

KULCZYK OIL VENTURES INC.

Sprawozdanie kierownictwa z działalności
Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r.
(kwoty w dolarach amerykańskich)

Niniejsze Sprawozdanie kierownictwa z działalności ("Sprawozdanie z działalności") spółki Kulczyk Oil Ventures Inc. (zwanej dalej "KOV", "Kulczyk Oil" lub "Spółką") należy analizować łącznie ze zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym KOV za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. ("Skonsolidowane sprawozdanie finansowe"). Należy także zapoznać się z informacją prawną zatytułowaną "Stwierdzenia dotyczące przyszłości", która znajduje się na końcu niniejszego dokumentu.

Za sporządzenie niniejszego Sprawozdania z działalności odpowiada Kierownictwo, natomiast komitet ds. audytu Rady Dyrektorów, dokonuje przeglądu niniejszego Sprawozdania z działalności i rekomenduje jego przyjęcie przez Radę Dyrektorów.

W związku z raportowaniem za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r., niniejsze Sprawozdanie z działalności sporządzone zostało w dolarach amerykańskich ("USD"), będących walutą sprawozdawczą Spółki. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2010 r. i 2009 r. sporządzane jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej ("MSSF") po wcześniejszym przyjęciu MSSF przez Spółkę, co umożliwiając Kanadyjskie Ogólnie Przyjęte Zasad Rachunkowości ("kanadyjskie GAAP"). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2008 r. zostało sporządzone zgodnie z kanadyjskimi GAAP i nie zostało przekształcone na MSSF. Wielkości wydobywania i zasobów prezentowane są brutto, przed odliczeniem należności koncesyjnych, zgodnie z kanadyjskim protokołem sprawozdawczości. Niniejszy dokument datowany jest na dzień 16 marca 2011 r.

W części doradczej znajdującej się na końcu niniejszego dokumentu znaleźć można definicje niektórych terminów stosowanych w sprawozdaniach obejmujących Informacje dotyczące ropy naftowej i gazu ziemnego, Miary niewystępujące w MSSF, a także informacje na temat "Istotnych szacunków".

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Informacje ogólne

Spółka Kulczyk Oil jest spółką międzynarodową prowadzącą działalność w zakresie poszukiwania i zagospodarowania złóż ropy naftowej i gazu ziemnego na Ukrainie, w Syrii i Brunei, z biurami zarządzającymi w Calgary (Prowincja Alberta, Kanada), w Dubaju (Zjednoczone Emiraty Arabskie) oraz w Warszawie (Polska). Spółka udowodniła swoją zdolność do negocjowania i zawierania umów w zakresie poszukiwania i zagospodarowywania złóż, wydobywania, ograniczania ryzyka oraz częściowego finansowania zobowiązań inwestycyjnych wynikających z tych umów poprzez umowy warunkowej cesji udziału w prawie użytkowania górniczego (ang. *farm-out arrangements*). Kierownictwo zamierza kontynuować stosowanie tego sprawdzonego modelu biznesowego przy realizacji przyszłych projektów kontynuując jednocześnie rozwój istniejących projektów w zakresie ropy naftowej i gazu ziemnego.

KOV jest jedynym udziałowcem jednej spółki bezpośrednio zależnej Kulczyk Oil Ventures Limited ("**KOV Cyprus**"), trzech spółek pośrednio zależnych Kulczyk Oil Brunei Limited ("**KOV Brunei**"), Loon Latakia Limited ("**Loon Latakia**") i KOV Borneo Limited ("**KOV Borneo**") oraz 70% udziałowcem jednej spółki zależnej Loon Ukraine Holding Limited ("**Loon Ukraine**"). KOV Cyprus posiada również niesprawujący kontroli 35% udział w Mauritania International Petroleum Inc. ("**MIPI**"), niesprawujący kontroli, około 30% udział w Triton Petroleum Pte. Ltd ("**Triton Petroleum**") oraz niesprawujący kontroli, około 6% udział w Jura Energy Corporation („**Jura**").

- Na Ukrainie, Spółka posiada efektywnie 70% udział netto w pięciu koncesjach gazu ziemnego i kondensatu gazu ziemnego (czterech koncesjach poszukiwawczych i jednej koncesji na wydobywanie), czterech stacjach przetwórstwa gazu, platformie wiertniczej i innych aktywach służących do obsługi odwiertów, ponad 20 kilometrach gazociągów podłączonych do ukraińskiej przesyłowej sieci gazowej. W ramach czterech z pięciu koncesji, prowadzone jest aktualnie wydobywanie gazu ziemnego i kondensatu gazu ziemnego.
- W Brunei Spółka posiada:
 - 40% udział w Bloku L w Brunei na podstawie umowy o podziale wpływów z wydobywania, która daje Spółce i innym partnerom prawo do poszukiwania i, po spełnieniu określonych warunków, prawo do wydobywania ropy i gazu z Bloku L, na obszarze 2 220 km² (550 000 akrów) obejmującym określone obszary lądowe i morskie; oraz
 - 36% udział w Bloku M w Brunei na podstawie umowy o podziale wpływów z wydobywania, która daje Spółce i innym partnerom prawo do poszukiwania i, po spełnieniu określonych warunków, prawo do wydobywania ropy i gazu z Bloku M, na obszarze 3 011 km² (744 000 akrów) obejmującym określone obszary lądowe Brunei, znajdujące się na południe od Bloku L.
- W Syrii Spółka posiada obecnie 100% udział w Bloku 9 w Syrii na podstawie umowy o podziale wpływów z wydobywania, która daje jej prawo do poszukiwania i, po spełnieniu określonych warunków, prawo do wydobywania ropy i gazu z Bloku 9, na obszarze 10 032 km² (2,48 mln akrów) w północno-zachodniej części Syrii. Spółka zawarła umowy dotyczące cesji łącznie 55% udziału właścicielskiego na rzecz stron trzecich, podlegające obowiązkowi uzyskania zgody władz syryjskich, przy czym po uzyskaniu takiej zgody w rezultacie wejścia takich uzgodnień w życie, efektywna wielkość pozostałego udziału Spółki w Bloku 9 wynosić będzie 45%.

Pierwsza oferta publiczna - Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

Spółka ogłosiła dnia 23 listopada 2009 r. swój zamiar pozyskania nowego kapitału na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w drodze pierwszej oferty publicznej ("**Oferta**"). Kulczyk Oil złożyła prospekt emisyjny do zatwierdzenia przez polską Komisję Nadzoru Finansowego dnia 18 listopada 2009 r. i wystąpiła o dopuszczenie do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie ("**GPW**") oraz przystąpiła do realizacji pierwszej oferty publicznej ("**IPO**") akcji. Zarówno wejście na GPW, jak i pierwszą ofertę publiczną zrealizowano w maju 2010 r. Spółka wyemitowała dnia 20 maja 2010 r. 166 394 000 akcji po cenie 1,89 PLN (0,56 USD) za jedną akcję, a wpływy brutto z tego tytułu wyniosły 314 484 660 PLN (około 93 mln USD). Obrót akcjami na GPW rozpoczął się 25 maja 2010 r.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Przejęcie Kub-Gas

W dniu 10 listopada 2009 r. Kulczyk Oil zawarła dwie umowy kupna-sprzedaży z Gastek LLC ("**Gastek**"), prywatną spółką założoną w stanie Kalifornia w Stanach Zjednoczonych, na podstawie których Spółka uzgodniła nabycie 70% efektywnego udziału w kapitale KUB-Gas LLC ("**KUB-Gas**"), spółki ukraińskiej, której jedynym udziałowcem była Gastek, posiadającej aktywa w postaci złóż gazu ziemnego oraz urządzenia wiertnicze i wydobywcze, a także platformę wiertniczą o mocy 1 000 KM za cenę nabycia 45 mln USD. Po podpisaniu umów nabycia, na rzecz spółki Gastek została wpłacona kaucja w wysokości 1,35 mln USD oraz w dniu 28 kwietnia 2010 r. kolejna kaucja w wysokości 1,4 mln USD. Pozostała część ceny w wysokości 42,25 mln USD, po pewnych potrąceniach, została zapłacona przez Spółkę na rzecz Gastek dnia 11 czerwca 2010 r., po zawarciu transakcji. Przed zawarciem transakcji Kulczyk Oil i Gastek przeprowadziły restrukturyzację aktywów w taki sposób, aby Loon Ukraine, spółka prywatna zarejestrowana na Cyprze, weszła w posiadanie 100% udziałów KUB-Gas i 100% platformy wiertniczej. Spółka jest właścicielem 70% udziałów Loon Ukraine, a Gastek posiada pozostałe 30%. Łączne poniesione koszty przejęcia wyniosły 2,8 mln USD, z czego 1 372 200 USD zostały poniesione w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 r.

Przejęcie Triton Hydrocarbons (Pty) Ltd. ("**Triton Hydrocarbons**")

W dniu 23 października 2009 r. Spółka powiadomiła o nabyciu wszystkich wyemitowanych i znajdujących się w obrocie akcji spółki Triton Hydrocarbons, prywatnej spółki zarejestrowanej w Australii, w zamian za nowo wyemitowane akcje zwykłe. Nabycie Triton Hydrocarbons zostało uznane za skuteczne dla celów rachunkowych dnia 15 września 2009 r. Głównym składnikiem aktywów Triton Hydrocarbons jest jego 36% udział w Bloku M w Brunei, który obejmuje lądowy obszar na terytorium Brunei o powierzchni około 3 011 kilometrów kwadratowych (744 000 akrów), przylegający bezpośrednio do południowej granicy Bloku L, który należy do spółki Kulczyk Oil. Tym samym nabycie rozszerzyło udział Spółki na terenie Brunei i objęło niemal na cały lądowy obszar Brunei. W drodze nabycia Triton Hydrocarbons, Spółka nabyła także około 35% wyemitowanych udziałów w spółce MIPI, która jest właścicielem 100% udziałów w czterech przylegających do siebie blokach poszukiwawczych leżących w strefie morskiej Mauretanii. Ponadto Spółka posiada pośrednio około 30% wyemitowanych udziałów Triton Petroleum. Głównym składnikiem aktywów Triton Petroleum jest 20% udział (ang. *beneficial interest*) w umowie w sprawie podziału wpływów z wydobywania, dotyczącej Bloku 9 w Syrii, która zostanie przeniesiona przez Spółkę na rzecz Triton Petroleum, pod warunkiem że rząd syryjski wyda zgodę na przeniesienie własności udziału. Triton Petroleum działa pod zarządem byłego kierownictwa Triton Hydrocarbons, który koncentruje się na pozyskiwaniu nowych możliwości poszukiwania i zagospodarowania złóż ropy naftowej i gazu ziemnego.

W ramach wynagrodzenia z tytułu dokonanej transakcji byli akcjonariusze Triton Hydrocarbons otrzymali łącznie 75 065 944 akcji zwykłych Kulczyk Oil (tj. 5,491 akcji Kulczyk Oil za każdą akcją zwykłą Triton Hydrocarbons) oraz 50%, znajdujących się wówczas w obrocie akcji Triton Petroleum. Z chwilą zawarcia transakcji Spółka wyemitowała zabezpieczony zamienny skrypt dłużny o wartości 10 010 000 USD na rzecz TGEM Asia LP, Tiedemann Global Emerging Markets LP i Tiedemann Global Emerging Markets QP LP (zwanymi dalej łącznie "**TIG**"), w zamian za zamienne skrypty dłużne Triton Hydrocarbons o wartości 10 010 000 USD, posiadane uprzednio przez TIG.

Niektóre aspekty restrukturyzacji Triton Hydrocarbons po przejęciu zostały ujęte w 2009 r., a pozostałe zostały ujęte w 2010 r.

Skrypt dłużny zamienny

W dniu 9 września 2009 r. Spółka sfinalizowała porozumienie z Kulczyk Investments S.A. ("**KI**"), głównym akcjonariuszem Spółki, na mocy którego KI udzielił Kulczyk Oil finansowanie w wysokości do 8 mln USD, w celu umożliwienia Spółce wykonania jej zobowiązań finansowych przed zamknięciem Oferty. W związku z tym porozumieniem spółka Kulczyk Oil wyemitowała dla KI niezabezpieczony skrypt dłużny zamienny na akcje o wartości nominalnej do 8 mln USD, przeznaczony dla KI, z terminem zapadalności w dniu 31 sierpnia 2010 r. Oprocentowanie skryptu dłużnego wynosiło 7,16% w skali roku, z półroczną kapitalizacją odsetek. Z dniem 9 listopada 2009 r., a następnie 10 stycznia 2010 r. warunki skryptu zmieniono w celu zwiększenia kwoty udzielonego finansowania do łącznej wysokości 20 mln USD (pozostałe warunki nie uległy zmianie).

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Według stanu na dzień 25 marca 2010 r. Spółka uzyskała kwotę 20 mln USD, zgodnie z warunkami zamiennego skryptu dłużnego. W dniu pierwszego notowania akcji Spółki na GPW - 25 maja 2010 r., strony umowy dotyczącej skryptu dłużnego KI uzgodniły konwersję kwoty głównej zobowiązania w wysokości około 14,4 mln USD na 25 mln akcji. Dnia 8 lipca 2010 r. pozostała kwota główna zobowiązania w wysokości około 5,6 mln USD została zamieniona na 10 086 842 akcji, a naliczone do dnia konwersji odsetki zostały zapłacone w gotówce.

Podstawa sporządzenia

Roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Kulczyk Oil zostało sporządzone przez kierownictwo zgodnie z MSSF i jest wyrażone w dolarach amerykańskich.

Roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje aktywa netto i działalności związane z najważniejszymi obszarami złożowymi Spółki, znajdującymi się na Ukrainie, w Brunei i w Syrii, a także jej poszczególne inwestycje, w tym między innymi akcje Triton Petroleum, Jura oraz Karl Thomson Holdings Limited.

Opis działalności

UKRAINA

Wprowadzenie

Dnia 11 czerwca 2010 r. spółka Kulczyk Oil dokonała nabycia 70% udziału właścicielskiego w KUB-Gas, spółce zarejestrowanej na Ukrainie, posiadającej 100% udział w 3 koncesjach na prowadzenie działalności poszukiwawczej i 1 koncesji na wydobycie, a także instalacje przetwórcze i inne składniki majątku służącego do obsługi odwiertów. Transakcja nabycia, odrębnie od własności akcji KUB-Gas, obejmowała także 70% udział w platformie wiertniczej o mocy 1 000 KM, wybudowanej w Kanadzie w 2007 r.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Spółka posiada następujące koncesje na Ukrainie:

Koncesja na wydobycie	Data wydania	Data przedłużenia	Data upływu ważności
Pole Wiergunskoje	27 września 2006 r.	-	27 września 2026 r.
Koncesje poszukiwawcze			
Pole Makiejewskoje	18 maja 2001 r.	11 sierpnia 2009 r.	11 sierpnia 2014 r.
Pole Krutogorowskoje	16 lipca 2004 r.	11 sierpnia 2009 r.	11 sierpnia 2014 r.
Pole Olgowskoje	31 maja 2006 r.	11 sierpnia 2009 r.	11 sierpnia 2014 r.
Pole Północne Makiejewskoje	29 grudnia 2010 r.	-	29 grudnia 2015 r.

Spółka może wydobywać gaz ziemny i kondensat gazu ziemnego na podstawie posiadanych licencji poszukiwawczych w ilościach nieprzekraczających 10% szacowanych zasobów ogółem, zatwierdzonych przez organ wydający koncesję - Ministerstwo Ochrony Środowiska Ukrainy. W okresie obowiązywania klasyfikacji poszukiwawczej Spółka nie może przekroczyć podanego limitu. Spółka może przekształcać koncesje poszukiwawcze na wydobywcze, pozwalające jej na prowadzenie wydobycia gazu ziemnego i kondensatu gazu ziemnego bez ograniczeń przez okres obowiązywania koncesji, który zasadniczo wynosi 25 lat. Zarząd oczekuje, że Spółka w razie wystąpienia takiej konieczności będzie w stanie uzyskać decyzję o przekształceniu posiadanych przez siebie koncesji poszukiwawczych na koncesje wydobywcze.

Uaktualnienie

Od momentu przejęcia KUB-Gas w czerwcu 2010 r.:

- Wielkość potwierdzonych zasobów, ujęta jako wielkość netto możliwa do zrealizowania przez KOV, wzrosła ponad dwukrotnie, do poziomu 29,5 bcfe (4,9 MMboe) przed odliczeniem należności koncesyjnych, z pierwotnej

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

wielkości 10 600 MMcfe (1,8 MMboe). Suma wielkości zasobów potwierdzonych i zasobów prawdopodobnych, ujęta jako wielkość netto możliwa do zrealizowania przez KOV, wzrosła do poziomu 45,6 Bcfe (7,6 MMboe) przed odliczeniem należności koncesyjnych, z pierwotnej wielkości 18 200 MMcfe (3 000 MMboe).

- W okresie od 1 lipca 2010 r. do 31 grudnia 2010 r. przeciętna wielkość wydobycia wynosiła 5 278 Mcf gazu ziemnego dziennie (70% udział = 3 695 Mcf dziennie). Wielkość wydobycia na dzień 31 grudnia 2010 r. wynosiła ok. 6 222 Mcf gazu ziemnego dziennie (70% udział = 4 355 Mcf dziennie) oraz ok. 60 baryłek kondensatu dziennie (70% udział = 42 bbls dziennie).
- Na polu Makiejewskoje wykonano odwiert M-19 na głębokość 2 060 metrów, napotykając na potencjalne złoża gazu. Profilowanie otworowe i analizy pozwoliły na zidentyfikowanie pokładu gazu ziemnego na kilku warstwach zbiornika oraz wpływ gazu ziemnego podczas testów produkcyjnych na poziomie 5 000 Mcf dziennie (70% udział = 3 500 Mcf dziennie) poprzez zwiększając 10 mm. Odwiert ma być włączony do eksploatacji w ciągu 2011 r. z początkową wielkością produkcji brutto pomiędzy 3 000 a 3 500 Mcf dziennie.
- Na polu Olgowskoje wykonano w 2010 r. odwiert O-7. Profilowanie otworowe i analizy pozwoliły na zidentyfikowanie ponad 150-metrowego pokładu gazu ziemnego obejmującego 38 warstw zbiornika. W grudniu z odwiertu wydobywano około 1 800 Mcf gazu dziennie (udział netto KOV około 1 250 Mcf dziennie) i 35 bpd kondensatu (udział netto KOV 24 bpd).
- Wykonano odwiert O-8 w odległości ok. dwóch kilometrów na południowy wschód od odwiertu O-7, eksploatowanego wydobywczó, w obrębie pola Olgowskoje, na głębokość 2 780 metrów. Profilowanie otworowe i analizy pozwoliły na zidentyfikowanie 135-metrowego pokładu gazu ziemnego obejmującego 35 warstw zbiornika. Program testowania zaplanowany jest na pierwszy kwartał 2011 roku.
- Na dwóch odwiertach na polu Wiergunskoje zainstalowano kompresory, dzięki którym wydobycie zwiększyło się o około 100%. Kompresory doprowadziły do podwyższenia ciśnienia strumienia gazu w odwiertach do poziomu umożliwiającego przepływ wydobycia do gazociągu handlowego. Kulczyk Oil analizuje obecnie możliwości dalszej rozbudowy kompresorów na istniejących odwiertach.
- Spółka złożyła wniosek o wydanie i uzyskała dodatkową koncesję poszukiwawczą dla pola Północne Makiejewskoje, znajdującego się w sąsiedztwie pól objętych koncesjami Makiejewskoje i Olgowskoje. Koncesja dla pola Północne Makiejewskoje obejmującego obszar o powierzchni 19 050 hektarów (47 073 akrów) została otrzymana w dniu 20 grudnia 2010 r.. Spółka jest przekonana, że pole Północne Makiejewskoje jest perspektywiczne pod względem możliwości wydobycia gazu z licznych stref w ramach Muskowitowych i Baszkirskich sekcji sedymentacyjnych.

BRUNEI - BLOK L

Wprowadzenie

W 2008 r. spółka w 100% zależna od Kulczyk Oil oraz QAF Brunei Sdn. Bhd. ("**QAF**") (zwane dalej łącznie, razem z cesjonariuszami, "**Wykonawcą**") podpisały umowę o podziale wpływów z wydobycia ("**Umowa PSA dla Bloku L**") z Brunei National Petroleum Company Sendirian Berhad ("**PetroleumBRUNEI**"). Na mocy Umowy PSA dla Bloku L, QAF i KOV Brunei mają prawo prowadzić poszukiwania i wydobywać ropę naftową i gaz z Bloku L. Blok L obejmuje obszar około 2 220 km², na który składają się tereny lądowe oraz tereny płytkich wód morskich w północnej Brunei. Umowa PSA dla Bloku L w Brunei przewiduje okres poszukiwań wynoszący sześć lat od daty zawarcia Umowy PSA dla Bloku L w Brunei i dzieli ten okres na dwa etapy, Etap 1 i Etap 2.

W 2008 r. spółka Nations Petroleum (SE Asia) Limited ("**Nations**") uzyskała 50% udział operacyjny w Umowie PSA dla Bloku L. W związku z zatwierdzeniem cesji Wykonawca zobowiązał się do poniesienia dodatkowych kosztów prac w wysokości 4,5 mln USD, oprócz kosztów Etapu 1 określonych w Umowie PSA dla Bloku L. W rezultacie, w ramach Etapu 1 zgodnie z Umową PSA dla Bloku L, w uzgodnieniu z PetroleumBRUNEI Wykonawca zobowiązał się do ponownego przetworzenia danych sejsmicznych z obszaru 1 500 km (w zakresie, w jakim takie przetworzenie jest możliwe), wykonania pomiarów sejsmicznych 3D obejmujących powierzchnię 350 km², wykonania dwóch odwiertów na głębokość przynajmniej 2 000 metrów oraz przeprowadzenia dodatkowych prac na łączną kwotę 4,5 mln USD. W związku z tym minimalne wymagane nakłady określone w Umowie PSA dla Bloku L dotyczącej okresu poszukiwawczego w ramach Etapu 1 wyniosły 25,0 mln USD.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Dnia 25 stycznia 2010 r. spółka AED Oil Limited ("**AED**") nabyła należący do Nations 50% udział operacyjny w Bloku L w Brunei.

Uaktualnienie

Na dzień 31 grudnia 2010 r. wszystkie dostępne istniejące dane sejsmiczne zostały przetworzone i zobowiązanie pozyskania trójwymiarowych danych sejsmicznych w Etapie 1 zostało wykonane. Wiercenie pierwszego odwiertu poszukiwawczego Lukut-1 rozpoczęło się dnia 1 maja 2010 r. Docelową głębokość odwiertu 2 150 metrów osiągnięto 31 maja 2010 r., a następnie, po uzgodnieniu przez partnerów we wspólnym przedsięwzięciu pogłębienia odwiertu, kontynuowano wiercenie do głębokości 2 336 metrów w celu oszacowania strefy położonej na większej głębokości. Wykonywanie drugiego odwiertu Lempuyang-1 rozpoczęło się 16 lipca 2010 r., a w październiku 2010 r. osiągnięto jego docelową głębokość 3 220 metrów. Zarówno w odwiercie Lukut-1, jak i Lempuyang-1 stwierdzono obecność węglowodorów na wielu poziomach. Dwie główne potencjalne strefy o łącznej grubości 56,4 metrów zostały napotkane podczas wykonania odwiertu Lempuyang-1. W marcu 2011 r. testy najniższej strefy o łącznej grubości 22 metrów wykazały mniejszy wypływ gazu wraz z napływem wody, w wyniku czego zdecydowano o przejściu do testowania wyższej strefy. Po oczyszczeniu odwiertu i spalaniu na powierzchni wypływu gazu z drugiej strefy nastąpiła usterka mechaniczna i wstrzymano testy do czasu pozyskania zamiennego sprzętu. W 2010 r. partnerzy we wspólnym przedsięwzięciu przeprowadzili aerodetekcyjne badania grawimetryczne/magnetyczne na Bloku L obejmujące obszar około 3 000 kilometrów kwadratowych i kontynuują interpretację uzyskanych wyników.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. Wykonawca poniósł wydatki w kwocie około 61,2 mln USD w wypełnieniu jego zobowiązań do wykonania prac. Spółka AED sfinansowała 100% pierwszych kosztów poniesionych w Etapie 1 do kwoty 21,7 mln USD. Spółka sfinansowała 50% wszystkich nakładów w przedziale od 21,7 mln USD do 25 mln USD oraz finansuje 40% wszystkich późniejszych nakładów. Do dnia 31 grudnia 2010 r. nakłady poniesione przez Spółkę w wyniku realizacji prac na Bloku L wyniosły 17,4 mln USD. Etap 1 został ukończony, a zdaniem Spółki Wykonawca wywiązał się z nawiązką z ciążących na nim zobowiązań do wykonania określonych prac i poniesienia minimalnych nakładów.

W sierpniu 2010 r. Spółka wraz z partnerami w ramach wspólnego przedsięwzięcia podjęła decyzję o przystąpieniu do realizacji Etapu 2 prac wydobywczych. Minimalny zakres prac Etapu 2 obejmuje: (i) wykonanie i przetworzenie przynajmniej 500 km linii sejsmicznych 2D na lądzie oraz 500 km linii sejsmicznych 2D w strefie przybrzeżnej; (ii) wykonanie i przetworzenie danych sejsmicznych 3D obejmujących powierzchnię co najmniej 150 km² w strefie przybrzeżnej, oraz (iii) wykonanie co najmniej dwóch odwiertów poszukiwawczych na lądzie, każdy o minimalnej głębokości 2 000 m. Partnerzy we wspólnym przedsięwzięciu, prowadzący prace w obrębie Bloku L, zobowiązani są w ramach Etapu 2 do poniesienia wydatków w minimalnej wysokości 16 mln USD. Spółka zamierza wystąpić o zgodę na zmianę zobowiązania do pozyskania danych sejsmicznych ze strefy przybrzeżnej na zobowiązanie do pozyskania danych sejsmicznych z obszaru lądowego. Etap 2 będzie kontynuowany do dnia 27 sierpnia 2012 r.

BRUNEI - BLOK M

Wprowadzenie

W wyniku przejęcia spółki Triton Hydrocarbons, Spółka nabyła 36% udział w umowie o podziale wpływów z wydobycia z Bloku M w Brunei ("**Umowa PSA dla Bloku M**"), która weszła w życie z dniem 15 września 2009 r. Głównym składnikiem aktywów Triton Hydrocarbons był jego procentowy udział w Bloku M w Brunei, który obejmuje lądowy obszar na terytorium Brunei o powierzchni około 3 011 kilometrów kwadratowych (744 000 akrów), przylegający bezpośrednio do południowej granicy Bloku L, który należy do Spółki. Spółka zobowiązała się do sfinansowania udziału Triton Hydrocarbons w nakładach inwestycyjnych zgodnie z Umową PSA dla Bloku M, która na rok 2010 przewiduje wykonanie dwóch odwiertów.

Okres prac poszukiwawczych na terenie Bloku M wynosi sześć lat od daty zawarcia Umowy PSA dla Bloku M (27 sierpnia 2006 r.) oraz dzieli się na Etap 1 (cztery lata) i Etap 2 (dwa lata), realizowane równolegle. Przed zakończeniem Etapu 1, tj. do dnia 27 sierpnia 2011 r. Spółka i jej partnerzy w Bloku M muszą wykonać następujący minimalny zakres prac: (i) ponowne przetworzenie danych sejsmicznych dotyczących co najmniej 1 378 km (w zakresie, w jakim takie przetworzenie jest możliwe); (ii) wykonanie i przetworzenie linii sejsmicznych 2D o długości co najmniej 200 km; (iii) wykonanie

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

i przetworzenie danych sejsmicznych 3D obejmujących powierzchnię co najmniej 200 km² oraz (iv) wykonanie co najmniej dwóch odwiertów, każdy o minimalnej głębokości 1 150 metrów. Na podstawie umowy dodatkowej Spółka wraz z partnerami współpracującymi z nią w ramach Bloku M zobowiązana jest do wykonania w ramach Etapu 1 dodatkowego odwiertu na minimalną głębokość 2 000 metrów. Prace, do wykonania których zobowiązały się strony umowy o podziale wpływów z wydobycia z Bloku M, wymagają poniesienia w Etapie 1 nakładów w wysokości co najmniej 12,525 mln USD.

Uaktualnienie

Spółka wykonała wszystkie zobowiązania w zakresie pozyskania i ponownego przetworzenia danych sejsmicznych zarówno w zakresie prac Etapu 1, jak i Etapu 2. W ramach częściowej realizacji zobowiązań dotyczących Etapu 1 Spółka pozyskała i przetworzyła dane sejsmiczne 3D obejmujące obszar 118 km² oraz 60 km linii sejsmicznych 2D. W okresie od lipca do grudnia 2010 r. Spółka przeprowadziła pomiary sejsmiczne 3D na obszarze 136 km² w północnej części Bloku M. Obszar pomiarów obejmował przedłużenie na północ linii trendu, wyznaczonych w ramach pomiarów w roku 2009. Trwa interpretacja pomiarów, a jej wyniki przewidywane są w drugim kwartale 2011 r. Wskazane wyżej pomiary sejsmiczne stanowiły wypełnienie zobowiązań dotyczących pozyskania danych sejsmicznych w pozostałym zakresie Etapu 1 i całości Etapu 2. W dniu 26 sierpnia 2010 r. rozpoczęto wykonywanie pierwszego odwiertu poszukiwawczego Marwar-1 i osiągnięto docelową głębokość 1 292 metrów. Obecność węglowodorów stwierdzono w wielu punktach. Odwiert jest chwilowo wstrzymany. W dniu 27 września 2010 r. rozpoczęto wykonywanie drugiego odwiertu poszukiwawczego Markisa-1, a docelową głębokość 1 300 metrów osiągnięto 12 października 2010 r. Również w odwiercie Markisa-1 stwierdzono obecność węglowodorów. Do dnia 31 grudnia 2010 r. Wykonawca poniósł nakłady na wykonanie swoich zobowiązań w wysokości około 56,2 mln USD. Poza dodatkowym odwiertem, do wykonania którego Spółka zobowiązała się w ramach poszerzenia obszaru, pozostałe zobowiązania w ramach Etapu 1 zostały wypełnione.

Dnia 9 lutego 2011 r. Spółka wraz z partnerami podjęła decyzję o przystąpieniu do realizacji Etapu 2, w ramach którego do dnia 27 sierpnia 2012 r. wymagane jest wykonanie następującego minimalnego zakresu prac: (i) pozyskanie i przetworzenie co najmniej 80 km danych sejsmicznych 2D oraz (ii) wykonania co najmniej dwóch odwiertów, każdy o głębokości co najmniej 1 150 metrów. Zobowiązania stron do wykonania prac na Bloku M wymagają poniesienia w trakcie Etapu 2 minimalnych nakładów w wysokości 7,325 mln USD. Udział Spółki w minimalnych nakładach wynosi 2,637 mln USD, w tym dodatkowo zobowiązanie na podstawie umowy farm-in do sfinansowania kolejnych 4% (293 000 USD) w odniesieniu do udziału partnera w wydatkach. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania zobowiązania w ramach Etapu 1 i Etapu 2 zostały wypełnione.

SYRIA

Wprowadzenie

Za pośrednictwem spółki zależnej w 100%, Kulczyk Oil posiada 100% udział w umowie na poszukiwanie i zagospodarowanie złóż oraz produkcję ropy naftowej ("**Umowa PSC**"), która została zawarta pomiędzy rządem Syryjskiej Republiki Arabskiej, Syrian Petroleum Company ("**SPC**") oraz Spółką i weszła w życie 29 listopada 2007 r. Na podstawie Umowy PSC Spółka ma prawo do prowadzenia prac poszukiwawczych oraz produkcji ropy naftowej i gazu ze złóż Bloku 9 o powierzchni 10 032 kilometrów kwadratowych, położonego w północno-zachodniej Syrii. 100% udział Spółki w Umowie dla Bloku 9 podlega udziałom ekonomicznym i udziałom w korzyściach (ang. *economic and beneficial interest*) posiadanym przez spółki Triton Hydrocarbons i MENA Hydrocarbons (Syria) Ltd. ("**MENA**"), w okresie poprzedzającym wydanie przez rząd syryjski formalnej zgody na przeniesienie na Triton Hydrocarbons i MENA odpowiednio 20% i 30% udziału bezpośredniego (ang. *participating interest*) w Umowie.

Zgodnie z warunkami Umowy PSC Spółka w ramach czteroletniego okresu prac poszukiwawczych, stanowiącego etap pierwszy, jest zobowiązana do pozyskania i przetworzenia danych sejsmicznych 3D dla obszaru 350 km² oraz wykonania dwóch odwiertów poszukiwawczych. Spółka jest w stanie uzyskać przedłużenie koncesji w etapach zobowiązując się do przeprowadzenia dodatkowych prac w uzgodnionym zakresie.

Jako część wynagrodzenia za przejętą spółkę Triton Hydrocarbons, Spółka dokonała przeniesienia na Triton Petroleum 20% udziału w korzyściach (ang. *beneficial interest*) w Bloku 9 przed uzyskaniem formalnej zgody rządu syryjskiego na przeniesienie bezpośredniego 20% udziału (ang. *participating interest*) w Umowie na Triton. Spółka ubiega się aktualnie o wydanie tej zgody. Jeżeli uzyskanie zgody nie będzie możliwe, zostaną wyemitowane dla Triton akcje spółki, poprzez

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

którą Spółka posiada swój udział w Bloku 9, tak aby Triton uzyskał udział ekonomiczny, który mógłby uzyskać, gdyby zgodna rządu syryjskiego została wydana. Po uzyskaniu zgody lub objęciu udziałów w kapitale jak opisano powyżej, udział w korzyściach (ang. *beneficial interest*) obecnie posiadany przez Triton w Bloku 9 wygaśnie.

Spółka wyraziła również zgodę na dokonanie cesji 5% udziału w Bloku 9 na rzecz podmiotu niepowiązanego.

Dnia 1 września 2010 r., w drodze umowy farm-out, Spółka uzgodniła dokonanie cesji 30% udziału właścicielskiego w Bloku 9 w Syrii na rzecz spółki MENA, ze skutkiem na dzień 17 czerwca 2010 r. Cesja 30% udziału właścicielskiego na rzecz MENA podlega obowiązkowi uzyskania zgody przez władze syryjskie, a do czasu uzyskania takiej zgody MENA zachowuje udział ekonomiczny w Bloku 9 w Syrii na poziomie odpowiadającym 30% udziału właścicielskiego. W przypadku nieuzyskania zgody władz syryjskich do dnia 14 kwietnia 2011 r. umowa farm-out może zostać rozwiązana na wniosek każdej ze stron, a wszelkie płatności dokonane przez spółkę MENA podlegają wówczas zwrotowi. Złożono wszystkie dokumenty wymagane przez władze syryjskie w procedurze ubiegania się o zgodę na dokonanie wskazanego powyżej przeniesienia. W ramach zapłaty spółka MENA zobowiązała się do uiszczenia następujących kwot: (i) 30% wartości kosztów historycznych poniesionych przez Spółkę do dnia zawarcia umowy z MENA w kwocie 3 131 520 USD; (ii) 30% wartości gwarancji bankowej pozostałej do realizacji na dzień 17 czerwca 2010 r. w kwocie 2 027 472 USD; oraz (iii) spłaty 60% autoryzowanej kwoty kosztów wykonania pierwszego odwiertu poszukiwawczego.

Uaktualnienie

Umowa farm-out ze spółką MENA została zmieniona w drodze porozumień zawartych odpowiednio dnia 14 października 2010 r. i 19 stycznia 2011 r. w sprawie zmiany terminów płatności określonych w umowie farm-out w taki sposób, że wpłaty w kwocie 1,0 mln USD każda zostały dokonane 14 października 2010 r. i 19 stycznia 2011 r., a pozostała do zapłaty kwota wynagrodzenia pieniężnego z tytułu zwrotu kosztów historycznych i finansowania gwarancji bankowej jest należna w terminie do 14 kwietnia 2011 r.

Łącznie w wyniku przeniesienia 20% udziału właścicielskiego do Triton Petroleum, przeniesienia 5% udziału na rzecz podmiotu niepowiązanego oraz umowy farm-out, na podstawie której przekazano 30% udział na rzecz spółki MENA, efektywny udział Spółki w Bloku 9 wynosi 45%.

Spółka zaksięgowwała gwarancję pierwotnie w wysokości 7,5 mln USD, która to kwota odpowiada minimalnemu poziomowi nakładów związanych z pracami poszukiwawczymi określonymi w Umowie PSC, przy czym kwota gwarancji została zredukowana do 6,76 mln USD w listopadzie 2009 r., w celu ujęcia określonych zobowiązań do wykonania prac. W wyniku zawarcia umowy farm-out z MENA, udział Spółki w gwarancji bankowej został zmniejszony do kwoty 4,7 mln USD. Dnia 25 stycznia 2011 r. Spółka otrzymała zwrot gwarancji w wysokości 1,75 mln USD odpowiadający wypełnieniu zobowiązań do wykonania prac.

Program pozyskiwania danych sejsmicznych w Etapie 1 został ukończony w drugim kwartale 2010 r. W jego wyniku przeprowadzono pomiary sejsmiczne obszaru 420 km². Do dnia 31 grudnia 2010 r. Spółka dokonała wydatków w związku z Blokiem 9 w Syrii w wysokości około 9,9 mln USD. Udział Spółki w tych wydatkach na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniósł 5,1 mln USD, po odjęciu 2,9 mln USD historycznych kosztów zrefundowanych przez MENA.

SŁOWENIA i inne obszary

W sierpniu 2010 r. Spółka zawarła transakcję sprzedaży swoich aktywów w Słowenii. W wyniku sprzedaży tych - uprzednio spisanych - składników aktywów zrealizowano zysk w wysokości 315 339 USD, ujęty w rachunku zysków i strat.

Spółka realizuje również udziały w innych krajach, a związane z tym koszty przygotowania do działalności poszukiwawczej są do momentu uzyskania koncesji ujmowane w rachunku zysków i strat.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

INWESTYCJE

Jura Energy Corporation

Spółka posiada 6,4% udział w spółce Jura. Wartość udziału na dzień 31 grudnia 2010 r. wynosiła 371 113 USD, na podstawie notowań rynkowych akcji zwykłych Jura.

Karl Thomson Holdings Ltd

Wraz z nabyciem Triton Hydrocarbons w dniu 15 września 2009 r. Spółka przejęła inwestycję Triton Hydrocarbons w akcje zwykłe Karl Thomson Holdings Ltd. – spółki, której akcje są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Hongkongu. Inwestycja Spółki w te akcje jest klasyfikowana jako składnik aktywów finansowych wyceniany w wartości godziwej. Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. wartość rynkowa inwestycji wynosiła 235 496 USD.

Triton Petroleum Pte Ltd

Wraz z nabyciem Triton Hydrocarbons w dniu 15 września 2009 r. Spółka otrzymała 50% akcji zwykłych Triton Petroleum – spółki prywatnej zarejestrowanej w Singapurze. W wyniku emisji akcji przez Triton Petroleum w 2010 r. Spółka posiada obecnie około 30% inwestycji w Triton Petroleum. Inwestycja jest traktowana jako inwestycja wyceniana metodą praw własności i na dzień 31 grudnia 2010 r. jej wartość bilansowa netto wynosiła 1 515 869 USD.

Mauritania International Petroleum Inc.

W ramach transakcji przejęcia Triton Hydrocarbons Spółka nabyła 35% udział w MIPI. MIPI posiada 100% udział w czterech obowiązujących koncesjach dotyczących złóż w strefie przybrzeżnej Mauretanii, jednak w ciągu roku spółka ta nie prowadziła działalności operacyjnej. Inwestycja wyceniana jest według kosztu nabycia w wysokości 100 000 USD.

Istotne czynniki wpływające na wyniki działalności Spółki

Dotychczasowa działalność Spółki koncentrowała się na ocenie różnych projektów poszukiwawczych z uwzględnieniem pozyskania projektów w Brunei i Syrii, z których wszystkie są w fazie przedprodukcyjnej, a tym samym nie generują jeszcze przychodów ani kosztów operacyjnych. Spółka była również znacząco zaangażowana w ocenę i następnie przeprowadzenie transakcji nabycia Triton Hydrocarbons i KUB-Gas oraz przeprowadzenie pierwszej oferty publicznej na GPW w maju 2010 r. Przejęcie KUB-Gas w czerwcu 2010 r. skutkowało uzyskaniem przychodów z działalności produkcyjnej oraz kosztów działalności operacyjnej.

Koszty ogólnego zarządu poniesione przez Spółkę są na ogół ujmowane w rachunku zysków i strat i są ponoszone w celu zapewnienia wsparcia działań w zakresie poszukiwania i oceny zasobów, opisanych powyżej. Wydatki Spółki poniesione w związku z przejęciem Triton Hydrocarbons i przejęciem KUB-Gas ujmowane są w rachunku zysków i strat.

Znaczące zmiany w sytuacji finansowej i rynkowej Spółki

W maju 2010 r. Spółka zamknęła pierwszą ofertę publiczną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (wpływy netto na poziomie ok. 87,5 mln USD, po odliczeniu kosztów emisji) oraz dokonała konwersji 20 mln USD wartości skryptu dłużnego KI na 35 mln akcji zwykłych.

Do ostatecznego zawarcia transakcji przejęcia KUB-Gas doszło 11 czerwca 2010 r., kiedy to Spółka dokonała płatności kwoty 44,2 mln USD za 70% udział w KUB-Gas plus jedną platformę wiertniczą. Ta transakcja nabycia jest traktowana dla celów rachunkowych jako połączenie jednostek gospodarczych z dniem 11 czerwca 2010 r. W związku z tym przychody i koszty KUB-Gas ujmowane są w rachunku zysków i strat Spółki od dnia 11 czerwca 2010 r. Ujęcie księgowe przejęcia KUB-Gas opisane jest w Nocie 13 do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki na dzień 31 grudnia 2010 r.

Nabycie Triton Hydrocarbons zakończyło się w 2009 r. i jest traktowane dla celów rachunkowych jako transakcja nabycia z datą 15 września 2009 r. i odpowiednio działalność Triton Hydrocarbons oraz jej spółek zależnych są ujęte w rachunku

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

zysków i strat Spółki poczynawszy od 15 września 2009 r. Triton Hydrocarbons znajduje się na etapie działalności poszukiwawczej i oceny zasobów, nie generując przychodów z produkcji. Ujęcie księgowe przejęcia Triton Hydrocarbons opisane jest w Nocie 14 do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki na dzień 31 grudnia 2010 r.

Od 31 grudnia 2010 r., nie zaszły żadne istotne zmiany finansowej i rynkowej sytuacji Spółki.

Znaczące trendy rynkowe

W dającej się przewidzieć przyszłości Spółka będzie prowadziła działania poszukiwawcze, które wymagają nabywania usług, takich jak badania sejsmiczne i wiercenia poszukiwawcze. Rynek świadczenia takich usług na Ukrainie, w Brunei i Syrii, jest stosunkowo niewielki. W związku z tym, mogą być ponoszone koszty, które nie odzwierciedlają warunków handlowych odpowiednich dla rynku, na którym usługi te są ogólnie dostępne, a zatem bardziej konkurencyjnie wycenione. Ma to miejsce szczególnie w Syrii, gdzie sankcje gospodarcze nałożone przez Stany Zjednoczone doprowadziły do zmniejszenia liczby międzynarodowych firm usługowych świadczących usługi w Syrii. Na Ukrainie na cenę sprzedaży gazu ziemnego wpływają częściowo względy polityczne w stosunkach pomiędzy Ukrainą a Rosją.

Główne wielkości finansowe (kwoty w tys. USD, z wyjątkiem kwot na jedną akcję)

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2010	2009	2008 Kanadyjskie GAAP
Przychody ze sprzedaży, pomniejszone o koszty opłat licencyjnych	\$ 7 469	\$ -	\$ -
Koszty produkcji	\$ (4 127)	\$ -	\$ -
Koszty ogólnego zarządu	\$ (9 376)	\$ (4 626)	\$ (2 672)
Koszty przejęcia	\$ (1 570)	\$ (4 017)	\$ -
Płatności w formie akcji własnych	\$ (3 673)	\$ (3 232)	\$ (182)
Odsetki i przyrost wartości	\$ (4 459)	\$ (1 306)	\$ 273
 Strata netto	 \$ (18 257)	 \$ (12 196)	 \$ (6 448)
Strata netto na akcję - podstawowa i rozwodniona	\$ (0,06)	\$ (0,08)	\$ (0,07)
Średnia ważona liczba akcji	\$ 320 302 911	\$ 129 550 107	\$ 97 684 841

W okresie od 1 stycznia 2010 r. do 11 czerwca 2010 r., wszystkie projekty dotyczące ropy naftowej i gazu były w fazie poszukiwania, oceny i zagospodarowania złóż. W związku z powyższym, w okresie od 1 stycznia 2010 r. do 11 czerwca 2010 r. Spółka nie miała żadnej produkcji ani przychodów z tych aktywów. W dniu 11 czerwca 2010 r. Spółka nabyła efektywny 70% udział w KUB-Gas, spółce uzyskującej przychody z wydobywania na Ukrainie. Działalność Spółki poza terytorium Ukrainy będzie w dalszym ciągu dotyczyła poszukiwania i oceny zasobów. Krajowa cena gazu na Ukrainie ustalana jest przez ukraińską Państwową Komisję Regulacji Energetyki, z odniesieniem do ceny gazu importowanego z Rosji. Ceny gazu rosyjskiego wzrosły w ciągu ostatnich trzech lat z kwoty 3,66 USD za Mcf w 2007 r. do poziomu 7,71 USD za Mcf na koniec roku bieżącego.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Wartość retroaktywna netto ze sprzedaży ropy naftowej i gazu ziemnego (ang. *oil and gas netback*)

	Gaz	Ropa naftowa	Razem
Wielkość sprzedaży (udział netto KOV) (Mcf/dzień; bbl/dzień; Mcfe/dzień)	3 695	23	3 834
Liczba dni w okresie	214	214	214
Wielkość sprzedaży (udział netto KOV) (Mcf; bbl; Mcfe)	790 644	4 964	820 455
Przychody ze sprzedaży (\$/Mcf; \$/bbl; \$/Mcfe)	\$ 7,60	\$ 50,46	\$ 7,63
Koszty należności koncesyjnych (\$/Mcfe)			(1,26)
<i>Należności koncesyjne wyrażone jako % przychodów</i>			16,5%
Koszty produkcji (\$/Mcfe)			(3,52)
Wartość retroaktywna netto (ang. <i>netback</i>)			\$ 2,85

Wartość retroaktywna netto uwzględnia efektywny udział Spółki w działalności KUB-Gas w wysokości 70%.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. wyniosły 9 375 777 USD w porównaniu do 4 625 604 USD za rok 2009. W 2010 r. Spółka zwiększyła zatrudnienie w siedzibie głównej i związane z tym koszty wynajmu biura i koszty podróży służbowych w związku z nabyciem KUB-Gas i Triton Hydrocarbons, z pierwszą ofertą publiczną na GPW, a także intensyfikacją działalności operacyjnej w Brunei, Syrii i na Ukrainie. Dodatkowo nastąpił wzrost kosztów audytu finansowego i audytu zasobów a także kosztów doradztwa prawnego związanych z notowaniem akcji na GPW.

Koszty przejęć

W związku z transakcją przejęcia KUB-Gas Spółka za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. poniosła wydatki w kwocie 1 372 200 USD (2009 r. - 1 490 235 USD), które ujęto w rachunku zysków i strat. Koszty te obejmują wewnętrzne koszty wynagrodzeń oraz zewnętrzne koszty zarządzania KUB-Gas zapłacone bezpośrednio przez Kulczyk Oil w okresie pomiędzy listopadem 2009 r. - datą zawarcia umowy kupna sprzedaży a czerwcem 2010 r. – datą zamknięcia transakcji. W skonsolidowanym rachunku zysków i strat ujęto przychody i koszty KUB-Gas od dnia 11 czerwca 2010 r., tj. od daty zamknięcia transakcji przejęcia.

W związku z transakcją przejęcia Triton Hydrocarbons Spółka za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. poniosła wydatki w kwocie 197 828 USD (2009 r. - 2 526 650 USD), które ujęto w rachunku zysków i strat. W rocznym skonsolidowanym rachunku zysków i strat ujęto wydatki Triton Hydrocarbons od dnia 15 września 2009 r., tj. od daty zamknięcia transakcji przejęcia.

Płatności w formie akcji własnych

Koszt płatności w formie akcji własnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. wyniósł 3 673 420 USD (2009 r. – 3 231 833 USD). Wzrost wydatków związany jest ze zmianą w programie opcji na akcje oraz dodatkowym przyznaniem opcji w listopadzie 2009 r. i maju 2010 r.

Utrata wartości

Utrata wartości w 2009 r. wystąpiła w związku z aktywami Spółki w Słowenii.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Odpisy umorzeniowe i amortyzacja

W roku zakończonym 31 grudnia 2010 r. wartość odpisów umorzeniowych i amortyzacji wzrosła do poziomu 2 741 630 USD, w porównaniu do 116 791 USD w 2009 r. w rezultacie nabycia KUB-Gas. W 2009 r. odpisy umorzeniowe i amortyzacja obejmowały jedynie amortyzację sprzętów biurowych.

Koszty odsetek i przyrost

Emisja zamiennych skryptów dłużnych w drugiej połowie 2009 r. i na początku 2010 r. spowodowała wykazanie w latach zakończonych 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. kosztów odsetek w wysokości odpowiednio 4 458 877 USD oraz 1 305 964 USD. Koszty odsetek za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 2009 r. obejmują odpowiednio kwotę 2 988 351 USD oraz 972 309 USD, dotycząc niepieniężnego przyrostu wartości przypisanej elementowi zamiennemu zamiennych skryptów dłużnych.

Podsumowanie bilansu (kwoty w tys. USD)

	Na dzień 31 grudnia 2010 r.	Na dzień 31 grudnia 2009 r.	Na dzień 31 grudnia 2008 r.
			Kanadyjskie GAAP
Aktywa obrotowe	\$ 18 454	\$ 1 812	\$ 9 777
Aktywa trwałe	\$ 178 871	\$ 83 424	\$ 12 594
Aktywa razem	\$ 197 325	\$ 85 236	\$ 22 371
Zobowiązania krótkoterminowe	\$ 14 113	\$ 11 811	\$ 1 940
Zobowiązania długoterminowe	\$ 4 993	\$ 10 539	\$ 15
Kapitał zakładowy	\$ 192 520	\$ 84 728	\$ 32 728
Kapitał własny	\$ 178 219	\$ 62 886	\$ 20 416

Aktywa razem

Wartość aktywów ogółem na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosła 197 324 845 USD, w porównaniu z kwotą 85 236 449 USD na dzień 31 grudnia 2009 r. Wzrost ten w głównej mierze spowodowany był nabyciem majątku w ramach transakcji przejęcia KUB-Gas oraz wzrostem środków pieniężnych w związku z pierwszą ofertą publiczną. Wzrost aktywów razem na dzień 31 grudnia 2009 r. w porównaniu z 31 grudnia 2008 r. był głównie związany z nabyciem aktywów od Triton Hydrocarbons.

Zobowiązana razem

Wartość zobowiązań razem na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosła 19 105 797 USD, w porównaniu z kwotą 22 350 300 USD na dzień 31 grudnia 2009 r. Wartość zobowiązań krótkoterminowych wzrosła w 2010 r. ze względu na intensyfikację działalności operacyjnej i inwestycyjnej przy jednoczesnym wyższym poziomie zadłużenia przypadającym do zapłaty w ciągu najbliższych dwunastu miesięcy. Odpowiednio, długoterminowe zobowiązania uległy obniżeniu w 2010 r. w związku z przeklasyfikowaniem skryptów dłużnych do zobowiązań krótkoterminowych. Łączne zobowiązania na dzień 31 grudnia 2009 r. były wyższe niż zobowiązania na dzień 31 grudnia 2008 r. w związku z emisją skryptów dłużnych w drugiej połowie 2009 r.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Podsumowanie przepływów pieniężnych (kwoty w tys. USD)

	Rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2010	2009	2008
			Kanadyjskie GAAP
Przepływy z działalności operacyjnej	\$ (9 376)	\$ (9 702)	\$ (2 956)
Przepływy z działalności finansowej	\$ 100 141	\$ 6 300	\$ 2 962
Przepływy z działalności inwestycyjnej	\$ (82 463)	\$ (5 135)	\$ (2 085)

Działalność operacyjna

Wartość przepływów pieniężnych netto w działalności operacyjnej wzrosła w stosunku do roku poprzedniego ze względu na wzrost kosztów ogólnego zarządu, który został częściowo pokryty przepływami pieniężnymi z wydobycia gazu ziemnego na Ukrainie. Przepływy pieniężne netto w działalności operacyjnej w 2009 r. wzrosły w porównaniu do roku 2008 w związku z wyższymi kosztami ogólnego zarządu oraz kosztami przejąć.

Działalność inwestycyjna

Wartość przepływów pieniężnych netto w działalności inwestycyjnej wzrosła w 2010 r. w porównaniu do 2009 r. w związku z przejściem KUB-Gas na Ukrainie oraz programem zwiększonych nakładów inwestycyjnych. Wzrost w 2009 r. w porównaniu do roku 2008 był głównie spowodowany nabyciem aktywów od Triton Hydrocarbons.

Działalność finansowa

Wartość przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej wzrosła w roku 2010 w porównaniu do roku 2009 ze względu na realizację wpływów z pierwszej oferty publicznej, które częściowo zrównoważone zostały spłatą netto zamiennych skryptów dłużnych w 2010 r. Wzrost przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej w 2009 r. w porównaniu do roku 2008 spowodowany był wpływem zaliczek na poczet zamiennych skryptów dłużnych w 2009 r.

Podsumowanie danych kwartalnych

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane kwartalne informacje finansowe za okres ostatnich ośmiu kwartałów.

	Q4 2010	Q3 2010	Q2 2010	Q1 2010
Przychody z ropy naftowej i gazu	\$ 5 117 826	\$ 2 827 824	\$ 999 862	\$ -
Strata za okres	\$ (2 778 768)	\$ (3 726 698)	\$ (7 616 467)	\$ (4 135 090)
Na jedną akcję - podstawowa i rozwodniona	\$ (0,01)	\$ (0,01)	\$ (0,02)	\$ (0,02)
	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009
Przychody z ropy naftowej i gazu	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Strata za okres	\$ (6 495 852)	\$ (3 873 578)	\$ (912 044)	\$ (914 401)
Na jedną akcję - podstawowa i rozwodniona	\$ (0,03)	\$ (0,03)	\$ (0,01)	\$ (0,01)

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Przychody z ropy naftowej i gazu w IV kw. 2010 r. wzrosły w porównaniu do III kw. 2010 r. zarówno w wyniku wzrostu cen jak i wyższej produkcji.

Strata netto za IV kw. 2010 r. jest niższa od straty netto za IV kw. 2009 r. ze względu na przychody operacyjne z działalności produkcyjnej, które wystąpiły w 2010 r., a także niższe koszty odsetkowe wynikające z niższego salda zadłużenia. W IV kw. 2009 r. ujęto także koszty przejęcia KUB-Gas i Triton Hydrocarbons.

Strata netto za rok 2010 jest wyższa niż strata za rok 2009 ze względu na wyższy poziom kosztów odsetkowych, jaki wystąpił ze względu na zadłużenie należne do zapłaty za cały rok 2010, w porównaniu do okresu trzech miesięcy w roku 2009, a także w związku z wyższymi kosztami ogólnego zarządu, częściowo równoważonymi przez przychody operacyjne z działalności wydobywczej w 2010 r.

Strata za IV kw. 2010 r. obejmuje koszty ogólnego zarządu w wysokości 2 891 611 USD, przychody z wydobywania po odliczeniu należności koncesyjnych na poziomie 3 641 341 USD, koszty produkcji w wysokości 2 706 529 USD oraz naliczone koszty odsetkowe w wysokości 829 152 USD. Kwota kosztów działalności operacyjnej w IV kw. 2010 r. wzrosła w stosunku do poprzedniego kwartału ze względu na wyższy poziom wydobywania oraz zwiększenie prac naprawczych i konserwacyjnych.

Strata netto za III kw. 2010 r. obejmuje ostatnie płatności z tytułu przejęcia KUB-Gas oraz pierwszej oferty publicznej, a także 2 827 824 USD przychodów z wydobywania po odliczeniu należności koncesyjnych i koszty produkcji w wysokości 1 055 774 USD.

Strata netto za II kw. 2010 r. obejmuje koszty przejęcia KUB-Gas i Triton Hydrocarbons w wysokości 387 710 USD, odsetki od zamiennego skryptu dłużnego w wysokości 1 561 470 USD, które były zgodne z wielkościami za I kw. 2010 r., koszty płatności w formie akcji w wysokości 1 698 804 USD, które wzrosły o kwotę 1 168 779 USD w porównaniu do I kw. 2010 r. w związku z emisją opcji na akcje w maju 2010 r.; ujemne różnice kursowe w wysokości 1 336 937 USD, które wzrosły o 1 233 164 USD w porównaniu do I kw. 2010 r. w związku z uzyskaniem wpływów z pierwszej oferty publicznej w złotych polskich; oraz koszty ogólnego zarządu i koszty administracyjne w porównaniu do wielkości z I kw. 2010 r. w związku z wypłatą premii.

Strata netto za I kw. 2010 r. obejmuje koszty przejęcia KUB-Gas i Triton Hydrocarbons w wysokości 732 318 USD, odsetki od zamiennego skryptu dłużnego w wysokości 1 502 964 USD, podwyższone koszty płatności w formie akcji w wysokości 530 025 USD, ujemne różnice kursowe w wysokości 103 773 USD oraz wyższe koszty ogólnego zarządu i koszty administracyjne związane z nabyciem Triton Hydrocarbons.

Strata netto za IV kw. 2009 r. była wyższa niż za III kw. 2009 r., a wzrost ten był spowodowany kosztami związanymi z przejęciem KUB-Gas i Triton Hydrocarbons, kosztami odsetek od zamiennych skryptów dłużnych, wyższymi kosztami płatności w formie akcji własnych, a także kosztami ogólnego zarządu związanymi z nabyciem Triton Hydrocarbons.

Strata netto za III kw. 2009 r. była wyższa od straty za II kw. 2009 r. oraz I kw. 2009 r. w związku z kosztami przejęcia KUB-Gas i Triton Hydrocarbons, kosztami pierwszej oferty publicznej i kosztami odsetek od zamiennych skryptów dłużnych.

Nakłady inwestycyjne

W ciągu roku zakończonego dnia 31 grudnia 2010 r. Spółka poniosła nakłady na poszukiwanie i ocenę zasobów, a także na rzeczowe aktywa trwałe, w wysokości 32 mln USD. Z tej kwoty:

- 1,9 mln USD stanowiły koszty poniesione w związku z udziałami Spółki w Bloku 9 w Syrii, głównie w związku z programem badań sejsmicznych i oceną wpływu na środowisko naturalne;
- 11,1 mln USD stanowiły koszty poniesione w związku z 40% udziałem operacyjnym Spółki w Brunei w Bloku L, głównie na wykonanie odwiertów Lukut-1 i Lempuyang-1;
- 11,0 mln USD stanowiły koszty poniesione w związku z 36% udziałem operacyjnym Spółki w Brunei w Bloku M, na koszty wiercenia odwiertu Marwar-1 oraz odwiertu Markisa-1;

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

- 7,6 mln USD stanowiły koszty poniesione przez KUB-Gas na Ukrainie, głównie w związku z wykonaniem odwiertów M-19, O-7 i O-8.

Dodatkowo Spółka poniosła nakłady inwestycyjne na nabycie aktywów netto w kwocie 43 999 143 USD.

Aktywa Spółki w Brunei i Syrii, a także niektóre aktywa na Ukrainie znajdują się na etapie poszukiwania i oceny zasobów i stanowią nakłady poniesione na wykonywanie odwiertów, pozyskiwanie i przetwarzanie danych sejsmicznych, dla których nie określono jeszcze wykonalności pod względem technicznym ani zasadności ekonomicznej. Aktywa z tytułu poszukiwania i oceny zasobów nie podlegają amortyzacji. Skapitalizowane koszty aktywów Spółki z tytułu poszukiwania i oceny zasobów, po odliczeniu odpisów z tytułu trwałej utraty wartości, kształtują się następująco:

	Na dzień 31 grudnia 2010 r.	Na dzień 31 grudnia 2009 r.
Brunei		
Blok L	\$ 17 421 257	\$ 6 442 524
Blok M	75 952 005	63 058 794
Brunei razem	93 373 262	69 501 318
Syria, Blok 9	5 077 537	3 178 360
Ukraina	3 566 104	-
	<u>\$ 102 016 903</u>	<u>\$ 72 679 678</u>

Zgodnie z umową dotyczącą przejęcia Triton Hydrocarbons, Spółka zobowiązana była do wniesienia wkładu w kwocie 3 000 000 USD na rzecz Triton Petroleum po zamknięciu pierwszej oferty publicznej. Wkładu dokonano w czerwcu 2010 r., z czego 50% zostało przypisane do inwestycji w Triton Petroleum, a kolejne 50% na nakłady na poszukiwanie i ocenę zasobów w Bloku M, nabytych w ramach przejęcia Triton Hydrocarbons.

Zadłużenie i zamienne skrypty dłużne

Zamienny skrypt dłużny KI

	Wartość nominalna	Element dłużny	Pochodny instrument dłużny
Stan na dzień 1 stycznia 2009 r.	\$ -	\$ -	\$ -
Wyemitowane	8 000 000	6 761 128	1 238 872
Wycena do wartości rynkowej	-	-	(346 883)
Przyrost wartości	-	511 101	-
Stan na dzień 31 grudnia 2009 r.	8 000 000	7 272 229	891 989
Wyemitowane	12 000 000	11 310 346	689 654
Zamienione na akcje	(20 000 000)	(20 000 000)	(1 388 537)
Wycena do wartości rynkowej	-	-	(193 106)
Przyrost wartości	-	1 417 425	-
Stan na dzień 31 grudnia 2010 r.	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

W dniu 9 września 2009 r. Spółka i KI sfinalizowały porozumienie, na mocy którego KI miał udzielić Kulczyk Oil finansowania w wysokości do 8 mln USD, które miało umożliwić Spółce wykonanie jej zobowiązań finansowych przed zamknięciem Oferty. W związku z tym porozumieniem, Kulczyk Oil wyemitowała dla KI niezabezpieczony skrypt dłużny zamienny na akcje o wartości nominalnej do 8 mln USD, przeznaczony dla KI, z terminem zapadalności w dniu 31 sierpnia 2010 r. Oprocentowanie skryptu dłużnego wynosiło 7,16% w skali roku, z półroczną kapitalizacją odsetek. Z dniem 9 listopada 2009 r., a następnie 10 stycznia 2010 r. warunki skryptu zmieniono w celu zwiększenia kwoty udzielonego finansowania do łącznej wysokości 20 mln USD (pozostałe warunki nie uległy zmianie).

Na dzień 31 marca 2010 r. Spółka zaciągnęła zobowiązanie w wysokości całej kwoty 20 mln USD, zgodnie z warunkami zamiennego skryptu dłużnego. Z całej kwoty zobowiązania w wysokości 20 mln USD, wynikającej z umowy skryptu dłużnego, w czerwcu 2010 r. dokonano konwersji około 14,4 mln USD na 25 mln akcji zwykłych. W lipcu 2010 r. dokonano konwersji pozostałej kwoty zobowiązania w wysokości ok. 5,6 mln USD na 10 086 842 akcji, a odsetki narosłe do daty konwersji w wysokości 616 857 USD zostały wypłacone w gotówce.

Zamienny skrypt dłużny Tiedemann Investment Group

	Wartość nominalna	Element dłużny	Pochodny instrument dłużny	Element kapitałowy
Stan na dzień 1 stycznia 2009 r.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Wyemitowane	10 010 000	7 010 000	3 000 000	-
Wycena do wartości rynkowej	-	-	(840 000)	-
Przyrost wartości	-	461 208	-	-
Stan na dzień 31 grudnia 2009 r.	10 010 000	7 471 208	2 160 000	-
Przyrost wartości	-	1 570 926	-	-
Reklasyfikacja do kapitału własnego	-	-	(2 160 000)	2 160 000
Stan na dzień 31 grudnia 2010 r.	<u>\$ 10 010 000</u>	<u>\$ 9 042 134</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 2 160 000</u>
Naliczone odsetki za rok zakończony 31 grudnia 2010 r.	<u>\$ -</u>	<u>\$ 213 867</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

Jako część wynagrodzenia z tytułu przejścia Triton Hydrocarbons Spółka wyemitowała zabezpieczony zamienny skrypt dłużny o wartości 10 010 000 USD na rzecz TIG w zamian za zamienne skrypty dłużne o wartości 10 010 000 USD, które TIG posiadał uprzednio w spółce Triton Hydrocarbons.

Zamienny skrypt dłużny jest zabezpieczony zmiennym zastawem na całym obecnym i przyszłym majątku Spółki, jest oprocentowany według stopy 7,16% z półroczną kapitalizacją odsetek, a jego termin zapadalności przypada na dzień 12 sierpnia 2011 r. Skrypt dłużny jest zamienny na akcje zwykłe Kulczyk Oil po cenie 0,5767 USD za jedną akcję. We wrześniu 2010 r. Spółka zapłaciła w gotówce 729 545 USD odsetek dla posiadaczy skryptu dłużnego naliczonych za okres do 15 września 2010 r.

Informacje o akcjach

Spółka ma prawo wyemitować nieograniczoną liczbę akcji zwykłych, z czego na dzień 31 grudnia 2010 r. zostało wyemitowanych 402 103 330 akcji zwykłych oraz 34 636 000 opcji na akcje zwykłe. Na dzień 16 marca 2011 r. wyemitowanych było 402 303 330 akcji zwykłych.

Spółka ma również prawo wyemitować nieograniczoną liczbę akcji uprzywilejowanych. Spółka wyemitowała 13 670 723 akcji uprzywilejowanych Serii A na rzecz byłych akcjonariuszy spółki Triton Hydrocarbons w związku z Transakcją Przejścia Triton Hydrocarbons. W drugim kwartale 2010 roku, kiedy zostały zakończone wszystkie czynności

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

restrukturyzacyjne przeprowadzane po dokonaniu przejęcia, wszystkie akcje uprzywilejowane Serii A zostały w rezultacie wykupione i umorzone w zamian za pakiet 50% akcji w spółce Triton Petroleum.

Spółka zakończyła IPO dnia 22 maja 2010 r., wyemitowano 166 394 000 akcji zwykłych, a wpływy brutto z tego tytułu wyniosły 314 484 660 PLN, po cenie 1,89 PLN za jedną akcję (ok. 93 mln USD po cenie 0,56 USD za jedną akcję). Pierwsze notowanie akcji Spółki na GPW miało miejsce w dniu 25 maja 2010 r. Około 1,2 mln akcji Kulczyk Oil zostało zakupionych i zwróconych Spółce, a następnie umorzonych w ramach przeprowadzenia transakcji stabilizacji kursu akcji zgodnie z umową sub-emisji zawartą przez Spółkę.

Dnia 25 maja 2010 r. strony umowy dotyczącej skryptu dłużnego KI uzgodniły zamianę kwoty głównej zobowiązania w wysokości około 14,4 mln USD na 25,0 mln akcji. W lipcu 2010 r. pozostała kwota główna zobowiązania w wysokości około 5,6 mln USD została zamieniona na 10 086 842 akcji, a naliczone do dnia konwersji odsetki zostały zapłacone w gotówce.

Dnia 30 września 2010 r. wykonano 750 000 opcji po cenie 0,12 USD za jedną akcję, a 12 listopada 2010 r. wykonano 600 000 opcji po cenie 0,16 USD za jedną akcję.

Podsumowanie akcji zwykłych znajdujących się w obrocie:

	Liczba akcji	Wartość bilansowa
Stan na dzień 1 stycznia 2009 r.	125 425 605	\$ 32 727 754
Wyemitowane w związku z przejęciem Triton Hydrocarbons	75 065 944	52 000 000
Stan na dzień 31 grudnia 2009 r.	200 491 549	\$ 84 727 754
Wyemitowane w ramach pierwszej oferty publicznej	166 394 000	93 052 866
Koszty emisji akcji	-	(6 538 762)
Odkupione w ramach działań stabilizacyjnych	(1 219 061)	(608 498)
Wyemitowane w związku ze skryptami dłużnymi	35 086 842	20 000 000
Przeniesienie elementu kapitałowego skryptu dłużnego	-	1 388 537
Opcje wykonane	1 350 000	497 737
Stan na dzień 31 grudnia 2010 r.	402 103 330	\$ 192 519 634

Stan posiadania KI na dzień 31 grudnia 2010 r. wynosił około 49,9 % ogólnej liczby akcji Kulczyk Oil wyemitowanych i pozostających w obrocie.

Wszystkie akcje zwykłe oraz akcje uprzywilejowane Serii A wyemitowane przez Spółkę w ostatnich trzech latach obrotowych zostały opłacone gotówką, z wyjątkiem 75 065 944 akcji zwykłych i 13 670 723 akcji uprzywilejowanych Serii A wydanych akcjonariuszom Triton Hydrocarbons w związku z nabyciem Triton Hydrocarbons. Nie było żadnych wkładów niepieniężnych do kapitału zakładowego Spółki. Akcje uprzywilejowane Serii A nie uprawniały ich posiadaczy do głosowania w dacie emisji i pozostawania w obrocie.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

W tabeli poniżej przedstawiono zestawienie opcji na akcje zwykłe, przyznanych i podlegających wykonaniu na dzień 31 grudnia 2010 r.:

Cena wykonania (w USD)	Opcje przyznane	Opcje podlegające wykonaniu	Pozostały okres obowiązywania w latach (średnia ważona)
\$ 0,16	100 000	100 000	0,02
\$ 0,19	100 000	100 000	0,04
\$ 0,53	500 000	500 000	0,57
\$ 0,73	1 930 000	1 930 000	0,84
\$ 0,73	2 460 000	2 460 000	1,55
\$ 0,42	475 000	475 000	2,76
\$ 0,47	1 635 000	1 635 000	3,37
\$ 0,69	11 080 000	3 693 333	3,71
\$ 0,62	15 834 000	5 278 000	4,40
\$ 0,62	522 000	174 000	4,77
\$ 0,64	34 636 000	16 345 333	3,63

W czwartym kwartale 2010 r. Spółka przyznała 522 000 opcji na akcje, po cenie wykonania 0,62 USD za akcję, niektórym dyrektorom, członkom kierownictwa, pracownikom i doradcom Spółki Kulczyk Oil. Okres ważności tych opcji na zakup akcji wynosi pięć lat, a ich posiadacze nabyli jedną trzecią uprawnień z ich tytułu natychmiast, natomiast w pierwszej i drugiej rocznicy daty przyznania każdego roku uzyskują jedną trzecią uprawnień.

Spółka przyznała w drugim kwartale 2010 r. 15 834 000 opcji po cenie wykonania 0,62 USD za akcję, niektórym dyrektorom, członkom kierownictwa, pracownikom i doradcom Spółki Kulczyk Oil. Okres ważności tych opcji na zakup akcji wynosi pięć lat, a ich posiadacze nabyli jedną trzecią uprawnień z ich tytułu natychmiast, natomiast w pierwszej i drugiej rocznicy daty przyznania każdego roku uzyskują jedną trzecią uprawnień.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wystąpiły następujące zmiany w stanie posiadanych przez dyrekcję i kierownictwo akcji oraz wyemitowanych od dnia 31 grudnia 2009 r. opcji:

Nazwisko Dyrektora/ Członka Kierownictwa Wyższego Szczegół/ Kluczowego Personelu	Opcje przyznane	Opcje wykonane	Akcje nabyte
Jan J. Kulczyk (1)	510 000		117 097 424
Timothy M Elliott	3 000 000	300 000	783 870
Norman W. Holton	2 850 000	300 000	622 581
Manaj Narender Madnani	510 000		322 581
Michael A. McVea	-		50 000
Dariusz Mioduski	510 000		-
Jock M. Graham	2 850 000		322 581
Edwin A. Beaman	280 000	250 000	331 102
Paul H. Rose	510 000		243 307
Trent A. Rehill	1 020 000		170 315
Wayne H. Park	600 000		-
Jakub Korczak	900 000		-
Chris Flynn	1 020 000		-
	<u>14 560 000</u>	<u>850 000</u>	<u>119 943 761</u>

- (1) Posiadane poprzez KI, którego jednym z ostatecznych właścicieli (ang. *ultimate beneficial owners*) jest Dr Kulczyk. KI dokonało także w ciągu bieżącego roku konwersji skryptów dłużnych o wartości 20 mln USD na 35 086 842 akcji.

Zarządzanie ryzykiem i instrumenty finansowe

Na Spółkę, jej działalność, perspektywy na przyszłość, sytuację finansową i działalność operacyjną mają wpływ czynniki ryzyka klasyfikowane do kategorii ryzyka finansowego i rynkowego, ryzyka operacyjnego oraz ryzyka z zakresu bezpieczeństwa, środowiska i regulacji. Spółka czynnie identyfikuje i ogranicza ryzyko, jednak niekiedy zachodzą sytuacje nieprzewidziane, w związku z którymi Spółka musi podejmować działania w trybie pilnym.

Ryzyko finansowe i rynkowe

Zakres ryzyka finansowego i rynkowego obejmuje ryzyko zmiany stóp procentowych, ryzyko kredytowe, walutowe oraz ryzyko cen towarów.

Ryzyko stopy procentowej

Spółka lokuje swoje środki pieniężne i inne aktywa pieniężne w instrumentach podlegających wykupowi w dowolnym czasie bez zastosowania potrąceń, tym samym zmniejszając ekspozycję na wahania dotyczących ich stóp procentowych. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania są lokowane w instrumentach możliwych do realizacji po wypełnieniu określonych zobowiązań do wykonania prac. Ryzyko stopy procentowej dotyczące zobowiązań Spółki nie jest uznawane za istotne, ponieważ stopa odsetek od skryptów dłużnych jest stała.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Ryzyko kredytowe

Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne Spółki, a także środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania utrzymywane są w dużych instytucjach finansowych. Kierownictwo Spółki monitoruje ryzyko kredytowe poprzez weryfikację zdolności kredytowej tych instytucji.

Na należności według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. składają się 4 158 993 USD należne od MENA oraz salda należności, na które składają się w przeważającej części kwoty należne od partnerów we wspólnym przedsięwzięciu, które zakłada się, że zostaną rozliczone z przyszłymi nakładami inwestycyjnymi. Dodatkowo Spółka posiada należności z tytułu sprzedaży produktów na Ukrainie, podatków od towarów podlegających zwrotowi od kanadyjskiego rządu federalnego, a także odsetki od depozytów pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania, dla których ryzyko kredytowe oceniane jest jako niskie.

Na Ukrainie w stosunku do wszystkich klientów nie będących podmiotami powiązanymi, którym ma być przyznany kredyt w kwocie przewyższającej określony limit, przeprowadzana jest ocena zdolności kredytowej. Spółka nie wymaga zabezpieczenia w zakresie aktywów finansowych. Zdaniem kierownictwa, poziom narażenia Spółki na ukraińskie ryzyko kredytowe nie ma charakteru istotnego, ponieważ zapłata za gaz sprzedawany na podstawie umowy dokonywana jest na początku każdego miesiąca, tj. przed faktycznym dostarczeniem gazu do klientów.

Kierownictwo nie wprowadziło formalnej polityki kredytowej w zakresie kredytów udzielanych klientom poza Ukrainą, jednakże poziom narażenia na ryzyko kredytowe jest monitorowany indywidualnie i na bieżąco w odniesieniu do wszystkich istotnych klientów.

Maksymalny poziom narażenia na ryzyko kredytowe przedstawia wartość bilansowa poszczególnych aktywów finansowych w bilansie.

Ryzyko walutowe

Spółka jest narażona na ryzyko wynikające z wahań kursów wymiany dolara kanadyjskiego, dolara australijskiego, polskiego złotego, hrywny ukraińskiej, funta syryjskiego i dolara amerykańskiego. Na dzień 31 grudnia 2010 r. główne ekspozycje Spółki na ryzyko walutowe dotyczyły dolara kanadyjskiego („CDN”) i hrywien ukraińskich („UAH”). W ciągu roku, w szczególności w terminie realizacji wpływów z pierwszej oferty publicznej, Spółka narażona była w znaczącym stopniu na wahania kursu dolara amerykańskiego do złotego polskiego („PLN”). Na dzień 31 grudnia 2010 r. saldo utrzymywane w PLN nie było istotne.

Na dzień 31 grudnia 2009 r. główne ekspozycje Spółki dotyczą kapitału obrotowego denominowanego w dolarach kanadyjskich oraz sald środków pieniężnych.

	31 grudnia 2010 r.		31 grudnia 2009 r.
	CDN	UAH	CDN
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	\$ 122 551	\$ 562 491	\$ 105 340
Należności	101 094	601 136	147 199
Przedpłaty i inne bieżące aktywa	-	367 629	39 000
Zobowiązania i rozliczenia międzyokresowe bieme	(744 083)	(6 598 032)	(137 805)
Ekspozycja netto na ryzyko kursowe	<u>\$ (520 438)</u>	<u>\$ (5 066 776)</u>	<u>\$ 153 734</u>
Kurs wymiany waluty względem USD	\$ 0,9946	\$ 7,8605	\$ 1,0510

W latach zakończonych 31 grudnia 2010 r. biorąc pod uwagę ekspozycję netto na ryzyko kursowe walut na koniec okresu, w wypadku umocnienia się lub osłabienia dolara kanadyjskiego o 10% względem dolara amerykańskiego (przy założeniu, że inne czynniki pozostają bez zmiany), strata netto po opodatkowaniu spadłaby lub wzrosłaby odpowiednio o kwotę

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

52 000 USD. Na poziom zysków nie wpływają wahania kursu hrywny ukraińskiej, ponieważ zyski i straty z przeliczenia walut ujmowane są w innych całkowitych dochodach/(stratach).

Ryzyko cen towarów

Spółka narażona jest na ryzyko wynikające z wahań cen gazu ziemnego na Ukrainie, na które wpływ ma dostępność gazu importowanego z Rosji oraz ceny ustalane przez eksporterów w Rosji.

Ryzyko operacyjne

Zdolność Spółki do prowadzenia działalności operacyjnej, generowania przepływów pieniężnych i zakończenia projektów i odnalezienia złóż uzależniona jest od ogólnych warunków rynkowych i warunków prowadzenia działalności, a także od zdolności pozyskiwania i utrzymywania efektywnych kosztowo źródeł finansowania niezbędnego do wypełniania przez Spółkę zobowiązań i realizowania zaplanowanych programów. Kolejnymi czynnikami są: sprawy środowiskowe i regulacyjne obowiązujące w wielu różnych obszarach właściwości prawnych; nieprzewidziane wzrosty kosztów; dostępność sprzętu, materiałów i personelu; dostępność przepustowości gazociągów i jakości złóż. Jeżeli Spółce nie uda się pozyskać lub odnaleźć dodatkowych zasobów, będzie to miało niekorzystny wpływ na możliwości rozwojowe Spółki.

W ramach ograniczenia powyższego ryzyka, Spółka ocenia swoje przedsięwzięcia pod kątem ryzyka finansowego, geologicznego i technicznego, a także opracowuje plany ograniczania ryzyka, do których zalicza się między innymi wszechstronny program ubezpieczeń.

Ryzyko związane z bezpieczeństwem, środowiskiem naturalnym i aspektami regulacyjnymi

Spółka prowadzi działalność obciążoną stosunkowo wysokim ryzykiem. Spółka koncentruje się na zapewnieniu bezpieczeństwa prowadzonej działalności, a także ochronie środowiska naturalnego. W krajach, w których prowadzona jest działalność, Spółka w pełni lub z nadwyżką wywiązuje się z wymogów wynikające z decyzji władz oraz norm branżowych, jednakże działalność operacyjna podlega regulacji i interwencji rządów, mogących wpływać na możliwości poszukiwania, wydobywania oraz rezygnacji z eksploatacji złóż i koncesji. Uprawnienia i koncesje mogą być cofane, tracić ważność, podlegać wywłaszczeniu, jak również istnieje możliwość zmiany przepisów prawa. Niektóre koncesje obciążone są restrykcjami, które mogą nie zostać wyeliminować w wymaganym terminie.

Niektóre tereny, na których Spółka prowadzi działalność, są niestabilne pod względem politycznym i gospodarczym, zaś na aktywa i działalność operacyjną mogą wpływać zmiany polityki państwa, niestabilność stosunków społecznych czy też inne zmiany polityczno-gospodarcze, na które Spółka nie ma wpływu.

W Spółce obowiązują plany kontynuacji działania w sytuacjach kryzysowych, umożliwiające terminowe reagowanie na sytuacje związane z bezpieczeństwem czy środowiskiem. Istnieje również program ochrony, mający zabezpieczać zarówno majątek, jak i personel Spółki.

Wartość godziwa

Wartość bilansowa aktywów i zobowiązań finansowych Spółki zbliżona jest do ich wartości godziwej ze względu na fakt, że są to środki płatne na żądanie lub mają stosunkowo krótki okres do terminu wymagalności. Inwestycje w spółki Jura i Karl Thomson Holdings Ltd. wykazywane są według wartości godziwej ustalonej na podstawie rynkowej ceny akcji (poziom 1).

Transakcje z podmiotami powiązanymi

Na podstawie umowy świadczenia usług wspólnych (ang. shared services agreement) Spółka świadczy usługi finansowe i księgowe na rzecz spółki Jura - spółki publicznej, której 6,4% wyemitowanych akcji zwykłych znajduje się w posiadaniu Spółki. Za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. Spółka naliczała spółce Jura za swoje usługi wynagrodzenie i koszty dodatkowe w łącznej kwocie 109 333 USD (2 393 USD za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 r.). Na dzień 31 grudnia 2010 r. saldo należności od spółki Jura wynosiło 27 371 USD (18 403 USD na dzień 31 grudnia 2009 r.). przed listopadem 2009 r. Jura świadczyła te usługi na rzecz Spółki. Za rok zakończony 31 grudnia 2009 r. wynagrodzenie naliczone przez

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Jura wyniosło 208 304 USD a na dzień 31 grudnia 2009 r. Spółka posiadała zobowiązania do Jura w wysokości 13 121 USD. Dwóch Dyrektorów Spółki Timothy M. Elliott i Norman W. Holton pełni również funkcję Dyrektorów spółki Jura, a Paul H. Rose sprawuje funkcję Dyrektora Finansowego w Spółce oraz w spółce Jura.

Nemmoco Petroleum Corporation ("**Nemmoco**"), spółka prywatna, w której 37,5% udział posiada Timothy M. Elliott, zajmujący w Spółce stanowisko członka Rady Dyrektorów i będący członkiem kierownictwa wyższego szczebla, świadczy na rzecz dubajskiego biura Spółki usługi personalne i ogólne oraz usługi w zakresie księgowości i administracji na zasadzie podziału kosztów. Wynagrodzenie za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. wyniosło 523 032 USD (za rok zakończony 31 grudnia 2009 r. kwota ta wyniosła 343 200 USD). Na dzień 31 grudnia 2010 r. ani na dzień 31 grudnia 2009 r. nie występowały żadne zobowiązania na rzecz Nemmoco z tytułu świadczenia tychże usług administracyjnych.

Spółka ponosi odpowiedzialność prawną za gwarancję udzieloną w sierpniu 2007 r. rządowi Peru ("**Gwarancja Loon**") w związku z udzieleniem kontraktu koncesyjnego dawnej spółce zależnej Loon Peru Limited. Loon Energy Corporation ("**Loon Energy**"), jednostka dominująca Loon Peru Limited, podjęła działania niezbędne do zastąpienia Gwarancji Loon. Proces ten wymaga uzyskania formalnej zgody rządu Peru, która to zgoda nie została jeszcze uzyskana.

Loon Energy i Spółka zawarły umowę w sprawie ochrony przed odpowiedzialnością z tytułu Gwarancji Loon. Dnia 25 października 2010 r. spółka Loon Energy ogłosiła, że nie zamierza przystąpić do drugiego etapu działań poszukiwawczych, przewidzianego w umowie koncesyjnej. W związku z powyższym, maksymalna odpowiedzialność Spółki z tytułu Gwarancji Loon może wystąpić w wysokości zależnej od minimalnych zobowiązań do wykonania prac w zakresie pierwszej fazy poszukiwań. Minimalny zakres prac pierwszego etapu poszukiwań został zakończony, a Spółka jest przekonana, że nie jest w znaczącym stopniu narażona na ryzyko z tytułu gwarancji.

Loon Energy nie zatrudnia żadnych pracowników, a usługi w zakresie zarządzania i administracji świadczone są na rzecz spółki przez kierownictwo i pracowników Kulczyk Oil. Wynagrodzenie za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. wyniosło łącznie 11 976 USD. Na dzień 31 grudnia 2010 r. ani na dzień 31 grudnia 2009 r. nie występowały żadne należności od spółki Loon z tytułu świadczenia usług administracyjnych. Kulczyk Oil pokrywa część kosztów poniesionych przez Loon Energy i na dzień 31 grudnia 2010 r. kwota zadłużenia Loon Energy z tego tytułu wynosiła 0 USD (28 382 USD na dzień 31 grudnia 2009 r.). Kulczyk Oil i Loon Energy są spółkami powiązanymi ze względu na wspólnych niektórych członków Rady Dyrektorów i niektórych członków kierownictwa wyższego szczebla oraz wspólnego głównego akcjonariusza.

Spółka wypłaciła KI 450 000 USD wynagrodzenia za pomoc przy przejęciu KUB-Gas. Spółka wypłaciła KI kwotę 616 857 USD z tytułu odsetek od zamiennego skryptu dłużnego. Spółka związana jest umowami w sprawie świadczenia bieżących usług korporacyjnych i doradczych na jej rzecz przez spółki Kulczyk Holdings S.A. ("**KH**") oraz KI. Z tytułu świadczonych usług Spółka wypłaciła KI wynagrodzenie w wysokości 210 000 USD. Z tytułu świadczonych usług Spółka wypłaciła KH wynagrodzenie w wysokości 90 000 USD. Na dzień 31 grudnia 2010 r. ani na dzień 31 grudnia 2009 r. Spółka nie posiadała żadnych zobowiązań na rzecz KI ani KH.

Opisane transakcje z podmiotami powiązanymi były realizowane według wartości uzgodnionych przez strony, zbliżonych do wartości godziwej.

Kapitał obrotowy

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Spółka posiada skonsolidowany kapitał obrotowy w wysokości 4 341 059 USD (31 grudnia 2009 r.: niedobór w wysokości 9 998 867 USD), a ponadto 3 040 992 USD zaksięgowane jako zabezpieczenie pieniężne gwarancji bankowej dotyczącej Syrii (na dzień 31 grudnia 2009 r.: 6 758 241 USD). Wartość kapitału obrotowego na dzień 31 grudnia 2010 r. obejmuje saldo wynikające ze skryptu dłużnego KI w kwocie 0 mln USD (stan na dzień 31 grudnia 2009 r.: 7 272 229 USD) oraz ze skryptu dłużnego TIG w kwocie 9 042 134 USD (stan na dzień 31 grudnia 2009 r.: 0 USD). Dnia 8 lipca 2010 r. cała kwota główna zobowiązania należnego z tytułu skryptu dłużnego KI została zamieniona na akcje, a naliczone do dnia konwersji odsetki zostały zapłacone w gotówce. Zgodnie z MSSF, saldo zamiennego skryptu dłużnego TIG pozostałe na dzień 31 grudnia 2010 r. winno być ujęte w zobowiązaniach krótkoterminowych, ponieważ posiadaczowi skryptu przysługuje prawo do zamiany skryptu na akcje w dowolnym momencie aż do terminu zapadalności, który przypada w sierpniu 2011 r. W terminie zapadalności posiadacz skryptu może zdecydować się na rozliczenie w gotówce lub zamianę pozostałego salda na akcje zwykłe. Spółka nie posiada wiedzy na temat zamiarów posiadaczy skryptów dłużnych co do rozliczenia w gotówce lub zamiany na akcje zwykłe.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Zdaniem Spółki, jej środki finansowe według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. nie będą wystarczające, aby zapewnić finansowanie działalności oraz nakładów zaplanowanych na kolejne dwanaście miesięcy, w związku z czym konieczne będzie pozyskanie dodatkowego finansowania. Obecne plany finansowania Spółki zakładają pozyskanie dodatkowych możliwości zawarcia umów typu farm-out w celu pozyskania środków pieniężnych, obniżenie lub odroczenie nakładów kapitałowych planowanych na przyszłość, a także zaciągnięcie dalszego długu, jeśli będzie on dostępny na warunkach satysfakcjonujących Spółkę, oraz dalsze emisje w 2011 r., w zależności od warunków rynkowych.

Od momentu rozpoczęcia działalności w skali międzynarodowej w sektorze ropy naftowej i gazu ziemnego Spółka polegała na regularnych zastrzykach nowego kapitału, wykorzystywanego do finansowania działalności operacyjnej i programu inwestycji kapitałowych, oraz umów farm-out, na podstawie których część poniesionych kosztów historycznych została Spółce zwrócona, a część przyszłych zobowiązań kapitałowych podejmowana jest przez nowego partnera. Spółka, w przeszłości, skutecznie pozyskiwała kapitał zależnie od potrzeb i planuje w przyszłości pozyskanie nowego kapitału.

Płynność i zasoby kapitałowe

Spółka narażona jest na ryzyko utraty zdolności wypełniania wszystkich swoich zobowiązań finansowych w terminie lub utraty zdolności upłynniania składników majątkowych za korzystną cenę i w korzystnych terminach. Spółka podejmuje i planuje nadal podejmować różne środki skutecznie zmniejszające powyższe ryzyko.

Spółka stale monitoruje poziom swojej płynności, aby ocenić, czy dysponuje środkami koniecznymi do sfinansowania planowanych wydatków i programów związanych z pracami poszukiwawczymi w obszarach złożowych ropy naftowej i gazu ziemnego lub czy istnieją inne realne możliwości pozyskania finansowania na te cele z emisji nowych akcji lub innych źródeł finansowania, takich jak np. umowy warunkowej cesji udziału w prawie użytkowania górniczego (ang. *farm-out agreement*). Ponieważ jednak Spółka jest spółką poszukiwawczą w początkowej fazie rozwoju działalności, bez wystarczających przepływów pieniężnych generowanych wewnątrznie na pełne finansowanie inwestycji Spółki w zakresie poszukiwań i zagospodarowania złóż, istnieje nieodłączne ryzyko utraty płynności, w tym możliwość, że Spółka nie będzie w stanie pozyskać dodatkowego finansowania w zadowalających ją terminach i na rozsądnym poziomie pod względem kosztów, a także że faktyczne nakłady związane z pracami poszukiwawczymi będą wyższe od zaplanowanych. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej podobnie jak w przeszłości mają wartość ujemną i składają się z przychodów netto z produkcji oraz kosztów w tym kosztów ogólnego zarządu poniesionych w normalnym toku bieżącej działalności Spółki. Czynniki ekonomiczne wpływające na przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i działalności inwestycyjnej, zgodnie ze skonsolidowanym sprawozdaniem z przepływów pieniężnych Spółki, zawierają wahania kursów wymiany walut. Dotychczas Spółka pozyskiwała fundusze kapitałowe denominowane w dolarach kanadyjskich oraz polskich złotych, jednak wydatki na poszukiwanie zasobów ponoszone są głównie w dolarach amerykańskich, a więc kursy walut miały ciągły wpływ na przepływ pieniężny Spółki. Wskutek wahań kursów wymiany dolara amerykańskiego, dolara kanadyjskiego i złotego polskiego, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. zrealizowano dodatnie różnice kursowe na poziomie 122 482 USD. Spółka posiada także zobowiązania obejmujące jeden zamienny skrypt dłużny, jednak stopa oprocentowania tego skryptu jest stała, w związku z czym nie mają na nią wpływu zmiany kursów.

Spółka może ograniczać ryzyko płynności poprzez odraczanie zaplanowanych nakładów inwestycyjnych, które przekraczają kwoty wymagane w programach prac dla zachowania koncesji, zawieranie umów typu farm-out oraz pozyskiwanie nowego kapitału.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. Spółka posiadała kapitał obrotowy w wysokości 4 341 059 USD.

W ramach działalności bieżącej Spółka będzie zwykle korzystała z różnych źródeł finansowania swojego programu nakładów inwestycyjnych: środków generowanych wewnątrznie, umów warunkowej cesji udziału w prawie użytkowania górniczego, długu (we właściwym wymiarze), nowych emisji akcji, jeśli będą wykonalne na korzystnych warunkach, i sprzedaży aktywów. Nakłady inwestycyjne i koszty operacyjne poniesione dotychczas przez Spółkę finansowane były głównie poprzez emisje akcji, a ostatnio przez zobowiązania wynikłe z zamiennych skryptów dłużnych i z umowy farm-out zawartej ze spółką MENA. Przyszłe zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne będzie szacowane na bieżąco. Przy finansowaniu przejęć przedsiębiorstw, Spółka może rozważyć zaciągnięcie pewnych dalszych zobowiązań. Środki pozyskane w drodze podwyższenia kapitału są, w zależności od potrzeb, przekazywane do spółek zależnych w celu finansowania działalności operacyjnej i wydatków inwestycyjnych. Spółka nie spotkała się dotąd z żadnymi

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

ograniczeniami prawnymi lub ekonomicznymi podczas realizacji takich przekazów pieniężnych. Nie ma żadnych ograniczeń w korzystaniu z zasobów kapitałowych Spółki, które mogłyby istotnie wpłynąć bezpośrednio lub pośrednio na jej działalność, Spółka nie musi spełniać żadnych warunków wynikających z zadłużenia, które mogłyby ograniczać jej działanie.

W celu zapewnienia bezpieczeństwa i ochrony kapitału, polityka inwestycyjna KOV w zakresie nadwyżek pieniężnych ponad poziom bezpośredniego zapotrzebowania zakłada inwestowanie takich środków w instrumenty emitowane przez uznane banki o ratingu "AAA" lub analogicznym, przyznawanym przez niezależne agencje ratingowe.

Zobowiązania

Wszystkie zobowiązania Spółki powstały w toku zwykłej działalności gospodarczej i są związane z pracami na Bloku L w Brunei, Bloku M w Brunei, Bloku 9 w Syrii oraz na Ukrainie.

	2011	2012	2013	2014	2015	Kolejne lata
Zobowiązania związane z poszukiwaniem	\$ 29 716 077	\$ 5 970 000	\$ 2 520 000	\$ 2 520 000	\$ -	\$ -
Zobowiązania administracyjne	125 000	125 000	125 000	125 000	-	-
Razem	<u>\$ 29 841 077</u>	<u>\$ 6 095 000</u>	<u>\$ 2 645 000</u>	<u>\$ 2 645 000</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>

Blok L w Brunei

Zgodnie z umową PSA dla Bloku L w Brunei, okres prac poszukiwawczych wynosi sześć lat od dnia Umowy PSA dla Bloku L w Brunei i dzieli się na dwa etapy (Etap 1 i Etap 2), z których każdy dotyczył początkowo okresu trzyletniego. Okres Etapu 2 upływa w dniu 27 sierpnia 2012 r.

W ramach Etapu 1 zgodnie z Umową PSA dla Bloku L Wykonawca zobowiązał się do ponownego przetworzenia danych sejsmicznych z obszaru przynajmniej 1 500 km (w zakresie, w jakim takie przetworzenie jest możliwe), wykonania pomiarów sejsmicznych 3D obejmujących powierzchnię 350 km², wykonania dwóch odwiertów na głębokość przynajmniej 2 000 metrów oraz przeprowadzenia dodatkowych prac na łączną kwotę 4,5 mln USD, w uzgodnieniu z PetroleumBRUNEI. Minimalne wymagane nakłady określone w Umowie PSA dotyczącej okresu poszukiwawczego w ramach Etapu 1 wynosiły 25,0 mln USD.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. dokonano ponownego przetworzenia wszystkich istniejących danych sejsmicznych i zrealizowano zobowiązania dotyczące pozyskania danych sejsmicznych 3D w ramach Etapu 1, jak również wykonano dwa odwierty na głębokość 2 000 metrów każdy. Spółka poniosła nakłady na przeprowadzenie aerodetekcyjnych badań grawimetrycznych/magnetycznych, a w roku 2011 poniesie kolejne nakłady na interpretację ich wyników oraz testowanie obu odwiertów wykonanych w 2010 r. Przewiduje się, że działania te wypełnią dodatkowe zobowiązanie do przeprowadzenia prac o wartości 4,5 mln USD.

W sierpniu 2010 r. Spółka wraz z partnerami w ramach wspólnych przedsięwzięć podjęła decyzję o przystąpieniu do realizacji Etapu 2 prac poszukiwawczych. Minimalny zakres prac Etapu 2 obejmuje: (i) wykonanie i przetworzenie przynajmniej 500 km linii sejsmicznych 2D na lądzie oraz 500 km linii sejsmicznych 2D w strefie przybrzeżnej; (ii) wykonanie i przetworzenie danych sejsmicznych 3D obejmujących powierzchnię co najmniej 150 km² w strefie przybrzeżnej, oraz (iii) wykonanie co najmniej dwóch odwiertów poszukiwawczych na lądzie, każdy o minimalnej głębokości 2 000 metrów. Partnerzy we wspólnym przedsięwzięciu, prowadzący prace w obrębie Bloku L, zobowiązani są w ramach Etapu 2 do poniesienia wydatków w minimalnej wysokości 16 mln USD. Etap 2 będzie kontynuowany do dnia 27 sierpnia 2012 r. Spółka zamierza wystąpić o zgodę na zamianę zobowiązania do pozyskania danych sejsmicznych ze strefy przybrzeżnej na zobowiązanie do pozyskania danych sejsmicznych z obszaru lądowego.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2010 r. Wykonawca poniósł wydatki w wysokości około 61,2 mln USD w wypełnieniu jego zobowiązań do wykonania prac. Spółka AED sfinansowała 100% pierwszych kosztów poniesionych w Etapie 1 do

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

kwoty 21,7 mln USD. Spółka sfinansowała 50% wszystkich nakładów w przedziale od 21,7 mln USD do 25 mln USD oraz finansuje 40% wszystkich późniejszych nakładów. Do dnia 31 grudnia 2010 r. nakłady poniesione przez Spółkę w wyniku realizacji prac na Bloku L wyniosły 17,4 mln USD. Spółka zorganizowała akredytywę gwarancyjną w wysokości 2,1 mln USD w celu zabezpieczenia zobowiązań wynikających z Umowy PSA dla Bloku L. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, żadna kwota nie została wykorzystana z akredytywy.

Zgodnie z porozumieniem uzgodnionym w celu zakończenia postępowania prawnego, w którym zakwestionowany został tytuł prawny Spółki na mocy Umowy PSA, Spółka zgodziła się wypłacić kwotę do 3,5 mln USD z jej 10% udziału w wydobytku po odliczeniu kosztów produkcji (ang. *profit oil*) określonego w Umowie PSA dotyczącej Brunei; w sprawozdaniu finansowym nie ujęto tej kwoty, ponieważ na Bloku L nie prowadzi się jeszcze wydobywania.

Blok M w Brunei

Okres prac poszukiwawczych na terenie Bloku M wynosi sześć lat od daty zawarcia umowy o podziale wpływów z wydobywania z Bloku M tj. 27 sierpnia 2006 r. i dzieli się na Etap 1 (sześć lat) i Etap 2 (jeden rok), które są realizowane równolegle. Przed zakończeniem Etapu I Spółka i jej partnerzy w Bloku M muszą wykonać następujący minimalny zakres prac: (i) ponowne przetworzenie danych sejsmicznych dotyczących co najmniej 1 378 km (w zakresie, w jakim takie przetworzenie jest możliwe); (ii) wykonanie i przetworzenie linii sejsmicznych 2D o długości co najmniej 200 km; (iii) wykonanie i przetworzenie danych sejsmicznych 3D obejmujących powierzchnię co najmniej 200 km² oraz (iv) wykonanie co najmniej dwóch odwiertów, każdy o minimalnej głębokości 1 150 metrów. Na podstawie umowy dodatkowej Spółka wraz z partnerami współpracującymi z nią w ramach Bloku M zobowiązana jest do wykonania w ramach Etapu 1 dodatkowego odwiertu na minimalną głębokość 2 000 metrów. Zobowiązania stron do wykonania prac na Bloku M wymagają poniesienia w trakcie Etapu 1 minimalnych nakładów w wysokości 12,5 mln USD.

Na dzień 31 grudnia 2010 r. wykonano dwa odwierty o głębokości przynajmniej 1 150 metrów, a ponadto Spółka pozyskała i przetworzyła dane sejsmiczne 3D z obszaru 119 km² oraz linie sejsmiczne 2D o długości 60 km w ramach częściowej realizacji zobowiązań do wykonania prac w ramach Etapu 1. Spółka pozyskała również dane sejsmiczne 3D z obszaru 137 km², co stanowiło wykonanie w całości obowiązków dotyczących danych sejsmicznych dla Etapu 1 i 2. Jedynym pozostałym do realizacji zobowiązaniem w ramach Etapu 1 jest wykonanie trzeciego odwiertu, co stanowi wymóg konieczny dla przedłużenia ważności koncesji.

Do dnia 31 grudnia 2010 r. Wykonawca poniósł nakłady na wykonanie swoich zobowiązań w wysokości około 56,2 mln USD.

Po zakończeniu roku spółka Kulczyk Oil wraz z partnerami we wspólnym przedsięwzięciu w Bloku M zdecydowała o przystąpieniu do Etapu 2 na warunkach Umowy PSA dla Bloku M. Program poszukiwań w Etapie 2 upływa z dniem 27 sierpnia 2012 r. Zobowiązania do wykonania prac zgodnie z warunkami Umowy PSA dla Bloku M obejmują: (i) pozyskanie i przetworzenie linii sejsmicznych 2D o długości przynajmniej 80 km, oraz (ii) wykonanie przynajmniej dwóch odwiertów poszukiwawczych na lądzie, o głębokości przynajmniej 1 150 metrów każdy. Zobowiązania do przeprowadzenia pomiarów sejsmicznych w Etapie 2 zostały zrealizowane w całości w roku 2010. Zobowiązania stron do wykonania prac na Bloku M wymagają poniesienia w trakcie Etapu 2 minimalnych nakładów w wysokości 7,325 mln USD. Udział Spółki w minimalnych nakładach wynosi 2,637 mln USD, w tym dodatkowo zobowiązanie na podstawie umowy farm-in do sfinansowania kolejnych 4% (293 000 USD) w odniesieniu do udziału partnera w wydatkach.

Syria

Zgodnie z warunkami Umowy PSC dla Bloku 9 dotyczącej złóż w Syrii, Spółka w ramach czteroletniego okresu prac poszukiwawczych, jest zobowiązana do pozyskania i przetworzenia danych sejsmicznych 3D na obszarze 350 km² oraz wykonania dwóch odwiertów poszukiwawczych. Pomiary sejsmiczne zostały przeprowadzone w ciągu roku 2010. Kwota nakładów poniesionych w roku 2010 na dokończenie pozyskiwania, przetwarzania i interpretacji pomiarów sejsmicznych 3D wyniosła 6,5 mln USD. Spółka przewiduje rozpoczęcie wiercenia dwóch pierwszych odwiertów poszukiwawczych w drugiej połowie 2011 r. i sfinalizuje wymagane nakłady po wybraniu lokalizacji potencjalnych odwiertów i ustaleniu ich głębokości w oparciu o ocenę programu badań sejsmicznych.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

W związku z przejęciem Triton Hydrocarbons, w ramach należnej zapłaty spółka Kulczyk Oil poprzez spółkę zależną w 100% utrzymuje 20% udział (ang. *beneficial interest*) w Bloku 9 w Syrii na rzecz Triton Petroleum, i złożyła na ręce rządu syryjskiego wniosek o wydanie zgody na przeniesienie udziału na rzecz Triton Petroleum. Dnia 1 września 2010 r. Spółka wyraziła zgodę na dokonanie cesji 30% udziału we własności Bloku 9 w Syrii na rzecz spółki MENA w ramach umowy farm-out, która również podlega zatwierdzeniu przez rząd syryjski. Udział Spółki w zobowiązaniach do wykonania prac wynosi aktualnie 50%, w tym 5% udziału niepowiązanej strony trzeciej.

W 2010 r. Spółka poczyniła nakłady w wysokości 7,6 mln USD. W drugim kwartale 2010 roku ukończono program pozyskiwania danych sejsmicznych. Do dnia 31 grudnia 2010 r. nakłady poniesione przez Spółkę i jej partnerów we wspólnym przedsięwzięciu w związku z Blokiem 9 w Syrii wyniosły około 9,9 mln USD. Udział Spółki w tych wydatkach na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniósł 4,9 mln USD, po odjęciu 2,9 mln USD historycznych kosztów zrefundowanych przez MENA.

Ukraina

Spółka jest zobowiązana do poniesienia określonych nakładów inwestycyjnych w celu wypełnienia warunków koncesji poszukiwawczej na Ukrainie. Zgodnie z warunkami utrzymania koncesji, Spółka jest zobowiązana do pozyskania i przetworzenia danych sejsmicznych, przeprowadzenia analiz geofizycznych i wykonania odwiertów poszukiwawczych na terenie pól, których koncesja dotyczy. Zobowiązania te nie mają charakteru wiążącego i mogą ulec zmianie w zależności od wyników prac poszukiwawczych, jednakże należy przyjąć, że potencjalna wysokość nakładów kapitałowych Spółki w związku z czynnościami dotyczącymi kwalifikacji złóż gazu ziemnego i kondensatu gazu ziemnego może osiągnąć wartość 57 mln USD, w ramach programu planowanego rozwoju w okresie 2011-2015. Dopuszczalne są uzasadnione odstępstwa od zadeklarowanych nakładów kapitałowych, podlegające uzgodnieniom z organem wydającym koncesję, natomiast niewykonanie zobowiązania do przeprowadzenia prac poszukiwawczych i uzasadnienia zmiany programu nakładów inwestycyjnych może skutkować cofnięciem koncesji. W związku z koncesją przyznaną w grudniu 2010 r. w odniesieniu do pola Północne Makiejewskie, Spółka zobowiązana jest do rozpoczęcia programu badań sejsmicznych w pierwszej połowie 2011 r. oraz do poczynienia nakładów na poziomie 3 mln USD na badania sejsmiczne i wykonanie sześciu odwiertów w ciągu najbliższych pięciu lat.

Powierzchnia biurowa

Spółka posiada umowę najmu lokali biurowych w Calgary (Kanada), która wygasa 31 października 2014 r. W okresie obowiązywania umowy najmu zobowiązanie z tego tytułu wynosi ok. 125 000 USD rocznie.

Dywidendy

Do dnia dzisiejszego Spółka nie wypłacała dywidend i nie przewiduje wypłaty dywidend w dającej się przewidzieć przyszłości. Jeżeli Spółka podejmie decyzję o wypłacie dywidendy w przyszłości, Spółka będzie zobowiązana przeprowadzić określone testy wypłacalności, jakie przewidziano w Prawie Spółek Prowincji Alberta.

Perspektywy na rok 2011

W roku 2011 Spółka zamierza wykonać przynajmniej pięć odwiertów na Ukrainie oraz wykonać lub ponownie wykonać przynajmniej siedem odwiertów, a dodatkowo uruchomić programy stymulacji wydobywania, w tym między innymi szczelinowanie i selektywnego zakwaszania do sześciu odwiertów. Po włączeniu odwiertów do eksploatacji przewiduje się znaczący wzrost wydobywania, z aktualnego poziomu ok. 6 000 Mcfe dziennie (brutto). Spółka zamierza ponadto przeprowadzić program badań sejsmicznych na Ukrainie, zmierzający do określenia nowych możliwości koncesyjnych.

W Syrii Spółka planuje wykonanie i przetestowanie dwóch odwiertów. Po ukończeniu odwiertów Spółka przewiduje, że całość jej zobowiązań wynikających z koncesji poszukiwawczej zostanie zrealizowana.

W Brunei planuje się wykonanie do sześciu odwiertów oraz przetestowanie do siedmiu odwiertów. Spółka zamierza ponadto pozyskiwać i przetwarzać linie sejsmiczne 2D. Spółka spodziewa się, że do końca 2011 r. będą kontynuowane zobowiązania wynikające z Etapu 2 dla Bloku L. Dla Bloku M, Spółka przewiduje wypełnienie wszystkich zobowiązań Etapu 1 i dalszą realizację zobowiązań Etapu 2.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Rezerwy gazu ziemnego i kondensatu

	Ropa naftowa i ciecze (Mbbbl)			Gaz ziemny (MMcf)			Razem (Mmcfe)		
	Potwierdzone - netto	Prawdopodobne - netto	Razem - potwierdzone i prawdopodobne netto	Potwierdzone - netto	Prawdopodobne - netto	Razem - potwierdzone i prawdopodobne netto	Potwierdzone - netto	Prawdopodobne - netto	Razem - potwierdzone i prawdopodobne netto
31 grudnia 2009 r.	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Przejęcia	29	27	56	5 708	4 542	10 250	5 881	4 704	10 586
Poszerzenie i zwiększenie możliwości wydobycia	66	20	86	16 718	7 265	23 983	17 114	7 385	24 499
Zmiany techniczne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odkrycia	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dyspozycje	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Czynniki ekonomiczne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produkcja	(2)	-	(2)	(544)	-	(544)	(555)	-	(555)
31 grudnia 2010 r.	93	47	140	21 882	11 807	33 689	22 440	12 089	34 530

Rezerwy prezentowane są według cen prognozowanych, w wielkości dostępnej netto dla Spółki po odliczeniu należności koncesyjnych.

Wszystkie potwierdzone i prawdopodobne rezerwy Spółki znajdują się na Ukrainie. Spółka zatrudnia niezależnych ekspertów z dziedziny oszacowania zasobów, których zadaniem jest sporządzanie raportów na temat wszystkich rezerw i zasobów Spółki. Prezentacja danych dotyczących rezerw jest wymagana na podstawie Zarządzenia Krajowego 51-101 kanadyjskiego organu nadzoru rynku papierów wartościowych w sprawie standardów sprawozdawczości w zakresie ropy naftowej i gazu ziemnego (*National Instrument 51-101 - Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities*), a także kanadyjskich przepisów zawartych w podręczniku dotyczącym ropy naftowej i gazu ziemnego (*Oil and Gas Handbook*). Rezerwy ropy naftowej i gazu ziemnego określono na podstawie cen prognozowanych, zostały określone przez niezależnych ekspertów ds. oszacowania zasobów, a wielkości zostały zatwierdzone przez kierownictwo Spółki. Prognozowana cena ropy na rok 2011 wynosi 83,33 USD za baryłkę ropy Brent, i jest korygowana o stopę inflacji w kolejnych latach. Prognozowana cena importowanego gazu rosyjskiego na granicy Ukrainy w 2011 r. wynosi 7,51 USD i jest korygowana o stopę inflacji w kolejnych latach.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Niniejsze Sprawozdanie z działalności zawiera pewne stwierdzenia dotyczące przyszłości. Dotyczą one zdarzeń przyszłych lub przyszłych wyników Spółki. Użyte w niniejszym Sprawozdaniu z działalności pojęcia: „móc”, „byłby”, „mógłby”, „będzie”, „zamierzać”, „planować”, „zakładać”, „mieć przekonanie”, „szacować”, „przewidywać”, „spodziewać się”, „proponować”, „potencjalny”, „kontynuować” i inne podobne stwierdzenia mają na celu zwrócenie uwagi, że są to stwierdzenia dotyczące przyszłości. Stwierdzenia te pociągają za sobą znane i nieznane ryzyka, niepewności, jak również inne czynniki, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki lub zdarzenia będą się zasadniczo różnić od tych przewidywanych w stwierdzeniach lub informacjach dotyczących przyszłości. Stwierdzenia takie odzwierciedlają aktualny pogląd Spółki na określone zdarzenia i podlegają określonym ryzykom, niepewnościom i założeniom. Faktyczne wyniki lub osiągnięcia Spółki mogą, z powodu wielu czynników, różnić się od tych przedstawionych w niniejszym Sprawozdaniu z działalności. Jeżeli przynajmniej jedno lub więcej z takich ryzyk bądź obszarów niepewności stanie się faktem lub jeśli założenia przyjęte przy formułowaniu stwierdzeń dotyczących przyszłości okażą się nieprawidłowe, to faktyczne wyniki

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

mogą znacząco odbiegać od opisanych w niniejszym Sprawozdaniu z działalności jako zamierzone, planowane, przewidywane, prognozowane, szacowane lub oczekiwane.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości zawarte w niniejszym Sprawozdaniu z działalności zawierają w szczególności oświadczenia dotyczące:

- czynników, na podstawie których Spółka podejmie decyzję o podjęciu lub niepodjęciu określonych działań;
- popytu i podaży produktów naftowych na świecie;
- oczekiwań dotyczących zdolności Spółki do pozyskiwania kapitału;
- podleganie Spółki regulacjom państwowych; oraz
- cen towarów.

W zakresie stwierdzeń dotyczących przyszłości, zawartych w niniejszym Sprawozdaniu z działalności Spółka poczyniła pewne założenia, dotyczące między innymi:

- wpływu wzrostu konkurencji;
- zdolności wspólników do wywiązywania się z podjętych zobowiązań;
- zdolności Spółki do pozyskiwania dodatkowego finansowania na satysfakcjonujących warunkach;
- zdolności Spółki do przyciągania i utrzymywania przy sobie wykwalifikowanego personelu, oraz
- zdolności Spółki do realizacji przewidywanych korzyści z przejęcia Triton Hydrocarbons i KUB-Gas.

Czynniki ryzyka, przedstawione poniżej oraz gdzie indziej w Sprawozdaniu z działalności, mogą powodować, że rzeczywiste wyniki Spółki będą różniły się istotnie od tych przedstawionych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości:

- ogólne warunki gospodarcze;
- zmienność światowych cen rynkowych ropy naftowej i gazu ziemnego;
- konkurencja;
- zobowiązania i ryzyka, w tym między innymi w zakresie ochrony środowiska, związane nieodłącznie z działalnością w sektorze ropy naftowej i gazu ziemnego;
- dostępność kapitału;
- niestabilność geopolityczna w krajach, w których prowadzona jest działalność operacyjna Spółki; oraz
- alternatywy i zmiany popytu na produkty naftowe na świecie.

Ponadto stwierdzenia "rezerwy" lub „zasoby” uznaje się za stwierdzenia dotyczące przyszłości, ponieważ zawierają sugerowaną ocenę, opartą na pewnych szacunkach oraz założeniach, iż rezerwy lub zasoby mogą przynieść korzyści w przyszłości.

Niniejsze ostrzeżenie dotyczy wszystkich informacji i stwierdzeń dotyczących przyszłości, zawartych w niniejszym Sprawozdaniu z działalności. Stwierdzenia te dotyczą wyłącznie założeń i przewidywań przyjętych na dzień niniejszego Sprawozdania z działalności.

Istotne szacunki

Sporządzenie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga od kierownictwa przyjęcia pewnych założeń i dokonania szacunków, które wpływają na zastosowanie polityki rachunkowości oraz na wielkości aktywów, pasywów, zysków i strat ujętych w sprawozdaniach finansowych. Rzeczywiste wyniki mogą różnić się od tych szacunków.

Przyjęte szacunki oraz założenia są na bieżąco weryfikowane. Zmiany wielkości szacunkowych są ujmowane w okresie, w którym nastąpiła zmiana, oraz we wszystkich kolejnych okresach, których dana zmiana dotyczy.

Zdaniem kierownictwa, sprawozdania finansowe Spółki zostały sporządzone należycie z zachowaniem odpowiedniego poziomu istotności, a także zgodnie z istotnymi zasadami rachunkowości określonymi w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

W poniższych notach scharakteryzowano informacje dotyczące istotnych obszarów niepewności oszacowań i krytycznych osądów w zastosowaniu polityki rachunkowości, odnoszących najbardziej znaczące skutki dla kwot ujętych w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym:

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

- Nota 4 – Szacunki rezerw i odpisy umorzeniowe
- Nota 5 - Wyznaczanie wartości godziwej
- Nota 13 - Przejęcie KUB-Gas
- Nota 14 - Przejęcie Triton Hydrocarbons (Pty) Ltd.
- Nota 16 - Zamienne skrypty dłużne (alokacja wpływów pomiędzy element dłużny i kapitałowy)
- Nota 17 - Podatki dochodowe
- Nota 19 - Opcje na akcje (wycena płatności w formie akcji własnych)

Zmiany polityki rachunkowości

Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej

Kierownictwo Kulczyk Oil uznało, że dla akcjonariuszy oraz użytkowników sprawozdań finansowych korzystne będzie przyjęcie MSSF przed terminem wymaganym, tj. z dniem 1 stycznia 2010 r., ponieważ trwały procesy finansowania kapitałowego na rynkach, na których stosowanie MSSF w tym czasie już obowiązywało lub miało wejść w życie, w związku z czym sporządzenie sprawozdań finansowych według MSSF okazało się pomocne w procesie składania ofert pozyskania kapitału.

Zgodnie z wymaganiami kanadyjskiego organu nadzoru rynku papierów wartościowych (Canadian Securities Administrators), Spółka wystąpiła z formalnym wnioskiem o zgodę na wcześniejsze zastosowanie MSSF z dniem 1 stycznia 2010 r. Zgoda taka została wydana dnia 19 maja 2010 r. Spółka przyjęła MSSF dnia 1 stycznia 2010 r., przy czym jako datę przejścia przyjęto dzień 1 stycznia 2009 r. Zgodnie z MSSF 1 "*Zastosowanie MSSF po raz pierwszy*", MSSF stosuje się retrospektywnie na dzień przejścia, a wszystkie korekty wartości aktywów i pasywów ustalonych zgodnie ze stosowanymi wcześniej ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości zasadniczo w zyskach zatrzymanych.

Założenia koncepcyjne MSSF są zasadniczo zbliżone do kanadyjskich GAAP. Przyjęcie MSSF nie miało wpływu na faktyczną wysokość przepływów pieniężnych generowanych przez Spółkę, jednak skutkuje dokonaniem istotnych zmian w zakresie prezentacji sytuacji finansowej i wyniku finansowego Spółki. Poniżej znajduje się podsumowanie najważniejszych obszarów, w których wystąpiły zmiany w momencie przejścia na MSSF oraz w trakcie roku 2009.

Skutki w momencie przejścia na MSSF

Zastosowanie MSSF przez spółki działające w sektorze ropy naftowej i gazu ziemnego - kierownictwo zastosowało przewidzianą w MSSF 1 możliwość wyboru, na podstawie której rzeczowe aktywa trwałe zostały ujęte jako aktywa z tytułu poszukiwania i oceny zasobów oraz aktywa wydobywcze (aktywa uwzględnione w ośrodkach generujących przepływy pieniężne) według wartości bilansowej wynikającej z zastosowania kanadyjskich ogólnie przyjętych zasad rachunkowości na dzień 1 stycznia 2009 r. Ponieważ aktywa Spółki związane z działalnością w sektorze ropy naftowej i gazu ziemnego nie obejmują żadnych potwierdzonych ani prawdopodobnych rezerw na dzień 1 stycznia 2009 r., skutki zastosowania MSSF dla rzeczowych aktywów trwałych ograniczyły się do ujęcia utraty wartości kosztów poniesionych przed przejściem. Zmiany te spowodowały obniżenie wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wzrost straty o ok. 0,6 mln USD na dzień 1 stycznia 2009 r.

Przewidziana w MSSF 1 możliwość wyboru była również zastosowana do ogólnego salda różnic kursowych z przeliczenia ujętych przez Spółkę w skumulowanych innych całkowitych stratach na dzień 1 stycznia 2009 r. MSSF 1 zezwala kierownictwu na ujęcie tych różnic w zerowej wysokości na dzień 1 stycznia 2009 r. i przeklasyfikowanie kwot ujętych na dzień przejścia do zysków zatrzymanych. Podjęta w tej sprawie decyzja spowodowała obniżenie zakumulowanych innych całkowitych strat o łączne saldo w wysokości 2,1 mln USD na dzień 1 stycznia 2009 r. Straty podwyższyły się tym samym o 2,1 mln USD.

Skutki MSSF dla płatności w formie akcji własnych w odniesieniu do opcji na akcje były nieznaczące, ponieważ większość opcji zostało nabyte na dzień 1 stycznia 2009 r.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Ponadto, nie wystąpiły żadne inne znaczące zmiany sald otwarcia w bilansie sporządzonym według MSSF na dzień 1 stycznia 2009 r.

Skutki dla wyniku finansowego za rok 2009

Rzeczowe aktywa trwałe - wartość bilansowa niezagospodarowanych obszarów złożowych Spółki została według MSSF zakwalifikowana jako aktywa z tytułu poszukiwania i oceny zasobów. MSSF pozwalają spółce na dokonanie wyboru poziomu, na jakim aktywa z tytułu poszukiwania i oceny zasobów podlegają testom na utratę wartości. Testy na utratę wartości aktywów z tytułu poszukiwania i oceny zasobów mogą być prowadzone na poziomie indywidualnym lub zagregowanym, do poziomu segmentu działalności. Kierownictwo ustaliło, że będzie nadal kwalifikowało aktywa z tytułu poszukiwania i oceny zasobów zgodnie z MSSF na tym samym poziomie, co zgodnie z kanadyjskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości. Zgodnie z kanadyjskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości Spółka szacuje posiadane niezagospodarowane obszary złożowe pod kątem utraty wartości na poziomie koncesji na wydobycie ropy naftowej i gazu ziemnego (dotyczy to Bloku M w Brunei, Bloku L w Brunei, Bloku 9 w Syrii, każdej z pięciu koncesji na Ukrainie). Ponieważ aktywa te znajdują się w fazie przedprodukcyjnej, nie wystąpiły żadne różnice w wartości bilansowej rzeczowych aktywów trwałych w ciągu roku 2009 pomiędzy wartościami ustalonymi zgodnie z kanadyjskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości a MSSF, poza wpływem na przejęcie Triton Hydrocarbons, o którym mowa poniżej.

We wrześniu 2009 r. Spółka przejęła 100% akcji Triton Hydrocarbons. Zgodnie z kanadyjskimi ogólnie przyjętymi zasadami rachunkowości, przejęcie spowodowało ujęcie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 66 200 080 USD oraz odpowiedni wzrost rzeczowych aktywów trwałych na dzień transakcji przejęcia. Przejęcie to nie spełnia kryteriów połączenia jednostek zgodnie z MSSF 3, jest zatem ujmowane jako przejęcie aktywów, a nie połączenie jednostek gospodarczych. Zgodnie z MSSF, jeżeli aktywa nabywane są w drodze innej niż połączenie jednostek gospodarczych, to nie ujmuje się rezerw z tytułu podatku dochodowego dotyczących przejętych aktywów. A zatem, w związku z przejęciem Triton Hydrocarbons, Spółka, zgodnie z MSSF, nie ujęła rezerwy na odroczonego podatku dochodowego w kwocie 66 200 080 USD, która została ujęta zgodnie z kanadyjskimi GAAP. Zgodnie z MSSF ujęto odpowiednie obniżenie stanu rzeczowych aktywów trwałych.

Zamienne skrypty dłużne - W 2009 roku Spółka wyemitowała zamienne skrypty dłużne. Część wpływów z tego tytułu została ujęta w zobowiązaniach, a pozostała część w kapitale własnym zgodnie z kanadyjskimi GAAP. Zgodnie z MSSF opcja zamiany skryptu dłużnego ujmowana była do dnia 16 sierpnia 2010 r. jako zobowiązanie z tytułu pochodnych instrumentów finansowych. Cena zamiany skryptów dłużnych nie była ustalona w uzgodnieniu z posiadaczem skryptu zawartym do dnia 16 sierpnia 2010 r. W okresie, w którym cena zamiany była zmienna, element zamiany był ujmowany jako instrument pochodny przeznaczany do obrotu na każdy kolejny dzień sprawozdawczy. Do czasu ustalenia ceny zamiany element ten klasyfikowano jako zobowiązanie. Kiedy ustalona została cena zamiany, wartość godziwa instrumentu pochodnego jest prezentowana w kapitałach własnych.

Skutki dla wyniku finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 r.

Zmiana wartości godziwej inwestycji Spółki w spółkę Jura została przeklasyfikowana z innych całkowitych strat i ujęła w stracie netto, wskutek czego strata netto zmniejszyła się w ciągu roku zakończony dnia 31 grudnia 2009 r. o kwotę 0,2 mln USD.

Miary niewystępujące w MSSF

Informacje finansowe zamieszczone w niniejszym Sprawozdaniu z działalności sporządzono zgodnie z MSSF, z wyjątkiem pozycji "wartość retroaktywna netto (ang. *netback*)" oraz "kapitał obrotowy", które nie są definiowane przez MSSF i nie mają standardowego znaczenia określonego w MSSF. Te miary, niewystępujące w MSSF, dołączono wyłącznie dla celów informacyjnych i nie należy ich traktować jako alternatywy lub miary istotniejszej niż informacje zaprezentowane zgodnie z MSSF. Zdaniem kierownictwa, wartość retroaktywna netto oraz kapitał obrotowy mogą stanowić użyteczne miary uzupełniające, ponieważ są stosowane przez Spółkę do pomiaru i oceny harmonogramu wydatkowania i kwoty kapitału niezbędnego do sfinansowania przyszłej działalności operacyjnej. Metoda obliczania tych miar stosowana przez Spółkę może się różnić od metod używanych przez inne podmioty, dlatego te miary mogą być nieporównywalne z miarami stosowanymi przez innych przedsiębiorców.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Kulczyk Oil oblicza te miary, niewystępujące w MSSF, następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010 r.	Rok zakończony 31 grudnia 2009 r.
Przychody ze sprzedaży ropy naftowej i gazu	\$ 8 945 512	\$ -
Koszty należności koncesyjnych	(1 476 485)	-
Koszty produkcji	(4 127 127)	-
Wartość retroaktywna netto (ang. <i>netback</i>)	<u>\$ 3 341 900</u>	<u>\$ -</u>
	<u>31 grudnia 2010 r.</u>	<u>31 grudnia 2009 r.</u>
Aktywa obrotowe	\$ 18 454 146	\$ 1 811 989
Zobowiązania krótkoterminowe	14 113 087	11 810 856
Kapitał obrotowy (niedobór)	<u>\$ 4 341 059</u>	<u>\$ (9 998 867)</u>

Kontrola i procedury ujawniania oraz kontrola wewnętrzna sprawozdawczości finansowej

Sporządzenie Sprawozdania z działalności wspierane jest przez kontrole i procedury ujawniania informacji na dzień 31 grudnia 2010 r. Kontrole i procedury ujawniania informacji oraz system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej zostały zaprojektowane w celu uzyskania racjonalnej pewności, że istotne informacje wymagające ujawnienia przez Spółkę są gromadzone, przetwarzane i komunikowane kierownictwu Spółki, aby umożliwić podejmowanie decyzji i przygotowanie wymaganych publikacji w odpowiednim terminie. Kontrole i procedury ujawniania informacji oraz system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej zaprojektowane przez Spółkę nie obejmują obecnie kontroli, zasad i procedur dla KUB-Gas, ponieważ nabycie KUB-Gas miało miejsce w okresie krótszym niż 365 dni od końca bieżącego okresu sprawozdawczego. Aktualnie obowiązujące w Kanadzie procedury bezpieczeństwa wymagają od kierownictwa Spółki potwierdzenia, że oceniono efektywność stosowanych w Spółce mechanizmów kontroli i procedur ujawniania informacji w każdym okresie śródrocznym i rocznym.

Dyrektor Generalny Spółki oraz Dyrektor Finansowy są przekonani, że kontrole i procedury ujawniania informacji oraz system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej Spółki zapewniają racjonalny poziom pewności, że są one skuteczne, jednak nie oczekują, że kontrole i procedury ujawniania informacji oraz system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej zapobiegą wszelkim błędom i/lub oszustwom. Kierownictwo uznało, że kontrole i procedury ujawniania informacji oraz system kontroli wewnętrznej sprawozdawczości finansowej na dzień 31 grudnia 2010 r. były skuteczne w zapewnieniu, że wszystkie istotne informacje wymagane do opublikowania zostały jemu przedstawione w odpowiednim czasie oraz, że informacje zostały zarejestrowane, przetworzone i zaraportowane w terminie niezbędnym do przygotowania niniejszego sprawozdania. Rada Dyrektorów, działająca za pośrednictwem Komitetu Audytu, odpowiada za zagwarantowanie wypełnienia przez kierownictwo obowiązków ciążących na nim w zakresie sprawozdawczości finansowej i kontroli wewnętrznej. Komitet Audytu spotyka się przynajmniej raz do roku z niezależnymi audytorami Spółki w celu dokonania przeglądu zagadnień rachunkowości, kontroli wewnętrznej, sprawozdawczości finansowej i audytu.

Kulczyk Oil Ventures Inc.
Sprawozdanie Kierownictwa z działalności
Za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.
(wszystkie kwoty podane są w dolarach amerykańskich, o ile nie zaznaczono inaczej)

Zatwierdzenie

Rada Dyrektorów Spółki zatwierdziła informacje zawarte w niniejszym Sprawozdaniu z działalności.

Informacje dodatkowe

Dodatkowe informacje na temat Kulczyk Oil i jej działalności znajdują się na stronie internetowej www.sedar.com. Informacje można także uzyskać na stronie Spółki pod adresem www.kulczykoil.com. Egzemplarz niniejszej informacji można również otrzymać, zwracając się w tej sprawie do Spółki pod adresem: Kulczyk Oil Ventures Inc., 1170, 700 – 4th Avenue S.W., Calgary, Alberta T2P 3J4 (nr telefonu: +1 403 264-8877) lub wysyłając wiadomość e-mail na adres ryaniw@kulczykoil.com.