

Polenergia S.A.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI
POLENERGIA S.A.
ZA ROK
ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU**

Zbigniew Prokopowicz – Prezes Zarządu

Jacek Głowacki – Wiceprezes Zarządu

Anna Kwarcieńska – Wiceprezes Zarządu

Michał Kozłowski – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 17 lutego 2016 roku

Spis treści

1.	Łączny rachunek zysków i strat za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 roku.....	4
2.	Otoczenie prawne.....	9
3.	Struktura organizacyjna Grupy.....	9
4.	Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.	10
5.	Charakterystyka struktury aktywów i pasywów bilansu, w tym z punktu widzenia płynności emitenta	12
6.	Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony	12
7.	Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.....	26
8.	Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.	33
9.	Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym	33
10.	Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10 % przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem	33
11.	Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	34
12.	Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania oraz opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji dokonanych w ramach grupy kapitałowej emitenta w danym roku obrotowym.....	34
13.	Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca zamieszczenia informacji w sprawozdaniu finansowym	34
14.	Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności.....	34
15.	Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	34
16.	Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym emitenta	34
17.	W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.....	35
18.	Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok (mln PLN).....	35
19.	Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom	35
20.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności	35
21.	Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik oraz ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe grupy kapitałowej emitenta w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w latach następnym	36
22.	Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej oraz charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej emitenta	36
23.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową	37

24.	Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie	37
25.	Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym	38
26.	Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)	38
27.	Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	38
28.	Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	38
29.	Informacje o dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego, okresie na jaki została zawarta ta umowa oraz wynagrodzeniu	38
30.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym	39

1. Łączny rachunek zysków i strat za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 roku

Poniżej zaprezentowano łączny rachunek zysków i strat za 2015 rok. Przedstawione dane porównywalne za okres 2014 roku zostały sporządzone w celu prezentacji wyników Grupy przy założeniu, iż Transakcja połączenia aktywów Polish Energy Partners S.A. oraz Neutron Sp. z o.o. nastąpiła w dniu 1 stycznia 2014 roku.

Ponadto, dla danych porównywalnych efekt alokacji ceny nabycia został rozpoznany za okres 12 miesięcy 2014 roku.

Opis poszczególnych aktywów Grupy Neutron wniesionych do Grupy Polenergia S.A. został przedstawiony w Nocie 8 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

Zaprezentowane wyniki pozwalają na pełną analizę skutków ekonomicznych przeprowadzonej Transakcji i obrazują pełną skalę działalności połączonych podmiotów wraz z danymi porównywalnymi.

Za okres czwartego kwartału Grupa Polenergia osiągnęła **wyniki na poziomie skorygowanych (znormalizowanych) EBITDA oraz zysku netto wynoszące odpowiednio 59,4 mln PLN oraz 17,6 mln PLN.**

W ujęciu narastającym połączone wyniki na poziomie skorygowanych (znormalizowanych) EBITDA oraz zysku netto od początku roku wynoszą odpowiednio 222,9 oraz 79,2 i prezentują istotny wzrost r/r, odpowiednio EBITDA o 53,9 mln PLN (32%) oraz zysku netto o 24,8 mln PLN (46%).

Wyniki Grupy Polenergia (przy założeniu że datą przejęcia był początek rocznego okresu sprawozdawczego) w tys. PLN					4 kwartał		
	2015	2014	Różnica r/r	Różnica r/r [%]	2015	2014	Różnica r/r
Przychody ze sprzedaży	2 640 918	2 566 553	74 365		687 336	618 106	69 230
Przychody z tytułu świadczeń pochodzenia	131 518	92 485	39 033		52 779	27 217	25 562
Przychody ze sprzedaży	2 772 436	2 659 038	113 398		740 115	645 323	94 792
w tym Segment obrotu	2 072 439	2 001 767	70 672		554 772	462 559	92 213
Koszt własny sprzedaży	(2 599 123)	(2 541 397)	(57 726)		(685 310)	(605 019)	(80 291)
w tym Segment obrotu	(2 056 288)	(1 992 662)	(63 626)		(549 871)	(459 403)	(90 468)
Zysk brutto ze sprzedaży	173 313	117 641	55 672	47%	54 805	40 304	14 501
Pozostałe przychody operacyjne	7 549	7 149	400		1 223	1 603	(380)
Koszty ogólnego zarządu	(34 476)	(28 364)	(6 112)		(10 767)	(5 047)	(5 720)
Pozostałe koszty operacyjne	(13 739)	(9 121)	(4 618)		(10 954)	(6 597)	(4 357)
Zysk operacyjny	132 647	87 305	45 342		34 307	30 263	4 044
Amortyzacja	87 660	86 081	1 579		24 486	23 729	757
EBITDA	220 307	173 386	46 921	27%	58 793	53 992	4 801
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia	2 412	(4 388)	6 800		603	603	-
Koszty pozyskania finansowania korporacyjnego	176		176		3	-	3
Skorygowana EBITDA*	222 895	168 998	53 897	32%	59 399	54 595	4 804
Przychody finansowe	7 432	10 055	(2 623)		1 604	2 132	(528)
Koszty finansowe	(49 037)	(40 167)	(8 870)		(14 812)	(9 900)	(4 912)
Zysk (Strata) brutto	91 042	57 193	33 849		21 099	22 495	(1 396)
Podatek dochodowy	(23 667)	(7 625)	(16 042)		(6 461)	(6 018)	(443)
Zysk (Strata) netto	67 375	49 569	17 806	36%	14 638	16 478	(1 840)
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia	10 149	3 352	6 797		2 535	2 538	(3)
Eliminacja efektu niezrealizowanych różnic kursowych	4	928	(924)		266	650	(384)
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta	-	(519)	519		-	(134)	134
Eliminacja efektu wyceny kredytów	1 535	1 106	429		140	65	75
Koszty pozyskania finansowania korporacyjnego	143	-	143		3	-	3
Skorygowany Zysk Netto*	79 206	54 436	24 770	46%	17 582	19 597	(2 015)
Skorygowana EBITDA (bez segmentu obrotu)	216 436	162 085	54 351		58 001	49 505	8 496
Skorygowana marża EBITDA (bez segmentu obrotu)	30,9%	24,7%	6,3%		31,3%	27,1%	4,2%

*) skorygowane o rozpoznane przychody (koszty) w danym roku obrotowym o charakterze niepieniężnym/jednorazowym

- A Eliminacja efektu rozliczenia ceny nabycia (przy założeniu, że nabycie zostało rozliczone 1 stycznia 2014 roku)
 B Niezrealizowane różnice kursowe na kredycie walutowym
 C Eliminacja przychodów z tytułu rozliczenia dyskonta od należności długoterminowej
 D Wycena kredytów metodą AMC
 E Koszty pozyskania finansowania korporacyjnego

Analizując wyniki Grupy na poziomie EBITDA należy zwrócić uwagę na skokowy wzrost segmentu **energetyki wiatrowej** (o 57,3 mln PLN, w tym o 12,8 mln PLN w samym czwartym kwartale), który jest przede wszystkim pochodną uruchomienia nowych farm (Gawłowice, Rajgród) w drugiej połowie 2014 roku (efekt pełnego roku 2015) oraz projektu Skurpie w 2015 roku a także lepszych warunków wiatrznych na pozostałych projektach.

Wynik operacyjny segmentu **energetyki konwencjonalnej** był zgodny z oczekiwaniami i w czwartym kwartale był nieco wyższy niż w roku 2014 podczas gdy narastająco kształtował się nieco poniżej wyniku roku poprzedzającego.

Wynik segmentu **dystrybucji** był w czwartym kwartale wyższy niż analogicznym okresie 2014 roku. W ujęciu narastającym rezultaty były zbliżone do osiągniętych w 2014 roku (efekt lepszego wyniku na działalności podstawowej został skompensowany efektem pozytywnych zdarzeń będących rezultatem końcowych rozliczeń z klientami w pierwszym kwartale 2014 roku).

EBITDA **segmentu obrotu** była w 2015 roku w ujęciu narastającym niższa r/r w konsekwencji gorszego niż w okresie porównywalnym wyniku czwartego kwartału, co było przede wszystkim spowodowane przez niższy wynik na handlu certyfikatami, częściowo skompensowany przez lepsze rezultaty na handlu energią elektryczną i paliwem gazowym. Zmienność wyniku w okresach śródrocznych jest cechą specyficzną dla działalności handlowej na rynku hurtowym i zależy od możliwości rynkowych.

Wynik **segmentu biomasy** na poziomie EBITDA w ujęciu narastającym był o 3,1 mln PLN wyższy r/r, przy czym wynik czwartego kwartału był wyższy o 0,3 mln PLN przede wszystkim w wyniku niższego kosztu zakupu słomy (efekt widoczny głównie w pierwszych trzech kwartałach) oraz działań optymalizacyjnych, które przełożyły się na spadek jednostkowego kosztu wytworzenia peletu.

W segmencie developmentu wyniki czwartego kwartału zostały obciążone odpisami aktualizującymi wartość realizowanych projektów. W szczególności odpis dotyczył projektu Wojcieszyn, gdzie wobec uchylecia Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego brak jest podstaw do lokalizacji projektu na nieruchomościach do których Spółka posiada prawo dzierżawy.

Analiza wyników na koniec czwartego kwartału wskazuje na wyraźny wzrost rentowności (na poziomie marży EBITDA). W rezultacie opisanych powyżej zdarzeń **marża EBITDA na wyniku skorygowanym** (z wyłączeniem działalności obrotu – segment ten charakteryzuje się minimalną marżą jednostkową przy bardzo wysokim wolumenie transakcji -przychody ze sprzedaży stanowiące w okresie 12 miesięcy 2015 roku około 75% przychodów Grupy) wzrosła w omawianym okresie o ponad 6 p.p. do **30,9% z 24,7%**, co było przede wszystkim spowodowane uruchomieniem nowych projektów wiatrowych.

W samym czwartym kwartale marża EBITDA wyniosła 31,3 % i była o ponad 4 p.p. wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Niższy wynik z działalności finansowej jest związany ze wzrostem kosztów odsetek wynikającym z uruchomienia nowych projektów, co zostało częściowo skompensowane spadkiem stóp procentowych oraz mniejszym saldem zadłużenia na pozostałych projektach.

Wzrost obciążenia z tytułu podatku dochodowego jest pochodną rozpoznania w wyniku 2014 roku rozwiązania rezerwy z tytułu podatku odroczonego od przychodów spółek SKA oraz braku ujęcia aktywa (podejście konserwatywne) na części strat podatkowych osiągniętych w 2015 roku. Ponadto, w czwartym kwartale 2015 roku dokonano spisania aktywa z tytułu podatku odroczonego w projekcie Amon/Talia co było związane z brakiem realizacji umów handlowych przez kontrahenta.

Przy poziomie zadłużenia netto grupy na 31 grudnia 2015 roku wynoszącego 785,8 milionów PLN wskaźnik Zadłużenie netto/EBITDA (skorygowana) wynosi 3,52x. Wzrost wskaźnika spowodowany jest realizacją kolejnych projektów wiatrowych (finansowanych w znacznym stopniu długiem), których kontrybucja w wynikach EBITDA zostanie w pełni odzwierciedlona w roku 2016.

Intencją Grupy pozostaje by w średnim horyzoncie czasowym wskaźnik utrzymywał się poniżej 3x.

W kolejnych kwartałach Spółka oczekuje stabilnej sytuacji operacyjnej w poszczególnych segmentach, przy czym w wynikach segmentu wiatr odzwierciedlenie znajdzie fakt oddania do użytkowania FW Mycielin (otrzymała pozwolenie na użytkowanie w lutym 2016 roku) oraz pełen okres operacji FW Skurpie.

Na kolejnych stronach przedstawiono podział łącznego wyniku Grupy osiągniętego w okresie czwartego kwartału 2015 oraz narastająco od początku roku w podziale na segmenty działalności.

4 kwartał 2015 roku (mPLN)	Energetyka konwencjonalna	Działalność deweloperska	Biomasa	Energetyka wiatrowa	Dystrybucja	Obrót	Nieal. koszty zarządzania Grupą	Alokacja ceny nabycia	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	79,9	-0,3	14,9	52,4	36,3	554,8	1,4	0,7	740,1
Koszty operacyjne	-62,8	0,3	-14,4	-23,3	-32,1	-549,9	0,7	-3,8	-685,3
w tym amortyzacja	-5,2	-0,0	-1,0	-14,6	-1,0	-0,0	-0,2	-2,5	-24,5
Zysk brutto ze sprzedaży	17,1	0,0	0,6	29,1	4,2	4,9	2,0	-3,1	54,8
Koszty ogólnego zarządu	-1,9	-0,5	-0,5	-1,0	-2,6	-3,6	-0,8	-	-10,8
Pozostała działalność operacyjna	-0,3	-9,2	-0,3	0,6	-0,4	0,1	-0,1	-	-9,7
Zysk z działalności operacyjnej	14,9	-9,7	-0,2	28,7	1,3	1,4	1,1	-3,1	34,3
EBITDA	20,1	-9,7	0,8	43,3	2,3	1,4	1,3	-0,6	58,8
Eliminacja kosztów pozyskania finansowania							0,0		0,0
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia								0,6	0,6
Skorygowana EBITDA	20,1	-9,7	0,8	43,3	2,3	1,4	1,3	-	59,4
Wynik na działalność finansowej	-1,8	0,1	-0,2	-9,9	-0,4	-0,4	-0,5	-	-13,2
Zysk (Strata) brutto	13,1	-9,6	-0,4	18,7	1,0	1,0	0,6	-3,1	21,1
Podatek dochodowy									-6,5
Zysk (strata) netto za okres									14,6
Eliminacja efektu Alokacji ceny nabycia									2,5
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta									-
Eliminacja efektu wyceny kredytów									0,1
Eliminacja kosztów pozyskania finansowania									0,0
Skorygowany Zysk Netto									17,6

4 kwartał 2014 roku (mPLN)	Energetyka konwencjonalna	Działalność deweloperska	Biomasa	Energetyka wiatrowa	Dystrybucja	Obrót	Nieal. koszty zarządzania Grupą	Alokacja ceny nabycia	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	97,1	-0,6	16,2	35,4	35,3	462,6	-0,1	-0,6	645,3
Koszty operacyjne	-86,4	0,1	-15,3	-14,1	-30,7	-459,4	3,3	-2,5	-605,0
w tym amortyzacja	75,3	0,0	6,5	42,1	6,8	0,0	-	17,7	148,4
Zysk brutto ze sprzedaży	10,7	-0,6	0,8	21,4	4,6	3,2	3,3	-3,1	40,3
Koszty ogólnego zarządu	-1,5	0,3	-	-	-1,8	2,8	-4,8	-	-5,0
Pozostała działalność operacyjna	-0,5	-1,2	-1,3	0,8	-2,7	-0,8	0,7	-	-5,0
Zysk z działalności operacyjnej	8,7	-1,4	-0,5	22,2	0,1	5,1	-0,8	-3,1	30,3
EBITDA	19,8	-1,4	0,5	30,5	1,0	5,1	-0,8	-0,6	54,0
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia								0,6	0,6
Skorygowana EBITDA	19,8	-1,4	0,5	30,5	1,0	5,1	-0,8	-	54,6
Wynik na działalność finansowej	2,2	-0,1	-0,3	-7,4	-0,7	-0,2	-1,3	-	-7,8
Zysk (Strata) brutto	11,0	-1,5	-0,7	14,7	-0,6	4,9	-2,1	-3,1	22,5
Podatek dochodowy									-6,0
Zysk (strata) netto za okres									16,5
Eliminacja efektu Alokacji ceny nabycia									2,5
Eliminacja efektu niezrealizowanych różnic kursowych									0,6
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta									-0,1
Eliminacja efektu wyceny kredytów									0,1
Skorygowany Zysk Netto									19,6
Skorygowana EBITDA rdr	0,3	-8,3	0,3	12,8	1,2	-3,7	2,1	0,0	4,8

Ujemne przychody segmentu Development wynikają z przeklasyfikowania przychodów farm w rozruchu które na koniec 3Q były pokazane w tym segmencie do segmentu Energetyka wiatrowa.

12 miesięcy 2015 roku (mPLN)	Energetyka konwencjonalna	Działalność deweloperska	Biomasa	Energetyka wiatrowa	Dystrybucja	Obrót	Nieal. koszty zarządzania Grupą	Alokacja ceny nabycia	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	327,5	0,0	60,5	150,9	155,4	2 072,4	3,0	2,7	2 772,4
Koszty operacyjne	-251,3	-0,5	-54,8	-79,0	-137,7	-2 056,3	-4,4	-15,3	-2 599,1
w tym amortyzacja	-18,9	-0,0	-4,0	-49,6	-3,9	-0,0	-1,2	-10,1	-87,7
Zysk brutto ze sprzedaży	76,2	-0,4	5,7	72,0	17,7	16,2	-1,4	-12,5	173,3
Koszty ogólnego zarządu	-7,1	-1,0	-1,2	-2,6	-6,1	-10,0	-6,5	-	-34,5
Pozostała działalność operacyjna	-1,2	-9,5	0,6	4,3	-0,3	0,3	-0,3	-	-6,2
Zysk z działalności operacyjnej	67,9	-10,9	5,1	73,7	11,3	6,4	-8,3	-12,5	132,6
EBITDA	86,8	-10,9	9,1	123,2	15,1	6,5	-7,1	-2,4	220,3
Eliminacja kosztów pozyskania finansowania							0,2		0,2
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia								2,4	2,4
Skorygowana EBITDA	86,8	-10,9	9,1	123,2	15,1	6,5	-6,9	-	222,9
Wynik na działalności finansowej	-8,4	0,1	-1,0	-32,5	-1,7	-1,4	3,4	-	-41,6
Zysk (Strata) brutto	59,5	-10,8	4,1	41,1	9,6	5,0	-4,9	-12,5	91,0
Podatek dochodowy									-23,7
Zysk (strata) netto za okres									67,4
Eliminacja efektu Alokacji ceny nabycia									10,1
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta									-
Eliminacja efektu wyceny kredytów									1,5
Eliminacja kosztów pozyskania finansowania									0,1
Skorygowany Zysk Netto									79,2
12 miesięcy 2014 roku (mPLN)	Energetyka konwencjonalna	Działalność deweloperska	Biomasa	Energetyka wiatrowa	Dystrybucja	Obrót	Nieal. koszty zarządzania Grupą	Alokacja ceny nabycia	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	365,5	0,1	67,0	80,7	139,7	2 001,8	0,0	4,4	2 659,0
Koszty operacyjne	-314,2	-0,5	-63,0	-44,0	-120,2	-1 992,7	3,3	-10,1	-2 541,4
w tym amortyzacja	43,1	0,0	3,7	25,2	3,9	0,0	-	10,1	86,1
Zysk brutto ze sprzedaży	51,3	-0,5	4,0	36,7	19,5	9,1	3,3	-5,7	117,6
Koszty ogólnego zarządu	-6,0	-0,4	-	-	-6,3	-1,4	-14,3	-	-28,4
Pozostała działalność operacyjna	-0,7	-0,8	-1,7	4,1	-2,1	-0,8	0,1	-	-2,0
Zysk z działalności operacyjnej	44,6	-1,7	2,2	40,8	11,1	6,9	-10,8	-5,7	87,3
EBITDA	87,7	-1,7	6,0	66,0	15,0	6,9	-10,8	4,4	173,4
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia								-4,4	-4,4
Skorygowana EBITDA	87,7	-1,7	6,0	66,0	15,0	6,9	-10,8	-	169,0
Wynik na działalności finansowej	-0,4	0,8	-1,5	-21,4	-2,1	-1,0	-4,7	-	-30,1
Zysk (Strata) brutto	44,2	-0,9	0,8	19,4	9,1	5,9	-15,5	-5,7	57,2
Podatek dochodowy									-7,6
Zysk (strata) netto za okres									49,6
Eliminacja efektu Alokacji ceny nabycia									3,4
Eliminacja efektu niezrealizowanych różnic kursowych									0,9
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta									-0,5
Eliminacja efektu wyceny kredytów									1,1
Skorygowany Zysk Netto									54,4
Skorygowana EBITDA rdr	-0,9	-9,2	3,1	57,3	0,1	-0,5	4,0	0,0	53,9

2. Otoczenie prawne

Szczegóły dotyczące aktów prawnych istotnych w z punktu widzenia działania Polenergia S.A. zostały przedstawione w części „Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń”.

3. Struktura organizacyjna Grupy

Skład Grupy Kapitałowej Emitenta został przedstawiony w nocie 8 Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego.

W dniu 27 sierpnia 2014 roku została sfinalizowana transakcja („Zamknięcie”) przewidziana w umowie inwestycyjnej z dnia 18 lipca 2014 roku pomiędzy Spółką a Capedia Holdings Limited z siedzibą w Nikozji, Cypr („Inwestor”) („Umowa”).

W ramach Zamknięcia:

1) Inwestor objął 7.266.122 akcji Spółki nowej emisji po cenie emisyjnej 33,03 zł każda i opłacił je gotówką w łącznej kwocie 240.000.009,66 zł.

2) Elektron Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie objął 16.863.458 akcji Spółki nowej emisji po cenie emisyjnej 33,03 zł każda i pokrył je wkładem niepieniężnym w postaci 100% udziałów w spółce Neutron Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (podmiot zależny od Polenergia Holding S.a.r.l. z siedzibą w Luksemburgu, która z kolei kontrolowana jest przez Kulczyk Investments S.A.) o wartości 557.000.017,74 zł („Aport”);

Aport wniesiony w zamian za Akcje Aportowe („Aport”) stanowi 100% udziałów w spółce Neutron Sp. z o.o., która jest spółką holdingową posiadającą akcje lub udziały we wskazanych poniżej spółkach:

- 100% udziałów w Elektrociepłownia Nowa Sarzyna Sp. z o.o. – spółka operująca elektrociepłownią opalaną gazem „Nowa Sarzyna”, posiadającą 116 MWe mocy elektrycznej oraz 70 MWt mocy cieplnej;
- 100% udziałów w Polenergia Kogeneracja Sp. z o.o. – spółka prowadząca działalność w zakresie dystrybucji i obrotu gazem ziemnym oraz historycznie kogeneracji;
- 100% udziałów w Polenergia Elektrownia Północ Sp. z o.o. (dawniej Elektrownia Północ Sp. z o.o.) – spółka realizująca development systemowej elektrowni węglowej docelowo o mocy ok. 1600 (2*800) MWe;
- 100% udziałów w Polenergia Dystrybucja Sp. z o.o. – spółka prowadząca działalność w zakresie dystrybucji i sprzedaży energii elektrycznej;
- 100% akcji Polenergia Obrót S.A. – spółka prowadząca działalność w zakresie handlu energią elektryczną, gazem oraz certyfikatami;
- 100% udziałów w Natural Power Association Sp. z o.o., który jest jedynym udziałowcem lub akcjonariuszem spółek: Polenergia Bałtyk I S.A. (dawniej Bałtyk Północny S.A.), Polenergia Bałtyk Sp. z o.o. (dawniej Bałtyk Środkowy II Sp. z o.o.), Polenergia Bałtyk III Sp. z o.o. (dawniej Bałtyk Środkowy III Sp. z o.o.) – spółki prowadzące development projektu morskich farm wiatrowych o łącznej mocy do 1200 MWe, w tym 600 MWe do roku 2022, (dalej: Grupa Green);
- 100% udziałów w PPG Pipeline Projektgesellschaft mbH;
- 100% udziałów w PPG Polska Sp. z o.o. – spółki prowadzące development projektu budowy rurociągu łączącego gazociągi Polski i Niemiec;
- 20% udziałów w spółce GEO Kletnia Sp. z o.o. - spółka prowadząca development projektu farmy wiatrowej o mocy ok. 40 MW.

4. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym, w szczególności opis czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na działalność emitenta i osiągnięte przez niego zyski lub poniesione straty w roku obrotowym, a także omówienie perspektyw rozwoju działalności emitenta przynajmniej w najbliższym roku obrotowym.

Sprawozdanie jednostkowe Spółki nie daje pełnego obrazu działalności całej Grupy Kapitałowej.

W sprawozdaniu jednostkowym Spółki nie został wyłączony wpływ transakcji między spółkami Grupy. Z tego powodu analiza podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych na poziomie jednostkowego sprawozdania finansowego nie jest miarodajna. Szczegółowa analiza wielkości ekonomiczno-finansowych obrazująca rzeczywiste wyniki działalności Grupy przedstawiona jest w Sprawozdaniu Zarządu z Działalności Grupy Kapitałowej.

Kluczowe wielkości ekonomiczno-finansowe osiągnięte przez emitenta przedstawia poniższa tabela:

Podstawowe Wielkości Ekonomiczno-Finansowe	Okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015	Okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014	Zmiana
Przychody ze sprzedaży	32,1	20,6	11,5
EBITDA	-6,4	-7,9	1,5
Zysk Netto	-20,7	-16,1	(4,6)
Zysk Netto z eliminacją efektu różnic kursowych	-20,7	-16,1	(4,6)

Wpływ na wyniki osiągnięte za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku w porównaniu do wyników osiągniętych w 2014 roku miały następujące czynniki:

- a) Na poziomie EBITDA (wzrost o 1,5 mln PLN w stosunku do 2014 roku)
 - Wyższa alokacja kosztów operacyjnych ponoszonych przez Spółkę na poszczególne Spółki Grupy Kapitałowej,
 - częściowo skompensowane obciążeniem wyniku 2015 stratą na sprzedaży do spółki zależnej projektu farmy wiatrowej,
- b) Na poziomie Zysku Netto (spadek o 4,6 mln PLN w stosunku do 2014 roku):
 - Wpływ EBITDA (wynik lepszy o 1,5 mln PLN niż w 2014 roku),
 - Wyższa amortyzacja (o 0,2 mln PLN),
 - Niższe przychody z tytułu dywidend od spółek zależnych (o 13,3 mln PLN),
 - Wyższe przychody z tytułu odsetek oraz poręczeń i gwarancji (wyłącznie wewnątrzgrupowe o 0,1 mln PLN),
 - Niższe koszty finansowe z tytułu odsetek i prowizji (do jednostek powiązanych o 2,4 mln PLN),
 - Niższe koszty finansowe z tytułu odpisów aktualizujących wartość udziałów (o 6,7 mln PLN),
 - Negatywny wpływ podatku dochodowego (o 1,7 mln PLN),
 - Pozostałe (minus 0,1 mln PLN).

PERSPEKTYWY ROZWOJU

DZIAŁALNOŚĆ DEVELOPERSKA I WDROŻENIOWA

Farmy wiatrowe on-shore

W minionym kwartale Spółka, tak jak w okresach poprzednich, kontynuowała swoje wysiłki w obszarze rozbudowy portfela farm wiatrowych.

Zakończona została budowa farm wiatrowych o łącznej mocy blisko 98,6 MW (rozbudowa FW Gawłowice, FW Skurpie oraz budowa FW Mycielin).

Portfolio projektów w fazie dewelopmentu wynosi około 690 MW. W chwili obecnej projekty o łącznej mocy 105,32 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy, decyzję środowiskową, warunki przyłączenia i pozwolenia na budowę, projekty o łącznej mocy 314 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy, decyzję środowiskową oraz warunki przyłączenia, projekt o łącznej mocy 69 MW - miejscowy plan zabudowy i warunki przyłączenia, projekt o mocy 9 MW - warunki przyłączenia i decyzję środowiskową, projekt o mocy 18 MW - warunki przyłączenia.

Dokonano oceny prawdopodobieństwa skutecznego zakończenia dewelopmentu portfela projektów wiatrowych w wyniku czego podjęto decyzję o dokonaniu odpisu aktualizującego wartość projektów w kwocie 9,1 mln PLN. W głównej mierze odpis dotyczy projektu Wojcieszyn (7,7 mln PLN), gdzie wobec uchylecia Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego brak jest podstaw do lokalizacji projektu na nieruchomościach do których Spółka posiada prawo dzierżawy.

Development morskich farm wiatrowych

Grupa planuje realizację dwóch morskich farm wiatrowych (Bałtyk Środkowy II i Bałtyk Środkowy III) zlokalizowanych na Morzu Bałtyckim o łącznej mocy do 1.200 MWe, w tym 600 MWe do roku 2022, oraz 600 MWe do roku 2026.

Projekt budowy morskich farm wiatrowych ma charakter długoterminowy (uruchomienie pierwszej morskiej farmy wiatrowej planowane jest na rok 2022). Grupa zakłada rozwój projektów morskich farm wiatrowych z partnerem przy sprzedaży 50% udziałów po uzyskaniu wszystkich niezbędnych pozwoleń (projekt gotowy do budowy). Możliwa jest także sprzedaż 100% udziałów pozwalająca na zwiększenie wypłat dywidend dla akcjonariuszy.

Budowa gazociągu Bernau - Szczecin

Grupa rozważa budowę gazociągu Bernau - Szczecin łączącego systemy gazociągów Polski i Niemiec. Dzięki planowanej przepustowości 3-5 mld m³ gazu rocznie będzie on stanowił realny element dywersyfikacji dostaw gazu do Polski pozwalając na import gazu z Niemiec jak również eksport gazu sprowadzonego do Polski za pośrednictwem budowanego obecnie gazoportu LNG w Świnoujściu.

Szacunkowy termin rozpoczęcia działalności operacyjnej tej inwestycji to 2020 rok.

Rozwój projektu Elektrowni Północ

Grupa rozwija projekt budowy elektrowni opalanej węglem kamiennym zlokalizowanej w północnej Polsce, która docelowo ma posiadać dwa bloki energetyczne do ok. 800 MWe każdy – projekt Elektrownia Północ.

Grupa zakłada sprzedaż elektrowni węglowej w 2018 r. lecz w sytuacji wystąpienia odpowiednich sygnałów rynkowych istnieje możliwość kontynuacji projektu po uprzedniej zgodzie akcjonariuszy.

Elektrownia biomasowa

W zakresie rozwoju outsourcingu i wytwarzania energii w oparciu o biomasę, Grupa Polenergia przygotowuje do realizacji projekt budowy i eksploatacji elektrowni biomasowej o mocy 30 MW, przyłączonej do sieci energetycznej. Wybrano lokalizację obiektu. Uzyskano decyzję środowiskową, warunki przyłączenia do sieci oraz prawomocne pozwolenie na budowę. Obecnie trwają negocjacje umowy przyłączeniowej.

Projekt będzie realizowany w przypadku wygrania aukcji w nowym systemie wsparcia zgodnie z założeniami Ustawy OZE.

5. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów bilansu, w tym z punktu widzenia płynności emitenta

	Nazwa	Opis	Wartość
1	Rentowność kapitału własnego	wynik finansowy netto	-1,7%
		średnioroczny stan kapitału własnego	
2	Rentowność netto sprzedaży	wynik finansowy netto	-64,4%
		przychody ze sprzedaży	
3	Płynność - wsk. płynności I	majątek obrotowy ogółem	0,35
		zob. krótkoterminowe	
4	Szybkość obrotu należności (w dniach)	średnioroczny stan należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni	242 dni
		przychody ze sprzedaży produktów, towarów	
5	Obciążenie majątku zobowiązaniami	(suma pasywów - kapitał własny)	19,1%
		suma aktywów	

6. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony

Ryzyka związane z otoczeniem, w jakim działa Grupa Polenergia S.A.

Ryzyko konkurencji

Ze względu na wynikający z obowiązujących uregulowań prawnych systematyczny wzrost zapotrzebowania na energię wyprodukowaną ze źródeł odnawialnych oraz oczekiwaną implementację systemu aukcyjnego dla nowych mocy OZE należy spodziewać się wzrostu konkurencji w tym segmencie rynku. Grupa Kapitałowa Polenergia prowadzi działalność w zakresie operowania farmami wiatrowymi i jest w trakcie developmentu i budowy kolejnych farm wiatrowych. Ze względu na ograniczenia klimatyczne i środowiskowe Polski, właśnie to źródło, poza spalaniem biomasy, postrzegane jest jako dające największe możliwości produkowania energii „zielonej” w Polsce. Jest prawdopodobne, że dalszymi inwestycjami w budowę farm wiatrowych zainteresowane będą zachodnioeuropejskie i amerykańskie firmy posiadające doświadczenie w tej dziedzinie zdobyte na innych rynkach.

Niezwykle istotna dla opłacalności inwestycji w produkcję energii wiatrowej jest odpowiednia lokalizacja obiektów, stąd inwestycje w minionych latach w portfel projektów oraz rozbudowa w ramach własnej struktury organizacyjnej zespołu developmentu projektów wiatrowych.

Grupa Polenergia zdobyła unikalne w Polsce doświadczenie w realizacji projektów outsourcingowych obejmujące zarówno przygotowywanie, jak i wdrażanie optymalnych dla klienta rozwiązań technologicznych oraz konstruowanie odpowiednich struktur prawnych, podatkowych i finansowych, co daje jej istotną przewagę konkurencyjną. Ponadto, Grupa Polenergia przykładą dużą wagę do dbałości o najwyższą jakość świadczonych usług, systematycznego podnoszenia kwalifikacji w zakresie nowoczesnych technologii oraz doskonalenia metod zarządzania.

W przypadku działalności związanej z produkcją peletu i wytwarzaniem energii elektrycznej z biomasy, Grupa może być zmuszona do konkurencji z innymi podmiotami o surowce pochodzenia rolniczego i leśnego wykorzystywane w ww. działalności. Ze względu na fakt, że podaż surowców pochodzenia rolniczego i leśnego ma swoje ograniczenia, nie można wykluczyć sytuacji w której podaż tych surowców doprowadzi do wzrostu ich cen lub pojawienia się ich niedoborów. W szczególności zawirowania na rynkach biomasy związane z implementacją nowej ustawy OZE przełożyć się mogą również na zmniejszenie opłacalności przygotowania surowca na potrzeby produkcji peletu i zmniejszenie jego podaży. Ponadto produkowany przez Grupę pelet konkurować musi z innymi rodzajami biomasy pochodzenia rolniczego w tym z biomasą rolną z importu.

W zakresie działalności związanej z dystrybucją energii elektrycznej oraz gazu ziemnego Grupa Polenergia narażona jest na utratę klientów na rzecz konkurentów posiadających dostęp na zasadach TPA, na mocy prawa, do infrastruktury energetycznej i gazowej. Zwiększa to konkurencję w zakresie dostaw energii elektrycznej i gazu do klientów końcowych.

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Grupę Polenergia celów strategicznych oraz na planowane wyniki finansowe wpływają między innymi czynniki makroekonomiczne, niezależne od działań spółek wchodzących w jej skład. Do czynników tych zaliczyć można poziom produktu krajowego brutto, wskaźnik inflacji, ogólną kondycję polskiej gospodarki, zmiany legislacyjne. Niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych lub regulacji prawnych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów Grupy Polenergia lub na zwiększenie kosztów jej działalności.

Ryzyko zmiany kursów walutowych

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Grupa nie posiada istotnych umów sprzedaży zakładających płatności w EUR.

Ryzyko walutowe w Grupie sprowadza się do ryzyka związanego z wahaniami kursu euro w odniesieniu do otwartej pasywnej pozycji walutowej w ramach: lokat bankowych, zobowiązań inwestycyjnych oraz zaciągniętych kredytów inwestycyjnych.

Natomiast spółki z Grupy Polenergia nie stosują metod zabezpieczeń dla eliminacji niepieniężnych różnic powstałych z wyceny do wartości aktywów i zobowiązań niepieniężnych wyrażonych w walucie obcej na dzień bilansowy. Oszacowana przez Polenergia wrażliwość wyniku finansowego brutto (w związku ze zmianą wartości godziwej aktywów i zobowiązań pieniężnych) na racjonalnie możliwe wahania kursu EUR przy założeniu niezmienności innych czynników została przedstawiona w notce 39 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ryzyko zmiany stóp procentowych

Udział długu w strukturze finansowania Grupy Kapitałowej jest wysoki. Zgodnie ze strategią Grupy Polenergia, zakładającą maksymalizację stopy zwrotu z kapitału własnego, przygotowywane projekty w ponad 50% finansowane są długiem. W myśl postanowień umów kredytowych zawartych przez poszczególne podmioty z Grupy Kapitałowej, odsetki należne z tytułu udzielonych kredytów ustalane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Znaczny wzrost rynkowych stóp procentowych ponad wartości prognozowane przez Grupę Polenergia i uwzględnione w budżetach projektów może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę. Grupa Polenergia ma świadomość istnienia takiego ryzyka i stara się mu

przeciwdziałać oraz zapobiegać ewentualnym, negatywnym skutkom poprzez ciągły monitoring sytuacji na rynku pieniężnym, efektywne zarządzanie finansami, a także wprowadzanie do umów zawieranych z klientami zapisów przewidujących partycypację klienta w ryzyku stopy procentowej.

19 czerwca 2015 spółka zależna Polenergia Farma Wiatrowa Mycielin Sp. z o.o. zawarła z Alior Bank SA transakcję zabezpieczającą ryzyko zmiany stóp procentowych. Instrument zabezpieczenia 60% przepływów z tytułu odsetek i wejdzie w życie w pierwszym okresie odsetkowym po zakończeniu udostępniania kredytu tj. w trzecim kwartale 2016 roku. Jednocześnie Grupa na bieżąco analizuje poziom rynkowych stóp procentowych i dopuszcza możliwość zabezpieczenia poziomu stóp procentowych celem ograniczenia kosztów obsługi posiadanych zobowiązań finansowych w innych projektach - w sytuacji gdy takie rozwiązanie będzie atrakcyjne i zagwarantuje oczekiwany zwrot na realizowanych projektach.

Oszacowana przez Polenergia wrażliwość wyniku finansowego brutto (w związku ze zmianą wartości godziwej aktywów i zobowiązań pieniężnych) na racjonalnie możliwe wahania stóp procentowych przy założeniu niezmienności innych czynników została przedstawiona w nocie 39 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ryzyko wahań cen surowców i dostępności surowców wykorzystywanych w procesie produkcji

Obecnie Polenergia oraz członkowie jej Grupy Kapitałowej wykorzystują do produkcji energii elektrycznej i ciepła następujące surowce energetyczne: gaz ziemny, gaz koksowniczy. Ponadto do produkcji peletu wykorzystywana jest biomasa rolnicza.

Grupa Polenergia wykorzystuje gaz ziemny w produkcji ciepła oraz energii elektrycznej w EC Nowa Sarzyna oraz ciepła w EC Zakrzów. Głównymi dostawcami paliwa gazowego w Polsce są spółki z grupy PGNiG, a paliwo to w przeważającej mierze pochodzi z importu z Rosji oraz w mniejszym stopniu wydobywane jest przez PGNiG. Ewentualne problemy PGNiG z dostarczeniem paliwa gazowego w ilości niezbędnej do pokrycia istniejącego zapotrzebowania mogą doprowadzić do ograniczenia dostaw paliwa gazowego do odbiorców. W takim przypadku Grupa Polenergia może nie wywiązać się ze zobowiązania dostawy ciepła dla swojego kontrahenta.

Ryzyko ograniczenia dostaw jest minimalne, natomiast w związku z zapowiadaniem uwolnieniem cen gazu spodziewane jest zwolnienie PGNiG z obowiązku taryfowania cen dla odbiorców powyżej 2,5 mln m³. Dotyczyć będzie to EC Nowa Sarzyna. Dzięki wprowadzonej zasadzie TPA (third party access) spółki z Grupy Kapitałowej mają możliwość pozyskiwania gazu ziemnego z innych źródeł niż PGNiG. Po uwolnieniu, spodziewany jest spadek cen dla odbiorców przemysłowych analogicznie do rynku energii elektrycznej. W przypadku zmian cen występuje minimum 30-45 dniowa inercja w procesie dostosowania taryfy na sprzedaż ciepła.

Ponadto Grupa poprzez spółkę Polenergia Kogeneracja dystrybuuje i sprzedaje gaz ziemny na potrzeby zakładów Ceramika Paradyż i Paradyż w Tomaszowie Mazowieckim. Stąd zmiany cen pozyskiwanego gazu ziemnego zmieniają w krótkim terminie marżę osiąganą na sprzedaży do klientów. Jednakże obowiązek przedkładania taryf na dystrybucję i sprzedaż gazu ziemnego ograniczają zmienność marży realizowanej przez Polenergia Kogeneracja. Zapowiadane zwolnienie PGNiG z obowiązku taryfowania cen dla odbiorców powyżej 2,5 mln m³ spowoduje także uwolnienie cen stosowanych przez Polenergia Kogeneracja i zwiększy zmienność cen dla klientów końcowych.

Grupa wykorzystuje gaz koksowniczy w produkcji energii elektrycznej w Elektrowni Mercury. Dostawcą gazu koksowniczego jest WZK Victoria. Ze względu na możliwe wahania ilości dostarczanego gazu koksowniczego, wynikające z uwarunkowań technicznych (produkcja gazu koksowniczego jest proporcjonalna do produkcji koksu), istnieje ryzyko występowania wahań dostępnych ilości tego surowca, co ma wpływ na wielkość produkcji energii i tym samym na wyniki finansowe Grupy.

Polenergia Biomasa Energetyczna Północ (PBE), Polenergia Biomasa Energetyczna Południe (PBEP) oraz Polenergia Biomasa Energetyczna Wschód (GPBEW) – spółki zależne

od Polenergia S.A., produkują pelet z biomasy rolniczej na potrzeby energetyki. Pelet produkowany jest ze słomy zbożowej, kukurydzianej i rzepakowej. Głównymi dostawcami surowca na potrzeby produkcyjne są gospodarstwa rolne zlokalizowane wokół zakładów produkcyjnych. Na wielkość i cenę dostaw słomy negatywnie mogą wpłynąć wielkość zbiorów zbóż, kukurydzy i rzepaku oraz warunki pogodowe.

Grupa Kapitałowa Polenergia zabezpiecza się przed wystąpieniem tego ryzyka prowadząc dokładne badania i analizy dostępności słomy na lokalnych rynkach rolniczych i dywersyfikując źródła dostaw. Dodatkowo Spółki wprowadzają formuły cenowe na dostawy peletu dla swoich odbiorców, które zakładają, że cena peletu będzie uzależniona zarówno od ceny słomy, jak i od wysokości wskaźnika inflacji.

Polenergia S.A. oraz spółki z Grupy Kapitałowej stosują mechanizmy mające chronić przed negatywnymi następstwami związanymi z wahaniami cen wykorzystywanych surowców naturalnych. Co do zasady ceny sprzedawanej energii elektrycznej i ciepłej oraz paliwa z biomasy rolniczej powiązane są z cenami gazu ziemnego i słomy. Nie można jednak wykluczyć, iż mimo zastosowania mechanizmów ochronnych, wahania cen tych surowców mogą negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Polenergia S.A. i Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z polskim rynkiem energii

Podczas gdy rynek ciepła jest rynkiem regulowanym, rynki energii elektrycznej i gazu są rynkami jedynie częściowo kontrolowanym przez powołane do tego organy władzy państwowej. Organem takim jest w szczególności Prezes Urzędu Regulacji Energetyki – centralny organ administracji rządowej powoływany przez Prezesa Rady Ministrów. Z mocy Prawa Energetycznego jest on właściwy do wykonywania zadań z zakresu spraw regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w sektorze energetycznym. Do zakresu kompetencji i obowiązków Prezesa URE należy m.in. udzielanie, zmiana i cofanie koncesji na wytwarzanie, magazynowanie, przesyłanie, obrót i dystrybucję paliw oraz energii, jak również kontrolowanie wykonywania przez podmioty podlegające zakresowi regulacji Prawa Energetycznego obowiązków wynikających z tegoż aktu normatywnego i aktów wykonawczych. Do uprawnień Prezesa URE należy także uzgadnianie projektów planów rozwoju przedsiębiorstw energetycznych, rozstrzyganie sporów pomiędzy przedsiębiorstwami energetycznymi oraz pomiędzy tymi przedsiębiorstwami i odbiorcami, a także zatwierdzanie i kontrolowanie taryf przedsiębiorstw energetycznych pod kątem ich zgodności z zasadami określonymi w odpowiednich przepisach, w szczególności z zasadą ochrony odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen. Prezes URE ma także prawo nakładać kary na przedsiębiorstwa koncesjonowane, w tym znaczące kary pieniężne. Spółka nie może zatem wyłączyć definitywnie ryzyka, iż Prezes URE wykorzysta swoje uprawnienia w stosunku do Polenergii i jej Grupy Kapitałowej w sposób dla nich niekorzystny. Spółka niweluje jednakże to ryzyko dokładając wszelkich starań, aby jej działalność zgodna była z obowiązkami wynikającymi z Prawa Energetycznego i aktów wykonawczych do tejsze ustawy.

Z uwagi na znaczny stopień wdrożenia mechanizmów rynku konkurencyjnego w sektorze elektroenergetycznym, przedsiębiorstwa posiadające koncesję na wytwarzanie energii elektrycznej są zwolnione z obowiązku przedkładania do zatwierdzenia taryf dla energii elektrycznej, przy czym nadal istnieje obowiązek taryfowania energii elektrycznej dostarczanej do gospodarstw domowych. Podkreślić jednakże należy, iż taryfy na energię elektryczną produkowaną przez Grupę Kapitałową Polenergia, z uwagi na sprzedaż do przedsiębiorstw obrotu oraz do odbiorców przemysłowych nie podlegają zatwierdzeniu przez Prezesa URE. W tym miejscu należy zaznaczyć, iż przepisy Prawa Energetycznego w obecnym brzmieniu, co do zasady, zapewniają pokrywanie uzasadnionych kosztów prowadzenia działalności. Ewentualne zmiany mogą okazać się niekorzystne dla Grupy Kapitałowej, jednakże Polenergia ma bardzo ograniczone możliwości realnego wpływu na decyzje podejmowane na szczeblu wspólnotowym i ogólnopolskim w powyższym zakresie.

Ryzyko zatwierdzenia taryf przez Prezesa URE

Spółki Grupy Polenergia wytwarzające ciepło oraz dystrybuujące gaz oraz energie elektryczną zobowiązane są do przedkładania do zatwierdzenia przez Prezesa URE taryf w zakresie sprzedaży ciepła oraz dystrybucji gazu i energii elektrycznej. Zgodnie z przepisami prawa taryfa

powinna zapewniać pokrycie planowanych uzasadnionych kosztów wytworzenia ciepła w danym okresie taryfowym oraz zwrot na kapitale. Zatwierdzanie taryf przez Prezesa URE ma na celu ochronę odbiorców przed nieuzasadnionym wzrostem cen ciepła. W praktyce taryfa kalkulowana jest przez Prezesa URE przy przyjęciu pewnych założeń, które mogą odbiegać od rzeczywistych kosztów działalności spółek Grupy Polenergia.

W konsekwencji istnieje ryzyko zatwierdzenia przez Prezesa URE taryfy, która nie zapewni poszczególnym spółkom odpowiednio wysokiego wynagrodzenia na kapitale, a potencjalnie nawet pokrycia kosztów.

Istnieje także ryzyko opóźnienia zatwierdzenia taryfy na nowy okres taryfowy, co w konsekwencji oznacza, że producent/dystrybutor stosuje taryfę obowiązującą w okresie poprzednim, która może nie zapewniać odpowiedniego zwrotu na kapitale. Ziszczenie się powyższego ryzyka może skutkować osiągnięciem przez Grupę Polenergia wyników gorszych niż oczekiwane.

Ryzyko związane z taryfą na ciepło dotyczy wyłącznie EC Zakrzów. Ryzyko związane z taryfą na dystrybucję gazu ziemnego dotyczy Polenergii Kogeneracja, a ryzyko związane z taryfą na energię elektryczną dotyczy Polenergii Dystrybucja.

Wpływ ziszczenia się tych ryzyk na wyniki Grupy Polenergia jest ograniczony z uwagi na relatywnie niewielki udział marży EBITDA wyżej wymienionych podmiotów w łącznych przychodach Grupy.

Ryzyko zmian otoczenia prawno-regulacyjnego w sektorze energetycznym

Działalność spółek z Grupy podlega licznym regulacjom krajowym, unijnym oraz międzynarodowym. Przepisy, regulacje, decyzje, stanowiska, opinie, interpretacje, wytyczne itp., mające zastosowanie do prowadzonej przez Grupę działalności, podlegają częstym zmianom (Prawo Energetyczne wraz ze stosownymi aktami wykonawczymi podlegało istotnym zmianom kilkadziesiąt razy od czasu jego przyjęcia w 1997 roku). Szereg przepisów mających zastosowanie do działalności Grupy, zostało uchwalonych stosunkowo niedawno i nie wykształciła się praktyka w zakresie ich stosowania (co może powodować ryzyko niewłaściwej ich interpretacji i stosowania).

Istotne dla działalności Grupy są również decyzje podejmowane przez odpowiednie organy administracji, w szczególności Prezesa URE, które cechują się dużą uznaniowością i są często przedmiotem sporów sądowych. Grupę obciąża ryzyko niedostosowania prowadzonej działalności do zmieniających się przepisów i regulacji, ze wszystkimi tego konsekwencjami, oraz wydawania nowych przepisów zakładających ograniczenie systemu wsparcia dla dotychczas rozwijanych w Polsce technologii.

Nowa Ustawa o odnawialnych źródłach energii wprowadza szereg zmian w zakresie systemu wsparcia odnawialnych źródeł energii w stosunku do obecnie obowiązujących regulacji zarówno dla już istniejących, jak i planowanych źródeł OZE. Zasadnicza część nowych regulacji miała pierwotnie wejść w życie 1 stycznia 2016 roku, jednak zgodnie z uchwaloną pod koniec 2015 roku nowelizacją, termin ten (z pewnymi wyjątkami) został przesunięty na 1 lipca 2016 roku. Zmiany te mogą okazać się niekorzystne dla inwestorów, w tym Grupy, realizujących inwestycje w obszarze odnawialnych źródeł energii.

Wspomniane zmiany w odniesieniu do istniejących obecnie źródeł OZE obejmują m.in.:

- Ustalenie maksymalnego okresu wsparcia w formule zielonych certyfikatów do 15 lat, liczonych od dnia wytworzenia po raz pierwszy energii, za którą przyznane było świadectwo pochodzenia;
- usunięcie mechanizmu waloryzacji wartości opłaty zastępczej (determinującej rynkową wartość zielonych certyfikatów) wskaźnikiem inflacji – a tym samym zmniejszenie strumienia przychodów z tytułu sprzedaży zielonych certyfikatów;
- możliwość bieżącego sterowania poziomem obowiązku OZE (kreującym popyt na zielone certyfikaty) w zależności od m.in. dotychczasowego wykonania udziału energii elektrycznej i

paliw pozyskiwanych z odnawialnych źródeł energii zużywanych w energetyce oraz w transporcie oraz wysokości ceny energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym.

Ustawa zakłada, że w przypadku nowych źródeł OZE zbudowanych po 1 lipca 2016 r., zastosowanie znajdują wskazane poniżej regulacje :

- konieczność uczestniczenia w aukcjach, w których poziom przyznanego wsparcia będzie zależał w dużej mierze od konkurencji na rynku OZE;
- aż 25% ilości energii z OZE podlegającej wsparciu będzie musiała pochodzić z małych źródeł do 1 MW;
- projektowane zapisy mogą dyskryminować źródła o stopniu wykorzystania zainstalowanej mocy poniżej 4000 MWh/MW/rok, co dotyczy w szczególności energetyki wiatrowej.

Wskazać należy, że, co do zasady, wejście w życie Ustawy OZE jest korzystne dla Spółki. W szczególności wynika to z zakończenia okresu tzw. niepewności regulacyjnej. Z uwagi jednak na to, że wspomniana ustawa zawiera opisane powyżej regulacje, konieczne będzie podjęcie przez Spółkę szeregu działań mających na celu dostosowanie się do nowego otoczenia regulacyjnego. Nie można też wykluczyć, że wprowadzone zmiany mogą, w pewnych obszarach, spowodować obniżenie zakładanych zwrotów z inwestycji w odnawialne źródła energii.

Część z regulacji, które mają wejść w życie z dniem 1 lipca 2016 roku dotyczy wprowadzenia nowego rodzaju systemu wsparcia dla energii wytworzonej w odnawialnych źródłach. Nowy system (tzw. system aukcyjny) uzależniać będzie uzyskanie i wysokość wsparcia dla wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych od wygrania aukcji. W konsekwencji istnieje ryzyko, że gotowe do budowy projekty farm wiatrowych posiadane przez Grupę nie otrzymają wsparcia lub wsparcie to będzie małe. Jednocześnie wsparcie udzielone w ramach systemu aukcyjnego, co do zasady, uniezależnia wytwórcę, na okres 15 lat, od ryzyka rynkowego.

W świetle sygnałów płynących z otoczenia politycznego istnieje ryzyko, że w zakresie wprowadzenia systemu aukcyjnego Ustawa OZE nie wejdzie w życie w oczekiwanym terminie. Z drugiej jednak strony zgodnie z regulacjami UE docelowy udział energii z OZE w miksie energetycznym powinien być nie niższy niż 19,13% (obecnie jest to ok. 13 %). W opinii Grupy oznacza to konieczność dalszych inwestycji w OZE (co w warunkach polskich oznacza elektrownie wiatrowe), a co za tym idzie szybkie wprowadzenie uregulowań prawnych w tym zakresie.

Ewentualny brak wsparcia będzie skutkował opóźnieniem planów inwestycyjnych Grupy Polenergia w kolejnych latach.

Ryzyko nadpodaży na rynku zielonych certyfikatów i kształtowania się ich cen rynkowych

Obowiązujący w Polsce system wsparcia dla odnawialnych źródeł energii opiera się w głównej mierze na systemie tzw. zielonych certyfikatów, czyli zbywalnych praw majątkowych przyznawanych wytwórcom za wytworzenie energii elektrycznej z odnawialnego źródła energii. Popyt na zielone certyfikaty zapewniają podmioty (głównie sprzedawcy energii elektrycznej do odbiorców końcowych), które zgodnie z Prawem Energetycznym mają obowiązek umorzenia określonej liczby zielonych certyfikatów bądź uiszczenia stosownej opłaty zastępczej. Umorzenie zielonych certyfikatów jest przy tym rozwiązaniem, co do zasady, bardziej korzystnym ponieważ uprawnia dodatkowo do odliczenia akcyzy, z której energia odnawialna jest zwolniona (tj. odliczenia obecnie 20 zł/MWh). Jeżeli zielonych certyfikatów jest na rynku mniej niż wynikałoby to z obowiązku ich umorzenia bądź uiszczenia opłaty zastępczej, to rynkowa wartość takich zielonych certyfikatów jest zbliżona do wartości opłaty zastępczej, a nawet może ją przewyższać. Zgodnie z naszymi przewidywaniami w 2015 r. utrzymuje się nadpodaż zielonych certyfikatów, co kształtowało ich rynkową cenę znacznie poniżej ustalonej przez Prezesa URE opłaty zastępczej wynoszącej 300,03 zł/MWh. Obecnie cena rynkowa zielonych certyfikatów ustabilizowała się w okolicach 105 zł/MWh, co jest szacowaną przez nas średnią graniczną ceną zielonych certyfikatów dla zachowania opłacalności spalania i współspalania biomasy. W związku z wejściem w życie mechanizmów ograniczających podaż zielonych certyfikatów zawartych w ustawie OZE, można się spodziewać stopniowego wzrostu cen zielonych certyfikatów do okolic 75% wartości opłaty zastępczej, czyli do 225,00 zł/MWh. Z uwagi na jednak opisane powyżej

przesunięcie pełnego wejścia w życie nowych regulacji wspomniany skutek może być odsunięty w czasie.

W związku z powyższym, w przypadku dłuższego utrzymywania się cen zielonych certyfikatów na obecnym poziomie w krótkim terminie istnieje możliwość niespełnienia wskaźników finansowych określonych w umowach kredytowych na sfinansowanie poszczególnych projektów wiatrowych. Grupa na bieżąco monitoruje sytuację w tym zakresie i pozostaje w bieżącym kontakcie z instytucjami finansującymi.

Nie można jednocześnie wykluczyć dalszego przesunięcia wejścia w życie nowych regulacji lub ich istotnej modyfikacji.

Ryzyko wynikające ze zmian prawa zakładających ograniczenie systemu wsparcia dla technologii współspalania

Jednym z obszarów działalności spółek z Grupy jest skup i przetwórstwo biomasy w celu jej dalszego sprzedania. Popyt na biomasę sprzedawaną przez Grupę wynika z obecnie obowiązującego systemu wsparcia odnawialnych źródeł energii, który promuje m.in. technologie współspalania węgla i biomasy, przyznając przedsiębiorstwom energetycznym wytwarzającym energię elektryczną w oparciu o tę technologię, określoną liczbę tzw. zielonych certyfikatów (czyli praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia). Kontrahentami spółek z Grupy są wytwórcy energii elektrycznej oraz przedsiębiorstwa zaopatrujące w biomasę wytwórców energii elektrycznej współspalających węgiel z biomasą. Obowiązujące od 1 stycznia 2016 roku zmiany do systemu wsparcia przewidują istotne ograniczenie poziomu wsparcia dla tego rodzaju technologii. Takie zmiany prawa mogą skutkować spadkiem popytu na biomasę (pelet) produkowaną przez Spółki z Grupy Kapitałowej.

Ryzyko projektowanych zmian prawa zakładających stworzenie systemu wsparcia dla konwencjonalnych źródeł wytwórczych – „rynek mocy”

Polski rynek energetyczny charakteryzuje impas inwestycyjny w zakresie konwencjonalnych mocy wytwórczych. Wynika to przede wszystkim z niskich marż na produkcji energii elektrycznej (szczególnie z gazu ziemnego i węgla kamiennego). Wprowadzone przez PSE w ostatnich latach rozwiązania (interwencyjna rezerwa zimna) oraz kilka decyzji inwestycyjnych podjętych przez koncerny energetyczne kontrolowane przez Skarb Państwa odsunęły ryzyko niewystarczającej rezerwy mocy. Jednakże konieczne jest wprowadzenie działań długofalowych, pozwalających ograniczyć ryzyko zaburzeń na rynku mocy po roku 2020 poprzez zapewnienie sygnałów inwestycyjnych dla budowy nowych mocy oraz utrzymania w eksploatacji istniejących źródeł. Zależnie od przyjętych rozwiązań i harmonogramu ich wdrażania (np. kontrakty różnicowe, płatności za nowe moce, płatności za rezerwę mocy, zdecentralizowany bądź zcentralizowany rynek mocy) atrakcyjność nowych projektów konwencjonalnych takich jak Elektrownia Północ może się znacząco zmienić.

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy oraz perspektywy jej rozwoju.

Ryzyko zmiany przepisów prawa

Pewne zagrożenie w ocenie Polenergia S.A. mogą stanowić częste zmiany przepisów prawa lub różne, często sprzeczne jego interpretacje. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących działalności gospodarczej i podatków, przepisów prawa pracy, prawa handlowego, w tym prawa spółek handlowych i prawa rynków kapitałowych, oraz przepisów prawa ochrony środowiska, mogą mieć negatywny skutek dla działalności prowadzonej przez Polenergia S.A. i jej Grupę Kapitałową. Podkreślenia wymaga fakt, iż przepisy prawa polskiego znajdują się w końcowej fazie okresu dostosowywania do wymogów prawa Wspólnot Europejskich, co nie pozostaje bez wpływu na środowisko prawne, w którym działa Grupa Polenergia. Ponadto prawo polskie ulega zmianie w związku z aktami prawnymi na bieżąco wprowadzanymi w ramach regulacji wspólnotowych. W szczególności, wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym

orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej.

Przykładem tego rodzaju regulacji może być ustawodawstwo dotyczące minimalnych odległości elektrowni wiatrowych od zabudowań. Pojawia się bowiem głosy w ramach rządu i większości sejmowej za wprowadzeniem wspomnianych regulacji. Z uwagi jednak na fakt, że w w chwili obecnej nie jest znany żaden szczegółowy projekt, nie jest możliwa ocena skutków dla Grupy wprowadzenia omawianych regulacji.

Należy także podkreślić, iż działalność prowadzona przez Grupę Kapitałową Polenergia podlega, poza przepisami ogólnie regulującymi każdą działalność gospodarczą, specyficznym regulacjom wynikającym z przepisów Prawa Energetycznego i rozporządzeń wykonawczych wydanych na jego podstawie. Przepisy te są nieprecyzyjne, przez co ich jednoznaczna wykładnia nie jest często możliwa. Może to prowadzić do problemów związanych z ich stosowaniem. Przepisy te ulegają częstym zmianom, przez co otoczenie prawne działalności Grupy Polenergia nie jest w pełni stabilne. Istnieje w związku z tym ryzyko, iż w przyszłości zmiany polityki państwa oraz wiążące się z tym zmiany regulacji prawnych mogą negatywnie wpłynąć na działalność prowadzoną przez Polenergia S.A. i członków jej Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów podatkowych, wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, są wciąż niejednolite. Jednym z aspektów niedostatecznej precyzji unormowań podatkowych jest brak przepisów przewidujących formalne procedury ostatecznej weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres. Deklaracje podatkowe oraz wysokość faktycznych wypłat z tego tytułu mogą być kontrolowane przez organy skarbowe przez pięć lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku.

Dzięki wejściu Polski do Unii Europejskiej polskie przepisy, w tym także podatkowe, zostały poddane procedurom dostosowania ich do norm unijnych oraz ujednoczenia z przepisami obowiązującymi w pozostałych krajach UE. Proces ten trwa do dzisiaj i daje realne szanse na dalszą stabilizację polskich przepisów podatkowych, co znacząco może zmniejszyć ryzyko niestabilności systemu podatkowego.

Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego, a w szczególności ryzyko przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej niż zakładana przez Grupę Kapitałową Polenergia interpretacji przepisów podatkowych istnieje i może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko związane z koniecznością spełnienia wymogów przewidzianych przez przepisy dotyczące ochrony środowiska

Działalność gospodarcza prowadzona przez Polenergia S.A. oraz poszczególnych członków jej Grupy Kapitałowej poddana jest szeregowi regulacji prawnych z zakresu ochrony środowiska. W szczególności istnieje lub może powstać obowiązek uzyskania pozwoleń zintegrowanych, czy pozwoleń sektorowych (na emisję gazów lub pyłów do powietrza, wodnoprawnych pozwoleń na wytwarzanie odpadów) oraz właściwa i terminowa sprawozdawczość związana m.in. z korzystaniem ze środowiska. Spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z nakładami finansowymi na opracowanie dokumentacji i przystosowanie instalacji do spełnienia wymagań. Na dzień zatwierdzenia raportu rocznego, Polenergia S.A. oraz podmioty zależne od niego uzyskały wszelkie pozwolenia wymagane w związku z ochroną środowiska.

Ponadto, w związku ze wspólnotowym systemem handlu uprawnieniami do emisji CO₂, koniecznym stało się uzyskanie zezwoleń na uczestnictwo w tym systemie handlu instalacji wykorzystywanych w działalności prowadzonej przez Polenergia S.A. lub podmiotów należących do jej Grupy Kapitałowej.

Handel emisjami to jeden z instrumentów polityki ekologicznej, służący ograniczaniu emisji zanieczyszczeń. Obowiązek udziału Polski w systemie wynika z realizacji postanowień protokołu z Kioto oraz zobowiązań wynikających z członkostwa w Unii Europejskiej. Mechanizm handlu emisjami zapoczątkowany został 1 stycznia 2005 r. wejściem w życie Dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu i Rady Europy, transponowanej na grunt prawa polskiego Ustawą z 22 grudnia 2004 r. „O handlu uprawnieniami do emisji do powietrza gazów cieplarnianych i innych substancji”. Uchylona została ona Ustawą z dnia 28 kwietnia 2011 r. o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych. Dnia 17 lipca 2015 r. została podpisana Ustawa z dnia 12 czerwca 2015 r. o systemie handlu uprawnieniami do emisji regulująca mechanizmy systemu handlu w okresie 2013-2020 (ETS III) oraz wdrażająca do polskiego systemu handlu mechanizmy Dyrektywy 2009/29/WE.

Obiekty należące do Grupy Polenergia:

- a. EC Zakrzów (numer KPRU: PL 0075 05),
- b. EL Mercury (numer KPRU: PL 0879 05) i
- c. EC Nowa Sarzyna (numer KPRU: PL 0472 05)

to instalacje spalania o nominalnej mocy cieplnej powyżej 20 MW uczestniczące we wspólnotowym systemie handlu uprawnieniami do emisji.

a. W obowiązującym okresie rozliczeniowym 2013-2020, zgodnie z Dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, zmienioną dyrektywą 2009/29/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 23 kwietnia 2009 r.: EC Zakrzów otrzymała wstępny coroczny przydział bezpłatnych uprawnień na mocy artykułu „10a” na poziomie 8 439 (2013-2020). Zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 31 marca 2014 r. w sprawie wykazu instalacji innych niż wytwarzające energię elektryczną, objętych systemem handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych w okresie rozliczeniowym rozpoczynającym się od dnia 1 stycznia 2013 r., wraz z przyznaną im liczbą uprawnień do emisji, przydział bezpłatnych uprawnień został zmodyfikowany o współczynnik korygujący, przyznając EC Zakrzów przydziały na poziomie:

- 2013- 7 956
- 2014- 7 817
- 2015- 7 678
- 2016- 7 536
- 2017- 7 394
- 2018- 7 249
- 2019- 7 103
- 2020- 6 957

Przy czym, dla lat 2013-2016 ilość przydzielonych uprawnień została zmniejszona o połowę ze względu na mniejszą produkcję ciepła przez Instalację w latach 2012-2015 (roczny poziom działalności Instalacji niższy niż 50% i wyższy niż 25% początkowego poziomu działalności). W przypadku zwiększenia produkcji powyżej 50%, ilość uprawnień w kolejnych latach rozliczeniowych zostanie ponownie skorygowana do 100% wstępnego przydziału jednostek EUA. Przydziały uprawnień do emisji za rok 2015 zostały przekazane na rachunek prowadzącego instalację 24 kwietnia 2015 r.,

b. Na mocy art. „10c” Dyrektywy 2003/87/WE - w ramach derogacji - Instalacja EL Mercury jako producent energii elektrycznej otrzymała wstępne przydziały emisji na poziomie 22 344 (na 2013 r.) zmniejszające się do 0 w 2020r.

Zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 8 kwietnia 2014 r. w sprawie wykazu instalacji wytwarzających energię elektryczną, objętych systemem handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych w okresie rozliczeniowym rozpoczynającym się od dnia 1 stycznia 2013 r., wraz z przyznaną im liczbą uprawnień do emisji, EL Mercury otrzymała przydziały zmniejszone o współczynnik korygujący na poziomie:

- 2013- 17 763
- 2014- 16 420
- 2015- 14 272
- 2016- 10 859

- 2017- 8 217
- 2018- 6 548
- 2019- 4 869
- 2020- 0

Za lata 2013-2014, El Mercury ze względu na brak realizacji Inwestycji zapisanych w Krajowym Planie Inwestycyjnym, nie otrzymała darmowego przydziału.

c. EC Nowa Sarzyna otrzymała przydział bezpłatnych uprawnień na mocy artykułu „10a” oraz „10c” Dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady.

Zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 31 marca 2014 r. w sprawie wykazu instalacji innych niż wytwarzające energię elektryczną, objętych systemem handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych w okresie rozliczeniowym rozpoczynającym się od dnia 1 stycznia 2013 r., wraz z przyznaną im liczbą uprawnień do emisji EC Nowa Sarzyna otrzymała przydziały na poziomie:

- 2013- 34 256
- 2014- 32 448
- 2015- 30 681
- 2016- 28 959
- 2017- 27 278
- 2018- 25 642
- 2019- 24 046
- 2020- 22 495

Przydziały uprawnień do emisji za rok 2015 zostały przekazane na rachunek prowadzącego instalację w kwietniu 2015 r.

Zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 8 kwietnia 2014 r. w sprawie wykazu instalacji wytwarzających energię elektryczną, objętych systemem handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych w okresie rozliczeniowym rozpoczynającym się od dnia 1 stycznia 2013 r., wraz z przyznaną im liczbą uprawnień do emisji EC Nowa Sarzyna otrzymała przydziały na poziomie:

- 2013- 145 048
- 2014- 134 082
- 2015- 116 082
- 2016- 88 676
- 2017- 67 103
- 2018- 53 468
- 2019- 39 758
- 2020- 0

Ze względu na brak Inwestycji w Krajowym Planie Inwestycyjnym darmowe przydziały nie zostały przekazane na rachunek prowadzącego instalację.

Powyższe instalacje co roku przedkładają raporty w elektronicznej Krajowej bazie o emisjach gazów cieplarnianych i innych substancji oraz zweryfikowane roczne raporty wielkości emisji CO₂, a z dniem 1 stycznia 2013 r. funkcjonują w ramach nowych, zatwierdzonych przez właściwe organy planów monitorowania emisji CO₂, zgodnych z wymaganiami: Rozporządzenia Komisji (UE) nr 601/2012 z dnia 21 czerwca 2012 r. w sprawie monitorowania i raportowania w zakresie emisji gazów cieplarnianych zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz Rozporządzeniem Komisji (UE) nr 600/2012 z dnia 21 czerwca 2012 r. w sprawie weryfikacji raportów na temat wielkości emisji gazów cieplarnianych i raportów dotyczących tonokilometrów oraz akredytacji weryfikatorów zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady. Po wejściu w życie Ustawy z dnia 12 czerwca 2015 r. o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych, w terminie 12 miesięcy, Instalacje objęte systemem handlu mają obowiązek złożyć wnioski o wydanie zezwolenia na handel emisjami, które zastępować będą aktualnie obowiązujące zezwolenia i plany monitorowania.

Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Polenergia**Ryzyko związane z trudnościami pozyskania finansowania na realizowane inwestycje**

Polenergia S.A. dąży do finansowania poszczególnych projektów w formule „project finance” z 70% udziałem finansowania zewnętrznego i 30% udziałem własnym. Budowa kolejnych farm wiatrowych, bioelektrowni opalanych biomasą, modernizacja istniejących urządzeń oraz rozwój projektów związanych z outsourcingiem wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej będą wymagały znacznych środków na ich sfinansowanie. Nowe projekty będą finansowane poprzez kredyty bankowe, środki własne, emisję akcji (pod warunkiem, że cena akcji będzie odzwierciedlać wartość godziwą spółki) oraz sprzedaż posiadanych udziałów w wybranych projektach.

Dotychczasowe doświadczenia Polenergia S.A. w przygotowaniu inwestycji i zabezpieczenia ich finansowania wskazują, iż profesjonalnie skonstruowane biznesplany projektów oraz utrzymywanie dobrych relacji z instytucjami finansowymi umożliwiają zapewnienie finansowania poszczególnych projektów na odpowiednim poziomie.

W przypadku pojawienia się trudności z pozyskaniem podmiotów zainteresowanych nabyciem udziałów, niedojścia emisji akcji do skutku, trudności z pozyskaniem kredytów bankowych Grupa Polenergia ma możliwość przesunięcia w czasie realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych. W przypadku zaistnienia takich okoliczności, Polenergia S.A. będzie rozważać inne formy finansowania planowanych projektów, łącznie z rozważeniem czasowego odwrócenia proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymywanymi.

Ryzyko niepowodzenia nowych projektów

Grupa Polenergia prowadzi intensywny plan rozwoju i realizuje znaczącą liczbę inwestycji w segmentach outsourcingu energetyki, developmentu i budowy farm wiatrowych oraz produkcji peletu z biomasy rolniczej. Projekty realizowane przez Grupę Kapitałową Polenergia wymagają poniesienia znaczących nakładów inwestycyjnych. Nakłady są szczególnie wysokie w przypadku developmentu i budowy farm wiatrowych, a więc obszaru, w którym Grupa planuje rozwijać się i prowadzi obecnie wiele projektów. Polenergia podejmuje decyzje o rozpoczęciu fazy developmentu na podstawie szczegółowych modeli finansowych oraz ekspertyz i analiz technicznych, które są tworzone przez wyspecjalizowany Departament Dewelopmentu Projektów Wiatrowych. Powyższe analizy uwzględniają wiele założeń, w tym założenia wolumenu produkcji energii elektrycznej, przychodów ze sprzedaży, kosztów wytworzenia, kwoty wymaganej inwestycji i kosztów jej finansowania. Istnieje ryzyko przyjęcia przez Polenergia S.A. założeń bardziej korzystnych niż rzeczywiste, co spowoduje osiągnięcie przez Grupę Polenergia niższego niż zakładano zwrotu na inwestycji w dany projekt. Ponadto, koszty przygotowania projektu, jeszcze przed rozpoczęciem fazy jego developmentu, są również znaczące zwłaszcza w segmencie budowy farm wiatrowych. Niepowodzenie projektu oznacza brak możliwości odzyskania tych wydatków.

Departament Dewelopmentu Projektów Wiatrowych posiada duże doświadczenie we wszystkich aspektach przygotowywania i wdrażania projektu, takich jak development, działalność operacyjna obiektów, finansowanie. Polenergia S.A. systematycznie doskonali metody zarządzania projektami i starannie dobiera lokalizacje pod inwestycje w farmy wiatrowe, tak, aby zminimalizować ryzyko osiągnięcia niesatysfakcjonującego zwrotu na inwestycji oraz ryzyko ponoszenia znaczących kosztów przygotowania projektu bez uprawdopodobnienia możliwości wdrożenia projektu. Ponadto, w styczniu 2013 roku Polenergia S.A. przejęła od EPA Wind Sp. z o.o, czołowego developera projektów wiatrowych w Polsce, zespół pracowników z bogatym doświadczeniem w prowadzeniu procesu rozwoju projektów farm wiatrowych. Zyskał dzięki temu dostęp do informacji o najlepszych lokalizacjach farm wiatrowych, do wyników pomiarów wiatrów dokonywanych w Polsce oraz do praktycznych doświadczeń realizacji farm wiatrowych w kraju.

Ryzyko niezrealizowania lub wystąpienia opóźnień w realizacji planów inwestycyjnych

Jednym z kluczowych elementów strategii rozwoju Grupy Polenergia S.A. są inwestycje dotyczące energetyki ze źródeł odnawialnych, dystrybucji gazu i energii elektrycznej oraz energetyki konwencjonalnej.

W przypadku opóźnień w realizacji projektów inwestycyjnych lub ich niezrealizowania, istnieje ryzyko nieosiągnięcia w wyznaczonym terminie zakładanych celów operacyjnych, co w efekcie spowoduje osiągnięcie przez Grupę Kapitałową Polenergia gorszych wyników finansowych, niż miałyby to miejsce w przypadku planowanego zakończenia inwestycji.

Grupa, zmierzając do realizacji wytyczonych planów inwestycyjnych, podejmuje działania mające na celu minimalizację ww. ryzyka (m.in. precyzyjne planowanie i analiza czynników mogących mieć wpływ na osiąganie stawianych celów, bieżący monitoring realizowanych wyników oraz niezwłoczne reagowanie na sygnały wskazujące, iż osiągnięcie postawionych celów może być zagrożone). Zarząd Spółki szczególnie starannie przygotowuje proces realizacji poszczególnych projektów, dopracowując wszelkie szczegóły inwestycji od strony technologicznej i zapewniając im odpowiednie finansowanie.

Na dokonane już (a także ewentualne dalsze) przesunięcie wejścia w życie nowego systemu wsparcia dla OZE może wpłynąć na konieczność przesunięcia realizacji planów inwestycyjnych Grupy w zakresie OZE.

W swoim portfelu Spółka posiada między innymi pakiet farm wiatrowych w developmencie o mocy 279 MW i jej intencją jest udział tych projektów w pierwszej aukcji organizowanej na mocy znolizowanej ustawy o OZE. Jednocześnie planuje, że kolejne projekty wraz z ukończeniem fazy developmentu będą uczestniczyć w kolejnych aukcjach.

Wygranie aukcji będzie uzależnione od ilości projektów biorących w niej udział oraz poziomu zaproponowanej ceny względem innych oferentów.

W ocenie Spółki projekty charakteryzują się konkurencyjnym kosztem dotychczasowego developmentu, a także efektywnymi parametrami co pozwoli na korzystne kwotowanie.

Ponadto, posiadane projekty od strony proceduralnej charakteryzują się długim terminem ważności poszczególnych pozwoleń, co umożliwi ewentualny start w kolejnych aukcjach.

Ponadto, w przypadku Elektrowni Północ istnieje ryzyko braku otrzymania pozwolenia na budowę wynikające z protestów interesariuszy zewnętrznych (mieszkańcy, organizacje ekologiczne). Grupa w swoim postępowaniu kieruje się przestrzeganiem wytycznych regulacyjnych w tym decyzji/orzeczeń sądowych regulujących procedurę uzyskiwania pozwolenia na budowę.

Dodatkowo istnieje ryzyko utraty prawa do dysponowania nieruchomością, a w konsekwencji brak możliwości uzyskania niezbędnych pozwoleń administracyjnych.

Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców

Każdy z projektów energetyki opracowywanych i wdrażanych przez Polenergia S.A. jest przygotowywany dla (w praktyce) jednego lub kilku odbiorców – przedsiębiorstw produkcyjnych. W miarę rozwoju działalności Grupy Kapitałowej, ekspansji na rynku produkcji energii ze źródeł odnawialnych oraz rozwoju wchodzącej w skład Grupy spółki obrotu energią, udział odbiorców przemysłowych w strukturze przychodów będzie malał.

Ryzyko związane z kondycją finansową klientów

W segmencie outsourcingu energetyki przemysłowej Grupa Polenergia uzyskuje przychody w oparciu o zawierane z jednym lub kilkoma odbiorcami długoterminowe umowy dostaw energii elektrycznej i ciepłej. Kondycja finansowa klientów i ich zdolność do regulowania zobowiązań wobec spółek Grupy Polenergia ma zatem kluczowe znaczenie dla powodzenia projektów, osiągniętych wyników finansowych, a także dla kondycji finansowej Grupy Polenergia. Także

gwałtowne zmniejszenie zużycia energii przez klienta może mieć wpływ na efektywność produkcji energii.

Przed zawarciem kontraktów outsourcingowych i rozpoczęciem inwestycji Polenergia S.A. dokonuje kompleksowej weryfikacji potencjalnych klientów, czasem także z udziałem konsultantów zewnętrznych, pod kątem ich zdolności do wywiązywania się ze zobowiązań wobec Polenergia S.A., a także perspektyw kształtowania się sytuacji w branżach, w których działają. Grupa Polenergia dobiera klientów z zachowaniem wszelkiej staranności z branż o dobrym potencjale rynkowym. Spółka szczegółowo analizuje proces technologiczny oraz zapotrzebowanie na energię elektryczną i ciepłą klienta, a rozpoczęcie projektu poprzedza kilkumiesięczna współpraca obu stron.

Ryzyko dotyczące działań kontrahenta

Zgodnie z informacją posiadaną przez Spółkę, 2 lipca 2014 r. zgromadzenie wspólników Polskiej Energii – Pierwszej Kompanii Handlowej sp. z o.o. („PKH”), będącej jedynym odbiorcą energii elektrycznej oraz zielonych certyfikatów wytworzonych w FW Modlikowice (której operatorem jest spółka Talia) oraz FW Łukaszów (której operatorem jest spółka Amon), podjęło uchwałę o rozwiązaniu i likwidacji tej spółki.

Ponadto, zgodnie z informacją podaną przez Spółkę w raporcie bieżącym nr 14/2015 w dniu 23 marca 2015 roku spółki zależne Spółki: Amon Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Talia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (łącznie zwane dalej „Spółkami”) otrzymały od spółki Polska Energia – Polska Kompania Handlowa Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji oświadczenie o wypowiedzeniu przez PKH:

- 1) Umowy Sprzedaży Praw Majątkowych Wynikających ze Świadczeń Pochodzenia Będących Potwierdzeniem Wytworzenia Energii Elektrycznej w Odnawialnym Źródle Energii – Farmie Wiatrowej w miejscowości Łukaszów z dnia 23 grudnia 2009 roku oraz Umowy Sprzedaży Energii Elektrycznej Wytworzonej w Odnawialnym Źródle Energii – Farmie Wiatrowej w miejscowości Łukaszów z dnia 23 grudnia 2009 roku, w stosunku do Amon;
- 2) Umowy Sprzedaży Praw Majątkowych Wynikających ze Świadczeń Pochodzenia Będących Potwierdzeniem Wytworzenia Energii Elektrycznej w Odnawialnym Źródle Energii – Farmie Wiatrowej w miejscowości Modlikowice z dnia 23 grudnia 2009 roku oraz Umowy Sprzedaży Energii Elektrycznej Wytworzonej w Odnawialnym Źródle Energii – Farmie Wiatrowej w miejscowości Modlikowice z dnia 23 grudnia 2009 roku, w stosunku do Talia.

W/w oświadczenia PKH pozbawione są jakichkolwiek podstaw faktycznych i prawnych i jako takie bezskuteczne. Amon i Talia podjęły przewidziane prawem działania w celu ochrony ich interesów przed bezprawnym działaniem PKH. W szczególności złożone zostały pozwy o ustalenie, że oświadczenia PKH o wypowiedzeniu umów są bezskuteczne i nie wywołują skutków prawnych.

Ewentualna likwidacja lub upadłość Polskiej Energii – Pierwszej Kompanii Handlowej sp. z o.o. w likwidacji, ani też potwierdzenie skuteczności wypowiedzenia umów, nie spowoduje utraty przez Talię oraz Amon możliwości sprzedaży.

Cała energia elektryczna wytworzona przez FW Modlikowice oraz przez FW Łukaszów może być sprzedawana do sprzedawcy z urzędu po cenie ogłaszanej przez Prezesa URE, zaś zielone certyfikaty mogą być zbyte na giełdzie towarowej lub w inny sposób innym podmiotom niż Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa sp. z o.o. w likwidacji.

W konsekwencji pomimo możliwej likwidacji lub upadłości obecnego jedyne odbiorcy energii elektrycznej i zielonych certyfikatów wytwarzanych przez FW Modlikowice oraz FW Łukaszów, farmy mogą sprzedawać wytworzoną energię elektryczną i zielone certyfikaty.

Jednakże o ile cena sprzedaży energii elektrycznej do sprzedawcy z urzędu jest obecnie nieco wyższa niż cena sprzedaży wynikająca z umów z Polską Energią – Pierwszą Kompanią Handlową sp. z o.o. w likwidacji, o tyle obecna rynkowa cena zielonych certyfikatów jest znacząco niższa od ceny sprzedaży do ich dotychczasowego odbiorcy. Ponadto ceny rynkowe są zmienne. Nie jest możliwe wskazanie wysokości cen rynkowych w przyszłości, co oznacza, że nie można jednoznacznie wskazać jaki efekt będzie miała ewentualna zmiana odbiorcy energii elektrycznej i

zielonych certyfikatów sprzedawanych przez Talię oraz Amon. Wprawdzie umowy z Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa sp. z o.o. w likwidacji zostały zawarte na czas określony do dnia 1 marca 2027 roku, to jednak nie jest także możliwe wskazanie okresu, w jakim spodziewany jest spadek zysku w obu spółkach, bez znajomości cen energii elektrycznej sprzedawanej do sprzedawcy z urzędu oraz rynkowych cen zielonych certyfikatów tym okresie.

Wskazać należy, że w ocenie spółek nie jest możliwe, zgodnie z prawem, jednostronne uchylene się przez Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa sp. z o.o. w likwidacji od realizacji umów w ramach procesu likwidacji tej spółki, a także zakończenie likwidacji przed rozwiązaniem (za zgodą kontrahenta, tj. Amon lub Talia) przez Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa sp. z o.o. w likwidacji kwestii opisanych powyżej umów. Ponadto, w przypadku takiego działania, Amon oraz Talia będą miały możliwości sprzedaży energii elektrycznej i zielonych certyfikatów w sposób wskazany powyżej oraz będą mogły dochodzić odszkodowania.

Nie można wykluczyć sytuacji, że niezależnie od wyniku postępowania sądowego straty Amona i Talia spowodowane opisanymi powyżej działaniami nie są w pełni zrekompensowane z uwagi na brak środków po stronie PKH.

Ryzyko związane z ewentualnym sporem

W dniu 4 stycznia 2016 roku zostały rozwiązane (wygasły) dwie ramowe umowy sprzedaży praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnych źródłach energii („Umowy”) pomiędzy Certyfikaty Sp. z o.o. – spółką zależną Spółki („Certyfikaty”) i Eolos Polska Sp. z o.o. Rozwiązanie Umów nastąpiło na podstawie odpowiednich postanowień Umów. Rozwiązanie Umów nie będzie skutkowało konsekwencjami finansowymi po stronie Certyfikaty, jednakże Grupa nie wyklucza ewentualnego sporu w tym obszarze.

Ryzyko związane z sezonowością działalności

Warunki wietrzne determinujące produkcję energii elektrycznej farm wiatrowych charakteryzują się nierównym rozkładem w okresie roku. W okresie jesienno-zimowym warunki wietrzne są znacząco lepsze niż w okresie wiosenno-letnim. Polenergia S.A. podejmuje decyzje o budowie farm wiatrowych w lokalizacjach wskazanych w oparciu o profesjonalne pomiary wiatru potwierdzone przez niezależnych i renomowanych ekspertów. Nie można jednak wykluczyć, że rzeczywiste warunki wietrzności będą odbiegać od przyjętych w modelach przygotowanych na potrzeby realizacji poszczególnych inwestycji.

Ryzyko związane z czasowym wstrzymaniem produkcji w wyniku awarii, zniszczenia lub utraty majątku

Poważna awaria, uszkodzenie, utrata części lub całości rzeczowego majątku trwałego posiadanego przez Grupę Polenergia, może spowodować czasowe wstrzymanie produkcji. W tym przypadku Grupa może mieć trudności z terminową realizacją umów, co z kolei może pociągać za sobą konieczność zapłaty kar umownych. Taka sytuacja może spowodować nie tylko obniżenie jakości obsługi klientów, ale także istotne pogorszenie wyników finansowych.

Grupa posiada ubezpieczenie na wypadek utraty marży brutto oraz ubezpieczenie majątku, stąd uszkodzenie, zniszczenie lub jego awaria zostaną co najmniej częściowo skompensowane otrzymanym odszkodowaniem.

W opinii Polenergia S.A. oraz członków jej Grupy Kapitałowej zawarli oni umowy ubezpieczenia, które w wystarczającym zakresie chronią ich przed ryzykami związanymi z prowadzoną działalnością gospodarczą. Nie można jednak z całą pewnością wykluczyć, że wysokość szkód spowodowanych wystąpieniem zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową może przekroczyć limity ubezpieczenia, które zostały objęte polisą. Dodatkowo nie można wykluczyć wystąpienia zdarzenia, które nie będzie objęte ubezpieczeniem, co może zmusić Spółkę do ponoszenia znacznych nakładów na pokrycie szkody.

Ryzyko wpływu niekorzystnych warunków pogodowych na produkcję energii elektrycznej przez farmy wiatrowe eksploatowane przez Grupę

Wolumen energii elektrycznej wytwarzanej przez farmy wiatrowe zależy przede wszystkim od wietrzności. Warunki te mogą okazać się mniej korzystne od zakładanych i mogą spowodować osiągnięcie mniejszego wolumenu produkcji od zakładanego.

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy oraz perspektywy jej rozwoju.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

Działalność Polenergia S.A. i spółek z Grupy Kapitałowej prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko wykwalifikowanej kadry pracowniczej. Ze względu na niedobór na rynku pracy ekspertów wyspecjalizowanych w obszarze outsourcingu energetyki przemysłowej oraz na możliwe działania konkurencji, zarówno obecnej jak i przyszłej, mające na celu przejęcie tych specjalistów poprzez oferowanie im konkurencyjnych warunków pracy i płacy istnieje ryzyko odejścia pracowników o kluczowym znaczeniu z punktu widzenia rozwoju Polenergia S.A. i Grupy Kapitałowej. Mogłoby to mieć wpływ na wyniki i realizację strategii Grupy Kapitałowej Polenergia S.A.

Ryzyko to jest ograniczane przez:

- wysoką, wewnętrzną kulturę organizacyjną Polenergia S.A., dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką,
- odpowiednie kształtowanie motywacyjno – lojalnościowego systemu wynagrodzeń,
- zarządzanie wiedzą i szeroki program szkoleń.

Ryzyko związane z działalnością operacyjną w obiektach

W pracy obiektów przemysłowych istnieją zagrożenia nieosiągnięcia planowanej sprawności i dyspozycyjności obiektów oraz niedotrzymania warunków kontraktowych dostaw energii. Doświadczenie Polenergia S.A. pokazuje, że ryzyko wystąpienia niespodziewanych awarii skutkujących przekroczeniem budżetów operacyjnych w obiektach jest małe. W ramach ograniczania tego ryzyka spółki z Grupy Kapitałowej Polenergia doskonalą procedury eksploatacji oraz zawierają umowy ubezpieczenia lub stosują zapisy kontraktowe pozwalające przenieść ewentualne dodatkowe koszty na podwykonawców.

7. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

- a) Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Dobre Praktyki spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.
Dostępne pod adresem WWW: <http://corp-gov.gpw.pl/>

- b) Informacje w zakresie, w jakim emitent odstąpił od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa w lit. a), wskazanie tych postanowień oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

Określenie składu Komitetu Audytu Rady Nadzorczej jest suwerenną decyzją Rady, która nie powołała na przewodniczącego tego Komitetu niezależnego członka Rady Nadzorczej.

- c) Opis głównych cech stosowanych w przedsiębiorstwie emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Za skuteczność systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie sporządzania sprawozdań finansowych odpowiada Zarząd Spółki.

Okresowe sprawozdania finansowe i zarządcze przygotowywane są przez Dział Księgowości oraz Dział Kontroli Wewnętrznej, Sprawozdawczości, Modelowania i Analiz pod nadzorem merytorycznym Dyrektora ds. Finansów i Administracji – Członka Zarządu.

Dane do sprawozdań finansowych pochodzą z systemu finansowo – księgowego, w którym zapisy księgowe dokonywane są na podstawie dokumentów sporządzonych zgodnie z zaakceptowaną przez Zarząd Polityką Rachunkowości Spółki, opartą na Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej lub Polskich Standardach Rachunkowości. Dokumenty te są uprzednio sprawdzone przez uprawnione osoby pod względem formalnym, rachunkowym oraz merytorycznym.

Skuteczność systemu kontroli wewnętrznej zapewniona jest poprzez szereg zarządzeń i procedur wewnętrznych zaakceptowanych przez Zarząd Spółki, w tym m.in. dotyczących obiegu dokumentów księgowych, opisu dowodów księgowych, dokonywania zakupów w imieniu Spółki, zaciągania zobowiązań przez Spółkę, przeprowadzania procesu inwentaryzacji, sprzedaży środków trwałych i przedmiotów będących własnością Spółki, sposobu podejmowania decyzji w Spółce, procesu budżetowania itp.

Bezpieczeństwo danych zagwarantowane jest poprzez bieżącą weryfikację i aktualizację ograniczeń praw dostępu oraz poziomu zabezpieczeń hasłowych do systemu finansowo-księgowego, jak również poprzez obowiązujące w Spółce procedury tworzenia kopii zapasowych i ich przechowywania.

Roczne i półroczne sprawozdania finansowe (jednostkowe i skonsolidowane) podlegają niezależnemu badaniu – sprawozdania roczne lub przeglądowi – sprawozdanie półroczne, przez biegłego rewidenta, wybieranego przez Radę Nadzorczą na podstawie upoważnienia zawartego w Statucie Spółki.

Przed publikacją zbadane roczne sprawozdania finansowe Spółki zatwierdzane są przez Zarząd i Radę Nadzorczą.

Po zamknięciu księgowym każdego miesiąca Spółka przygotowuje sprawozdania zarządcze, zawierające m.in. analizę kluczowych danych finansowych i wskaźników operacyjnych oraz porównanie bieżących wyników finansowych z przyjętym budżetem wraz z wyjaśnieniami istotnych odchyleń od budżetu. Sprawozdania te są co miesiąc dystrybuowane wśród członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej.

Funkcjonujące w Spółce mechanizmy kontroli wewnętrznej pozwalają na odpowiednio wczesne zidentyfikowanie, ocenę i zminimalizowanie ryzyka oraz zapewniają poprawność informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych.

Dzięki temu sporządzane przez Spółkę sprawozdania finansowe są rzetelne, prawidłowe i jasne, co potwierdzają opinie biegłego rewidenta.

- d) Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu

Informacje na temat akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji zostały przedstawione w nocie 23.2 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- e) Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

Spółka nie emitowała papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne.

- f) Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy

współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych

Nie istnieją ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu, takie jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

- g) Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta

Nie istnieją ograniczenia w przenoszeniu prawa własności papierów wartościowych emitenta.

- h) Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zarząd Spółki składa się z jednego do pięciu członków, w tym Prezesa i Wiceprezesa Zarządu. Kadencja Zarządu trwa trzy kolejne lata. Członkowie Zarządu nie są powoływani na okres wspólnej kadencji.

Zarząd Spółki powoływany jest przez Radę Nadzorczą, która określa również liczbę członków na każdą kadencję.

Zarząd Spółki zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz.

Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki niezastrzeżone Ustawą lub Statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej należą do kompetencji Zarządu.

Zarząd Spółki nie jest uprawniony do podjęcia decyzji o emisji akcji.

- i) Opis zasad zmiany statutu lub umowy spółki emitenta

Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością $\frac{3}{4}$ głosów.

- j) Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, jeżeli taki regulamin został uchwalony, o ile informacje w tym zakresie nie wynikają wprost z przepisów prawa

Opis sposobu działania

Walne Zgromadzenie działa na podstawie (i) Kodeksu Spółek Handlowych, (ii) innych ogólnie obowiązujących przepisów, (iii) Statutu oraz (iv) Regulaminu Walnego Zgromadzenia.

Prawo do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu daje świadectwo depozytowe. Świadectwo winno wymieniać liczbę akcji oraz zawierać w swej treści klauzulę, że akcje nie będą wydane przed zakończeniem Walnego Zgromadzenia. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest złożenie świadectwa w siedzibie Spółki, przynajmniej na tydzień przed terminem Zgromadzenia. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocnika. Pełnomocnictwo do udziału w Walnym Zgromadzeniu winno zostać sporządzone w formie pisemnej. Ponadto, w przypadku pełnomocnictw udzielanych przez osoby prawne lub spółki osobowe do pełnomocnictwa powinien być dołączony dokument potwierdzający umocowania osób udzielających pełnomocnictwa do reprezentowania akcjonariusza.

Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się gdy jest to wymagane przez prawo (np. w sprawach osobowych) lub na wniosek akcjonariusza.

Walne Zgromadzenia zwoływane są za pośrednictwem ogłoszenia dokonanego na stronie internetowej spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

Zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia

Uprawnienia Walnego Zgromadzenia określone są w art. 20.1. Statutu Spółki i obejmują:

- a) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu i sprawozdania finansowego Spółki;
- b) udzielanie Radzie Nadzorczej i Zarządowi pokwitowania z wykonania obowiązków;
- c) podejmowanie uchwał o podziale zysków lub pokryciu strat;
- d) tworzenie i znoszenie funduszy celowych;
- e) ustalenie zasad i wysokości wynagradzania członków Rady Nadzorczej;
- f) zmiana przedmiotu przedsiębiorstwa Spółki;
- g) zmiana Statutu Spółki;
- h) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
- i) połączenie lub przekształcenie Spółki;
- j) rozwiązanie i likwidacja Spółki;
- k) emisja obligacji, w tym obligacji zamiennych na akcje;
- l) wybór likwidatorów;
- ł) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru;
- m) zbycie przedsiębiorstwa Spółki lub jej zasadniczej części;
- n) rozpatrywanie spraw wniesionych przez Radę Nadzorczą, Zarząd lub akcjonariuszy.

Walne Zgromadzenie uprawnione jest także do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej (na mocy art. 10.2 Statutu). Ponadto, zgodnie z art. 368 § 1 KSH, walne zgromadzenie może odwołać członka Zarządu.

Prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Podstawowym uprawnieniem akcjonariuszy jest prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywania na nim prawa głosu.

Ponadto, akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 10% kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Walnego Zgromadzenia oraz umieszczenia w porządku jego obrad określonych spraw (art. 400 § 1 KSH).

Akcjonariuszom służy również prawo do zaskarżania uchwał lub składania powództw o uznanie uchwały Walnego Zgromadzenia za nieważną.

- k) Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego, oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów

Rada Nadzorcza

Skład

Lp.	Imię i nazwisko	Funkcja
1.	Tomasz Mikołajczak	Przewodniczący Rady Nadzorczej
2.	Łukasz Rędziniak	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3.	Arkadiusz Jastrzębski	Członek Rady Nadzorczej
4.	Mariusz Nowak	Członek Rady Nadzorczej
5.	Rafał Andrzejewski	Członek Rady Nadzorczej
6.	Orest Nazaruk	Członek Rady Nadzorczej
7.	Dawid Jakubowicz	Członek Rady Nadzorczej

W dniu 5 listopada 2015 roku p. Marek Gabryjelski złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z przyczyn osobistych.

W dniu 15 grudnia 2015 roku Walne Zgromadzenie powołało w skład Rady pp. Oresta Nazaruka i Dawida Jakubowicza.

Rada Nadzorcza składa się z sześciu do dziewięciu członków. Liczba członków Rady Nadzorczej danej kadencji ustalana jest przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa trzy lata, z wyjątkiem kadencji pierwszej Rady Nadzorczej, która trwa jeden rok. Członkowie Rady Nadzorczej nie są powoływani na okres wspólnej kadencji.

Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani w następujący sposób:

a) akcjonariusz posiadający akcje reprezentujące co najmniej 33% kapitału zakładowego Spółki uprawniony jest do powoływania i odwoływania 2 członków Rady Nadzorczej, w tym jej Przewodniczącego, poprzez złożenie Spółce pisemnego oświadczenia. W przypadku, gdy więcej niż jeden akcjonariusz posiada akcje reprezentujące co najmniej 33% kapitału zakładowego Spółki, Przewodniczącego Rady Nadzorczej powołuje akcjonariusz posiadający najwięcej akcji Spółki;

b) China - Central and Eastern Europe Investment Co-operation Fund SCS SICAV-SIF z siedzibą w Luksemburgu, Wielkie Księstwo Luksemburga ("Fundusz") uprawniony jest do powoływania i odwoływania 1 członka Rady Nadzorczej poprzez złożenie Spółce pisemnego oświadczenia;

c) pozostali członkowie Rady Nadzorczej powoływani są i odwoływani przez Walne Zgromadzenie;

d) uprawnienia do powoływania i odwoływania członków Rady Nadzorczej określone w podpunkcie a) i b) powyżej nie mogą być wykonywane łącznie przez ten sam podmiot lub podmioty wchodzące w skład jednej grupy kapitałowej.

Co najmniej 2 członków Rady Nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności określone w kodeksie Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, stanowiącym Załącznik do Uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy z dnia 21 listopada 2012 r. lub w dokumencie, który zastąpi ten kodeks, w tym w szczególności nie mieć z Kulczyk Investment S.A. ("KI"), zgodnie z jego oświadczeniem złożonym Spółce, powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka Rady Nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez Radę.

W ramach Rady Nadzorczej działa Komitet Audytu. Komitet Audytu składa się z 3 członków. W skład Komitetu Audytu wchodzi członek Rady Nadzorczej, o którym mowa w pkt (b) Artykułu 10.2 Statutu.

Skład Komitetu Audytu

Lp.	Imię i nazwisko	Funkcja
1.	Rafał Andrzejewski	Członek Komitetu Audytu
2.	Dawid Jakubowicz	Członek Komitetu Audytu
3.	Orest Nazaruk	Członek Komitetu Audytu

W związku z rezygnacją p. Marka Gabryjelskiego z członkostwa w Radzie Nadzorczej ustąpił też jego członkostwo w Komitecie Audytu. W dniu 17 lutego 2016 roku Pan Mariusz Nowak złożył rezygnację z zasiadania w Komitecie Audytu a Rada Nadzorcza powołała Panów Dawida Jakubowicza i Oresta Nazaruka na członków Komitetu Audytu.

Zasady działania

Rada Nadzorcza działa na podstawie (i) Kodeksu spółek handlowych, (ii) innych ogólnie obowiązujących przepisów, (iii) Statutu oraz (iv) regulaminu rady nadzorczej.

W ramach Rady Nadzorczej został utworzony Komitet Audytu w składzie: (i) Mariusz Nowak – Przewodniczący, (ii) Rafał Andrzejewski – członek.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- a) ocena sprawozdania finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy;
- b) opiniowanie sprawozdania Zarządu oraz wniosków Zarządu co do rozporządzania zyskiem (w tym wypłaty dywidend) lub pokrycia strat, jak również projektów uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie oraz innych istotnych materiałów przedstawianych akcjonariuszom w związku z Walnym Zgromadzeniem;
- c) badanie i zatwierdzanie rocznych planów operacyjnych i finansowych Spółki („Budżet Spółki”) oraz Projektów („Budżet Projektu”), w które Spółka inwestuje, oraz wszelkich istotnych zmian do nich, oraz żądanie od Zarządu szczegółowych sprawozdań z ich wykonania;

„Projekt” oznacza spółkę, działalność lub przedsięwzięcie związane z wytwarzaniem, przesyłem lub dystrybucją energii elektrycznej lub ciepłej, dostawą, obrotem czy dystrybucją paliwa, w którym Spółka jest udziałowcem, inwestorem, przygotowującym przedsięwzięcie (deweloperem) lub zarządzającym;

c¹) wyrażanie zgody na poniesienie przez Spółkę wydatków kapitałowych, których wartość przewyższa równowartość 100.000 (sto tysięcy) USD, obliczonej na podstawie średniego kursu wymiany ogłaszanego przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego z dnia transakcji („Kurs Wymiany”) na spółki, działalność lub przedsięwzięcie nie będące Projektem;
- d) badanie i zatwierdzanie strategicznych planów rozwoju Spółki;
- e) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt. a), b) powyżej;
- f) powoływanie, odwoływanie i zawieszanie członka Zarządu Spółki, w tym Prezesa, Wiceprezesa lub całego Zarządu;
- g) ustalanie liczby członków Zarządu na kolejną kadencję;
- h) ustalanie wynagrodzenia oraz innych korzyści członków Zarządu;
- i) delegowanie swego członka lub swoich członków do czasowego wykonywania czynności Zarządu Spółki w razie odwołania lub zawieszenia całego Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać;

j) wyrażanie zgody na zbycie, wydzierżawienie, zamianę lub inne rozporządzenie mieniem Spółki, w tym udziałów Spółki w jakimkolwiek Projekcie, czy to w ramach jednej transakcji czy też w ramach kilku powiązanych transakcji, którego wartość rynkowa przewyższa równowartość 100.000 (sto tysięcy) USD, obliczonej na podstawie średniego kursu wymiany ogłaszanego przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego z dnia transakcji („Kurs Wymiany”);

k) wyrażanie zgody na zaciągnięcie kredytu, zaciągnięcie lub udzielenie przez Spółkę pożyczek albo zaciągnięcie innego zadłużenia z wyjątkiem (i) zobowiązań z tytułu świadczenia usług i dostaw towarów zaciągniętych w normalnej działalności gospodarczej, (ii) podatków jeszcze nieprzypadających do zapłaty, (iii) zadłużenia krótkoterminowego z innych tytułów, gdzie część nieprzewidziana w zatwierdzonym budżecie Spółki nie przekracza łącznie równowartości w złotych kwoty 250.000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) dolarów amerykańskich wedle Kursu Wymiany;

l) wyrażanie zgody na wydatkowanie przez Spółkę kwot przekraczających równowartość w złotych 250.000 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) dolarów amerykańskich według Kursu Wymiany, czy to w ramach jednej transakcji lub serii powiązanych ze sobą transakcji, z wyjątkiem wydatków zatwierdzonych i wyszczególnionych w zatwierdzonym rocznym budżecie Spółki lub ponoszonych w toku zwykłej działalności Spółki z zastrzeżeniem, iż wydatki inwestycyjne nie są rozumiane jako ponoszone w toku zwykłej działalności Spółki;

m) wyrażanie zgody na udział Spółki w czynnościach prawnych, których drugą stroną jest jakikolwiek podmiot z niżej wymienionych:

i) podmiot, w którym Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje lub udziały, chyba że Spółka posiada pośrednio lub bezpośrednio 100% (sto procent) kapitału zakładowego takiego podmiotu;

ii) członek Zarządu Spółki;

iii) członek Rady Nadzorczej;

n) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę umowy spółki cywilnej, jawnej lub komandytowej, umowy o udziale w zyskach lub przychodach bądź jakiegokolwiek innej podobnej umowy, na podstawie której przychody Spółki lub jej zyski są lub mogą być dzielone z innymi osobami lub jednostkami;

o) wyrażenie zgody na zakładanie przez Spółkę oddziałów i spółek zależnych i wyrażanie zgody na nabycie lub objęcie udziałów lub akcji w innych spółkach oraz zawieranie umów spółek osobowych z podmiotami innymi niż spółki, w których Spółka posiada pośrednio lub bezpośrednio 100% (sto procent) kapitału zakładowego;

p) wyrażanie zgody na udzielenie przez Spółkę poręczeń, gwarancji i wszelkich obciążeń majątku Spółki, w każdym przypadku, gdy łączna kwota poręczeń, gwarancji i innych obciążeń majątku Spółki przekroczyłaby lub przekracza równowartość w złotych 100.000,00 (sto tysięcy) dolarów USA według Kursu Wymiany, chyba, że takie obciążenie było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki;

r) wybór lub zmiana biegłego rewidenta Spółki;

s) wyrażanie zgody na ustanowienie prokury i wysokość wynagrodzeń dla prokurentów;

t) wyrażanie zgody na zawarcie, istotną zmianę lub rozwiązanie umowy, której wartość przekracza równowartość w złotych 500.000 (pięćset tysięcy) dolarów amerykańskich według Kursu Wymiany, dotyczącej dostawy usług energetycznych, zakupu energii, zarządzania obiektem, dzierżawy, dostaw i robót pod klucz, konserwacji i eksploatacji urządzeń, zaciągnięcia pożyczek i kredytów, dostawy paliwa i innych umów dotyczących Projektów, w które Spółka jest zaangażowana, włączywszy wszelkie zmiany zamówień w ramach umów o dostawy i roboty pod klucz, chyba że dokonanie danej czynności było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki;

u) wyrażanie zgody na warunki finansowania Projektów oraz znaczące zmiany takich warunków finansowania;

v) wyrażenie zgody na dokonanie istotnej zmiany w zasadach księgowości stosowanych przez Spółkę;

w) wyrażenie zgody na nabycie lub zbycie przez Spółkę nieruchomości, prawa użytkowni wieczystego lub udziału w nieruchomości chyba że dokonanie danej czynności było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki lub budżecie Projektu.

Zarząd

Skład

	Imię i nazwisko	Funkcja
1.	Zbigniew Prokopowicz	Prezes Zarządu
2.	Jacek Głowacki	Wiceprezes Zarządu
3.	Anna Kwarciańska	Wiceprezes Zarządu
4.	Michał Kozłowski	Wiceprezes Zarządu

8. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka nie była stroną w żadnych sprawach sądowych.

Postępowania dotyczące jednostek zależnych Spółki zostały zaprezentowane w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej.

9. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży emitenta ogółem, a także zmianach w tym zakresie w danym roku obrotowym

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI) (PLN mln)	2015	2015
przychody netto z projektów konsultacyjnych i doradczych	30,1	93,7 %
przychody netto z najmu	1,9	6,1 %
pozostałe	0,1	0,2 %
Przychody netto ze sprzedaży, razem	32,1	100 %

10. Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne, oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców i dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10 % przychodów ze sprzedaży ogółem - nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania z emitentem

W ciągu 2015 roku całość produkcji i usług były świadczone dla odbiorców krajowych. Z uwagi na charakter prowadzonej działalności (głównie świadczenie usług na rzecz jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej) w analizowanym okresie działalności Emitenta nie występowało zjawisko uzależnienia od odbiorców oraz dostawców.

11. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

Zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim Emitent przekazuje informacje na temat umów znaczących w formie raportów bieżących.

12. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta z innymi podmiotami oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne oraz nieruchomości), w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych oraz opis metod ich finansowania oraz opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji dokonanych w ramach grupy kapitałowej emitenta w danym roku obrotowym

Struktura kapitałowa Grupy została przedstawiona w sprawozdaniu finansowym. Informacje na temat powiązań kapitałowych Emitenta zostały przedstawione w nocie 10 do sprawozdania finansowego.

13. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca zamieszczenia informacji w sprawozdaniu finansowym

Informacje na temat transakcji z podmiotami powiązаныmi zostały zaprezentowane w nocie 42 do sprawozdania finansowego.

14. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Informacje na temat zaciągniętych kredytów, pożyczek są przedstawione w sprawozdaniu finansowym w notach 27, 28 i 29 do sprawozdania finansowego.

15. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek udzielonych jednostkom powiązаныm emitenta, z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

Informacje na temat udzielonych pożyczek są przedstawione w nocie 18 oraz w nocie 40.1 do jednostkowego sprawozdania finansowego.

16. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązаныm emitenta

Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej zostały przedstawione w nocie 31.1 do sprawozdania finansowego.

Poniżej przedstawiono informacje o otrzymanych poręczeniach i gwarancjach:

Podmiot odpowiedzialny/wystawca gwarancji lub poręczenia	Podstawa	Wartość	Okres
Beta Sp. z o.o. i Alfa Sp. z o.o./Elektrownia Połaniec – GDF Suez Energia Polska S.A.	Rights to the Project Sale Agreement	10.000.000 PLN	31.12.2020 (lub zapłata całości poręczonej kwoty)

17. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem - opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W okresie objętym raportem nie nastąpiła emisja papierów wartościowych.

18. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami wyników na dany rok (mln PLN)

W 2015 roku Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych w ujęciu jednostkowym. Szczegóły dotyczące realizacji prognozy na poziomie skonsolidowanym zostały przedstawione w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Polenergia S.A. za rok 2015.

19. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Najistotniejszą część zobowiązań finansowych emitenta i jego grupy kapitałowej stanowią kredyty bankowe, szerzej opisane w sprawozdaniach finansowych. Wszystkie zobowiązania emitenta i jego grupy kapitałowej są regulowane bez istotnych opóźnień. W roku obrotowym 2015nie wystąpiły zagrożenia związane z możliwością regulowania zobowiązań.

20. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Polenergia S.A. dąży do finansowania poszczególnych projektów w 70% udziałem kredytów, a w 30% kapitałem własnym. Na dzień 31 grudnia 2015 roku Spółka planuje ponieść nakłady w 2016 roku na rzeczowe aktywa trwałe i inwestycje kapitałowe w łącznej kwocie około 38,7 milionów złotych.

Otrzymane przez spółki zależne środki stanowiąc będą wkład własny Polenergia S.A. do nowo realizowanych inwestycji. W szczególności przekazane przez Polenergia S.A. środki służyć będą sfinansowaniu nakładów na development kolejnych farm wiatrowych.

21. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik oraz ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe grupy kapitałowej emitenta w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w latach następnych

W punkcie 6 przeanalizowano szczegółowo ważne zdarzenia mające znaczny wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta. Wszystkie te zdarzenia mają charakter typowy dla prowadzonej działalności.

22. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektyw rozwoju działalności emitenta co najmniej do końca roku obrotowego następującego po roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdanie finansowe zamieszczone w raporcie rocznym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej przez niego wypracowanej oraz charakterystyka polityki w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej emitenta

Zewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej

Perspektywy rozwoju sektora OZE

Szerzej, perspektywy rozwoju Emitenta w kontekście zmian otoczenie zewnętrznego oraz nowej ustawy o OZE przedstawiono w materiałach znajdujących się na stronie internetowej Emitenta pod adresem:

<http://www.polenergia.pl/pol/pl/page-prezentacje>

Pozycja konkurencji

Unikalne doświadczenia oraz kompetencje Grupy w zakresie tworzenia, finansowania i zarządzania projektami energetycznymi (zarówno w obszarze OZE jak i innych segmentach rynku) powinny umożliwić skuteczne konkurowanie.

Dostępność finansowania dla dewelopowanych projektów

Emitent dąży do finansowania poszczególnych projektów w formule project finance z 70% udziałem finansowania zewnętrznego i 30% udziałem własnym. Budowa kolejnych farm wiatrowych, modernizacja istniejących urządzeń oraz rozwój projektów związanych z outsourcingiem wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej będą wymagały znacznych środków na ich sfinansowanie. Nowe projekty będą finansowane poprzez kredyty bankowe, środki własne, emisję akcji (tylko pod warunkiem, że cena akcji będzie odzwierciedlać wartość godziwą spółki) oraz sprzedaż posiadanych udziałów w wybranych projektach.

Dotychczasowe doświadczenia Emitenta w przygotowaniu inwestycji i zabezpieczenia ich finansowania wskazują, iż profesjonalnie skonstruowane biznesplany projektów oraz utrzymywanie dobrych relacji z instytucjami finansowymi umożliwiają zapewnienie finansowania poszczególnych projektów na odpowiednim poziomie.

W przypadku pojawienia się trudności z pozyskaniem podmiotów zainteresowanych nabyciem udziałów, niedojścia emisji akcji do skutku, trudności z pozyskaniem kredytów bankowych Grupa Polenergia S.A. ma możliwość przesunięcia w czasie realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych. W przypadku zaistnienia takich okoliczności, Emitent będzie rozważał inne formy finansowania planowanych projektów, łącznie z rozważaniem czasowego odwróceniem proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymywanymi.

Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej

Sprawność operacyjna obiektów

Polenergia S.A. nieustannie monitoruje działalność operacyjną obiektów, którymi zarządza, co pozwala bardzo szybko reagować na ewentualne zagrożenia osiągnięcia ich planowanej sprawności i dyspozycyjności oraz unikać niedotrzymania warunków kontraktowych dostaw energii. Ponadto Grupa doskonali procedury eksploatacji obiektów oraz zawiera umowy ubezpieczenia lub stosuje zapisy w kontraktach pozwalające przenieść ewentualne, dodatkowe koszty eksploatacyjne na podwykonawców.

Rozwój działalności w zakresie tworzenia nowych projektów

Kluczowe dla możliwości konkurowania na rynku outsourcingu energetyki przemysłowej oraz rynku energii ze źródeł odnawialnych, a co za tym idzie dla wyników finansowych, które będą osiągnięte w przyszłości jest zdolność do tworzenia i zarządzania nowymi projektami. Grupa Polenergia dysponuje wysoko wykwalifikowaną i zaangażowaną w realizację strategii kadrą menedżerską i inżynierską. W ciągu prawie dziesięciu lat działalności Polenergia S.A. zbudowała doświadczony Zespół Rozwoju Projektów, gwarantujący ciągłość prac nad nowymi projektami i zakończenie ich sukcesem, a także zyskał unikalne na polskim rynku doświadczenia umożliwiające elastyczne dopasowywanie oferowanych rozwiązań do indywidualnych potrzeb i możliwości klientów, dzięki stosowaniu najbardziej zaawansowanych technologii energetycznych oraz konstrukcji prawnych. Ponadto, Emitent systematycznie podnosi efektywność działania Grupy, m.in. dzięki nowoczesnym rozwiązaniom informatycznym do budżetowania projektów oraz monitoringu kosztów.

Opis perspektyw rozwoju działalności gospodarczej Grupy Kapitałowej

Szerzej, politykę w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej Emitenta przedstawiono w materiałach znajdujących się na stronie internetowej Emitenta pod adresem: <http://www.polenergia.pl/pol/pl/page-prezentacje>

23. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową

W roku obrotowym 2015 nie wystąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego grupą kapitałową.

24. Wszelkie umowy zawarte między emitentem a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie

Prezes Zarządu – Zbigniew Prokopowicz jest stroną umowy o pracę zawartą ze Spółką. Umowa zawarta została na czas nieokreślony i może być wypowiedziana przez każdą ze stron za dwunastomiesięcznym wypowiedzeniem.

Pan Jacek Głowacki jest stroną umowy o pracę ze Spółką. Wspomniana umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Okres wypowiedzenia tej umowy to 6 miesięcy.

Pani Anna Kwarciańska jest stroną umowy o pracę ze Spółką. Wspomniana umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Okres wypowiedzenia tej umowy to 12 miesięcy.

Pan Michał Kozłowski jest stroną umowy o pracę ze Spółką. Wspomniana umowa zawarta jest na czas nieokreślony. Okres wypowiedzenia tej umowy to 12 miesięcy.

25. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących emitenta w przedsiębiorstwie emitenta, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku gdy emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek podporządkowanych; jeżeli odpowiednie informacje zostały przedstawione w sprawozdaniu finansowym - obowiązek uznaje się za spełniony poprzez wskazanie miejsca ich zamieszczenia w sprawozdaniu finansowym

Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących zostały przedstawione w nocie 44 do sprawozdania finansowego.

26. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji (udziałów) emitenta oraz akcji i udziałów w jednostkach powiązanych emitenta, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących emitenta (dla każdej osoby oddzielnie)

Osoby Zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania do publicznej wiadomości raportu rocznego posiadają następujące pakiety akcji w jednostce dominującej:

Akcje	Stan na 11.08.2015	Zwiększenia w wyniku nabycia	Zmniejszenia	Stan na 17.02.2016
Zarząd	12 000	-	-	12 000
Zbigniew Prokopowicz	12 000	-	-	12 000
Suma	12 000	-	-	12 000

27. Informacje o znanych emitentowi umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

Emitentowi nie są znane żadne umowy w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

28. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W chwili obecnej w Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

29. Informacje o:

- a) dacie zawarcia przez emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego lub skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa

Umowa z dnia 15 lipca 2015 roku pomiędzy Polenergia S.A. a PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. sp. z siedzibą w Warszawie, Al. Armii Ludowej 14 na przeprowadzenie:

- przeglądu śródrocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego okres kończący się 30 czerwca 2015 roku, 30 czerwca 2016 roku, 30 czerwca 2017 roku.

-
- badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2015 roku, 31 grudnia 2016 roku, 31 grudnia 2017 roku.

b) wynagrodzeniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy

Łączna wysokość wynagrodzenia wynikającego z wymienionych wyżej umów wynosi 128 tysięcy złotych.

30. Opis istotnych pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym

Opis pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym został przedstawiony w nocie 31 do sprawozdania finansowego.