

***Grupa Kapitałowa Polish Energy Partners***

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ POLISH ENERGY PARTNERS  
ZA ROK  
ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2013 ROKU**

---

*Zbigniew Prokopowicz – Prezes Zarządu*

---

*Anna Kwarcieńska – Wiceprezes Zarządu*

---

*Michał Kozłowski – Wiceprezes Zarządu*

Warszawa, 11 lutego 2014 roku

Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners S.A. jest spółka Polish Energy Partners S.A. zwana dalej "Emitentem", która została zarejestrowana 17 lipca 1997 roku w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 26545.

**1. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz zmian w organizacji grupy kapitałowej emitenta wraz z podaniem ich przyczyn**

Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta został przedstawiony w nocie 3 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

**2. 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**

Kluczowe wielkości ekonomiczno-finansowe osiągnięte przez emitenta przedstawia poniższa tabela (w mln PLN):

Podstawowe Wielkości Ekonomiczno-Finansowe	Okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2013	Okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2012	Zmiana
Przychody ze sprzedaży na działalności kontynuowanej	139,5	131,8	7,7
EBITDA na działalności kontynuowanej	44,9	45,7	(0,8)
Skorygowana EBITDA uwzględniająca odsetki z tytułu dzierżawy majątku oraz mniejszościowy udział w zyskach z farm wiatrowych na działalności kontynuowanej	44,9	45,7	(0,8)
Zysk/Strata Netto na działalności kontynuowanej	5,9	17,2	(11,3)
<b>Zysk/Strata Netto na działalności kontynuowanej z eliminacją efektu różnic kursowych z wyceny bilansowej</b>	<b>6,8</b>	<b>13,5</b>	<b>(6,7)</b>
Zysk/Strata Netto na działalności zaniechanej	0,0	76,2	(76,2)
Zysk/Strata Netto na działalności zaniechanej z eliminacją efektu różnic kursowych z wyceny bilansowej	0,0	76,2	(76,2)
Zysk/Strata Netto przypisany Akcjonariuszom jednostki dominującej	6,0	93,4	(87,4)
Zysk Netto z eliminacją efektu różnic kursowych z wyceny bilansowej	6,8	89,7	(82,9)
Zysk Netto z eliminacją efektu różnic kursowych z wyceny bilansowej i bez sprzedaży farm wiatrowych i wyceny dyskonta	5,1	82,5	(82,5)

\*) dane przekształcone

Wpływ na wyniki osiągnięte za rok zakończony 31 grudnia 2013 w porównaniu do wyników osiągniętych w 2012 roku miały następujące czynniki:

- a) Na poziomie EBITDA (na działalności kontynuowanej) – wynik niższy o 0,8 mln PLN niż w 2012 roku:
- Niższa o 2,1 mln PLN EBITDA farm wiatrowych spowodowana gorszymi warunkami wietrznymi.
  - EBITDA Projektu Biomasa Energetyczna Południe zbliżona do wyników osiągniętych w 2012 roku.
  - Wyższa PLN EBITDA Projektu Biomasa Energetyczna Północ w wyniku wzrostu cen peletu oraz istotne ograniczenie kosztów operacyjnych na jednostkę produkcji.
  - EBITDA Projektu Biomasa Energetyczna Wschód zbliżona do wyników osiągniętych w 2012 roku.
  - Całkowity wpływ EBITDA projektów biomasowych wyższy o 1,4 mln PLN w stosunku do porównywalnego okresu.
  - EBITDA segmentu outsourcingu niższa w stosunku do 2012 r. o 1,3 mln PLN.
  - EBITDA na poziomie centrali oraz na pozostałych projektach wyższa o 1,1 mln PLN. Jest to spowodowane między innymi niższymi kosztami wynagrodzeń (brak programu opcji menadżerskich).
- b) Na poziomie Zysku Netto (na działalności kontynuowanej, z eliminacją efektu różnic kursowych) – wynik niższy o 6,7 mln PLN
- Wpływ EBITDA (niższy o 0,8 mln PLN)
  - Niższe odsetki z lokat środków pieniężnych (spadek o 5,5 mln PLN)
  - Wpływ niższych przychodów z tytułu dyskonta na sprzedaży farm wiatrowych (spadek o 2,5 mln PLN)
  - Niższe koszty finansowe związane z obsługą kredytów na budowę farm wiatrowych (spadek o 5 mln PLN)
  - Pozostałe (spadek o 0,3 mln PLN)
  - Wpływ podatku dochodowego (wpływ niższy o 2,6 mln PLN niż w 2012 roku)
- c) Na poziomie Zysku Netto (na działalności kontynuowanej, bez eliminacji efektu różnic kursowych) – wynik niższy o 11,3 mln PLN
- Zysk netto z wyłączeniem efektu różnic kursowych – niższy o 6,7 mln PLN
  - Wpływ niezrealizowanych różnic kursowych (wynik o 5,6 mln PLN niższy niż w 2013 roku)
  - Wpływ podatku dochodowego dot. wyceny różnic kursowych (wpływ wyższy o 1,0 mln PLN)

## OUTSOURCING ENERGETYKI

### EL Mercury

Wynik operacyjny w bieżącym okresie był niższy od ubiegłorocznego ze względu na niższy wolumen sprzedaży energii elektrycznej spowodowany ograniczeniem podaży oraz gorszą kalorycznością gazu koksującego dostarczanego przez WZK Victoria.

### EC Zakrzów

Wynik operacyjny i w konsekwencji także wynik EBITDA w bieżącym okresie był wyższy niż osiągnięty w analogicznym okresie w rezultacie ujęcia przychodów z tytułu leasingu turbiny na kwotę 1,4 mln PLN.

## ELEKTROWNIE BIOMASOWE

W zakresie rozwoju outsourcingu i wytwarzania energii w oparciu o biomasę, Grupa PEP przygotowuje do realizacji projekt budowy i eksploatacji elektrowni biomasowej o mocy około 31 MW, przyłączonej do sieci energetycznej.

Wybrano lokalizację obiektu. Rozpoczęła się procedura przetargowa związana z pozyskaniem działki, uzyskano decyzję środowiskową oraz warunki przyłączenia do sieci, podpisano umowę przyłączeniową oraz uzyskano już prawomocne pozwolenie na budowę. Realizacja projektu rozpocznie się po wejściu w życie nowych regulacji prawnych związanych ze wsparciem odnawialnych źródeł energii. Spółka planuje, że w roku 2016, po rozstrzygnięciu procedury aukcyjnej w ramach nowej Ustawy OZE rozpoczęta zostanie budowa obiektu, a uruchomienie produkcji nastąpi w roku 2019.

Ponadto trwają rozmowy z innym przedsiębiorstwami przemysłowymi dotyczące realizacji projektów budowy i eksploatacji kolejnych elektrowni lub elektrociepłowni biomasowych o mocy 85MWt/30 MWe. Jednakże jakiegokolwiek decyzje w sprawie tych projektów będą podejmowane po wejściu w życie nowych regulacji dotyczących odnawialnych źródeł energii.

Budowa obiektów dla odbiorców przemysłowych, które w 100% oparte są na paliwie biomasowym, ma na celu zwiększenie ich niezależności energetycznej oraz realizację strategii w zakresie produkcji energii ze źródeł odnawialnych, co prowadzić będzie do zmniejszenia kosztu energii.

Zrealizowanie projektów przez PEP oznacza osiągnięcie korzyści z kolejnych projektów outsourcingowych w oparciu o zieloną energię.

## ENERGETYKA WIATROWA

### Farma Wiatrowa Puck

Wolumen produkcji osiągnięty w 2013 roku, był zbliżony do poziomu roku 2012. W rezultacie EBITDA projektu była wyższa o 0,8 mln PLN, co wynikało z wyższych cen sprzedaży, przy utrzymaniu kosztów operacyjnych na poziomie 2012 roku.

### Farmy Wiatrowe Łukaszów i Modlikowice

Wyniki farm wiatrowych Łukaszów i Modlikowice są gorsze niż osiągnięte w 2012 roku, co było przede wszystkim spowodowane gorszymi warunkami wietrznymi.

Negatywny wpływ warunków pogodowych został jedynie częściowo skompensowany wyższą ceną sprzedaży energii i zielonych certyfikatów.

#### Dewelopment Projektów Farm Wiatrowych

W ciągu 2013 roku Spółka, tak jak w latach poprzednich, koncentrowała swoje wysiłki na rozbudowie portfela farm wiatrowych. Całkowite portfolio projektów w fazie dewelopmentu wynosi obecnie ok. 1,000 MW, których ukończenie planowane jest na lata 2014-2021. W chwili obecnej projekty o łącznej mocy 131,5 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy, decyzję środowiskową, warunki przyłączenia i pozwolenia na budowę, projekty o łącznej mocy 270 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy, decyzję środowiskową oraz warunki przyłączenia, projekty o łącznej mocy 63 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy i warunki przyłączenia, projekty o łącznej mocy 50 MW - miejscowy plan zabudowy i decyzję środowiskową, projekty o łącznej mocy 139 MW - miejscowy plan zabudowy, projekty o łącznej mocy 9 MW - warunki przyłączenia i decyzję środowiskową, projekty o łącznej mocy 20 MW - warunki przyłączenia.

W dniu 21 stycznia 2013 roku nastąpiło przejęcie przez jednostkę dominującą do samodzielnej realizacji projektów dewelopmentu farm wiatrowych o łącznej mocy ok. 530 MW, uprzednio realizowanych na wspólnie przez jednostkę dominującą oraz EPA Wind Spółka z o.o., Sp. K.

#### Farmy Wiatrowe w fazie wdrożenia

W 2013 roku podpisano umowy z dostawcami i wykonawcami robót związanych z projektem budowy kolejnych 2 farm wiatrowych o łącznej mocy 66,7 MW. 2 sierpnia 2013 roku podpisane zostały umowy dostawy turbin wiatrowych dla tych projektów. Jesienią ruszyły prace budowlane w tych farmach wiatrowych.

Ponadto, podpisana została umowa kredytowa z EBOiR-em na finansowanie budowy tych dwóch farm (na kwotę blisko 243 milionów PLN), z możliwością częściowego finansowania trzeciej farmy o mocy 33,8 MW. W listopadzie zawarto umowę z mBank na sfinansowanie podatku VAT płaconego w związku z realizacją tych projektów.

Obecnie trwają prace związane z organizowaniem przez banki komercyjne pozostałej części finansowania niezbędnego do rozpoczęcie budowy trzeciej farmy (w ramach całego pakietu 103,5 MW).

## BIOMASA ENERGETYCZNA

### Biomasa Energetyczna Północ

Zakład w Sępólnie Krajeńskim w bieżącym okresie operował powyżej wyników z zeszłego roku przede wszystkim ze względu na wyższe ceny peletu oraz istotne ograniczenie kosztów operacyjnych na jednostkę produkcji.

### Biomasa Energetyczna Południe

Na poziomie marży brutto wyniki lepsze od osiągniętych w 2012 roku przede wszystkim ze względu na wyższy poziom produkcji, wyższe ceny peletu oraz istotne ograniczenie kosztów operacyjnych na jednostkę produkcji.

Jednakże wynik EBITDA 2013 zbliżony do rezultatów osiągniętych w 2012 roku w rezultacie dokonania odpisów aktualizujących na łączną kwotę 1,1 mln PLN. Odpisy te dotyczyły zniszczonej i niepełnowartościowej słomy.

### Biomasa Energetyczna Wschód

Miniony rok był pierwszym pełnym okresem funkcjonowania zakładu.

Na poziomie marży brutto wyniki były lepsze od osiągniętych w 2012 roku przede wszystkim ze względu na wyższy poziom produkcji oraz wyższe ceny peletu.

Jednakże wynik EBITDA 2013 pomimo pełnego okresu funkcjonowania był zbliżony do rezultatów osiągniętych w 2012 roku w wyniku dokonania odpisów aktualizujących na łączną kwotę 1,9 mln PLN. Odpisy te objęły zniszczoną i niepełnowartościową słomę.

## **Perspektywy Rozwoju**

W ciągu najbliższego roku obrotowego Spółka tak jak w latach poprzednich będzie koncentrowała swoje wysiłki na rozbudowie portfela farm wiatrowych oraz elektrowni biomasowych.

Całkowite portfolio projektów farm wiatrowych w dewelopmencie wynosi obecnie ok. 1.000 MW, których ukończenie planowane jest na lata 2014-2021. Do końca 2013 roku został zakończony dewelopment 466 MW, z których 302 MW sprzedano (FW Suwałki, FW Tychowo, FW Jarogniew/Mołtowo, FW Wartkowo, FW Pągów, FW Klukowo/Samborsko, FW Myślino), 80 MW działa w ramach Grupy PEP (FW Puck, FW Łukaszów, FW Modlikowice), a dwie farmy o mocy 66,7 MW (FW Gawłowice, FW Rajgród) są w trakcie budowy. Trwają prace nad pozyskaniem finansowaia dla farmy o mocy 33,8 MW.

Spółka będzie pracować również nad pozyskaniem kolejnych projektów elektrowni biomasowych dla znaczących przedsiębiorstw przemysłowych oraz jako niezależnych obiektów dostarczających energię elektryczną do sieci przesyłowych. Budowa obiektów dla odbiorców przemysłowych, które w 100% oparte są na paliwie biomasowym ma na celu zwiększenie ich niezależności energetycznej oraz realizację strategii w zakresie produkcji energii ze źródeł odnawialnych, co prowadzić będzie do zmniejszenia kosztu energii.

Ponadto, Spółka bada możliwości poszerzenia zakresu prowadzonej działalności poprzez pozyskanie nowych projektów (działających lub w trakcie dewelopmentu) w nowych obszarach, np. morskiej energetyki wiatrowej, energetyki konwencjonalnej lub obrotu energią.

W związku z prowadzonymi działaniami Spółka w 2013 roku poniosła wydatki w kwocie 2,8 mln złotych.

**3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności grupy kapitałowej emitenta**

	Nazwa	Opis	Wartość
1	Rentowność kapitału własnego	wynik finansowy netto	1,2%
		średnioroczny stan kapitału własnego	
2	Rentowność netto sprzedaży	wynik finansowy netto	4,2%
		przychody ze sprzedaży	
3	Płynność - wskaźnik płynności I	majątek obrotowy ogółem	5
		zob. krótkoterminowe	
4	Szybkość obrotu należności (w dniach)	średnioroczny stan należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni	188
		przychody ze sprzedaży produktów towarów	
5	Obciążenie majątku zobowiązaniami	(suma pasywów - kapitał własny)*100	45,7%
		suma aktywów	

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

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

Ryzyko konkurencji

Biorąc pod uwagę atrakcyjność inwestowania na rynku na którym Działa Grupa, oczekiwać należy nasilenia się konkurencji, w tym ze strony silnych kapitałowo firm zagranicznych, co może mieć wpływ na możliwość pozyskiwania przez Grupę PEP kolejnych kontraktów outsourcingowych i atrakcyjność możliwych do wynegocjowania warunków realizacji kolejnych projektów.

Ze względu na wynikający z obowiązujących uregulowań prawnych systematyczny wzrost zapotrzebowania na energię wyprodukowaną ze źródeł odnawialnych, małą podaż tego rodzaju energii (Na przełomie 2012 i 2013 roku podaż przekroczyła popyt) i w konsekwencji oczekiwany wzrost jej cen, rośnie atrakcyjność inwestycji w produkcję energii ze źródeł odnawialnych. Należy zatem spodziewać się wzrostu konkurencji także w tym segmencie rynku. Emitent rozpoczął działalność w zakresie operowania farmami wiatrowymi i jest w trakcie developmentu 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 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.

W dniu 21 stycznia 2013 roku nastąpiło przejęcie przez jednostkę dominującą do samodzielnej realizacji projektów developmentu farm wiatrowych o łącznej mocy ok. 530 MW, uprzednio realizowanych na wspólnie przez jednostkę dominującą oraz EPA Wind Spółka z o.o., Sp. K.

Ponadto, Emitent zbudował w ramach własnej struktury organizacyjnej zespół developmentu projektów wiatrowych.

Grupa PEP 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 PEP 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.

#### Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Grupę PEP 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 wzrost produktu krajowego brutto, wskaźnik inflacji, ogólną kondycję polskiej gospodarki, zmiany legislacyjne. Niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych lub regulacji prawnych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów Emitenta lub na zwiększenie kosztów jego działalności.

#### Ryzyko zmiany kursów walutowych

Część umów zawartych przez Grupę PEP z odbiorcami energii przewiduje dokonywanie płatności w EUR. Zmiana kursu EUR może zatem wpływać na wysokość przychodów uzyskiwanych przez Grupę w przeliczeniu na PLN.

Spółki z Grupy PEP ograniczają wpływ ryzyka walutowego na rentowność realizowanych projektów poprzez wykorzystanie narzędzia w postaci tzw. naturalnego hedgingu walutowego – w przypadku projektu, w którym otrzymywane płatności przeliczane są z walut obcych, większość kosztów związanych z budową, modernizacją i bieżącym funkcjonowaniem obiektu (elektrociepłowni lub farmy wiatrowej) ponoszona jest w tej samej walucie. Ponadto, kredyty na finansowanie projektu zaciągane są w walucie, w której później denominowane są przychody.

Natomiast spółki z Grupy PEP 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 Emitenta 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 nocy 33 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### Ryzyko zmiany stóp procentowych

Udział długu w strukturze finansowania Grupy Kapitałowej jest wysoki. Zgodnie ze strategią Grupy PEP, 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 Emitenta i uwzględnione w budżetach projektów może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiąganego przez Grupę PEP. Emitent 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.



#### Ryzyko wahań cen surowców i dostępności surowców wykorzystywanych w procesie produkcji

Obecnie Emitent oraz członkowie jego 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 PEP wykorzystuje gaz ziemny jedynie w produkcji ciepła oraz energii elektrycznej 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 PEP może nie wywiązać się z zobowiązania dostawy ciepła dla swojego kontrahenta.

Ryzyko ograniczenia dostaw jest minimalne, natomiast w związku z uwolnieniem cen gazu od 2014 r. spodziewane jest zwolnienie PGNiG z obowiązku taryfowania cen dla odbiorców powyżej 2,5 mln m<sup>3</sup> - w EC Zakrzów roczne zużycie wynosi ok. 3,2 mln m<sup>3</sup>. Po uwolnieniu, spodziewany jest wzrost cen dla odbiorców przemysłowych analogicznie do rynku energii elektrycznej. W przypadku wzrostu cen występuje minimum 30-45 dniowa inercja w procesie dostosowania taryfy na sprzedaż ciepła.

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 wyniki finansowe Grupy.

Grupa PEP Biomasa Energetyczna Północ (GPBE), Grupa PEP Biomasa Energetyczna Południe (GPBEP) oraz Grupa PEP Biomasa Energetyczna Wschód (GPBEW) – spółki zależne od Emitenta, produkują pellet z biomasy rolniczej na potrzeby energetyki. Pellet produkowany jest ze słomy zbożowej, kukurydzianej i rzepakowej. Głównymi dostawcami 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.

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

Emitent 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 Emitenta i Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko związane z polskim rynkiem energii

Rynek energii w Polsce jest rynkiem regulowanym jedynie częściowo. 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. Emitent nie może zatem wyłączyć definitywnie ryzyka, iż Prezes URE wykorzysta swoje uprawnienia w stosunku do Grupy PEP i jego Grupy Kapitałowej w sposób dla nich niekorzystny. Emitent niweluje jednakże to ryzyko dokładając wszelkich starań, aby jego działalność zgodna była z obowiązkami wynikającymi z Prawa Energetycznego i aktów wykonawczych do tejże 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 PEP, z uwagi na sprzedaż do przedsiębiorstw obrotu oraz do odbiorców przemysłowych nie podlegają zatwierdzeniu przez Prezesa URE. Pomimo faktu, iż Prawo Energetyczne nie wymaga zasadniczo zatwierdzania taryf na energię elektryczną przez Prezesa URE, to taryfy te powinny być jednakże przygotowane zgodnie z zasadami i wytycznymi zawartymi w tym akcie prawnym oraz w aktach wykonawczych wydanych na jego podstawie. W tym miejscu podkreślić należy, iż przepisy Prawa Energetycznego w obecnym brzmieniu, co do zasady, zapewniają pokrywanie uzasadnionych kosztów prowadzenia działalności. Latem 2013 r. Prezes URE zwolnił z obowiązku taryfowania sprzedawców gazu do odbiorców (zarówno spółki obrotu jak i przemysłowi odbiorcy końcowi) zakupujących powyżej 25 mln m<sup>3</sup> gazu. Od początku 2014 r. spodziewane jest dalsze zwolnienie dotyczące odbiorców zakupujących powyżej 2,5 mln m<sup>3</sup>. Może to spowodować wzrost cen gazu dla odbiorców przemysłowych. Ewentualne zmiany mogą okazać się niekorzystne dla Emitenta, jednakże Emitent ma bardzo ograniczone możliwości realnego wpływu na decyzje podejmowane na szczeblu wspólnotowym i ogólnopolskim w powyższym zakresie.

#### Ryzyko zatwierdzenia taryfy na ciepło przez Prezesa URE

Spółki Grupy PEP wytwarzające ciepło zobowiązane są do przedkładania do zatwierdzenia przez Prezesa URE taryf w zakresie sprzedaży ciepła. 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 PEP. W konsekwencji istnieje ryzyko zatwierdzenia przez Prezesa taryfy, która nie zapewni producentowi ciepła odpowiednio wysokiego wynagrodzenia na kapitale, a potencjalnie nawet pokrycia kosztów wytworzenia ciepła. Istnieje także ryzyko opóźnienia zatwierdzenia taryfy na nowy okres taryfowy, co w konsekwencji oznacza, że producent stosuje taryfę obowiązującą w okresie poprzednim, która może nie zapewniać odpowiedniego zwrotu na kapitale. Ziszczenie się powyższego ryzyka może skutkować osiągnięciem przez Grupę PEP wyników gorszych niż oczekiwane.

Ryzyko związane z taryfą na ciepło dotyczy wyłącznie EC Zakrzów. Wpływ ziszczenia się tego ryzyka na wyniki Grupy PEP jest ograniczony z uwagi na relatywnie niewielki udział przychodów ze sprzedaży ciepła z EC Zakrzów 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.

Ostatnio opublikowany projekt Ustawy OZE z dnia 29 stycznia 2014 r. 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. Projektowane zmiany mogą okazać się niekorzystne dla inwestorów, w tym Grupy, realizujących inwestycje w obszarze odnawialnych źródeł energii. Zmiany te w przypadku istniejących obecnie źródeł OZE obejmują m.in.:

- Ustalenie okresu wsparcia w formule zielonych certyfikatów do 15 lat, liczonych od dnia oddania danej instalacji do użytkowania;
- 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 wykonanie udziału energii elektrycznej i paliw pozyskiwanych z odnawialnych źródeł energii zużywanych w energetyce oraz w transporcie oraz wysokości ceny energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym.

W przypadku źródeł zbudowanych po upływie 12 miesięcy od dnia notyfikacji nowych przepisów przez Komisję Europejską, zastosowanie znajdą wskazanie poniżej regulacje :

- konieczność uczestniczenia w aukcjach, gdzie 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 MWe;
- 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, będzie miało korzystny wpływ na działalność Spółki. W szczególności wynikać to będzie z zakończenia okresu tzw. niepewności regulacyjnej. Z uwagi jednak na to, że wspomniana ustawa zawiera opisane powyżej regulacje, konieczne będzie podjęcie przez Spółkę szereg 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 o odnawialne źródła energii.

#### 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.

W okresie IVQ 2012 do IVQ 2013 r. na rynku było więcej zielonych certyfikatów niż wynikało to z obowiązku ich umorzenia, co spowodowało, że ich rynkowa cena uległa znaczącemu obniżeniu, osiągając w styczniu 2013 r. minima na poziomie 100 zł/MWh. Obecnie w I Q 2014 r. sytuacja ulega stopniowemu polepszeniu, głównie za sprawą zmniejszenia podaży z powodu wstrzymywania i/lub znacznego opóźniania przez URE procesu wydawania certyfikatów dla jednostek biomasowych i współspalania biomasy z paliwami konwencjonalnymi. Od kilku tygodni cena rynkowa zielonych certyfikatów porusza się w okolicach 230 zł/MWh. Jednak w przyszłości nadpodaż zielonych certyfikatów może się pogłębić, co może spowodować dalszy spadek cen zielonych certyfikatów. Wobec braku mechanizmów regulacyjnych eliminujących zjawisko nadpodaży, nie można przewidzieć kiedy sytuacja na rynku się zmieni, nie można również wykluczyć, że po okresie bieżącej stabilizacji, zjawisko nadpodaży nie wystąpi ponownie w przyszłości.

Kolejne załamanie się cen zielonych certyfikatów może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe spółek z Grupy (nie mających zawartych długoterminowych umów sprzedaży energii i zielonych certyfikatów) zajmujących się wytwarzaniem energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz obrotem certyfikatami mających obowiązek ich zakupu po z góry określonych cenach, tj. spółek sprzedających zielone certyfikaty. Negatywne konsekwencje nadpodaży zielonych certyfikatów mogą również dotknąć spółki z Grupy, które rozwijają projekty OZE. Takim spółkom może być trudniej uzyskać finansowanie dla rozwijanych projektów, a rentowność tego rodzaju projektów może być znacząco ograniczona.

#### Ryzyko projektowanych 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 współpalających węgiel z biomasą. Projektowane zmiany systemu wsparcia przewidują istotne ograniczenie poziomu wsparcia dla tego rodzaju technologii. Takie zmiany prawa skutkowałyby spadkiem popytu na biomasę.

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

#### Ryzyko zmiany przepisów prawa

Pewne zagrożenie, w ocenie Emitenta, 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 Emitenta i jego 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 PEP. 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.

Należy także podkreślić, iż działalność prowadzona przez Grupę Kapitałową Emitenta 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 Emitenta 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 Emitenta i członków jego 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 ujednolicenia 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 Emitenta interpretacji przepisów podatkowych, istnieje i może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Emitenta.

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

Działalność gospodarcza prowadzona przez Emitenta oraz poszczególnych członków jego Grupy Kapitałowej poddana jest szeregowi regulacji prawnych z zakresu ochrony środowiska. W szczególności istnieje lub może powstać obowiązek uzyskania pozwoleń zintegrowanych, pozwoleń na emisję gazów lub pyłów do powietrza, czy pozwoleń na wytwarzania i zagospodarowanie odpadów. Ponadto, w związku ze wspólnotowym systemem handlu uprawnieniami do emisji CO<sub>2</sub>, koniecznym stało się uzyskanie zezwoleń na uczestnictwo w tym systemie handlu instalacji wykorzystywanych w działalności prowadzonej przez Emitenta lub podmiotów należących do jego Grupy Kapitałowej.

Spełnienie wymagań przewidzianych przepisami dotyczącymi ochrony środowiska może wiązać się z nakładami finansowymi na opracowanie wystąpień i przystosowanie instalacji do spełnienia wymagań. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emisyjnego, Emitent oraz podmioty zależne od niego uzyskały wszelkie pozwolenia wymagane w związku z ochroną środowiska.

Handel emisjami to jeden z instrumentów polityki ekologicznej, służący ograniczaniu emisji zanieczyszczeń. Obowiązek udziału Polski w systemie wynika z realizacji postanowień protokołu 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.

W latach 2012/2013 prowadzone były prace nad Ustawą o handlu emisjami. Ustawa na przełomie grudnia 2013 i stycznia 2014 r. podlegała konsultacjom społecznym. Nowy akt prawny wprowadza szereg zmian w systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych w trzecim okresie rozliczeniowym, czyli latach 2013-2020.

Dwa obiekty należące do Grupy PEP: EC Zakrzów (numer KPRU: PL 0075 05) i EL Mercury (numer KPRU: PL 0879 05) to instalacje spalania o nominalnej mocy cieplnej powyżej 20 MW uczestniczące we wspólnotowym systemie handlu uprawnieniami do emisji.

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.:

1. EC Zakrzów otrzymała wstępny coroczny przydział bezpłatnych uprawnień na mocy artykułu „10a” na poziomie 8 439 (2013-2020). Przy czym, za rok 2014 ilość przydzielonych uprawnień została zmniejszona o połowę ze względu na mniejszą produkcję ciepła przez Instalację w roku 2013. Ze względu na zmniejszoną emisję CO<sub>2</sub>, uprawnienia przydzielone Instalacji pokryją zapotrzebowanie instalacji do rozliczenia emisji. Decyzją Komisji (2013/448/EU z 5 września 2013 r.) opublikowana została lista dotycząca Krajowych Środków Wykonawczych oraz określony został międzysektorowy współczynnik korygujący, na podstawie którego wstępne przydziały dla Instalacji w krajach członkowskich zostały zweryfikowane. Zgodnie z projektem Rozporządzenia (luty 2014) przydział dla EC Zakrzów (przy założeniu zmniejszonej produkcji to w 2013 – 3 978 EUA, a na kolejny rok – 3 909 – co pokrywa zapotrzebowanie instalacji na rozliczenie emisji CO<sub>2</sub>.
2. Na mocy art. „10c” -w ramach derogacji- Instalacja EL Mercury jako producent energii elektrycznej otrzymała przydziały uprawnień do emisji, które zgodnie z decyzją KE zmniejszają się od 22 344 EUA do 0 w 2020r. Uprawnienia do emisji będą przydzielane instalacjom, które znalazły się w tzw. Przejściowym Planie Inwestycyjnym, zgodnie z zapisami nowej Ustawy o handlu uprawnieniami do emisji (mechanizm partycypacji w kosztach instalacji uwzględnionych w Krajowym Planie Inwestycyjnym) oraz wykonują w danym roku inwestycje wskazane w KPI. Ze względu na brak realizacji inwestycji określonych w KPI EL Mercury nie otrzymała w 2013 uprawnień do emisji.

Ze zweryfikowanych raportów Emisji CO<sub>2</sub> dla Instalacji wynika, że w roku 2013 Instalacje wyemitowały:

- EC Zakrzów- 3 198 tony;
- EL Mercury – 26 872 tony.

Obie instalacje z dniem 1 stycznia 2013 r. funkcjonują w ramach nowych, zatwierdzonych przez właściwe organy planów monitorowania emisji CO<sub>2</sub> 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.

Ryzyko związane z niestabilnością systemu handlu emisji, a w szczególności ryzyko wdrożenia legislacji odmiennej niż zakładana przez Emitenta interpretacji przepisów, istnieje i może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Emitenta.

### **Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Emitenta**

#### **Ryzyko związane z trudnościami pozyskania finansowania na realizowane inwestycje**

Emitent dąży do finansowania poszczególnych projektów w formule „project finance” z 70% - 80% udziałem finansowania zewnętrznego i 30%-20% 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 (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 PEP ma możliwość przesunięcia w czasie realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych. W przypadku zaistnienia takich okoliczności, Emitent będzie rozważał inne formy finansowania planowanych projektów, łącznie z rozważeniem czasowego odwrócenia proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymywanymi.

#### **Ryzyko niepowodzenia nowych projektów**

Grupa PEP prowadzi intensywny plan rozwoju i realizuje znaczącą liczbę inwestycji w segmentach outsourcingu energetyki, dewelopmentu i budowy farm wiatrowych oraz produkcji peletu z biomasy rolniczej. Projekty realizowane przez Emitenta wymagają poniesienia znaczących nakładów inwestycyjnych. Nakłady są szczególnie wysokie w przypadku dewelopmentu i budowy farm wiatrowych, a więc obszaru, w którym Emitent planuje rozwijać się i prowadzi obecnie wiele projektów. Emitent podejmuje decyzje o rozpoczęciu fazy dewelopmentu na podstawie szczegółowych modeli finansowych oraz ekspertyz i analiz technicznych, które są tworzone przez wyspecjalizowany Departament Business Development. 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 Emitenta założeń bardziej korzystnych niż rzeczywiste, co spowoduje osiągnięcie przez Grupę PEP niższego niż zakładano zwrotu na

inwestycji w dany projekt. Ponadto, koszty przygotowania projektu, jeszcze przed rozpoczęciem fazy jego dewelopmentu, są również znaczące zwłaszcza w segmencie budowy farm wiatrowych. Niepowodzenie projektu oznacza brak możliwości odzyskania tych wydatków.

Departament Business Dewelopment posiada duże doświadczenie we wszystkich aspektach przygotowywania i wdrażania projektu, takich jak dewelopment, działalność operacyjna obiektów, finansowanie. Emitent 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 Emitent przejął od EPA Wind Sp. z o.o. czołowego dewelopera 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 PEP są inwestycje dotyczące outsourcingu energetyki przemysłowej oraz energetyki ze źródeł odnawialnych.

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 Emitenta 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 osiągnięcie 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.

#### Ryzyko konkurencji w pozyskiwaniu lokalizacji na projekty farm wiatrowych

Ze względu na wzmocnienie systemu wsparcia dla energetyki odnawialnej w UE i Polsce wzrosła atrakcyjność finansowa projektów wiatrowych i w konsekwencji wzrasta konkurencja w pozyskiwaniu lokalizacji. Jednak, ze względu na rozpoczęcie działalności w obszarze dewelopmentu farm wiatrowych już w 2003 roku, Spółka posiada doświadczenie w pozyskiwaniu lokalizacji oraz szeroki portfel zdefiniowanych projektów wiatrowych. Ponadto Emitent dysponuje w ramach własnej struktury organizacyjnej rozbudowanym zespołem doświadczonych w dewelopowaniu projektów wiatrowych pracowników. Dlatego też, Spółka uważa, że będzie w stanie ukończyć zakładany dewelopment ok. 1,000 MW do 2021 roku.

#### Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców

Każdy z projektów outsourcingu energetyki przemysłowej opracowywanych i wdrażanych przez Emitenta jest przygotowywany dla (w praktyce) jednego lub kilku odbiorców – przedsiębiorstw produkcyjnych. W miarę rozwoju działalności Grupy Kapitałowej, realizacji kolejnych projektów outsourcingowych oraz ekspansji na rynku produkcji energii ze źródeł odnawialnych, udział poszczególnych odbiorców w strukturze przychodów będzie malał. Obecnie udział tylko trzech odbiorców w strukturze przychodów ze sprzedaży ogółem Grupy przekroczył 10% przychodów.

#### Ryzyko związane z kondycją finansową klientów

W segmencie outsourcingu energetyki przemysłowej Grupa PEP 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 PEP ma



zatem kluczowe znaczenie dla powodzenia projektów, wyników finansowych osiągniętych przez Grupę PEP, a także dla kondycji finansowej Grupy PEP. Także gwałtowne zmniejszenie zużycia energii przez klienta może mieć wpływ na efektywność produkcji energii.

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

#### 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. Emitent podjął decyzję 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, zniszczeniem lub utratą majątku

Poważna awaria, uszkodzenie, utrata części lub całości rzeczowego majątku trwałego posiadanego przez Grupę PEP, 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 Emitenta oraz członków jego 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 Emitenta 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 przejście tych specjalistów poprzez oferowanie im konkurencyjnych warunków pracy i płacy

istnieje ryzyko odejścia pracowników o kluczowym znaczeniu z punktu widzenia rozwoju Emitenta i Grupy Kapitałowej. Mogłoby to mieć wpływ na wyniki i realizację strategii Emitenta.

Ryzyko to jest ograniczane przez:

- wysoką, wewnętrzną kulturę organizacyjną Emitenta, 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 Emitenta pokazuje, że ryzyko wystąpienia niespodziewanych awarii skutkujących przekroczeniem budżetów operacyjnych w obiektach jest małe. W ramach ograniczania tego ryzyka PEP S.A. doskonalili procedury eksploatacji oraz zawiera umowy ubezpieczenia lub stosuje zapisy kontraktowe pozwalające przenieść ewentualne dodatkowe koszty na podwykonawców.

#### Ryzyko wynikające z zabezpieczania przepływów środków pieniężnych

Na dzień 31 grudnia 2013 roku, Grupa posiadała następujące instrumenty zabezpieczające dla celów stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych:

Data zapadalności instrumentu zabezpieczającego	Wartość zabezpieczenia. Zakup waluty w tys. EUR.	Kurs zabezpieczenia	Instrument
2014-02-28	2 427	4,2099	środki pieniężne
2014-04-30	4 021	4,2099	środki pieniężne
2014-05-30	6 968	4,2099	środki pieniężne
2014-06-30	4 944	4,2099	środki pieniężne
2014-06-30	3 996	4,2788	Forward
2014-07-31	8 915	4,2881	Forward
2014-08-29	11 096	4,2969	Forward
2014-09-30	11 637	4,3065	Forward
2014-10-31	8 825	4,3160	Forward
2014-11-28	2 131	4,3247	Forward
<b>64 960</b>			

Celem zawarcia transakcji zabezpieczających jest ograniczenie wpływu zmian kursów walutowych na wysokość przyszłych wysoce prawdopodobnych płatności walutowych z tytułu umowy inwestycyjnej na realizację dostaw turbin dla dwóch realizowanych obecnie projektów.

Celem ustanowienia rachunkowości zabezpieczeń jest wyeliminowanie niedopasowania księgowego pomiędzy momentem rozpoznania wpływu na zysk (stratę) netto instrumentu zabezpieczającego i pozycji zabezpieczanej.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku, Grupa rozpoznała - 2.235 tys. zł. kapitałów z tytułu powyższych kontraktów. Wynik na realizacji transakcji forward odniesiony zostanie do środków trwałych w budowie i obciąży rachunek zysków i strat przez przewidywany okres amortyzacji środka trwałego, który wynosi ok.20 lat.

## 5. 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

Spółka nie prowadzi transmisji obrad Walnego Zgromadzenia, jak również nie rejestruje jego przebiegu. Z uwagi na poważne koszty prowadzenia działań wskazanych w zdaniu poprzednim, Spółka nie planuje wprowadzenia transmisji i rejestracji obrad Walnego Zgromadzenia. W opinii Spółki dotychczasowy sposób informowania akcjonariuszy o przebiegu Walnego Zgromadzenia, tj. podawanie do publicznej wiadomości treści podjętych uchwał, jest wystarczający.

Określenia składu Rady Nadzorczej jest suwerenną decyzją akcjonariuszy Spółki, z uwagi na fakt, iż nie zdecydowali oni o powołaniu w skład Rady Nadzorczej kobiet nie jest przestrzegane zalecenie z pkt. I.9 oraz nie są przekazywane informacje, o których mowa w pkt. II.1.2a.

Statut Spółki nie przewiduje możliwości uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu za pośrednictwem Internetu, z tego powodu nie jest spełnione zalecenie zawarte w pkt. IV.10.

- 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. 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 17.2 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 3 (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 umocowanie 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 dokonane 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.	Jacek Głowacki	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
3.	Marek Gabryjelski	Członek Rady Nadzorczej
4.	Arkadiusz Jastrzębski	Członek Rady Nadzorczej
5.	Mariusz Nowak	Członek Rady Nadzorczej
6.	Łukasz Rędziniak	Członek Rady Nadzorczej

W dniu 6 listopada 2013 roku Przewodniczący Rady Nadzorczej p. Dariusz Mioduski złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej.

W dniu 4 grudnia 2013 roku Walne Zgromadzenie powołało w skład Rady Nadzorczej p. Łukasz Rędziniaka oraz powierzyło p. Tomaszowi Mikołajczakowi funkcję Przewodniczącego Rady.

Rada Nadzorcza składa się z pięciu lub sześciu członków. Liczba członków Rady Nadzorczej danej kadencji ustalana jest przez Walne Zgromadzenie. Kadencja Rady Nadzorczej trwa 3 (trzy) lata, z wyjątkiem kadencji pierwszej Rady Nadzorczej, która trwa 1 (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. 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) pozostali członkowie Rady Nadzorczej powoływani są i odwoływani przez Walne Zgromadzenie.

#### 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) Jacek Głowacki – członek oraz (iii) Marek Gabryjelski - 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 dywidendy) 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;

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, wydierżawienie, 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) USD wedle Kursu Wymiany;

l) wyrażanie zgody na wydatkowanie przez Spółkę kwot przekraczających równowość w złotych 250.000,00 (dwieście pięćdziesiąt tysięcy) dolarów USA 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 równowość 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 równowość w złotych 500.000 (pięćset tysięcy) dolarów USA 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 użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości chyba że dokonanie danej czynności było przewidziane w zatwierdzonym budżecie Spółki lub budżecie Projektu.

Zarząd

*Skład*

Lp.	Imię i nazwisko	Funkcja
1.	Zbigniew Prokopowicz	Prezes Zarządu
2.	Anna Kwarcińska	Wiceprezes Zarządu
3.	Michał Kozłowski	Wiceprezes Zarządu

**6. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem informacji w zakresie:**

- a. postępowania dotyczącego zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem: przedmiotu postępowania oraz stanowiska emitenta,

Nie wystąpiły postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowi co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

- b. dwu lub więcej postępowań dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta, z określeniem łącznej wartości postępowań odrębnie w grupie zobowiązań oraz wierzytelności wraz ze stanowiskiem emitenta w tej sprawie oraz, w odniesieniu do największych postępowań w grupie zobowiązań i grupie wierzytelności – ze wskazaniem ich przedmiotu, wartości przedmiotu sporu, daty wszczęcia postępowania oraz stron wszczętego postępowania

Nie wystąpiły postępowania dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość stanowi odpowiednio co najmniej 10% kapitałów własnych emitenta.

- c. inne postępowania

Spółka zależna Spółki – Interpep Sp. z o.o. dochodzi zapłaty przez swojego kontrahenta kwoty ok. 600.000,00 zł. W sprawie wydany został nakaz zapłaty, od którego dłużnik wniósł zarzuty. Sprawa w toku.

Spółka zależna Spółki – Grupa PEP – Biomasa Energetyczna Południe Sp. z o.o. dochodzi od swoich kontrahentów zapłaty, łącznie 160.000,00 zł tytułem zwrotu zapłaconych zaliczek. Sprawy w toku.

**7. 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) [mln PLN]		31.12.2013	31.12.2013
przychody netto ze sprzedaży energii		33,4	23,94%
Ilość sprzedanej energii elektrycznej	[MWh]	187 749	
przychody netto ze sprzedaży ciepła		5,5	3,94%
Ilość ciepła sprzedanego	[GJ]	54 000	
przychody netto z projektów konsultacyjnych		0,6	0,43%
przychody z usług dzierżawy i operatorskie		1,4	1,00%
przychody ze sprzedaży towarów		3,6	2,58%
przychody ze sprzedaży słomy		0,1	0,07%
przychody ze sprzedaży peletów		55,6	39,87%
przychody netto z tytułu świadectw pochodzenia		38,7	27,74%
naliczone przychody netto z tytułu zredukowanej emisji CO2 (Joint Implementation Mechanism)		0,1	0,07%
przychody ze sprzedaży dewelopmentu farm wiatrowych		0,0	0,00%
Inne przychody		0,5	0,36%
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem</b>		<b>139,5</b>	<b>100,00%</b>

**8. 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 2013 roku całość produkcji i usług były świadczone dla odbiorców krajowych. Z uwagi na charakter prowadzonej działalności – produkcji energii cieplnej i elektrycznej dla określonego klienta, każdy z projektów outsourcingu energetyki przemysłowej opracowywanych i wdrażanych przez Emitenta jest przygotowywany dla (w praktyce) jednego lub kilku odbiorców – przedsiębiorstw produkcyjnych. W miarę rozwoju działalności Grupy Kapitałowej, realizacji kolejnych projektów outsourcingowych oraz ekspansji na rynku produkcji energii ze źródeł odnawialnych, udział poszczególnych odbiorców w strukturze przychodów będzie malał. Obecnie udział tylko trzech odbiorców w strukturze przychodów ze sprzedaży ogółem Grupy przekroczył 10% przychodów.

Nazwa odbiorcy	Przedmiot sprzedaży	Rodzaj powiązań z Grupą Kapitałową	2013
Grupa Tauron S.A.	sprzedaż świadectw pochodzenia i energii elektrycznej	brak powiązań	35%
GDF Suez Bioenergia Sp. z o.o.	sprzedaż peletu	brak powiązań	17%
EDF Paliwa Sp. z o.o.	sprzedaż peletu	brak powiązań	13%

Podstawowymi surowcami wykorzystywanymi przez Grupę do produkcji energii cieplnej i elektrycznej oraz peletu z biomasy są obecnie gaz ziemny oraz słoma.

W zakresie pozyskania słomy Grupa nie jest uzależniona od jednego dostawcy. Grupa dokonuje zakupu gazu od PGNIG SA, ale posiada możliwości zakupu paliwa gazowego na wolnym rynku. Grupa jest uzależniona od sieci przesyłowych Grupy PGNIG SA.

Poniżej przedstawiono innych dostawców towarów i usług, których udział w 2013 roku osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem.

Nazwa dostawcy	Przedmiot sprzedaży	Rodzaj powiązań z Grupą Kapitałową	2013
SIEMENS SP. Z O.O.	Zakup turbin do projektów wiatrowych	brak powiązań	40%
PRZEDSIĘBIORSTWO BUDOWNICTWA DROGOWO- INŻYNIERYJNEGO S.A.	Roboty budowlane	brak powiązań	16%

**9. 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.

**10. 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 3 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**11. 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**

Informacje na temat transakcji z podmiotami powiązanymi zostały zaprezentowane w nocie 37 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**12. 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w notach 20, 21, i 22 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**13. 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**

Informacje na temat udzielonych pożyczek są przedstawione w nocie 35.2 do jednostkowego sprawozdania finansowego oraz nocie 12 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**14. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym 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 26.1 do jednostkowego sprawozdania finansowego oraz nocie 24.1 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Poniżej przedstawiono informacje o otrzymanych poręczeniach i gwarancjach:

<b>Podmiot odpowiedzialny/wystawca gwarancji lub poręczenia</b>	<b>Podstawa</b>	<b>Wartość</b>	<b>Okres</b>
Polenergia S.A./Bank DnB NORD Polska SA	Umowa sprzedaż praw majątkowych (zielonych certyfikatów)	1.000.000 PLN	03.10.2013
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)
KSG Agro Polska Sp. z o.o./KSG Agro SA	Umowa licencyjna	-	31.12.2025
Konsorcjum ERBUD SA & PBDI SA/ Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe Ergo Hestia	Kontrakt dotyczący prac budowlanych – budowa FW Gawłowice	2.971.098,44 PLN	30.01.2015
Electrum sp. z o.o. /Raiffeisen Bank Polska SA	Kontrakt dotyczący prac elektrycznych – budowa FW Gawłowice	946.780,20 PLN	do 01.04.2015
		472.390,10 PLN	do 31.03.2018
MegaPol SA/ING Bank Śląski SA	Kontrakt dotyczący prac elektrycznych – budowa FW Gawłowice	916.669,80 PLN	do 01.04.2015
		458.334,90 PLN	do 31.03.2018
SGS Polska sp. z o.o./ Societe Generale Corporate & Investment Banking	Kontakt dotyczący pełnienia funkcji Inżyniera Kontraktu - budowa FW Gawłowice	165.000,00 PLN	do 02.02.2015
		49.500,00 PLN	do 02.01.2018
Konsorcjum ERBUD SA & PBDI SA/ Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe Ergo Hestia	Kontrakt dotyczący prac budowlanych – budowa FW Rajgród	1.896.693,51 PLN	14.01.2015

Sprawozdanie z Działalności Grupy Kapitałowej Polish Energy Partners  
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013

Konsorcjum Electrum sp. z o.o. i MegaPol SA/Raiffeisen Bank Polska SA	Kontrakt dotyczący prac budowlanych – budowa FW Rajgród	2.300.100,00 PLN	do 01.02.2015
		1.150.050,00 PLN	do 31.10.2017
SGS Polska sp. z o.o./ Societe Generale Corporate & Investment Banking	Kontakt dotyczący pełnienia funkcji Inżyniera Kontraktu - budowa FW Rajgród	100.000,00 PLN	Do 15.01.2015
		30.000,00 PLN	Do 02.01.2018
Siemens sp. z o.o./ Siemens Aktiengesellschaft	Umowa dostawy turbin – FW Gawłowice	Aktualna wartość kontraktu	29.12.2019
Siemens sp. z o.o./ Siemens Aktiengesellschaft	Umowa dostawy turbin – FW Rajgród	Aktualna wartość kontraktu	29.12.2019

**15. 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 (tj. w 2013 roku) Spółka nie przeprowadziła emisji papierów wartościowych.

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

W 2013 roku Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

**17. 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 2013 nie wystąpiły zagrożenia związane z możliwością regulowania zobowiązań.

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

PEP dąży do finansowania poszczególnych projektów w 70%-80% udziałem kredytów, a w 30%-20% kapitałem własnym.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa planuje w 2014 roku ponieść nakłady na rzeczowe aktywa trwałe w szacunkowej łącznej kwocie około 486 milionów złotych. Kwoty te przeznaczone będą głównie na zakup nowych maszyn i urządzeń w realizowanych projektach, a w szczególności na sfinansowanie: budowy elektrowni wiatrowych, development oraz rozpoczęcie budowy kolejnych farm wiatrowych.

**19. 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 2 przeanalizowano szczegółowo ważne zdarzenia mające znaczny wpływ na działalność i wyniki finansowe Emitenta. Wszystkie te zdarzenia mają charakter typowy dla prowadzonej działalności.

**20. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa emitenta oraz opis perspektywy 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**

Obecność Polski w Unii Europejskiej

Obecność Polski w Unii Europejskiej wiąże się między innymi z koniecznością dostosowania polskiego prawodawstwa dotyczącego energetyki do standardów obowiązujących w Unii. Wspólnota wpływa na kształt rynku energetycznego w państwach członkowskich poprzez dyrektywy, wydawane przez Parlament Europejski. W odniesieniu do obszaru działalności PEP SA najistotniejsze dyrektywy dotyczą:

Wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/28/WE z dnia 23 kwietnia 2009 r. "w sprawie promowania stosowania energii ze źródeł odnawialnych zmieniająca i w następstwie uchylająca dyrektywy 2001/77/WE oraz 2003/30/WE". Dyrektywa ta promuje „zieloną” energię, aby zmniejszyć zależność rynków europejskich od importu nośników energii, a także w celu ograniczania eksploatacji i zanieczyszczania środowiska naturalnego. Inaczej niż uchylone nią Dyrektywy, do promocji źródeł OZE podchodzi bardziej kompleksowo i ponadbranżowo; wpływa na zmiany legislacyjne Państw Członkowskich w kierunku zwiększania udziału OZE i mechanizmów promujących zieloną energię.

Zmniejszanie emisji zanieczyszczeń do środowiska z dużych obiektów przemysłowych: Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/75/UE z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie emisji przemysłowych – EID.

Dyrektywa nie jest nowym aktem prawnym, powstała z połączenia obowiązujących dyrektyw (m.in 2008/1/WE -wcześniej 96/61/WE- w sprawie zintegrowanego zapobiegania zanieczyszczeniom i ich kontroli (IPPC), 2001/80/WE w sprawie ograniczenia emisji niektórych zanieczyszczeń do powietrza z dużych obiektów energetycznego spalania (LCP). Dyrektywa zaostrza wymagania emisyjne zarówno w stosunku do obiektów istniejących jak i nowych, zwiększa rolę BAT (najlepszych dostępnych technologii) przy planowaniu rozwiązań technologicznych nowych dużych obiektów spalania oraz nakłada na podmioty obowiązek monitorowania emisji zanieczyszczeń do wód i gleby.

Promowania efektywnych sposobów wytwarzania energii – (Dyrektywa 2004/8/WE) – UE uznała, iż zwiększenie udziału kogeneracji, czyli wytwarzania energii elektrycznej w skojarzeniu z energią ciepłą wpływa na redukcję emisji gazów cieplarnianych do atmosfery. Wprowadziła więc mechanizmy promujące tę technologię wytwarzania energii.

Zwiększania konkurencyjności rynku – (Dyrektywa 2003/54/WE) – celem strategicznym UE jest zwiększenie konkurencyjności na rynku energetycznym poprzez możliwość wyboru przez odbiorców energii dowolnego jej dostawcy. Stwarza to dużą szansę dla rozwoju źródeł wytwarzania energii zlokalizowanych blisko odbiorcy końcowego.

Udział Polski w rynku handlu uprawnieniami do emisji dwutlenku węgla. W 2003 r. Komisja Europejska - na mocy protokołu z Kioto - Dyrektywą 2003/87/EC wprowadziła system handlu uprawnieniami do emisji dwutlenku węgla (ETS). W ramach pakietu klimatyczno-energetycznego przyjęta została Dyrektywa 2009/29/WE z dnia 23 kwietnia 2009 r. zmieniająca Dyrektywę 2003/87/WE w celu usprawnienia i rozszerzenia wspólnotowego systemu handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych. Polska uczestniczy w systemie handlu i krajowe prawodawstwo dostosowane jest do wymogów unijnych.

Polska dostosowuje przepisy prawne dotyczące rynku energii do standardów europejskich w kierunku wytyczonym Dyrektywami Parlamentu Europejskiego. W konsekwencji niezbędna będzie modernizacja większości elektrociepłowni przemysłowych, które obecnie nie odpowiadają normom wynikającym z wymagań ochrony środowiska, a także wzrost produkcji energii ze źródeł odnawialnych. Przewiduje się również wzrost zużycia energii, które obecnie jest w Polsce niższe o około 40% niż w krajach „starej” Unii Europejskiej. Przewidywane zmiany na polskim rynku energetycznym stwarzać będą szanse rozwoju działalności prowadzonej przez Emitenta. Obiekty PEP już obecnie spełniają standardy europejskie w zakresie wymagań związanych z ochroną środowiska. PEP inwestuje i zamierza inwestować w wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych. Przewidując wzrost zapotrzebowania rynku na „zieloną” energię pochodzącą ze źródeł odnawialnych wynikający z rozporządzeń PEP zamierza inwestować w obiekty wytwarzające energię dzięki sile wiatru oraz spalaniu biomasy.

Konsekwencją wstąpienia Polski do Unii Europejskiej jest także ograniczenie barier w prowadzeniu działalności gospodarczej na terenie państw wchodzących w skład Wspólnoty. Z jednej strony oferuje to Emitentowi możliwość ekspansji na rynki innych państw członkowskich UE, z drugiej jednak, zwłaszcza w kontekście przewidywanego wzrostu zapotrzebowania na energię ze źródeł odnawialnych w Polsce, skutkować może nasileniem się konkurencji ze strony firm zagranicznych.

#### Czynniki makrootoczenia

Tempo rozwoju gospodarczego w Polsce w dużym stopniu wpływa na wyniki przedsiębiorstw działających na polskim rynku, a także na ich zamierzenia inwestycyjne. Widoczna poprawa koniunktury gospodarczej pozwala oczekiwać wzrostu inwestycji, między innymi w zakresie modernizacji procesów produkcyjnych, co wiązać się może także z modernizacją elektrociepłowni przemysłowych. Pozwala to Emitentowi oczekiwać wzrostu zainteresowania przedsiębiorstw usługami świadczonymi przez PEP.

Koniunktura gospodarcza, a co za tym idzie wielkość popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego, ma znaczenie dla kondycji obecnych i przyszłych klientów Emitenta i Grupy Kapitałowej, a w związku z tym wpływa na możliwości wywiązywania się przez nich ze zobowiązań wobec Grupy PEP.

#### Rozwój rynku usług outsourcingowych

W trosce o zwiększanie konkurencyjności na polskim rynku, przedsiębiorstwa decydują się na wydzielenie funkcji pomocniczych, niezwiązanych bezpośrednio z głównym przedmiotem działalności na zewnątrz i powierzenie ich realizacji wyspecjalizowanym podmiotom. Pozwala to ograniczać koszty związane z samodzielnym wykonywaniem tych funkcji i umożliwia skoncentrowanie się na działalności podstawowej. Ponadto możliwe jest przynajmniej częściowe przeniesienie na firmę outsourcingową ryzyk operacyjnych związanych z działalnością wspomagającą powierzoną tej firmie. Popularność zyskał już outsourcing m. in. w dziedzinie rozwiązań i obsługi informatycznej, ochrony obiektów, usług porządkowych i cateringowych. Przewiduje się, że wydzielana będzie coraz szersza gama usług, a na krok ten decydować się będzie coraz więcej firm. Biorąc pod uwagę przewidywaną konieczność modernizacji elektrociepłowni przemysłowych, w związku ze wzrastającymi wymogami związanymi z ochroną środowiska, spodziewać się należy, że wiele przedsiębiorstw o energochłonnej produkcji decydować się będzie na powierzenie wyspecjalizowanym firmom zaprojektowania, wykonania i

zarządzania nowoczesnymi obiektami energetycznymi, w szczególności w oparciu o paliwa z biomasy.

#### Rozwój rynku energii odnawialnej

Konieczność dostosowania polskiego rynku energii do wymogów wynikających z członkostwa w Unii Europejskiej stwarza potencjał do dynamicznego rozwoju wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych.

Jeszcze przed przystąpieniem do Unii Europejskiej Polska zobowiązała się do wypełniania zobowiązań dotyczących produkcji energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych.

Na podstawie rozporządzenia Ministra Gospodarki z dnia 18 października 2012 r. w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczenia opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii oraz obowiązku potwierdzania danych dotyczących ilości energii elektrycznej wytworzonej w odnawialnym źródle energii (Dz. U. poz. 1229 z dnia 9 listopada 2012 r.), przedsiębiorstwa energetyczne zobowiązane są do zakupu energii odnawialnej (w postaci tzw. zielonych certyfikatów) tak, aby w zakupionej energii elektrycznej udział energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych wynosił nie mniej niż:

- 1) 10,4 % - w 2012 r.;
- 2) 12,0 % - w 2013 r.;
- 3) 13,0 % - w 2014 r.
- 4) 14,0 % - w 2015 r.
- 5) 15,0 % - w 2016 r.
- 6) 16,0 % - w 2017 r.
- 7) 17,0% - w 2018 r.
- 8) 18,0% - w 2019 r.
- 9) 19,0% - w 2020 r.
- 10) 20,0% - w 2021 r.

PEP szacuje, że w roku 2013 przy zużyciu energii w Polsce na poziomie około 123.500 GWh zapotrzebowanie na energię odnawialną wynikające z wyżej opisanego obowiązku wynosiło około 16.055 GWh. Jednocześnie szacujemy, że produkcja energii ze źródeł odnawialnych wynosiła około 16.000 GWh. Oznacza to, że po roku występowania zjawiska nadpodaży zielonych certyfikatów, rynek przynajmniej częściowo się zbilansował. Niewywiązywanie się z obowiązku osiągnięcia wymaganego udziału energii odnawialnej w wolumenie sprzedaży przez podmioty dostarczające energię odbiorcom końcowym skutkuje obowiązkiem wniesienia opłaty zastępczej ustalonej na poziomie 297,35 PLN w roku 2013 za każdą MWh niedoboru tej energii w sprzedaży całkowitej.

Przewiduje się, że w związku z projektowaną Ustawą o Odnawialnych Źródłach Energii zasady ustalania wysokości opłaty zastępczej, a tym samym dochody osiągane przez producentów energii ze źródeł odnawialnych ulegną zmianom. Zgodnie z zaprezentowanym projektem Ustawy łączne dochody osiągane przez producentów energii ze źródeł odnawialnych kształtować się będą na poziomie realnym około 470zł/MWh (przy założeniu, że dana instalacja będzie dostawać jeden certyfikat za jedną jednostkę wyprodukowanej energii).

Wybrane projektowane zmiany w legislacji (określenie poziomu dochodów, gwarancja wsparcia na 15 lat.) mogą wpłynąć pozytywnie na rozwój rynku energii odnawialnej w Polsce.

Biorąc pod uwagę istniejące w Polsce warunki klimatyczne i geologiczne w praktyce głównymi źródłami rozwoju produkcji „zielonej” energii mogą być w naszym kraju spalanie biomasy i siła wiatru. Duże oczekiwania wiąże się zwłaszcza z rozwojem rynku energii wiatrowej – około 30% powierzchni kraju cechuje się warunkami odpowiednimi do pracy farm wiatrowych, a na 5% powierzchni istnieją warunki bardzo korzystne do produkcji energii dzięki sile wiatru. Najlepszymi lokalizacjami są regiony wybrzeża Morza Bałtyckiego. W roku 2013 według URE wielkość



zainstalowanej mocy służącej wytwarzaniu tej energii wynosiła około 3390 MW, a w oparciu o dane ARE, produkcję w 2013 roku można oszacować na około 5.550 GWh.

#### Pozycja konkurencji

Rynek outsourcingu elektrociepłowni przemysłowych cechuje się małą konkurencją. Perspektywy rozwoju, zarówno rynku outsourcingu elektrociepłowni przemysłowych, jak i rynku energii odnawialnej, mogą przyczynić się do wzrostu konkurencji w tych segmentach rynku energii. Unikalne doświadczenia oraz kompetencje Emitenta w zakresie tworzenia, finansowania i zarządzania złożonymi rozwiązaniami energetycznymi powinny umożliwić PEP skuteczne konkurowanie.

#### Dostępność finansowania dla dewelopowanych projektów

Emitent dąży do finansowania poszczególnych projektów w formule project finance z 70% - 80% udziałem finansowania zewnętrznego i 30%-20% 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 PEP ma możliwość przesunięcia w czasie realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych. W przypadku zaistnienia takich okoliczności, Emitent będzie rozważał inne formy finansowania planowanych projektów, łącznie z rozważeniem czasowego odwróceniem proporcji pomiędzy udziałami sprzedawanymi i zatrzymywanymi.

### **Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej**

#### Sprawność operacyjna obiektów

PEP 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 doskonała 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 osiągane w przyszłości jest zdolność do tworzenia i zarządzania nowymi projektami. PEP dysponuje wysoko wykwalifikowaną i zaangażowaną w realizację strategii kadrą menedżerską i inżynierską. W ciągu prawie dziesięciu lat działalności PEP zbudował 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**

Perspektywy rozwoju działalności szerzej omówiono w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

Grupa Kapitałowa PEP działa na rynku outsourcingu energetyki przemysłowej i rynku wytwarzania energii ze źródeł odnawialnych, operując obiektami Elektrociepłownia Zakrzów i Elektrownia Mercury, farmami wiatrowymi o łącznej mocy 80 MW oraz produkując paliwo z biomasy dostarczane do odbiorców przemysłowych. Emitent zamierza dalej zwiększać swój udział w rynku energii odnawialnej wytwarzając energię wiatrową, energię z biomasy w dedykowanych jednostkach oraz produkując paliwa z biomasy.

Czynniki wzrostu:

- specjalizacja w realizacji i konfiguracji przemysłowych, energetycznych projektów outsourcingowych, przygotowanych pod potrzeby indywidualnych klientów, w oparciu o wykorzystanie biomasy jako paliwa,
- koncentracja na klientach o dobrej kondycji finansowej, działających na perspektywicznych rynkach,
- rozwijanie wysoko wykwalifikowanej kadry menedżerskiej, finansowej i inżynierskiej, dysponującej kompetencjami niezbędnymi do zarządzania istniejącymi i tworzenia nowych projektów,
- umacnianie pozycji na rynku energii odnawialnej – budowa farm wiatrowych oraz elektrowni na biomasę i rozwój zespołu deweloperskiego
- zajęcie znaczącej pozycji na rynku dostaw biomasy.

Szerzej, politykę w zakresie kierunków rozwoju grupy kapitałowej Emitenta opisano w punkcie 2, 18 i 20 niniejszego sprawozdania.

### **21. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem emitenta i jego grupą kapitałową**

W roku obrotowym 2013 nie wystąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego grupą kapitałową.

### **22. 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.

Pani Anna Kwarcieńska 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.

- 23. 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**

Wynagrodzenia osób zarządzających i nadzorujących zostały przedstawione w nocie 39 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

- 24. 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 31 grudnia 2013 roku nie posiadają akcji Spółki.

- 25. 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

- 26. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

W chwili obecnej w Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

- 27. 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 8 lipca 2013 roku pomiędzy Polish Energy Partners S.A. a KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa na przeprowadzenie przeglądu śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Umowa z dnia 30 września 2013 roku pomiędzy Polish Energy Partners S.A. a KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa na przeprowadzenie badania sprawozdania finansowego Spółki za rok kończący się 31 grudnia 2013 roku oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok kończący się 31 grudnia 2013 roku.

Ponadto poszczególne spółki wchodzące w skład Grupy zawarły z KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa umowy na badanie sprawozdań finansowych za rok kończący się 31 grudnia 2013 roku.

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

Łączna wysokość wynagrodzenia wynikającego z wymienionych wyżej umów wynosi 255 tysięcy złotych.

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

Opis pozycji pozabilansowych w ujęciu podmiotowym, przedmiotowym i wartościowym został przedstawiony w nocie 24 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.