

Grupa Kapitałowa Polenergia S.A.

**PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ POLENERGIA
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY
DNIA 30 CZERWCA 2015 ROKU**

Zbigniew Prokopowicz – Prezes Zarządu

Jacek Głowacki – Wiceprezes Zarządu

Anna Kwarcieńska – Wiceprezes Zarządu

Michał Kozłowski – Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 11 sierpnia 2015 roku

1. Łączny rachunek zysków i strat za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 roku

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

Ponadto, dla danych porównywalnych efekt alokacji ceny nabycia został rozpoznany za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 roku.

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

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

Wyniki Grupy Polenergia (przy założeniu że datą przejęcia był początek rocznego okresu sprawozdawczego) w tys. PLN	Za okres zakończony 30.06.2015 r.	Za okres zakończony 30.06.2014 r.	Różnica r/r
Przychody ze sprzedaży	1 304 941	1 399 214	(94 273)
Przychody z tytułu świadczeń pochodzenia	50 405	45 354	5 051
Przychody ze sprzedaży	1 355 346	1 444 568	(89 222)
w tym Segment obrotu	1 005 862	1 119 327	(113 465)
Koszt własny sprzedaży	(1 273 785)	(1 386 566)	112 781
w tym Segment obrotu	(998 033)	(1 116 615)	118 582
Zysk brutto ze sprzedaży	81 561	58 002	23 559
Pozostałe przychody operacyjne	2 873	3 590	(717)
Koszty ogólnego zarządu	(14 942)	(14 892)	(50)
Pozostałe koszty operacyjne	(2 131)	(1 520)	(611)
Zysk operacyjny	67 361	45 180	22 181
Amortyzacja	41 559	41 367	192
EBITDA	108 920	86 547	22 373
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia	1 206	(5 594)	6 800
Koszty pozyskania finansowania korporacyjnego	143	-	143
Skorygowana EBITDA*	110 269	80 953	29 316
Przychody finansowe	4 956	5 910	(954)
Koszty finansowe	(22 930)	(19 746)	(3 184)
Zysk (Strata) brutto	49 387	31 344	18 043
Podatek dochodowy	(13 381)	(2 763)	(10 618)
Zysk (Strata) netto	36 006	28 581	7 425
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia	5 076	(1 724)	6 800
Eliminacja efektu niezrealizowanych różnic kursowych	(476)	124	(600)
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta	-	(255)	255
Eliminacja efektu wyceny kredytów	2 407	527	1 880
Koszty pozyskania finansowania korporacyjnego	116	-	116
Skorygowany Zysk Netto*	43 129	27 253	15 876
Skorygowana EBITDA (bez segmentu obrotu)	106 836	81 524	25 312
Skorygowana marża EBITDA (bez segmentu obrotu)	30,6%	25,1%	5,5%

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

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

Połączone wyniki na poziomie skorygowanych (znormalizowanych) EBITDA oraz zysku netto prezentują istotny wzrost r/r, odpowiednio EBITDA o 29,3 mln PLN (36%) oraz zysku netto o 15,9 mln PLN (58%).

Analizując wyniki Grupy na poziomie EBITDA należy zwrócić uwagę na skokowy wzrost segmentu energetyki wiatrowej (o 32,3 mln PLN), który jest przede wszystkim pochodną uruchomienia nowych farm (Gawłowice, Rajgród) w drugiej połowie 2014 roku oraz lepszych wyników projektów Amon i Talia wynikających z korzystnych warunków wietrznych.

Kolejnym segmentem który zaraportował istotną poprawę wyników był segment obrotu, którego EBITDA wzrosła o 4,0 mln PLN r/r co było przede wszystkim spowodowane optymalizacją obrotu

energiją w ramach grupy kapitałowej, jak i zmianą strategii handlowej polegającą na ograniczeniu wolumenu i koncentracji na najbardziej rentownych segmentach rynku energii i gazu.

Wynik segmentu biomasy uległ poprawie o 1 mln PLN r/r na poziomie EBITDA w wyniku działań optymalizacyjnych, które przełożyły się na spadek jednostkowego kosztu wytworzenia peletu.

Pozostałe segmenty utrzymały stabilne wyniki i marże zbliżone do tych osiągniętych w roku 2014.

Wynik segmentu dystrybucji był zgodny z oczekiwaniami i zbliżony na poziomie działalności podstawowej do wyniku 2014 roku. Spadek był spowodowany głównie efektem pozytywnych zdarzeń będących rezultatem końcowych rozliczeń z klientami w 1 kwartale 2014 roku.

Wynik segmentu energetyki konwencjonalnej był zgodny z oczekiwaniami i wynikał z niższych przychodów z tytułu rekompensaty gazowej i z rekompensaty kosztów osieroconych za rozwiązanie KDT dla Polenergii Elektrociepłowni Nowa Sarzyna (spowodowanych niższymi cenami gazu i wyższą stratą na produkcji energii elektrycznej) częściowo skompensowanych przychodami z tytułu żółtych certyfikatów (brak w okresie styczeń - kwiecień 2014 roku).

Analiza wyników na koniec pierwszego półrocza wskazuje na wyraźny wzrost rentowności (na poziomie marży EBITDA). W rezultacie opisanych powyżej zdarzeń marża EBITDA na wyniku skorygowanym (z wyłączeniem działalności obrotu – segment ten charakteryzuje się minimalną marżą jednostkową przy bardzo wysokim wolumenie transakcji - przychody ze sprzedaży stanowiące w okresie 6 miesięcy 2015 roku ponad 70% przychodów Grupy) wzrosła w omawianym okresie o ponad 5 p.p. do 30,6% z 25,1%, co było przede wszystkim spowodowane uruchomieniem nowych projektów wiatrowych.

Na poziomie wyniku z działalności finansowej na wzrost kosztów finansowych mają wpływ koszty odsetkowe związane z uruchomieniem nowych projektów wiatrowych.

Wzrost obciążenia z tytułu podatku dochodowego wynika z rozpoznania w wyniku 2014 roku rozwiązania rezerwy z tytułu podatku odroczonego od przychodów spółek SKA oraz braku ujęcia aktywa (podejście konserwatywne) na części strat podatkowych osiągniętych w 2015 roku.

Skorygowana EBITDA za ostatnie 12 miesięcy (od 1 lipca 2014 roku do 30 czerwca 2015 roku) wyniosła 199,6 milionów PLN, co przy poziomie zadłużenia netto grupy na 30 czerwca 2015 roku wynoszącego 595 milionów PLN implikuje wskaźnik Zadłużenie netto/EBITDA na poziomie 3,0x.

Wzrost wskaźnika w stosunku do poprzedniego kwartału jest związany ze zwiększeniem zadłużenia na budowę kolejnych farm wiatrowych, których wyniki znajdują pełne odzwierciedlenie w EBITDA od 2016 roku.

Długoterminowym celem Zarządu (od momentu pełnego odzwierciedlenia w EBITDA obecnie realizowanych projektów inwestycyjnych) jest utrzymanie wskaźnika Zadłużenie netto/EBITDA poniżej poziomu 3,0x.

Obecnie w budowie znajdują się projekty wiatrowe o łącznej mocy 98,6 MWe (FW Skurpie, FW Mycielin, rozbudowa FW Gawłowice), z czego na farmie Skurpie (36,8 MWe) trwa faza testów (każda turbina dostarczyła już energię do sieci). Uruchomienie pozostałych projektów planowane jest do końca 2015 roku. Docelowa łączna produkcja z ww. projektów wynosi około 280 GWh w skali roku.

Na kolejnej stronie przedstawiono podział łącznego wyniku Grupy osiągniętego w okresie 1 półrocza 2015 oraz 2014 roku w podziale na segmenty działalności.

Sprawozdanie z Działalności Grupy Kapitałowej Polenergia
za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015 roku

Za okres zakończony 30.06.2015	Energetyka konwencjonalna	Działalność deweloperska	Biomasa	Energetyka wiatrowa	Dystrybucja	Obrót	Nieal. koszty zarządzania Grupą	Alokacja ceny nabycia	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	167,2	0,5	31,4	71,4	79,2	1 005,9	-0,3	-	1 355,3
Koszty operacyjne	-130,9	-0,7	-28,7	-36,0	-70,4	-998,0	-2,8	-6,3	-1 273,8
w tym amortyzacja	-9,3	-	-2,0	-22,6	-2,0	-0,0	-0,6	-5,1	-41,6
Zysk brutto ze sprzedaży	36,3	-0,2	2,8	35,4	8,8	7,8	-3,1	-6,3	81,6
Koszty ogólnego zarządu	-3,5	-0,3	-0,5	-0,6	-2,3	-4,4	-3,3	-	-14,9
Pozostała działalność operacyjna	-0,5	-0,3	0,4	2,5	-0,7	-0,0	-0,6	-	0,7
Zysk z działalności operacyjnej	32,3	-0,8	2,7	37,3	5,8	3,4	-7,1	-6,3	67,4
EBITDA	41,6	-0,8	4,7	59,9	7,8	3,4	-6,4	-1,2	108,9
Eliminacja kosztów pozyskania finansowania							0,1		0,1
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia								1,2	1,2
Skorygowana EBITDA	41,6	-0,8	4,7	59,9	7,8	3,4	-6,3	-	110,3
Wynik na działalności finansowej	-4,5	-0,0	-0,6	-14,3	-1,0	-0,7	3,1	-	-18,0
Zysk (Strata) brutto	27,8	-0,8	2,1	23,0	4,8	2,7	-4,0	-6,3	49,4
Podatek dochodowy									-13,4
Zysk (strata) netto za okres									36,0
Eliminacja efektu Alokacji ceny nabycia									5,1
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta									-
Eliminacja efektu wyceny kredytów									2,4
Eliminacja kosztów pozyskania finansowania									0,1
Skorygowany Zysk Netto									43,1
Za okres zakończony 30.06.2014	Energetyka konwencjonalna	Działalność deweloperska	Biomasa	Energetyka wiatrowa	Dystrybucja	Obrót	Nieal. koszty zarządzania Grupą	Alokacja ceny nabycia	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	182,5	0,0	34,8	33,9	68,5	1 119,3	-	5,6	1 444,6
Koszty operacyjne	-154,1	-0,3	-32,6	-19,7	-58,2	-1 116,6	-0,0	-5,1	-1 386,6
w tym amortyzacja	-21,2	-0,0	-1,8	-11,3	-2,0	-0,0	-	-5,1	-41,4
Zysk brutto ze sprzedaży	28,4	-0,3	2,1	14,2	10,3	2,7	-0,0	0,5	58,0
Koszty ogólnego zarządu	-2,9	-0,4	-	-	-2,9	-3,3	-5,3	-	-14,9
Pozostała działalność operacyjna	-0,1	0,3	-0,3	2,2	0,5	0,0	-0,6	-	2,1
Zysk z działalności operacyjnej	25,4	-0,4	1,8	16,4	8,0	-0,6	-5,9	0,5	45,2
EBITDA	46,6	-0,4	3,7	27,7	9,9	-0,6	-5,9	5,6	86,5
Eliminacja efektu alokacji ceny nabycia								-5,6	-5,6
Skorygowana EBITDA	46,6	-0,4	3,7	27,7	9,9	-0,6	-5,9	-	81,0
Wynik na działalności finansowej	-1,2	0,6	-0,8	-9,4	-0,9	-0,6	-1,5	-	-13,8
Zysk (Strata) brutto	24,2	0,2	1,0	7,0	7,0	-1,2	-7,4	0,5	31,3
Podatek dochodowy									-2,8
Zysk (strata) netto za okres									28,6
Eliminacja efektu Alokacji ceny nabycia									-1,7
Eliminacja efektu niezrealizowanych różnic kursowych									0,1
Eliminacja efektu przychodów z tyt. dyskonta									-0,3
Eliminacja efektu wyceny kredytów									0,5
Skorygowany Zysk Netto									27,3
Skorygowana EBITDA rdr	-5,0	-0,4	1,0	32,3	-2,2	4,0	-0,4	0,0	29,3

2. 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 8 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności

Skutki zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek grupy kapitałowej emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności zostały opisane w nocie 8 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

4. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych, ujawnionych w półrocznym 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:

Podstawowe Wielkości Ekonomiczno-Finansowe (w mln PLN)	Okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015	Okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014	Zmiana
Przychody ze sprzedaży	1 355,3	74,5	1 280,9
EBITDA	108,9	27,8	81,2
Skorygowana EBITDA uwzględniająca odsetki z tytułu dzierżawy majątku oraz mniejszościowy udział w zyskach z farm wiatrowych na działalności kontynuowanej	110,3	27,8	82,5
Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	36,0	6,1	29,9
Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej z eliminacją efektu rozliczenia ceny nabycia	41,1	6,1	35,0
Zysk netto z eliminacją efektu rozliczenia ceny nabycia, kosztów pozyskania finansowania, efektu niezrealizowanych różnic kursowych, wyceny kredytów oraz wyceny dyskonta.	43,1	6,5	36,6

Na wynik za pierwsze półrocze 2015 roku w porównaniu do wyniku za analogiczny okres roku poprzedniego wpływ miały następujące czynniki:

- a) Na poziomie EBITDA (wynik lepszy o 81,2 mln PLN):
- Skokowo wyższy wynik segmentu energetyki odnawialnej (o 32,3 mln PLN) spowodowany przede wszystkim udziałem farm Gawłowice i Rajgród, które zostały oddane do użytkowania w 2 połowie 2014 roku oraz lepszą wietrznością na pozostałych projektach;

-
- Wyższa EBITDA (o 39,0 mln PLN) segmentu energetyki konwencjonalnej co jest związane z ujęciem wyniku wniesionej do Grupy w 2 połowie 2014 roku Elektrociepłowni Nowa Sarzyna;
 - Wyższa EBITDA segmentu biomasy (o 1,0 mln PLN) co było pochodną optymalizacji kosztów wytwarzania i transportu;
 - Wyższe koszty segmentu developmentu (o 0,6 mln PLN) związane z ujęciem w 1 półroczu kosztów projektów budowy morskich farm wiatrowych oraz gazociągu Bernau-Szczecin (wniesionych do Grupy w 2 połowie 2014 roku) oraz zwiększonymi nakładami na development farm wiatrowych na lądzie;
 - Wyższe (o 1,8 mln PLN) koszty niealokowane zarządzania Grupą co jest związane przede wszystkim z ujęciem w tym segmencie negatywnego efektu rozliczenia ceny nabycia (-1,2 mln PLN) oraz ze wzrostem kosztów związanym z przejściem funkcji zarządzania Grupą Neutron.;
 - Udział w wynikach 2015 roku wniesionych w drugiej połowie 2014 roku segmentów dystrybucji i obrotu (spółki PE-Dystrybucja, PE-Kogeneracja, PE-Obrót) – ich łączny udział w EBITDA wyniósł 11,2 mln PLN;
- b) Na poziomie zysku netto z eliminacją efektu rozliczenia ceny nabycia, efektu niezrealizowanych różnic kursowych, wyceny kredytów oraz wyceny dyskonta. (wynik lepszy o 36,6 mln PLN):
- Wpływ EBITDA z wyłączeniem efektu rozliczenia ceny nabycia oraz kosztów pozyskania finansowania (wynik lepszy o 82,5 mln PLN);
 - Wyższa amortyzacja z wyłączeniem amortyzacji dot. rozliczenia ceny nabycia (o 22,0 mln PLN) wynikająca z uruchomienia nowych projektów wiatrowych oraz uwzględnienia wniesionych aktywów;
 - Wyższe przychody z tytułu odsetek (o 2,1 mln PLN) wynikające z wyższego średniego salda środków pieniężnych w okresie 1 półrocza 2015 roku;
 - Wyższe koszty z tytułu odsetek i prowizji (o 9,1 mln PLN) wynikające z uwzględnienia kosztów obsługi kredytów wniesionych aktywów oraz uruchomienia nowych projektów wiatrowych;
 - Niższe przychody z tytułu dyskonta (o 0,3 mln PLN);
 - Wyższy podatek dochodowy (16,6 mln PLN), wynikający z wyższej bazy (efekt przejścia aktywów Grupy Neutron) oraz z rozpoznania w wyniku 2014 roku rozwiązania rezerwy z tytułu podatku odroczonego od przychodów spółek SKA przy braku ujęcia aktywa (podejście konserwatywne) na części strat podatkowych osiągniętych w 2015 roku.
- c) Na poziomie Zysku Netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej (wynik lepszy o 29,9 mln PLN):
- Wpływ zysku netto z eliminacją efektu rozliczenia ceny nabycia, efektu niezrealizowanych różnic kursowych, wyceny kredytów oraz wyceny dyskonta (wynik lepszy o 36,6 mln PLN);
 - Pozytywny wpływ z tytułu niezrealizowanych różnic kursowych (o 0,7 mln PLN);

- Negatywny wpływ wyceny kredytów (o 2,3 mln PLN) – przede wszystkim w wyniku wyceny kredytów zaciągniętych na realizację projektów Gawłowice i Rajgród (ujmowanych od 2 połowy 2014 roku),
- Koszty związane z rozliczeniem ceny nabycia (wpływ negatywny 6,3 mln PLN);
- Dodatni wpływ podatku dochodowego od ww. zdarzeń (1,5 mln PLN);
- Pozostałe czynniki (minus 0,3 mln PLN).

5. Opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta w okresie pierwszego półrocza 2015 roku

ENERGETYKA KONWENCJONALNA

ENS

Działalność operacyjna obiektu w pierwszym półroczu 2015 roku przebiegała zgodnie z planem.

EL Mercury

Wynik operacyjny w bieżącym okresie był wyższy od ubiegłorocznego ze względu na wyższy wolumen sprzedaży energii elektrycznej spowodowany zwiększeniem podaży gazu koksującego dostarczanego przez WZK Victoria.

EC Zakrzów

Wynik operacyjny (w konsekwencji także wynik EBITDA) w bieżącym okresie był zbliżony do osiągniętego w analogicznym okresie 2014 roku.

ENERGETYKA WIATROWA

Farma Wiatrowa Puck

W pierwszych 6 miesiącach 2015 roku produkcja energii elektrycznej była wyższa niż w analogicznym okresie 2014 roku, co przełożyło się na wyższy wynik operacyjny.

Farmy Wiatrowe Łukaszów i Modlikowice

W okresie pierwszego półrocza 2015 roku produkcja energii elektrycznej w obu farmach była wyższa niż osiągnięta w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Farmy Wiatrowe Gawłowice i Rajgród

Farmy wiatrowe Gawłowice i Rajgród rozpoczęły działalność w 2 połowie 2014 roku, w rezultacie czego ich wynik 1 za półrocze 2015 roku jest głównym czynnikiem wzrostu EBITDA Grupy Polenergia.

DYSTRYBUCJA

W pierwszym półroczu 2015 roku działalność operacyjna Polenergia Dystrybucja oraz Polenergia Kogeneracja przebiegała zgodnie z planem. Spółki zostały wniesione do Grupy w 2 połowie 2014 roku.

OBRÓT I SPRZEDAŻ ENERGII

Działalność operacyjna segmentu przebiegała bez zakłóceń. Spółka Polenergia Obrót została wniesiona do Grupy w 2 połowie 2014 roku.

BIOMASA ENERGETYCZNA

Łączne wyniki segmentu uległy poprawie w stosunku do analogicznego okresu 2014 roku (wzrost wyniku EBITDA o 1 mln PLN). Poniżej przedstawiono szczegółowe informacje dla poszczególnych zakładów:

Biomasa Energetyczna Północ

Zakład w Sępólnie Krajeńskim osiągnął wyniki porównywalne do wygenerowanych w roku poprzednim. Pomimo niższego wolumenu (przesunięcie części produkcji do zakładu Wschód celem optymalizacji kosztów) rentowność operacyjna zakładu była zbliżona do ubiegłorocznej głównie w wyniku spadku cen surowca (słomy), niższego kosztu serwisu technicznego oraz spadku kosztu usług transportowych.

Biomasa Energetyczna Południe

Zakład w Ząbkowicach Śląskich osiągnął zbliżone wyniki w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Wolumen sprzedaży produkcji własnej pelletu był na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego. Pomimo spadku średnich cen sprzedaży pelletu, rentowność operacyjna zakładu była zbliżona do poziomu ubiegłorocznego głównie w wyniku niższego kosztu surowca.

Biomasa Energetyczna Wschód

Zakład w Zamościu osiągnął istotnie wyższe wyniki w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Wolumen sprzedaży produkcji własnej pelletu był wyższy od ubiegłorocznego m.in. wskutek przesunięcia części produkcji z zakładu Północ. Rentowność operacyjna zakładu uległa poprawie głównie w wyniku spadku cen surowca, wyższego wolumenu produkcji oraz niższego kosztu serwisu technicznego.

DZIAŁALNOŚĆ DEVELOPERSKA I WDROŻENIOWA

Farmy wiatrowe on-shore

W pierwszym półroczu 2015 roku Spółka, tak jak w okresach poprzednich, kontynuowała swoje wysiłki w obszarze rozbudowy portfela farm wiatrowych.

W tej chwili trwa budowa farm wiatrowych o łącznej mocy 98,6 MW z czego na farmie Skurpie o mocy 36,8 MW trwa faza testów (każda turbina dostarczyła już energię do sieci).

Portfolio projektów w fazie developmentu wynosi obecnie blisko 875 MW. W chwili obecnej projekty o łącznej mocy 80 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy, decyzję środowiskową, warunki przyłączenia i pozwolenia na budowę, projekty o łącznej mocy 336 MW posiadają już miejscowy plan zabudowy, decyzję środowiskową oraz warunki przyłączenia, projekt o łącznej mocy 51 MW - miejscowy plan zabudowy i warunki przyłączenia, projekt o łącznej mocy 69 MW - miejscowy plan zabudowy, projekt o mocy 9 MW - warunki przyłączenia i decyzję środowiskową, projekt o mocy 18 MW - warunki przyłączenia.

Development morskich farm wiatrowych

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

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

Budowa gazociągu Bernau - Szczecin

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

Szacunkowy termin rozpoczęcia działalności operacyjnej tej inwestycji to 2020 rok.

Rozwój projektu Elektrowni Północ

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

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

6. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie półrocznym w stosunku do wyników prognozowanych

Zarząd podtrzymuje swoją prognozę wyników na rok 2015 ogłoszoną w komunikacie bieżącym w dniu 11 marca 2015 roku i informuje, że następujący procent prognozy został wykonany w okresie 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2015 roku:

Pozycja [mln PLN]	Prognoza 2015 (cały rok)	Wykonanie 1 półr. 2015	% wykonania po 1 półr.
Skorygowana EBITDA	204,0	110,3	54,1%
Skorygowany Zysk Netto	72,4	43,1	59,5%

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

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

Ryzyko konkurencji

Ze względu na wynikający z obowiązujących uregulowań prawnych systematyczny wzrost zapotrzebowania na energię wyprodukowaną ze źródeł odnawialnych oraz oczekiwaną implementację systemu aukcyjnego dla nowych mocy OZE należy spodziewać się wzrostu konkurencji w tym segmencie rynku. Grupa Kapitałowa Polenergia prowadzi działalność w zakresie operowania farmami wiatrowymi i jest w trakcie developmentu i budowy kolejnych farm wiatrowych. Ze względu na ograniczenia klimatyczne i środowiskowe Polski, właśnie to źródło, poza spalaniem biomasy, postrzegane jest jako dające największe możliwości

produkcji energii „zielonej” w Polsce. Jest prawdopodobne, że dalszymi inwestycjami w budowę farm wiatrowych zainteresowane będą zachodnioeuropejskie i amerykańskie firmy posiadające doświadczenie w tej dziedzinie zdobyte na innych rynkach.

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

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

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

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

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

Ryzyko zmiany kursów walutowych

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

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

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

Ryzyko zmiany stóp procentowych

Udział długu w strukturze finansowania Grupy Kapitałowej jest wysoki. Zgodnie ze strategią Grupy Polenergia, zakładającą maksymalizację stopy zwrotu z kapitału własnego, przygotowywane projekty w ponad 50% finansowane są długiem. W myśl postanowień umów kredytowych zawartych przez poszczególne podmioty z Grupy Kapitałowej, odsetki należne z tytułu udzielonych kredytów ustalane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Znaczny wzrost rynkowych stóp procentowych ponad wartości prognozowane przez Grupę Polenergia i uwzględnione w budżetach projektów może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę. Grupa Polenergia ma świadomość istnienia takiego ryzyka i stara się mu przeciwdziałać oraz zapobiegać ewentualnym, negatywnym skutkom poprzez ciągły monitoring sytuacji na rynku pieniężnym, efektywne zarządzanie finansami, a także wprowadzanie do umów zawieranych z klientami zapisów przewidujących partycypację klienta w ryzyku stopy procentowej.

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

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

Ryzyko wahań cen surowców i dostępności surowców wykorzystywanych w procesie produkcji

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

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

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

Ponadto Grupa poprzez spółkę Polenergia Kogeneracja dystrybuuje gaz ziemny na potrzeby zakładów Ceramika Paradyż i Paradyż w Tomaszowie Mazowieckim. Stąd zmiany cen pozyskiwanego gazu ziemnego zmieniają w krótkim terminie marżę osiąganą na sprzedaży do klientów. Jednakże obowiązek przedkładania taryf na dystrybucję i sprzedaż gazu

ziemnego ograniczają zmienność marży realizowanej przez Polenergia Kogeneracja. Zapowiadane zwolnienie PGNIG z obowiązku taryfowania cen dla odbiorców powyżej 2,5 mln m³ spowoduje także uwolnienie cen dla Polenergia Kogeneracja i otworzy dostęp do zakładów Ceramika Paradyż i Paradyż na zasadzie TPA dla innych potencjalnych dostawców paliwa gazowego. Zwiększy to konkurencję w obszarze sprzedaży paliwa gazowego do tych klientów.

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

Polenergia Biomasa Energetyczna Północ (PBE), Polenergia Biomasa Energetyczna Południe (PBEP) oraz Polenergia Biomasa Energetyczna Wschód (GPBEW) – spółki zależne od Polenergia S.A., produkują pelet z biomasy rolniczej na potrzeby energetyki. Pelet produkowany jest ze słomy zbożowej, kukurydzianej i rzepakowej. Głównymi dostawcami surowca na potrzeby produkcyjne są gospodarstwa rolne zlokalizowane wokół zakładów produkcyjnych. Na wielkość i cenę dostaw słomy negatywnie mogą wpłynąć wielkość zbiorów zbóż, kukurydzy i rzepaku oraz warunki pogodowe.

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

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

Ryzyko związane z polskim rynkiem energii

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

z obowiązkami wynikającymi z Prawa Energetycznego i aktów wykonawczych do 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 Grupę Kapitałową Polenergia, z uwagi na sprzedaż do przedsiębiorstw obrotu oraz do odbiorców przemysłowych nie podlegają zatwierdzeniu przez Prezesa URE. W tym miejscu należy zaznaczyć, iż przepisy Prawa Energetycznego w obecnym brzmieniu, co do zasady, zapewniają pokrywanie uzasadnionych kosztów prowadzenia działalności.

Ewentualne zmiany mogą okazać się niekorzystne dla Grupy Kapitałowej, jednakże Polenergia ma bardzo ograniczone możliwości realnego wpływu na decyzje podejmowane na szczeblu wspólnotowym i ogólnopolskim w powyższym zakresie.

Ryzyko zatwierdzenia taryfy na ciepło przez Prezesa URE

Spółki Grupy Polenergia 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. Zatwierdzenie taryf przez Prezesa URE ma na celu ochronę odbiorców przed nieuzasadnionym wzrostem cen ciepła. W praktyce taryfa kalkulowana jest przez Prezesa URE przy przyjęciu pewnych założeń, które mogą odbiegać od rzeczywistych kosztów działalności spółek Grupy Polenergia. W konsekwencji istnieje ryzyko zatwierdzenia przez Prezesa URE taryfy, która nie zapewni 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 Polenergia wyników gorszych niż oczekiwane.

Ryzyko związane z taryfą na ciepło dotyczy wyłącznie EC Zakrzów. Ryzyko związane z taryfą na dystrybucję gazu ziemnego dotyczy Polenergii Kogeneracja. Wpływ ziszczenia się tych ryzyk na wyniki Grupy Polenergia jest ograniczony z uwagi na relatywnie niewielki udział marży EBITDA na sprzedaży ciepła z EC Zakrzów oraz marży EBITDA na dystrybucji gazu w Polenergii Kogeneracja w łącznych przychodach Grupy.

Ryzyko zmian otoczenia prawno-regulacyjnego w sektorze energetycznym

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

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

Nowa Ustawa o odnawialnych źródłach energii wprowadza szereg zmian w zakresie systemu wsparcia odnawialnych źródeł energii w stosunku do obecnie obowiązujących regulacji zarówno dla już istniejących, jak i planowanych źródeł OZE. Zasadnicza część nowych

regulacji wejdzie w życie 1 stycznia 2016 roku. Zmiany te mogą okazać się niekorzystne dla inwestorów, w tym Grupy, realizujących inwestycje w obszarze odnawialnych źródeł energii.

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

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

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

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

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

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

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

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 współspalających węgiel z biomasą. Projektowane zmiany systemu wsparcia przewidują istotne ograniczenie poziomu wsparcia dla tego rodzaju technologii. Takie zmiany prawa skutkowałyby spadkiem popytu na biomasę (pelet) produkowaną przez Spółki z Grupy Kapitałowej.

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

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

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

Ryzyko zmiany przepisów prawa

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

Należy także podkreślić, iż działalność prowadzona przez Grupę Kapitałową Polenergia podlega, poza przepisami ogólnie regulującymi każdą działalność gospodarczą, specyficznym regulacjom wynikającym z przepisów Prawa Energetycznego i rozporządzeń wykonawczych wydanych na jego podstawie. Przepisy te są nieprecyzyjne, przez co ich jednoznaczna wykładnia nie jest często możliwa. Może to prowadzić do problemów związanych z ich stosowaniem. Przepisy te ulegają częstym zmianom, przez co otoczenie prawne działalności Grupy Polenergia nie jest w pełni stabilne. Istnieje w związku z tym ryzyko,

iz w przyszłości zmiany polityki państwa oraz wiążące się z tym zmiany regulacji prawnych mogą negatywnie wpłynąć na działalność prowadzoną przez Polenergia S.A. i członków jej Grupy Kapitałowej.

Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego

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

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

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

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

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

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

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

Obiekty należące do Grupy Polenergia:

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

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

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

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

Przy czym, dla lat 2013-2015 ilość przydzielonych uprawnień została zmniejszona o połowę ze względu na mniejszą produkcję ciepła przez Instalację w latach 2012-2014 (roczny poziom działalności Instalacji niższy niż 50% i wyższy niż 25% początkowego poziomu działalności). W przypadku zwiększenia produkcji powyżej 50%, ilość uprawnień w kolejnych latach rozliczeniowych zostanie ponownie skorygowana do 100% wstępnego przydziału jednostek EUA.

Przydziały uprawnień do emisji za lata 2013 i 2014 zostały przekazane na rachunek prowadzącego instalację w kwietniu 2014 r.,

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

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

- 2013- 17 763
- 2014- 16 420
- 2015- 14 272
- 2016- 10 859
- 2017- 8 217
- 2018- 6 548
- 2019- 4 869
- 2020- 0

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

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

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

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

Przydziały uprawnień do emisji za lata 2013 i 2014 zostały przekazane na rachunek prowadzącego instalację w kwietniu 2014 r.

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

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

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

Powyższe instalacje co roku przedkładają raporty w elektronicznej Krajowej bazie o emisjach gazów cieplarnianych i innych substancji oraz zweryfikowane roczne raporty wielkości emisji CO₂, a z dniem 1 stycznia 2013 r. funkcjonują w ramach nowych, zatwierdzonych przez właściwe organy planów monitorowania emisji CO₂, zgodnych z wymaganiami: Rozporządzenia Komisji (UE) nr 601/2012 z dnia 21 czerwca 2012 r. w sprawie monitorowania i raportowania w zakresie emisji gazów cieplarnianych zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz Rozporządzeniem Komisji (UE) nr 600/2012 z dnia 21 czerwca 2012 r. w sprawie weryfikacji raportów na temat wielkości emisji gazów cieplarnianych i raportów dotyczących tonokilometrów oraz akredytacji weryfikatorów zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady.

Ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Polenergia

Ryzyko związane z trudnościami pozyskania finansowania na realizowane inwestycje

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

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

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

Ryzyko niepowodzenia nowych projektów

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

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

Ryzyko niezrealizowania lub wystąpienia opóźnień w realizacji planów inwestycyjnych

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

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

Grupa, zmierzając do realizacji wytyczonych planów inwestycyjnych, podejmuje działania mające na celu minimalizację ww. ryzyka (m.in. precyzyjne planowanie i analiza czynników mogących mieć wpływ na 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 developmentu farm wiatrowych już w 2003 roku, Spółka posiada doświadczenie w pozyskiwaniu lokalizacji oraz szeroki portfel zdefiniowanych projektów wiatrowych. Ponadto Polenergia S.A. dysponuje w ramach własnej struktury organizacyjnej rozbudowanym zespołem doświadczonych w developowaniu projektów wiatrowych pracowników. Dlatego też, Spółka uważa, że będzie w stanie ukończyć zakładany development projektów o łącznej mocy ok. 1000 MW do 2021 roku.

Ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców

Każdy z projektów energetyki opracowywanych i wdrażanych przez Polenergia S.A. jest przygotowywany dla (w praktyce) jednego lub kilku odbiorców – przedsiębiorstw produkcyjnych. W miarę rozwoju działalności Grupy Kapitałowej, ekspansji na rynku produkcji energii ze źródeł odnawialnych oraz rozwoju wchodzącej w skład Grupy spółki obrotu energią, udział odbiorców przemysłowych w strukturze przychodów będzie malał. Obecnie udział odbiorców przemysłowych w strukturze przychodów ze sprzedaży ogółem Grupy Polenergia nie przekracza 10% przychodów.

Ryzyko związane z kondycją finansową klientów

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

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

Ryzyko dotyczące działań kontrahenta

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

Ponadto, zgodnie z informacją podaną przez Spółkę w raporcie bieżącym nr 14/2015 w dniu 23 marca 2015 roku spółki zależne Spółki: Amon Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością oraz Talia Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością (łącznie zwane dalej „Spółkami”)

otrzymały od spółki Polska Energia – Polska Kompania Handlowa Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w likwidacji oświadczenie o wypowiedzeniu przez PKH:

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

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

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

Cała energia elektryczna wytworzona przez FW Modlikowice oraz przez FW Łukaszów może być sprzedawana do sprzedawcy z urzędu po cenie ogłaszanej przez Prezesa URE, zaś zielone certyfikaty mogą być zbyte na giełdzie towarowej lub w inny sposób innym podmiotom niż Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa sp. z o.o. w likwidacji. W konsekwencji pomimo możliwej likwidacji lub upadłości obecnego jedynego odbiorcy energii elektrycznej i zielonych certyfikatów wytwarzanych przez FW Modlikowice oraz FW Łukaszów, w ocenie Zarządu będą one mogły sprzedawać wytworzoną energię elektryczną i zielone certyfikaty. Jednakże o ile cena sprzedaży energii elektrycznej do sprzedawcy z urzędu jest obecnie nieco wyższa niż cena sprzedaży wynikająca z umów z Polską Energią – Pierwszą Kompanią Handlową sp. z o.o. w likwidacji, o tyle obecna rynkowa cena zielonych certyfikatów jest znacząco niższa od ceny sprzedaży do ich dotychczasowego odbiorcy. Ponadto ceny rynkowe są zmienne. Nie jest możliwe wskazanie wysokości cen rynkowych w przyszłości, co oznacza, że nie można jednoznacznie wskazać jaki efekt będzie miała ewentualna zmiana odbiorcy energii elektrycznej i zielonych certyfikatów sprzedawanych przez Talię oraz Amon. Wprowadzie umowy z Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa sp. z o.o. w likwidacji zostały zawarte na czas określony do dnia 1 marca 2027 roku, to jednak nie jest także możliwe wskazanie okresu, w jakim spodziewany jest spadek zysku w obu spółkach, bez znajomości cen energii elektrycznej sprzedawanej do sprzedawcy z urzędu oraz rynkowych cen zielonych certyfikatów tym okresie.

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

Przy założeniu, że w całym roku 2015 utrzymają się niskie ceny zielonych certyfikatów (według poziomów cenowych z czerwca 2015 roku), a FW Modlikowice oraz FW Łukaszów pracować będą przy niskim poziomie wietrzności na poziomie z 2014 roku, z uwagi na różnicę

pomiędzy ceną rynkową a ceną kontraktową zielonych certyfikatów, ewentualna likwidacja lub upadłość obecnego jedynego odbiorcy energii elektrycznej oraz zielonych certyfikatów wytworzonych w FW Modlikowice oraz FW Łukaszów skutkowałaby zmniejszeniem zysku netto w roku 2015 o ok. 6,5 mln złotych w przypadku spółki Talia oraz ok. 4,5 mln zł w przypadku spółki Amon.

Ryzyko związane z sezonowością działalności

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

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

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

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

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

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

Wolumen energii elektrycznej wytwarzanej przez farmy wiatrowe zależy przede wszystkim od wietrzności. Warunki te mogą okazać się mniej korzystne od zakładanych i mogą spowodować osiągnięcie mniejszego wolumenu produkcji od zakładanego. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy oraz perspektywy jej rozwoju.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

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

Ryzyko to jest ograniczane przez:

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

Ryzyko związane z działalnością operacyjną w obiektach

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

Ryzyko wynikające z zabezpieczania przepływów środków pieniężnych

Celem zawarcia transakcji zabezpieczających jest ograniczenie wpływu zmian kursów walutowych na wysokość przyszłych wysoce prawdopodobnych płatności walutowych z tytułu umowy inwestycyjnej oraz przepływów odsetkowych związanych z zaciągniętym kredytem.

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

Na dzień 30 czerwca 2015 roku, Grupa posiadała następujące instrumenty zabezpieczające dla celów stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych:

Zabezpieczenie ryzyka walutowego:

Data zapadalności instrumentu zabezpieczającego	Wartość zabezpieczenia. Zakup waluty w tys. EUR.	Kurs zabezpieczenia	Instrument
2015-07-29	1 013,7	4,3015	Forward
2015-07-31	3 041,0	4,2915	Forward
2015-08-28	1 636,0	4,1591	Forward
2015-08-31	2 027,4	4,2965	Forward
2015-09-01	5 208,8	4,1906	Forward
2015-09-29	4 105,0	4,1651	Forward
2015-09-30	1 013,7	4,3017	Forward
2015-10-01	15 626,3	4,1960	Forward
2015-10-06	4 075,0	4,1679	Forward
2015-10-23	821,0	4,1715	Forward
2015-11-02	15 145,1	4,2004	Forward
2015-11-09	815,0	4,1740	Forward
2015-11-17	815,0	4,1765	Forward
2015-12-01	3 906,6	4,2075	Forward
2016-01-04	2 604,4	4,2145	Forward

61 854

Zabezpieczenie ryzyka stopy procentowej:

Data zapadalności instrumentu zabezpieczającego	Wartość zabezpieczenia. Wartość transakcji w tys. PLN	Wysokość zabezpieczonej stopy procentowej	Instrument
2019-04-29	113 344,00	4,95%	IRS
113 344			

Na dzień 30 czerwca 2015 roku, Grupa rozpoznała w innych całkowitych dochodach stanowiących część kapitałów własnych -1.964 tys. zł z tytułu efektywnej części wyceny instrumentu zabezpieczającego do wartości godziwej. Wynik na realizacji transakcji forward odniesiony zostanie do rzeczowych aktywów trwałych w budowie i obciąży rachunek zysków i strat przez przewidywany okres amortyzacji, który wynosi ok.20 lat.

8. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu rocznego, odrębnie dla każdej z osób

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

Akcje	Stan na 11.03.2015	Zwiększenia w wyniku nabycia	Zmniejszenia	Stan na 11.08.2015
Zarząd	-	12 000	-	12 000
Zbigniew Prokopowicz	-	12 000	-	12 000
Suma	-	12 000	-	12 000

Na dzień przekazania poprzedniego raportu osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały akcji w jednostce dominującej.

9. Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, 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 oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego;

Informacje na temat akcjonariatu Emitenta zostały przedstawione w nocy 23.2 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

10. 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,

Spółki zależne Spółki – Amon Sp. z o.o. oraz Talia Sp. z o.o., każda z osobna, złożyły powództwa o stwierdzenie bezskuteczności oświadczeń o wypowiedzeniu przez Polska Energia – Pierwsza Kompania Handlowa Sp. z o.o.:

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

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

Sprawy są w toku. W ocenie Emitenta powództwa są uzasadnione i winny zostać uznane przez Sąd.

- 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 – Grupa PEP – Biomasa Energetyczna Północ Sp. z o.o. dochodzi od swoich kontrahentów zapłaty, łącznie, ok. 80.000 zł tytułem zwrotu zapłaconych zaliczek. Sprawy w toku. Ponadto, wspomniana spółka dochodzi zapłaty należności w kwocie ok. 420.000,00 zł.

Ze względu na specyfikę działalności polegającej na dostarczaniu energii elektrycznej do odbiorców końcowych spółka zależna Spółki – Polenergia Dystrybucja Sp. z o.o. dochodzi od szeregu klientów należności z tytułu sprzedaży i dystrybucji energii elektrycznej. Łączna wartość dochodzonych roszczeń wynosi około 850.000,00 zł. Ponadto, Polenergia Dystrybucja Sp. z o.o. wystąpiła z pozwem przeciwko jednemu z dostawców energii elektrycznej, o zwrot nadpłaty za dostarczoną energię. Wartość przedmiotu sporu wynosi około 550 tys. PLN. Pozwany uznał zasadność roszczenia, jednak zgłosił zarzut potrącenia dotyczący należności za dostawy energii w innym okresie. Polenergia Dystrybucja Sp. z o.o. uznaje roszczenie wzajemne pozwanego za nieuzasadnione. Zdaniem spółki zapłaciła ona na rzecz dostawcy całość należności za dostarczoną jej energię.

Spółka zależna Spółki – Polenergia Obrót S.A. dysponuje tytułem wykonawczym przeciwko swojemu kontrahentowi na kwotę 5.000.000 zł, odnośnie której to należności toczy się postępowanie egzekucyjne. Spółka nie rozpoznaje tych należności w bilansie.

Ponadto spółka zależna Spółki – Elektrownia Północ Sp. z o.o. prowadzi spór, przedmiotem którego jest zobowiązanie drugiej strony umowy przedwstępnej sprzedaży nieruchomości do zawarcia umowy przyrzeczonej. Przeciwko tej samej osobie toczy się z powództwa Elektrownia Północ Sp. z o.o. postępowanie o zapłatę kary umownej za naruszenie umowy o wartości sporu wynoszącej 100.000 zł.

11. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależnej jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych niż rynkowe warunkach, z wyjątkiem transakcji zawieranych przez emitenta będącego funduszem z podmiotem powiązany, wraz ze wskazaniem ich wartości, przy czym informacje dotyczące poszczególnych transakcji mogą być zgrupowane według rodzaju, z wyjątkiem przypadku, gdy informacje na temat poszczególnych transakcji są niezbędne dla zrozumienia ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy emitenta

Informacje na temat transakcji z podmiotami powiązаныmi Emitenta zostały przedstawione w nocie 43 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

12. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej

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 notach 26, 28 i 30.1 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

13. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez emitenta

Zdaniem Emitenta nie występują informacje poza tymi zaprezentowanymi w Prospekcie Emisyjnym, Raportach Bieżących i Okresowych, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań Emitenta.

14. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięcie przez niego wyniki w perspektywie co najmniej jednego kwartału

W ocenie Spółki w perspektywie kolejnych kwartałów istotny wpływ na osiągnięte wyniki (skonsolidowane i jednostkowe) będą miały następujące czynniki:

- sytuacja makroekonomiczna Polski
- ostateczny kształt Rozporządzeń związanych z Ustawą o odnawialnych źródłach energii
- ceny energii elektrycznej oraz zielonych i żółtych certyfikatów
- poziom wietrzności w rejonie lokalizacji farm wiatrowych Puck, Łukaszów, Modlikowice, Gawłowice, Rajgród i Skurpie
- ewentualne wahania cen gazu ziemnego, biomasy i dostępności tych surowców
- kondycja finansowa klientów Spółki
- możliwość pozyskania finansowania na projekty
- wysokość stóp procentowych
- poziomy kursu EUR/PLN.