

## TŁUMACZENIE PRZYSIĘGŁE Z JEZYKA ANGIELSKIEGO

Tłumaczony dokument obejmuje 9 stron. W nagłówku strony 1 logo:

Ponadto w nagłówku stron 2-9 logo: -/-

19 września 2018 r.-/-

Energa SA-/-  
al. Grunwaldzka 472-/-  
80-309 Gdańsk-/-  
Polska-/-

Do rąk: Członkowie Zarządu-/-  
Alicja Barbara Klimiuk-/-  
Jacek Kościelniak-/-  
Grzegorz Ksepko-/-

Członkowie Rady Nadzorczej-/-  
Paula Ziemiecka-Książak-/-  
Zbigniew Wtulich-/-  
Agnieszka Terlikowska-Kulesza-/-  
Maciej Żółtkiewicz-/-  
Marek Szczepaniec-/-  
Andrzej Powalowski-/-

Relacje inwestorskie-/-  
Aleksander Korsak ([aleksander.korsak@energa.pl](mailto:aleksander.korsak@energa.pl), [investor.relations@energa.pl](mailto:investor.relations@energa.pl))-/-

Wysłano listem poleconym i pocztą elektroniczną-/-

Szanowni Państwo!-/-

Temat: **OSTROŁĘKA C: OBOWIĄZKI POWIERNICZE CZŁONKÓW ZARZĄDU WOBEC SPÓŁKI I AKCJONARIUSZY**-/-

1. Występujemy w imieniu [redacted] akcjonariusza spółki Energa S.A.-/-
  2. Zwracamy się do Państwa, aby ostrzec o rosnącym ryzyku prawnym związanym z działaniami Energi dotyczącymi Ostrołęki C, a także w celu uzyskania zapewnień o ochronie interesów Energi i jej akcjonariuszy. Działania prowadzone przez Zarząd i Radę Nadzorczą Energi wiążą się z ryzykiem naruszenia obowiązków powierniczych członków Zarządu w zakresie zachowania należytej staranności i występowania w najlepszym interesie spółki i jej akcjonariuszy. W szczególności:-/ol>
- a. Wydaje się, że Energa zamierza zrealizować proponowany projekt budowy nowego bloku węglowego Ostrołęki C pomimo niepodważalnych dowodów dostarczonych przez niezależnych analityków finansowych, agencje ratingowe i ekspertów branży energetycznej, że projekt okaże się nieopłacalny i szkodliwy dla interesów spółki i jej akcjonariuszy.-/ol>
  - b. Ostatnie doniesienia medialne sugerują, że Energa rozważa wydanie polecenia rozpoczęcia prac („NTP”) przed aukcją mocy, której termin wyznaczono na 21 grudnia 2018 r. Takie działania byłyby sprzeczne z wcześniejszymi zapewnieniami Energi złożonymi uczestnikom rynku, według których wydanie NTP nastąpi dopiero po



skutecznym zakończeniu aukcji. Taki nieprzemyślany krok wiąże się z ryzykiem obniżenia ratingu (jak wskazuje agencja Fitch), a także z ryzykiem zaangażowania się Energi w projekt, zanim jego rentowność będzie mogła zostać w sposób racjonalny zagwarantowana.-/-

3. W związku z tym oczekujemy niezwłocznego zapewnienia z Państwa strony, że Rada Nadzorcza Energi nie wyrazi zgody na wydanie (a Energa nie wyda) NTP przed przeprowadzeniem i wygraniem aukcji mocy, a także zanim nie ustalą, że zabezpieczona umowa jest wystarczająca do zagwarantowania rentowności projektu, zgodnie z wcześniejszymi deklaracjami złożonymi uczestnikom rynku.-/-
4. [redacted] jest organizacją ekologiczną, ale także akcjonariuszem Energi, i ma prawo do środków odwoławczych przysługujących każdemu akcjonariuszowi spółki. W szerszym ujęciu kwestie podniesione w niniejszym piśmie odnoszą się do:-/ol style="list-style-type: none;">
  - a. Ogólnych obaw akcjonariuszy mniejszościowych Energi, wyrażonych przez 37% akcjonariuszy mniejszościowych obecnych na nadzwyczajnym zgromadzeniu akcjonariuszy w dniu 3 września 2018 r., którzy głosowali przeciwko uchwale dotyczącej zgody na rozpoczęcie etapu budowy (przy 7% głosów wstrzymujących się) z formalnym sprzeciwem zgłoszonym wobec tej uchwały.<sup>1</sup>-/-
  - b. Rosnących obaw międzynarodowych inwestorów instytucjonalnych, dotyczących ogólnie skutków finansowych inwestycji w projekty węglowe w związku z wyższą emisją dwutlenku węgla oraz wysokim ryzykiem powstania aktywów osieroconych. W tym przypadku, jak pokazuje analiza ekonomiczna, o której mowa poniżej, obniżenie ceny energii ze źródeł odnawialnych oraz rosnące ceny węgla podważają sens ekonomiczny Ostrołki C.-/-

#### Brak rentowności Ostrołki C.-/-

5. Ostrołka C to główna inwestycja spółki. 50-procentowy udział Energi w bieżących nakładach inwestycyjnych na realizację projektu wynoszących 1,2 miliarda euro stanowi około 70% jej wartości giełdowej.<sup>2</sup>-/-
6. Energa stara się nieustannie zapewniać swoich akcjonariuszy, że Ostrołka C będzie rentowna. Zapewnia swoich akcjonariuszy także o tym, że rentowność to warunek rozpoczęcia etapu budowy.-/ol style="list-style-type: none;">
  - a. 30 listopada 2016 r. w swoim raporcie giełdowym Energa stwierdziła, że „*po zakończeniu etapu rozwoju Strony zobowiązane są do wzięcia udziału w etapie budowy, o ile Projekt będzie rentowny, a finansowanie Projektu nie będzie naruszać zobowiązań Stron.*”<sup>3</sup>-/-
  - b. 7 lipca 2017 r. w odpowiedzi na pytania akcjonariuszy zadane w trakcie rocznego zgromadzenia akcjonariuszy Energa w swoim raporcie giełdowym stwierdziła bez

<sup>1</sup> W czasie nadzwyczajnego zgromadzenia akcjonariuszy Energi, które odbyło się 3 września 2018 r., akcjonariusze mniejszościowi reprezentowali 64 106 208 akcji (tj. łączna liczba akcji: 277 432 525 minus akcje serii BB należące do Skarbu Państwa w liczbie 144 928 000 i 68 398 317 akcji serii AA). 23 557 637 głosów było przeciwko uchwale, a 4 600 000 wstrzymało się. Zobacz: Energa, Raport bieżący nr 41/2018 z 3 września 2018 r., <https://ir.energa.pl/en/pr/401223/current-report-no-41-2018> i Energa, Informacja o łącznej liczbie akcji i głosów, [https://secure.sitebees.com/file/static/21154/49/information about the total number of shares and votes.pdf](https://secure.sitebees.com/file/static/21154/49/information%20about%20the%20total%20number%20of%20shares%20and%20votes.pdf).-/-

<sup>2</sup> Zobacz: Carbon Tracker, Burning more money than coal: The asset economics and financial implications of Energa's and Enea's proposed new Ostrołka coal power plant C, sierpień 2018 r., str. 9, [https://www.carbontracker.org/reports/burning more-money-than-coal/](https://www.carbontracker.org/reports/burning-more-money-than-coal/).-/-

<sup>3</sup> Energa, Raport bieżący nr 44/2016, 30 listopada 2016 r., <https://ir.energa.pl/en/pr/336983/current-report-no-44-2016>.  
Zobacz także: Enea, Raport bieżący nr 37/2016, 30 listopada 2016 r., <http://investors.enea.pl/en/pr/336975/approval-by-enea-s-a-s-supervisory-board-of-the-joint-eneagreement-with-energa-s-a-in-the-preparation-for-construction-1997135> and-exploitation-of-the-new-power-unit-in-ostroleka-power-plant.-/-



- zastrzeżeń, że projekt „będzie rentowny i spowoduje wzrost wartości Spółki dla wszystkich akcjonariuszy...”.<sup>4</sup>-/-
- c. 30 sierpnia 2018 r. w odpowiedzi na pytania zadane przez Bloomberg News rzecznik prasowy Energi Adam Kasprzyk oświadczył, że „projekt jest rentowny, czego dowodzą prognozy cen, przygotowane przez „niezależnego doradcę””.<sup>5</sup> Energa nie przedstawiła szczegółowych informacji w tym zakresie.<sup>6</sup>-/-
- d. 10 września 2018 r. S&P Global Platts odnotował, że Energa stwierdziła, że „uzasadnienie biznesowe zostało potwierdzone na każdym etapie realizacji projektu, który nie wszedłby w etap budowy, gdyby nie miał dodatniej wartości bieżącej netto”.<sup>7</sup>-/-
7. Zapewnienia Energi dotyczące rentowności bloku Ostrołęka C stoją w sprzeczności z licznymi niezależnymi analizami ekonomicznymi, opiniami agencji ratingowych i ekspertów branży energetycznej.-/-
8. **Po pierwsze** [redacted] zlecił finansowemu think tankowi Carbon Tracker przygotowanie analizy ekonomicznej (w załączeniu) dotyczącej ekonomiki aktywów i skutków finansowych budowy bloku Ostrołęka C.<sup>8</sup>Raport Carbon Tracker stwierdza, że blok będzie „kompletnie nierentowny bez finansowania spoza rynku w formie dopłat do rynku mocy”, a jego ujemna wartość bieżąca netto wyniesie do 1,7 miliarda euro.-/-
9. Raport Carbon Tracker zauważa także, że wsparcie w ramach rynku zdolności wytwórczych nie zostało zagwarantowane.-/-
- a. Ostrołęka C uzyska na okres piętnastoletni taką samą cenę, jak roczna cena istniejących zdolności wytwórczych. Istniejące zdolności wytwórcze, które zwykle charakteryzują się niższym kosztem krańcowym w dłuższej perspektywie, wiążą się z ryzykiem obniżenia rynkowej ceny mocy do poziomu niższego od oczekiwanego (tak jak miało to miejsce w Wielkiej Brytanii).-/-
- b. Piętnastoletni okres obowiązywania kontraktu może zostać skrócony z powodu proponowanego przez Komisję Europejską zakazu wsparcia w ramach rynku zdolności wytwórczych dla nowych źródeł emitujących ponad 550 gramów CO<sub>2</sub>/kWh (o około jedną trzecią mniej niż w przypadku potencjalnej intensywności emisji dwutlenku węgla przez blok Ostrołęka C). Energa w sposób wyraźny stwierdza istnienie tego ryzyka w swoim Sprawozdaniu Zarządu za rok 2017, zauważając możliwą potrzebę wdrożenia nowych regulacji unijnych do prawa regulującego rynek zdolności wytwórczych w Polsce oraz potwierdzając, że „brak gwarancji, że beneficjenci aukcji mocy w latach 2018-2019 zachowają nabyte prawa”.<sup>9</sup>-/-
- c. Jeżeli braki w EBIT bloku Ostrołęka C w okresie pierwszych 15 lat jego funkcjonowania będą kompensowane wsparciem w ramach rynku zdolności wytwórczych, niezbędna kwota dopłat sięgnie około 1,2 miliarda euro. A to spotka się z istotnym sprzeciwem innych grup, szczególnie w świetle wniosków, że projekt nie był niezbędny do

<sup>4</sup> Energa, Raport bieżący nr 32/2017, 7 lipca 2017 r., <https://ir.energa.pl/en/pr/361192/current-report-no-32-2017>.-/-

<sup>5</sup> Bloomberg, Polska Energa twierdzi, że projekt bloku energetycznego w Ostrołęce jest rentowny, 30 sierpnia 2018 r.-/-

<sup>6</sup> Bloomberg, Polska Energa twierdzi, że projekt bloku energetycznego w Ostrołęce jest rentowny, 30 sierpnia 2018 r.-/-

<sup>7</sup> S&P Global Platts, Ostrołęka C „będzie konkurencyjna”: Energa, 10 września 2018 r.-/-

<sup>8</sup> Carbon Tracker, Burning more money than coal: The asset economics and financial implications of Energa's and Enea's proposed new Ostrołęka coal power plant C, sierpień 2018 r., <https://www.carbontracker.org/reports/burning-more-money-than-coal/>.-/-

<sup>9</sup> Sprawozdanie Zarządu Energi za rok zakończony 31 grudnia 2017 r., str. 91-92, [https://secure.sitebees.com/file/attachment/1247045/6b/4\\_management\\_board\\_report\\_on\\_the\\_activity\\_of\\_the\\_energa\\_capital\\_group\\_for\\_the\\_year\\_ended\\_31\\_december\\_2017.pdf](https://secure.sitebees.com/file/attachment/1247045/6b/4_management_board_report_on_the_activity_of_the_energa_capital_group_for_the_year_ended_31_december_2017.pdf).-/-



zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego Polski, zawartych w dotyczącym Ostrołęki C raporcie Najwyższej Izby Kontroli z roku 2014.<sup>10</sup>-/-

10. Podobnie Carbon Tracker stwierdza, że Ostrołeka C „wiąże się z wyraźnym i oczywistym ryzykiem finansowym dla inwestorów z Energi i Enei” oraz „ryzykami niepotrzebnie szkodzącymi wartości dla akcjonariuszy”.-/-
11. **Po drugie**, analiza Carbon Tracker znajduje poparcie w wieloletniej krytyce opłacalności finansowej Ostrołęki C, adresowanej przez liczne uznane źródła, takie jak:-
  - a. EuroRating, który 18 lipca 2018 r. obniżył rating Energi po zawarciu przez nią umowy o roboty budowlane dotyczące Ostrołęki C. EuroRating stwierdził, że plan Energi w zakresie wydania polecenia rozpoczęcia prac przed aukcją mocy wiąże się z „istotnym ryzykiem” zaangażowania się przez Energię w projekt, który może okazać się kompletnie nierentowny, szczególnie jeżeli cena uprawnień do emisji będzie nadal rosła, a cena energii ze źródeł odnawialnych nadal spadała.<sup>11</sup>-/-
  - b. Agencja Fitch, która 27 września 2016 r. określiła projekt Ostrołęki C jako „negatywny dla oceny kredytowej” i oświadczyła, że „według Fitch uzyskanie rozsądnego zwrotu z inwestycji w Ostrołecę będzie wielkim wyzwaniem...”.<sup>12</sup> 21 marca 2018 r. agencja Fitch zauważyła, że budowa Ostrołęki C „bez zabezpieczenia wsparcia finansowego dla projektu oraz bez zaangażowania inwestorów finansowych” może doprowadzić do obniżenia ratingu kredytowego.<sup>13</sup>-/-
  - c. Dr Wojciech Myślecki, były dyrektor w Energa Group, który 28 stycznia 2018 r. stwierdził: „w mojej opinii budowa nowej jednostki jest nieopłacalna finansowo, a z perspektywy systemu elektroenergetycznego – nieuzasadniona”.<sup>14</sup>-/-
  - d. Portal energetyczny WysokieNapiecie.pl, który 3 stycznia 2018 r. uznał projekt Ostrołęki C za „kompletnie nierealny” i nawiązał do „kolosalnych problemów”, jakie Energa i Enea będą mieć z finansowaniem tego projektu.<sup>15</sup>-/-
  - e. Michał Hetmański reprezentujący Fundację Instrat, który w raporcie z sierpnia 2018 r. określił Ostrołękę C jako „zasadniczo nieopłacalną”, o ujemnej wartości bieżącej netto 0,5 miliarda euro.<sup>16</sup>-/-
  - f. Cztery własne analizy ekonomiczne Energi, zlecone w styczniu, lipcu i sierpniu 2012 r. Ernst & Young, zgodnie z którymi projekt nie spełniał wymagań w zakresie wartości

<sup>10</sup> Zobacz: Najwyższa Izba Kontroli, Raport KGP – 4101-001-06/2014, P/14/018, czerwiec 2014 r., str. 10, <https://www.nik.gov.pl/kontrola/wyniki-kontroli-nik/pobierz,kgp-p-14-018-201404300758141398844694-id5-01.tvp.ki.pdf>. Zobacz także: CIRE, Myślecki: budowa bloku 1000 MW w Ostrołecę nieuzasadniona i nieopłacalna, 28 stycznia 2018 r., <https://www.cire.pl/item.157776.1.0.0.0.0.0.myslecki-budowa-bloku-1000-mw-w-ostrolece-nieuzasadniona-i-nieopłacalna.html> i WysokieNapiecie.pl, The last coal power plant in Poland may be only wishful thinking, 27 sierpnia 2018 r., <https://wysokienapiecie.pl/12645-last-coal-power-plant-poland-may-wishful-thinking/>.-/-

<sup>11</sup> EuroRating, Obniżenie ratingu kredytowego spółki Energa S.A. z BBB do BBB-, 18 lipca 2018 r., str. 2, <http://www.eurorating.com/files/91740803/file/2018-07-18-obnizenie-ratingu-energa-sa-do-bbb-.pdf>.-/-

<sup>12</sup> Ratingi Fitch, Fitch: Potential Investments Credit-Negative for Energa and ENEA, 27 września 2016 r., <https://www.fitchratings.com/site/pr/1012224>.-/-

<sup>13</sup> Ratingi Fitch, Fitch Affirms Poland's Energa at 'BBB'; Outlook Stable, 21 marca 2018 r., <https://www.fitchratings.com/site/pr/10024448>.-/-

<sup>14</sup> CIRE, Myślecki: budowa bloku 1000 MW w Ostrołecę nieuzasadniona i nieopłacalna, 28 stycznia 2018 r., <https://www.cire.pl/item.157776.1.0.0.0.0.0.myslecki-budowa-bloku-1000-mw-w-ostrolece-nieuzasadniona-i-nieopłacalna.html>.-/-

<sup>15</sup> WysokieNapiecie.pl, Nowa elektrownia w Ostrołecę wystrzelona w kosmos, 3 stycznia 2018, <https://wysokienapiecie.pl/7143-nowa-elektrownia-w-ostrolece-wystrzelona-w-kosmos/>.-/-

<sup>16</sup> Michał Hetmański, OSTROŁĘKA C – Next steps for Europe's last coal power plant, sierpień 2018, [http://elektrowniaostroleka.com/upload/filemanager/StopEOC/Dokumenty/raport\\_ostroleka3\\_www\\_ener.pdf](http://elektrowniaostroleka.com/upload/filemanager/StopEOC/Dokumenty/raport_ostroleka3_www_ener.pdf).-/-



bieżącej netto i wewnętrznej stopu zwrotu, co pierwotnie doprowadziło do zarzucenia projektu.<sup>17</sup>-/-

12. Wbrew stwierdzeniu Energi, że Ostrołęka C „będzie rentowna i spowoduje wzrost wartości Spółki dla wszystkich jej akcjonariuszy”,<sup>18</sup> prognozuje się, że projekt będzie kompletnie nierentowny i w efekcie wpłynie na zmniejszenie wartości dla akcjonariuszy. To, że Energa zdaje się mieć zamiar kontynuowania realizacji projektu Ostrołęka C pomimo powyższych dowodów rodzi pytania, czy członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej Energi postępują z należytą starannością i występują w najlepszym interesie Energi i jej akcjonariuszy.-/-
13. Prosimy o wyjaśnienie podstaw aktualnej oceny Energi, zgodnie z którą projekt będzie rentowny, analizy wrażliwości zastosowanej do celów tej oceny, wszelkich niezależnych porad, na bazie których opiera się ocena, a także o informację czy (oraz w jakim zakresie) ocena ta opiera się na wsparciu w ramach rynku zdolności wytwórczych i/lub założeń dotyczących modelu finansowania, który zostanie zastosowany dopiero po grudniu 2018 r.-/-

**Ewidentna zmiana stanowiska Energi w zakresie wydania NTP po przeprowadzeniu i wygraniu aukcji mocy-/-**

14. Energa złożyła wobec uczestników rynku deklarację bez zastrzeżeń, że wyda polecenie rozpoczęcia prac po przeprowadzeniu i wygraniu aukcji mocy (zaplanowanej na 21 grudnia 2018 r.). W szczególności:-/-
  - a. Prospekt emisyjny euroobligacji Energi z 16 lutego 2017 r. przewidywał, co następuje: „Grupa zamierza osiągnąć gotowość do rozpoczęcia budowy nowego bloku węglowego (Ostrołęka C) w roku 2018 i oddać blok do użytku do końca roku 2023. Strategia zakłada zapewnienie rentowności projektu poprzez udział w oczekiwanym mechanizmie rynku zdolności wytwórczych oraz zawarcie korzystnej umowy na dostawę węgla. Umowa na dostawę paliwa została zawarta w roku 2016. W związku z tym po wygraniu aukcji mocy będzie można formalnie wybrać generalnego wykonawcę elektrowni i przekazać mu polecenie rozpoczęcia prac, czyli polecenie realizacji etapu budowy.”<sup>19</sup>-/-
  - b. Komentarz do akcji ratingowej agencji Fitch z 21 marca 2018 r. zawiera podobne wnioski: „Na podstawie informacji uzyskanych od Energi wnioskujemy, że polecenie rozpoczęcia prac zostanie wydane dopiero, gdy Ostrołęka C wygra aukcję mocy, której termin wyznaczono na koniec 2018 roku, co poprawi przepływy pieniężne projektu.”<sup>20</sup>-/-
  - c. 10 września 2018 r. S&P Global Platts odnotował, że „polecenie rozpoczęcia prac musi zostać przekazane wykonawcom, a Energa stwierdza, że przystąpienie do robót budowlanych zależne jest od wsparcia w ramach rynku zdolności wytwórczych.”<sup>21</sup>-/-
15. Pomimo deklaracji Energi w tej sprawie bez zastrzeżeń, Michael Keroulle z GE Power stwierdził w lipcu 2018 r., że konsorcjum oczekuje, że otrzyma NTP „za trzy miesiące” (tj. w październiku 2018 r.).<sup>22</sup> Dyrektor Wykonawczy Enei powiedział ostatnio, że NTP mogłoby zostać ogłoszone przed aukcją mocy, zaplanowaną na grudzień 2018 r.<sup>23</sup>-/-

<sup>17</sup> Zobacz: Najwyższa Izba Kontroli, Raport KGP – 4101-001-06/2014, P/14/018, czerwiec 2014 r., str. 7, <https://www.nik.gov.pl/kontrola/wyniki-kontroli-mk/pobierz.kgp-p-14-018-201404300758141338844694-id5-01.typ.kj.pdf>

<sup>18</sup> Energa, Raport bieżący nr 32/2017, 7 lipca 2017 r. <https://ir.energa.pl/en/pr/361192/current-report-no-32-2017.-/>

<sup>19</sup> Energa Finance AB (publ.), Prospekt z 16 lutego 2017 r., str. 81, <https://www.bourse.lu/security/XS1575640054/248345>

<sup>20</sup> Fitch Ratings, Fitch Affirms Poland's Energa at 'BBB'; Outlook Stable, 21 marca 2018 r., <https://www.fitchratings.com/site/pr/10024448.-/>

<sup>21</sup> S&P Global Platts, Ostrołęka C „będzie konkurencyjna”: Energa, 10 września 2018 r.-/-

<sup>22</sup> PAP, Konsorcjum GE spodziewa się otrzymać polecenia rozpoczęcia prac dla Ostrołęki C za trzy miesiące, 12 lipca 2018 r., <http://biznes.pap.pl/en/news/pap/info/2577281.konsorcjum-ge-spodziewa-sie-otrzymac-polecenia-rozpozeczenia-prac-dla-ostroleki-c-za-trzy-miesiace.-/>

<sup>23</sup> BiznesAlert, Stępiński: Ostrołęka jak Waterloo, 31 sierpnia 2018 r., <https://biznesalert.pl/elektrownia-ostroleka-koszty-carbon-tracker-instrat/-/>



16. W naszej opinii niedopuszczalne jest, aby Energa wydała polecenie rozpoczęcia prac przed ogłoszeniem wyników aukcji mocy. Takie działanie:-/-
- a. Stanowiłoby bezpośrednie zaprzeczenie poprzednich deklaracji Energi, złożonych wobec uczestników rynku i agencji Fitch w marcu 2018 r. Agencja Fitch potwierdziła, że wydanie polecenia rozpoczęcia prac bez zabezpieczonego wsparcia w ramach rynku zdolności wytwórczych może prowadzić do obniżenia ratingu kredytowego spółki.<sup>24</sup>-/-
  - b. Wiązałoby się z ryzykiem zaangażowania się przez Energe w projekt, którego rentowności nie można jeszcze zagwarantować. Energa stwierdziła, że do momentu wydania NTP może wycofać się z projektu, jeżeli okaże się on nieopłacalny (np. jeżeli wsparcie w ramach rynku zdolności wytwórczych będzie niższe od zakładanego).<sup>25</sup>-/-
17. Prosimy o potwierdzenie, że Rada Nadzorcza Energi nie zgodzi się na wydanie (a Energa nie wyda) NTP przed przeprowadzeniem i wygraniem aukcji mocy, a także zanim nie ustalą, że zabezpieczona umowa jest wystarczająca do zagwarantowania rentowności projektu.-/-

#### Obawy w zakresie finansowania.-/-

18. 9 sierpnia 2017 r. Dyrektor Finansowy Energi „powiedział dziennikarzom, że model finansowania Ostrołki powinien być gotowy w ciągu miesiąca”.<sup>26</sup> 4 września 2018 r., ponad rok później, Energa poinformowała o podpisaniu listu intencyjnego, dotyczącego możliwego zaangażowania, którego postanowienia ograniczały się do „zobowiązania do negocjowania w dobrej wierze”, „podlegającego i zależnego od licznych warunków prawnych, korporacyjnych i finansowych, w tym od sytuacji rynkowej.”<sup>27</sup> List intencyjny pozostaje ważny do 30 listopada 2018 r. Ogłoszona wstępna struktura finansowania przewiduje wkład finansowy Energi na poziomie 1 miliarda złotych oraz po 1 miliardzie złotych od Enei i od funduszu. Pozostała brakująca kwota przekraczająca 2 miliardy złotych ma „pochodzić z innych form finansowania”.<sup>28</sup>-/-
19. Aktualne stanowisko budzi pewne obawy.-/-
- a. Wydanie NTP przed potwierdzeniem przez Energe uzyskania finansowania zewnętrznego byłoby przedwczesne. Pomimo istniejącego listu intencyjnego niedobór finansowania wyniesie 2 miliardy złotych.<sup>29</sup> Warunki finansowania będą informować o tym, czy projekt ma chociaż szansę na bycie rentownym, co wyraża warunek wydania NTP.<sup>30</sup>-/-
  - b. Rozpoczęcie budowy bez zaangażowania inwestorów finansowych wiąże się z ryzykiem obniżenia ratingu, co w sposób wyraźny stwierdziła agencja Fitch w marcu 2018.<sup>31</sup>-/-
  - c. Zakres proponowanego finansowania bilansowego Energi wymaga także rozważenia w świetle ograniczeń nałożonych na środki pochodzące z euroobligacji Energi, wykorzystane do realizacji Ostrołki C. Ostateczne warunki emisji euroobligacji o wartości 300 milionów euro wyemitowanych 7 marca 2017 r. przewidują, że „te środki nie zostaną wykorzystane do realizacji projektu nowej elektrowni”<sup>32</sup> (lub, jak określono w sprawozdaniu Zarządu Energi za rok 2017, zastosowanie pozyskanych środków

<sup>24</sup> Fitch Ratings, Fitch Affirms Poland's Energa at 'BBB'; Outlook Stable, 21 marca 2018 r., <https://www.fitchratings.com/site/pr/10024448>.-/-

<sup>25</sup> Zobacz: ust. 6.a powyżej.

<sup>26</sup> Reuters, Poland's Energa plans new coal-fuelled unit irrespective of power capacity scheme, 9 sierpnia 2017 r., <https://www.reuters.com/article/energa-poland-idUSL5N1KV2IS>-/-

<sup>27</sup> Energa, Raport bieżący nr 42/2018, 4 września 2018 r., <https://ir.energa.pl/en/pr/401224/current-report-no-42-2018>-/-

<sup>28</sup> Tamże.-/-

<sup>29</sup> Tamże.-/-

<sup>30</sup> Zobacz: przypis 3 powyżej.-/-

<sup>31</sup> Zobacz: ust. 11.b powyżej.-/-

<sup>32</sup> Ostateczne warunki emisji z 3 marca 2017 r., str. 5, <https://www.bourse.lu/secure/xs1575640054/248345>.-/-



„wyklucza inwestycje w aktywa węglowe”).<sup>33</sup> Ważne jest spełnienie powyższych warunków.-/-

20. Prosimy o potwierdzenie, że Rada Nadzorcza Energi nie wyrazi zgody na wydanie (a Energa nie wyda) NTP przed zabezpieczeniem zewnętrznego finansowania oraz do momentu potwierdzenia, że warunki takiego finansowania gwarantują rentowność projektu dla Energi (a nie tylko rentowność projektu na poziomie spółki celowej).-/-
21. Prosimy także o potwierdzenie, że zostały zastosowane środki gwarantujące, że wpływy z euroobligacji nie zostaną przeznaczone na realizację bloku Ostrołęka C.-/-

#### Ryzyka prawne-/-

22. Biorąc pod uwagę historię przedmiotowego projektu, problemem jest fakt, że Energa będzie zmuszona do wydania około 52 milionów euro tylko na etap rozwoju projektu.<sup>34</sup> W naszej opinii przejście do etapu budowy wiązałoby się z istotnymi i niedopuszczalnymi ryzykami po stronie Energi, członków jej Zarządu i Rady Nadzorczej, a także akcjonariuszy.-/-
23. Podkreślamy, że Zarząd i Rada Nadzorcza Enei zobowiązani są do:-
  - a. Wykonywania swoich obowiązków ze starannością odpowiednią do profesjonalnego charakteru ich działań.-/-
  - b. Działania w najlepszym interesie spółki oraz jej akcjonariuszy jako całości.-/-

#### Oczekiwane zapewnienia i informacje-/-

24. Prosimy o potwierdzenie, jak wspomniano powyżej:-
  - a. podstaw oceny Energi, zgodnie z którą projekt będzie rentowny, analizy wrażliwości zastosowanej do celów tej oceny, wszelkich niezależnych porad, na bazie których opiera się ocena, a także o informację czy (oraz w jakim zakresie) ocena ta opiera się na wsparciu rynku zdolności wytwórczych i/lub założeń dotyczących modelu finansowania, który zostanie zastosowany dopiero po grudniu 2018 r.;-/-
  - b. że Rada Nadzorcza Energi nie wyrazi zgody na wydanie (a Energa nie wyda) NTP przed:-
    - i. przeprowadzeniem i wygraniem aukcji mocy, a także zanim nie ustali, że zabezpieczona umowa jest wystarczająca do zapewnienia rentowności projektu;-/-
    - ii. zabezpieczeniem zewnętrznego finansowania oraz do momentu potwierdzenia, że warunki takiego finansowania gwarantują rentowność projektu dla Energi (a nie tylko rentowność projektu na poziomie spółki celowej); oraz-/-
  - c. że zostały zastosowane środki gwarantujące, że wpływy z euroobligacji nie zostaną przeznaczone na realizację bloku Ostrołęka C.-/-
25. Mając na uwadze pilny charakter opisanych powyżej obaw, prosimy o odpowiedź do 3 października 2018 r.-/-
26. [redacted] zastrzega wszystkie swoje prawa i środki prawne.-/-

Z poważaniem-/-

/podpis nieczytelny/-/-

<sup>33</sup> Sprawozdanie Zarządu Energi za rok zakończony 31 grudnia 2017 r., [https://secure.sitebees.com/file/attachment/1247045/6b/4\\_management\\_board\\_report\\_on\\_the\\_activity\\_of\\_the\\_energa\\_capital\\_group\\_for\\_the\\_year\\_ended\\_31\\_december\\_2017.pdf](https://secure.sitebees.com/file/attachment/1247045/6b/4_management_board_report_on_the_activity_of_the_energa_capital_group_for_the_year_ended_31_december_2017.pdf).-/-

<sup>34</sup> Zobacz: Energa, Raport bieżący nr 12/2018, 26 marca 2018 r., <https://ir.energa.pl/en/pr/387434/current-report-nb-12-2018>.-/-



Załącznik-/-

*W stopce strony 1 dane teleadresowe i rejestracyjne spółki*

*W stopce stron 2-9 numeracja oraz następujące oznaczenie: / -/*

XX

Ja, niżej podpisana, Maria Filimon, tłumacz przysięgły przy Ministrze Sprawiedliwości Rzeczypospolitej Polskiej zaświadczam niniejszym, że powyższy tekst jest wiernym i dokładnym tłumaczeniem przedstawionej mi kopii dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, dnia 24 października 2018 r., nr Repertorium 896/18.

