbi időszakos fűtési szolgáltatás helyett jelenleg 24 órás távhőszolgáltatás üzemel.

A gyergyószentmiklósi projekt második fázisában egy biomassza-fűtőművet építettünk. Az új 9 MWt hőteljesítményű biomassza blokk létesítésével a meglévő 12 MWt fűtőművi teljesítményt 21 MWt-ra növeltük. A hőtermelés jelentős mértékben támaszkodik a Gyergyószentmiklós környékén fellelhető fahulladéokra. A fahulladék alapú biomassza tüzelésével csökkenthető a fűtőműnek a környezetre gyakorolt terhelése, így ökológiai szempontból is fenntarthatóvá tehető a távhőszolgáltatás. A korszerűsítések megvalósításával a hőellátás jelentős mértékben biomassza alapúvá vált, valamint a város legnagyobb negyedének, a Bucsin negyednek a távhő rekonstrukciója is megvalósult. A fejlesztések eredményeképpen egy európai szinten is minden tekintetben korszerű, nagy hatékonyságú termelő-, szállító-, és elosztó hálózattal rendelkező távhőrendszer szolgálja ki a város lakosságának távhőigényét.

## Zilah

Zilah távfűtési rendszerének üzemeltetési jogát 2010 szeptemberében nyertük el 49 évre. Ez cégcsoportunk eddigi leghosszabb futamidejű szerződése. Zilahon egy 30 éves hálózatot vettünk át, amelynek több szakasza évek óta nem működik. A rendszer hálózati vesztesége meghaladja a 40 százalékot. Ennek mihamarabbi javítása, felújítása szükséges, amelyet 2011-ben haladéktalanul megkezd társaságunk.

Az ipari fogyasztók ellátásának céljából nagy hatékonyságú kogenerációs energiatermelő-rendszert tervezünk üzembe helyezni, a hőtermelő kapacitás további jelentős részét pedig biomassza kazánok fogják biztosítani. A zilahi rendszer teljes hőkapacitása a tervezett fejlesztéseket követően 75 MWt, villamos kapacitás pedig 12 MWe lesz. A rendszer korszerűsítése folyamán azok a területek élveznek prioritást, ahol a legtöbb fogyasztói igény merül fel. A hálózat felújítása során a rendszer hatásfokának nagymértékű növelését, a szolgáltatás minőségének és ellátásbiztonságának drasztikus javulását fogjuk elérni.

## Marosvásárhely

Társaságunk 2010 októberében szerződést kötött Marosvásárhely önkormányzatával a város távhőrendszerének korszerűsítésére, valamint 25 évre szóló távhő- és melegvíz szolgáltatásra. Cégcsoportunk Marosvásárhely azon részein szolgáltat, ahol a korábban szolgáltató önkormányzati vállalat a kazánházakat már részlegesen felújította.

A kezdeti fázisban számos korszerűsítési munkálatot kívánunk elvégezni a hatékony és minőségi szolgáltatás biztosítása érdekében. A továbbiakban, a projekt környezeti fenntarthatósága és a gazdaságosság érdekében az energiahatékonysági fejlesztések mellett erőteljesen támaszkodunk majd a megújuló energiaforrásokra is.

Terveink között szerepel a távhőrendszer racionalizálása is. A hálózat rekonstrukciója során az átvett, eddig egyedileg üzemeltetett 15 hőközpontot, 6 hőközpontba kötjük össze, amely az eddiginél jóval gazdaságosabb és hatékonyabb ellátást tesz lehetővé. A nagyobb hőkapacitású központokba kogenerációs gázmotorokat telepítünk majd. Ezek a műszaki megoldások jelentősen emelik majd a rendszer működési hatásfokát, az ellátásbiztonságot és minőséget.



**A hálózatok felújítása során a rendszer hatásfokának nagymértékű növelését, a szolgáltatás minőségének és ellátásbiztonságának drasztikus javulását fogjuk elérni**

# Our Major Projects

## *Focusing on Romania*



### **Gheorgheni (Gyergyószentmiklós)**

E-Star has been awarded a 25-year concession contract at Gheorgheni. In this Romanian town we constructed and rationalized the entire district heating system. As a result of our development, heat generation was concentrated into one central plant in 2009 and for this purpose we built a 4.5 kilometre long trunk pipeline. The first stage of this project was completed at record speed, in about six weeks, and by the start of the heating season the new top-quality system was fully operational. Due to the efficiency improvements resulting from the development efforts, the local district heating system operates 24 hours a day, in sharp contrast to the previous service that was available only for short periods per day.

In the framework of the second stage of the Gheorgheni project, E-Star constructed a biomass heating plant. By installing this new 9 MWt biomass bloc, the heat generating capacity of 12 MWt was increased to 21 MWt. Heat generation is fuelled to a significant degree with wood waste available in large quantities in the vicinity of Gheorgheni. By burning wood waste in the biomass boilers the environmental impact of the plant is greatly reduced, and the district heating service becomes ecologically sustainable. By now a significant portion of the heat supply is based on biomass fuel, and the reconstruction of the heating network in the largest district of the town, the Bucin Quarter has also been completed. As a result of the developments the heat demand of the community of Gheorgheni will be served by a district heating system which is modern on the European scale in every aspect, with a highly efficient production, supply and distribution network.

## Zalău (Zilah)

The concession right to operate the district heating system in Zalău for 49 years was won by E-Star in September 2010. This has been the longest running contract duration of our Group so far. In Zalău the company took over a 30-year old network, several parts of which have not been in use for years. The network loss of the system exceeds 40%. In the upcoming period it needs urgent repair and reconstruction, these upgrades will begin in 2011.

In order to supply our industrial consumers we plan to install highly-efficient co-generation power systems, while a sizeable portion of the heat production capacity will be further provided by biomass boilers. After completion of the planned developments the overall heat capacity will be 75 MWt, and the electricity production capacity will be 12 MWe. In the course of the modernization work of the system priorities will be given to those areas where the greatest demand in consumption occurs. After the reconstruction of the network we expect a drastic improvement in the security of supply and the quality of the service.

## Tărgu Mureş (Marosvásárhely)

In October 2010, E-Star signed its third contract in Romania, an agreement with the Municipality of Tărgu Mureş on the modernization of the local district heating system and on providing heating and hot water service for a 25-year period in this city. Our group is to operate in those parts of Tărgu Mureş, where the former heat service company has already partially renovated the distribution infrastructure.

In the initial phase we are determined to carry out numerous upgrading tasks to ensure efficient and high-quality service. Furthermore, in addition to the efficiency improvements implemented in order to make the operation sustainable and economical, we will rely heavily on renewable resources.

We also plan to rationalize the district heating system. During the reconstruction of the network the now operating 15 individual heating centres will be reconnected into six heating centres, making the heat supply more economical and more efficient. In the enlarged heating centres we plan to install combined heat and power co-generation gas engines. These technical solutions will significantly enhance the operational efficiency of the system, the security of supply and the quality of the service.



**After the reconstruction of the networks we expect a drastic improvement in the security of supply and the quality of the service**

# Az Igazgatóság tagjai



**Soós Csaba**  
*az Igazgatóság elnöke*

Az RFV (az E-Star korábbi néven) alapítója, a társaság fő tulajdonosa, az Igazgatóság elnöke. Közgazdász, tanulmányait a Pénzügyi és Számviteli Főiskolán folytatta, majd elvégezte a budapesti Nemzetközi Bankárképző Központ tőzsdei és tőkepiaci kurzusát. Az RFV megalapítása előtt a pénzügyi szféra több vállalatában – Internet Securities Kft., WestLB Befektetési Rt., Erste Bank Befektetési Rt. – töltött be vezető pozíciót, valamint dolgozott a Built-Up Ingatlanfejlesztő Kft.-ben.



**Kassai Ákos**  
*vezérigazgató, az Igazgatóság elnök-helyettese*

2010 januárjától az RFV vezérigazgatója. Közgazdász, a Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Karán végzett, illetve MBA diplomát szerzett a Harvard Business School-on. Karrierjét tanácsadóként a The Boston Consulting Groupnál kezdte, illetve dolgozott az Advent International Közép-Európai Kockázati Tőkealapjánál is. Az elmúlt 10 évben Európa számos országában dolgozott vállalat-finanszírozási és stratégiai területen. A The Coca-Cola Company közép-európai divíziójánál, illetve a MOL-csoport stratégiai vezetőjeként, majd a Greenergy Csoport pénzügyi és adminisztrációs igazgatójaként szerzett vállalatvezetési tapasztalatot. Üzleti tevékenysége mellett Corvinus Egyetemen Szervezeti Magatartás Tanszékének oktatója és a Magyarországi Harvard Club alelnöke.



**Molnos Dániel**  
*Igazgatóság tagja*

2010-ben a nemzetközi terjeszkedést vezető vezérigazgató-helyettesként csatlakozott az RFV-hez. Jogászi diplomáját Summa Cum Laude minősítéssel a kolozsvári Babes-Bólyai Egyetemen szerezte 1977-ben, majd a linzi Johannes Kepler Egyetem jogi karán folytatta tanulmányait. Ausztriában a biztosítási jogban szerzett tapasztalatokat. Üzleti karrierjét az osztrák Generali biztosítótársaságnál kezdte. Magyarországon, a Generali-Providencia Biztosító Nemzetközi Gépjármű Kárrendezés ügyvezető igazgatójaként 1996-tól 2010-ig dolgozott. 2010 márciusában megválasztották a Magyar Biztosítók Szövetsége főtitkárának. 2011-től az E-Star Igazgatóságának tagja.

## **Jacek Piotr Krawczyk**

*Igazgatóság tagja*

A varsói egyetem jogi karán végzett 1990-ben, majd 2003-ban a párizsi Ecole des Hautes Etudes Commerciales üzleti főiskolán szerezte második mester diplomáját consulting tanulmányok terén. 1991-től a lengyel kormány kereskedelmi és ipari államtitkára tisztségét látta el, később több vezető lengyel vállalatnál és pénzügyintézetnél töltött be vezetői pozíciót. Jelenleg a LOT lengyel nemzeti légitársaság, illetve a Microtech Wrocław felügyelő bizottságainak elnöke. 2010 októberében megválasztották a brüsszeli Európai Unió Gazdasági és Szociális Bizottsága alelnökének.



## **Maximilian N. Teleki**

*Igazgatóság tagja*

A washingtoni Catholic University of America BA fokozatának megszerzése után, a szintén washingtoni John Hopkins School of Advanced International Studies-on (SAIS) szerzett mesterdiplomát nemzetközi kapcsolatok és közgazdaságtudomány terén. 2000-ben megalapította első befektetési vállalatát, Max-McClaren Financial Group (MMFG) néven, 2007 októberétől pedig a budapesti központú speciális magántőke alap, a Danube Fund létrehozásában közreműködött, s azóta is részt vesz a cég üzletfejlesztésében. 2004 óta tölti be a washingtoni székhelyű NGO, az Amerikai Magyar Koalíció elnöki tisztét. A szervezet elsődleges célja a transzatlanti kapcsolatok megerősítése. Számos nemzetközi szervezet igazgatóságának tagja, többek között a Constellation Energy Institute igazgatóságáé, amely szervezet a közép- és kelet-európai energiabiztonság növelését tűzte ki célul, valamint fejlődő demokráciákat támogató Demokratikus Átalakulásért Nemzetközi Központ igazgatóságáé.



## **Konrad Wetzker**

*Igazgatóság tagja*

Konrad Wetzker 1975-ben a budapesti Corvinus Egyetem (akkor Marx Károly Közgazdaságtudományi Egyetem) hallgatójaként szerzett közgazdászdiplomát, majd különböző gazdaságkutató intézetekben tudományos kutatóként tevékenykedett Berlinben. A német újraegyesítést követő időszakban részt vett a gazdasági átmenet irányításában, illetve több mint 50 nemzetközi nagyvállalatnál dolgozott stratégiaalkotási területen. 1991-ben kezdett dolgozni a Boston Consulting Group-nál, 1996-ban partnerré lépett elő, majd pedig a senior partnere lett a cégnek. Karriere során fontos szerepet játszott vezető nyugati vállalatok piacra lépésében Közép- és Kelet-Európa országaiban, elsősorban az energiaszektorban. Olyan neves üzleti iskolák óraadója mint a Harvard, a University of Cambridge, az ESSEC, a Mannheim Business School és a University Leuven. Elnöke és társalapítója a Corvinus School of Management-nek.



# Members of the Board of Directors



**Csaba Soós**  
*Chairman of the Board of Directors*

Mr. Soós, founder of RFV (as E-Star was formerly known), majority owner of the company, chairman of the Board of Directors. He has a degree in Economics, and he is a graduate of the College of Finance and Accountancy. He completed his studies in the stock exchange training provided by the International Training Centre for Bankers. Prior to establishing RFV, Mr. Soós held various positions at several firms of the financial sector: Internet Securities Kft., WestLB Befektetési Rt., Erste Bank Befektetési Rt., and Built-Up Ingatlanfejlesztő Kft.



**Ákos Kassai**  
*Chief Executive Officer, Vice Chairman of the Board of Directors*

Mr. Kassai has been CEO of RFV Plc. since January, 2010. He received his diploma as an economist at the Faculty of Business and Economics of the University of Pécs. Consequently, he obtained an MBA degree at the Harvard Business School. Mr. Kassai started his professional career as a consultant with The Boston Consulting Group and also has worked for the Central European Fund of Advent International, a global private equity firm. In the past ten years he has worked in several European countries, holding positions in corporate finance and strategy. He has gained corporate leadership experience at The Coca-Cola Company Central European Division, and as Head of Strategy and Portfolio Governance at the MOL Group. Since 2006 he has been a lecturer at the Department of Organizational Behavior of the Corvinus University of Budapest. Currently Mr. Kassai is Vice President of the Harvard Club of Hungary.



**Daniel Molnos**  
*Member of the Board of Directors*

Mr. Molnos joined RFV in 2010 as Deputy CEO responsible for international expansion. He graduated Summa Cum Laude at the Babes-Bolyai University of Cluj, Romania, in 1977, and completed his studies at the Faculty of Law of the Johannes Kepler University of Linz, Austria. Mr. Molnos started practicing insurance law and launched his business career by joining the Austrian Insurance Company Generali. Between 1996 and 2010 he worked as Managing Director for International Vehicle Claims Handling at Generali-Providencia. In March, 2010 he was elected General Secretary of the Association of Hungarian Insurance Companies (MABISZ). Since 2011 he has been member of the Board of Directors of E-Star.



### **Jacek Piotr Krawczyk**

*Member of the Board of Directors*

Mr. Krawczyk received his Masters' degree at the Faculty of Law of the Warsaw University in 1990, and in 2003 he earned his second Master's degree in Consulting at l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales, Paris. After a service in the Polish Government as Secretary of State for Trade and Industry, Mr. Krawczyk held various leading positions in business and financial organizations. At present he is Chairman of the Supervisory Board of two Polish companies: LOT Polish Airlines and Microtech in Wroclaw. In October, 2010, he was elected Vice President of the European Economic and Social Committee, Brussels.



### **Maximilian N. Teleki**

*Member of the Board of Directors*

Mr. Teleki holds a BA from the Catholic University of America in Washington, D.C., and a Master of Arts degree in International Relations and Economics from the John Hopkins School of Advanced International Studies (SAIS) in Washington, D.C. In 2000 he formed the Max-McClaren Financial Group (MMFG), his first investment venture, and since October, 2007, he has advised in the development of a specialized private equity fund - the Danube Fund, headquartered in Budapest. Since 2004, Mr. Teleki has been serving as President of the Hungarian American Coalition, a Washington based NGO whose core mission is the strengthening of transatlantic relations. He is also a member of a number of international board of directors, among them, the Constellation Energy Institute that fosters cooperation on energy security issues in Central and Eastern Europe and the International Center for Democratic Transition that works with emerging democracies worldwide.



### **Konrad Wetzker**

*Member of the Board of Directors*

Prof. Wetzker is a German alumnus of the Corvinus University, Budapest, where he completed his studies in 1975. After graduation he worked as a researcher of economic sciences in Berlin. Following the unification of Germany, Prof. Wetzker took part in managing the transition process of the economy and shaping strategies for major multinational companies. He started to work for Boston Consulting Group in 1991, in 1996 he became partner and then senior partner at the company. During his career he has played a key role in the market entry of top Western corporations in Central and Eastern Europe, with a special focus on the energy sector. He is a distinguished lecturer of such academic institutions like Harvard, the University of Cambridge, ESSEC, the Mannheim Business School or the University of Leuven. Currently, he is Chairman of the Corvinus School of Management, Budapest.



# Független könyvvizsgálói jelentés

1.) Elvégeztük az E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. mellékelt 2010. évi összevont (konszolidált) éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely összevont (konszolidált) éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített összevont (konszolidált) mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege **17 473 698 ezer Ft**, az üzleti év mérleg szerinti eredménye **1 437 696 ezer Ft** nyereség-, az ezen időponttal végződő évre vonatkozó összevont (konszolidált) eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó megjegyzéseket tartalmazó összevont (konszolidált) kiegészítő mellékletből áll.

## A vezetés felelőssége az összevont (konszolidált) éves beszámolóért

2.) Az összevont (konszolidált) éves beszámolóban a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardokkal összhangban történő elkészítése és valós bemutatása az ügyvezetés felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes összevont (konszolidált) éves beszámoló elkészítése és valós bemutatása szempontjából meghatározó belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését, fenntartását, a megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becslések elkészítését.

## A könyvvizsgáló felelőssége

3.) A könyvvizsgáló felelőssége az összevont (konszolidált) éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az összevont (konszolidált) üzleti jelentés és az összevont (konszolidált) éves beszámoló összhangjának megítélése. A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre, amelyek összhangban vannak a Nemzetközi Könyvvizsgálói Standardokkal. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük el, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az összevont (konszolidált) éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat.

4.) Az elvégzett könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az összevont (konszolidált) éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az összevont (konszolidált) éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az összevont (konszolidált) éves beszámoló ügyvezetés általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából meghatározó belső ellenőrzést azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a vállalkozás belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelőségének és az ügyvezetés számviteli becslési ésszerűségének, valamint az összevont (konszolidált) éves beszámoló átfogó bemutatásának értékelését.

Az összevont (konszolidált) üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az összevont (konszolidált) üzleti jelentés és az összevont (konszolidált) éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott, és nem tartalmaz egyéb, a Társaság nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

5.) Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyítékok elegendő és megfelelő alapot nyújtanak a könyvvizsgálói záradékunk (véleményünk) megadásához.


## Záradék (vélemény)

6.) A könyvvizsgálat során az E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. összevont (konszolidált) éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az összevont (konszolidált) éves beszámolót a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardokkal összhangban készítették el. Véleményünk szerint az összevont (konszolidált) éves beszámoló az E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. 2010. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az összevont (konszolidált) üzleti jelentés az összevont (konszolidált) éves beszámoló adataival összhangban van.

**Budapest, 2011. március 28.**

BDO Magyarország Könyvvizsgáló Kft.  
1126 Budapest, Nagy Jenő u. 10.  
nyilvántartási szám: 002387

  
Baumgartner Ferenc  
Ügyvezető

  
Janda Szilvia  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Kamarai tagsági száma: 005924

# Independent Auditors' Report

1.) We have audited the accompanying 2010 consolidated annual financial statements of E-STAR Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt., which comprises the consolidated balance sheet as at 31 December 2010 – showing a balance sheet total of **HUF 17,473,698** thousands and a profit for the year of **HUF 1,437,696** thousands -, the related consolidated profit and loss account for the year then ended and the summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the consolidated financial statements.

## Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements

2.) Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with the International Financial Reporting Standards. This responsibility includes: designing, implementing, and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

## Auditor's Responsibility

3.) Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on the audit and to assess whether the consolidated business report is consistent with the consolidated financial statements.

We conducted our audit in accordance with Hungarian National Auditing Standards and with the applicable laws and regulations in Hungary that are in compliance with the International Auditing Standards. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

4.) An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of the accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as the evaluating the overall presentation of the financial statements.

Our work regarding the consolidated business report is restricted to assessing whether the consolidated business report is consistent with the consolidated financial statements and does not include reviewing other information originated from non audited financial records.

5.) We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## Opinion:

**6.) We have audited the elements of and disclosures in the consolidated annual financial statements, along with underlying records and supporting documentation, of E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. in accordance with Hungarian National Auditing Standards and have gained sufficient and appropriate evidence that the consolidated annual financial statements have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards. In our opinion the consolidated annual financial statements give a true and fair view of the equity and financial position of E-Star Alternatív Energiaszolgáltató Nyrt. as at 31 December 2010 and of the result of its operation for the year then ended. The consolidated business report corresponds to the disclosures of the consolidated financial statements.**

**Budapest, 28 March 2011**

BDO Hungary Audit Ltd.  
1126 Budapest, Nagy Jenő u. 10.  
Registration number: 002387

  
Ferenc Baumgartner  
Managing Director

  
Szilvia Janda  
Certified Auditor  
Chamber registration No.: 005924

*This is the translation of the original Hungarian statutory report. In case of any discrepancies, the original Hungarian version prevails.*

# Konszolidált átfogó eredménykimutatás

a december 31-vel végződő évekről

	2010 eFt	2009 eFt
Értékesítés nettó árbevétele	7.895.392	3.910.906
Értékesítés költségei	(4.734.457)	(1.783.406)
<b>Bruttó haszon</b>	<b>3.160.935</b>	<b>2.127.500</b>
Anyagköltségek	83.390	106.088
Személyi jellegű ráfordítások	324.146	121.620
Igénybevett szolgáltatások	591.414	350.054
Egyéb bevételek és ráfordítások, nettó	70.885	74.533
<b>Működési költségek</b>	<b>1.069.835</b>	<b>652.295</b>
<b>Pénzügyi műveletek, értékcsökkenés és adózás előtti eredmény (EBITDA)</b>	<b>2.091.100</b>	<b>1.475.205</b>
Értékcsökkenés	(294.206)	(187.951)
Pénzügyi tevékenység nettó eredménye	(69.084)	(188.405)
Részesedés társult vállalatok eredményéből	(583)	-
<b>Adózás előtti eredmény</b>	<b>1.727.227</b>	<b>1.098.849</b>
Jövedelemadók	(289.531)	(297.837)
<b>Adózott eredmény</b>	<b>1.437.696</b>	<b>801.012</b>
<b>Egyéb átfogó jövedelem</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Teljes átfogó jövedelem</b>	<b>1.437.696</b>	<b>801.012</b>
<b>Ebből:</b>		
<b>Anyavállalatra jutó rész</b>	<b>1.446.024</b>	<b>805.963</b>
<b>Külső tulajdonosra jutó rész</b>	<b>(8.328)</b>	<b>(4.951)</b>
<b>Egy részvényre jutó eredmény (Ft)</b>		
Alap	599	334
Hígított	573	334

# Consolidated Comprehensive Income Statement

for the years ending on 31 December

	2010 tHUF	2009 tHUF
Net sales revenue	7,895,392	3,910,906
Cost of sales	(4,734,457)	(1,783,406)
<b>Gross profit</b>	<b>3,160,935</b>	<b>2,127,500</b>
Material costs	83,390	106,088
Personnel costs	324,146	121,620
Services used	591,414	350,054
Other revenues and expenditures, net	70,855	74,533
<b>Operating costs</b>	<b>1,069,835</b>	<b>652,295</b>
<b>Earnings before financial transactions, depreciation and taxation (EBITDA)</b>	<b>2,091,100</b>	<b>1,475,205</b>
Depreciation	(294,206)	(187,951)
Net profit (loss) from financial activities	(69,084)	(188,405)
Share of profit (loss) of affiliates	(583)	-
<b>Profit before tax</b>	<b>1,727,227</b>	<b>1,098,849</b>
Income taxes	(289,531)	(297,837)
<b>Profit after tax</b>	<b>1,437,696</b>	<b>801,012</b>
<b>Other comprehensive income</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total comprehensive income</b>	<b>1,437,696</b>	<b>801,012</b>
<b>including:</b>		
<b>Share due to the parent company</b>	<b>1,446,024</b>	<b>805,963</b>
<b>Share due to external owners</b>	<b>(8,328)</b>	<b>(4,951)</b>
<b>Earnings per share (HUF)</b>		
Basic	599	334
Diluted	573	334

# Konszolidált mérleg

a december 31-i állapot szerint

	2010 eFt	2009 eFt
<b>ESZKÖZÖK</b>		
<b>Befektetett eszközök</b>		
Ingtatlanok, üzemi berendezések és felszerelések	7.693.668	4.830.113
Immateriális javak	2.282.628	14.330
Goodwill	20.846	22.034
Társult vállalkozásban való befektetések	667	400
Halasztott adókövetelések	22.523	15.505
<b>Befektetett eszközök összesen</b>	<b>10.020.332</b>	<b>4.882.382</b>
<b>Forgóeszközök</b>		
Készletek	240.884	20.774
Vevők és egyéb éven belüli követelések	5.438.732	1.760.222
Értékpapírok	460.761	7.050
Pénzeszközök és pénzeszközegyenértékesek	1.312.989	146.577
<b>Forgóeszközök összesen</b>	<b>7.453.366</b>	<b>1.934.623</b>
<b>Eszközök összesen</b>	<b>17.473.698</b>	<b>6.817.005</b>
<b>FORRÁSOK</b>		
<b>Saját tőke</b>		
Jegyzett tőke	24.000	24.000
Tőketartalék	1.096.000	1.096.000
Eredménytartalék	2.876.178	1.430.154
	<b>3.996.178</b>	<b>2.550.154</b>
Nem irányító részesedés	(5.474)	1.316
<b>Saját tőke összesen</b>	<b>3.990.704</b>	<b>2.551.470</b>
<b>Hosszú lejáratú kötelezettségek</b>		
Pénzügyi kötelezettségek	6.559.536	2.798.965
Céltartalékok	17.339	7.896
Halasztott adó kötelezettségek	265.148	213.740
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek	747.206	2.947
	<b>7.589.229</b>	<b>3.023.548</b>
<b>Rövid lejáratú kötelezettségek</b>		
Pénzügyi kötelezettségek	1.125.773	471.814
Tényleges adókötelezettség	20.864	-
Szállítók és egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	4.747.128	770.173
	<b>5.893.765</b>	<b>1.241.987</b>
<b>Kötelezettségek és saját tőke összesen</b>	<b>17.473.698</b>	<b>6.817.005</b>

# Consolidated Balance Sheets

as at 31 December

	2010 tHUF	2009 tHUF
<b>ASSETS</b>		
<b>Fixed assets</b>		
Property, plant and equipment	7,693,668	4,830,113
Intangible assets	2,282,628	14,330
Goodwill	20,846	22,034
Investments in affiliated companies	667	400
Deferred tax assets	22,523	15,505
<b>Total fixed assets</b>	<b>10,020,332</b>	<b>4,882,382</b>
<b>Current assets</b>		
Inventories	240,884	20,774
Trade debtors and other receivables due within a year	5,438,732	1,760,222
Securities	460,761	7,050
Cash and cash equivalents	1,312,989	146,577
<b>Total current assets</b>	<b>7,453,366</b>	<b>1,934,623</b>
<b>Total assets</b>	<b>17,473,698</b>	<b>6,817,005</b>
<b>LIABILITIES</b>		
<b>Equity</b>		
Subscribed capital	24,000	24,000
Capital reserves	1,096,000	1,096,000
Profit reserves	2,876,178	1,430,154
	<b>3,996,178</b>	<b>2,550,154</b>
Non-controlling stake	(5,474)	1,316
<b>Total equity</b>	<b>3,990,704</b>	<b>2,551,470</b>
<b>Long-term liabilities</b>		
Financial liabilities	6,559,536	2,798,965
Provisions	17,339	7,896
Deferred tax liabilities	265,148	213,740
Other long-term liabilities	747,206	2,947
	<b>7,589,229</b>	<b>3,023,548</b>
<b>Short-term liabilities</b>		
Financial liabilities	1,125,773	471,814
Actual tax liability	20,864	-
Trade creditors and other short-term liabilities	4,747,128	770,173
	<b>5,893,765</b>	<b>1,241,987</b>
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>17,473,698</b>	<b>6,817,005</b>

# Konszolidált cash flow kimutatás

a december 31-vel végződő évekről

	2010	2009
<b>Működési tevékenységből származó cash flow</b>		
Adózott eredmény	1.437.696	801.012
Korrekciók:		
Tárgyévi értékcsökkenés	294.206	187.951
Céltartalékok változása	9.443	7.896
Halasztott adó	44.391	129.378
Működő tőke változásai		
Készletek változása	(220.110)	72.517
Vevő és egyéb követelések változása	(3.678.510)	144.661
Forgatási célú értékpapírok változása	(453.711)	(7.050)
Szállítók és egyéb rövid lejáratú kötelezettségek változása	3.999.357	(407.048)
<b>Működési tevékenységből származó nettó cash flow</b>	<b>1.432.762</b>	<b>929.319</b>
<b>Befektetési tevékenységből származó cash flow</b>		
Tárgyi eszközök és immateriális javak beszerzése	(5.425.140)	(2.837.394)
Részesedés beszerzése	-	(3.233)
<b>Befektetési tevékenységből származó nettó cash flow</b>	<b>(5.425.140)</b>	<b>(2.840.627)</b>
<b>Finanszírozási tevékenységből származó cash flow</b>		
Banki hitel felvétel/(visszafizetés)	5.158.790	816.392
Részvénykibocsátás	-	1.100.000
<b>Finanszírozási tevékenységből származó nettó cash flow</b>	<b>5.158.790</b>	<b>1.916.392</b>
Készpénz és készpénzjellegű tételek nettó változása	1.166.412	5.084
Készpénz és készpénzjellegű tételek év eleji egyenlege	146.577	141.493
<b>Készpénz és készpénzjellegű tételek év végi egyenlege</b>	<b>1.312.989</b>	<b>146.577</b>

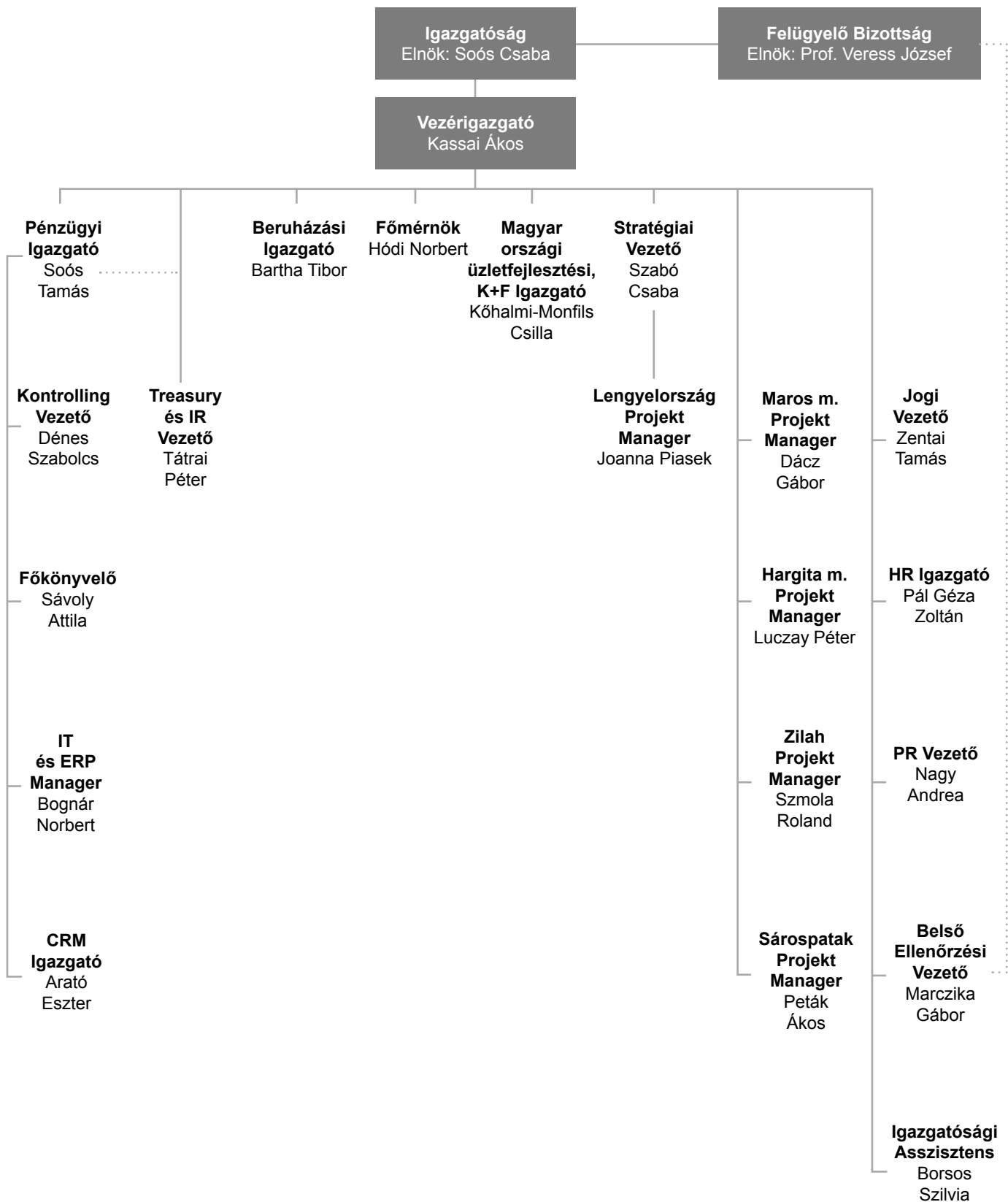


# Consolidated Cash Flow Statement

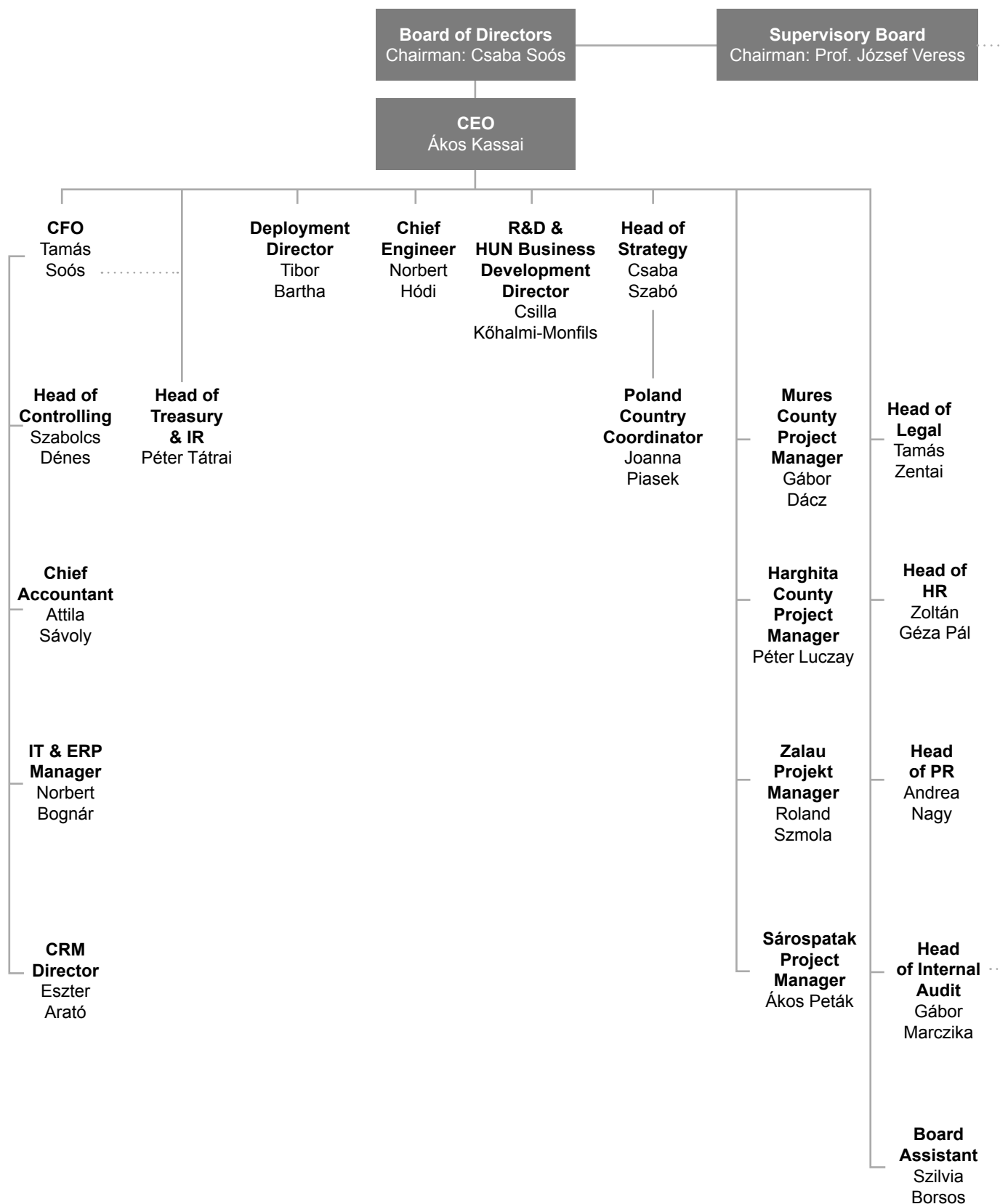
for the year ending 31 December

	2010	2009
<b>Cash flow from operations</b>		
After tax profit/loss	1,437,696	801,012
Adjustments:		
Depreciation in the reporting year	294,206	187,951
Change in provisions	9,443	7,896
Deferred tax	44,391	129,378
Change in working capital		
Change in inventories	(220,110)	72,517
Change in accounts receivable and other receivables	(3,678,510)	144,661
Change in securities for trading purposes	(453,711)	(7,050)
Change in trade creditors and other liabilities	3,999,357	(407,048)
<b>Net cash flow from operations</b>	<b>1,432,762</b>	<b>929,319</b>
<b>Cash flow from investments</b>		
Acquisition of tangible and intangible assets	(5,425,140)	(2,837,394)
Acquisition of shareholdings	-	(3,233)
<b>Net cash flow from investments</b>	<b>(5,425,140)</b>	<b>(2,840,627)</b>
<b>Cash flow from financing</b>		
Bank loan received/(repaid)	5,158,790	816,392
Issuance of shares	-	1,100,000
<b>Net cash flow from financing</b>	<b>5,158,790</b>	<b>1,916,392</b>
Net change in cash and cash-type items	1,166,412	5,084
Balance of cash and cash-type items at start of year	146,577	141,493
<b>Balance of cash and cash-type items at end of year</b>	<b>1,312,989</b>	<b>146,577</b>

# Szervezetünk



# Our Organisation



# • • • Társasági információk

## **A társaság székhelye:**

### **E-Star Alternatív Nyrt.**

1122 Budapest, Székács u. 29.

telefon: +36-1-279-3550

fax: +36-1-279-3551

**www.e-star.hu**

## **Hirdetmények közzétételének helye:**

A társaság közleményeit a honlapján ([www.e-star.hu](http://www.e-star.hu))  
és a Budapesti Értéktőzsde honlapján ([www.bet.hu](http://www.bet.hu)) teszi közzé.

## **Befektetői Kapcsolattartó:**

Tátrai Péter

telefon: +36 1 279 3550/128

fax: +36 1 279 3551

[tatrai.peter@e-star.hu](mailto:tatrai.peter@e-star.hu)

## **Lengyelországi kapcsolattartó:**

Joanna Piasek

telefon: +36 1 279 3550

fax: +36 1 279 3551

email: [joanna.piasek@e-star.hu](mailto:joanna.piasek@e-star.hu)

# • • • Corporate Information

## **Headquarter of the company:**

### **E-Star Alternative Plc.**

H-1122 Budapest, Székács u. 29.

telephone: +36 1 279 3550

fax: +36 1 279 3551

**www.e-star.hu**

## **Announcements:**

The company publishes its announcements on E-Star's website ([www.e-star.hu](http://www.e-star.hu))  
and on the website of Budapest Stock Exchange ([www.bet.hu](http://www.bet.hu)).

## **Investor Relations Officer:**

Péter Tátrai

telephone: +36 1 279 3550/128

fax: +36 1 279 3551

[tatrai.peter@e-star.hu](mailto:tatrai.peter@e-star.hu)

## **Contact person for Poland:**

Joanna Piasek

telephone: +36 1 279 3550

fax: +36 1 279 3551

email: [joanna.piasek@e-star.hu](mailto:joanna.piasek@e-star.hu)