

Załącznik 1 do Raportu bieżącego 13/2026 z dnia 11 maja 2026 r.

Odpowiedzi na pytania akcjonariuszy w związku z Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniem zwołanym na dzień 12 maja 2026 r.

- 1. Zasadność ekonomiczna inwestycji: Biorąc pod uwagę, iż Program Inwestycyjny EC Wrocław o wartości do 912 mln zł ma zastąpić starzejące się źródła węglowe (realizacja planu dekarbonizacji zgodnie z harmonogramem i zapewnienie ciepła dla Wrocławia po 2030 r.), jak Zarząd uzasadnia ekonomiczną opłacalność tej inwestycji? Czy przeprowadzono analizy rentowności (np. NPV/ROI) lub scenariusze popytu, które potwierdzają zasadność poniesienia nakładów stanowiących wielokrotność rocznego CAPEX Grupy?*

Ekonomiczną opłacalność Programu Inwestycyjnego EC Wrocław należy rozpatrywać z uwzględnieniem wymogów otoczenia prawnego i jego ekonomicznych skutków. Ze względu na unijne regulacje brak inwestycji oznaczałby drastyczny wzrost kosztów operacyjnych z tytułu zakupu uprawnień do emisji CO₂ oraz utratę statusu "efektywnego systemu ciepłowniczego", co w przyszłości uniemożliwiłoby przyłączanie nowych odbiorców i korzystanie z finansowania publicznego.

W analizach finansowych Programu Inwestycyjnego EC Wrocław uwzględniono scenariusze popytu rynkowego oraz przeliczone zostały wszystkie standardowe mierniki oceny projektów, w tym NPV i ROI. Wyniki analiz potwierdzają zasadność realizacji Inwestycji. Szczegółowe wartości wskaźników i wyniki analiz stanowią tajemnicę przedsiębiorstwa.

- 2. Finansowanie i CAPEX: W jaki sposób Zarząd zamierza sfinansować Program Inwestycyjny o łącznej wartości do 912 mln zł, zważywszy, że budowa kluczowych agregatów kogeneracyjnych jest uwarunkowana uzyskaniem premii kogeneracyjnej URE w 2026 r., a przewidziano jedynie 69 mln zł rezerwy na nieprzewidziane wydatki? Czy Spółka ma zabezpieczone źródła finansowania (np. kredyty, środki z Grupy) lub plany awaryjne na wypadek problemów z pozyskaniem finansowania? w jakich proporcjach projekt zostanie sfinansowany?*

Finansowanie realizacji Programu Inwestycyjnego EC Wrocław realizowane będzie ze środków własnych Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. („Spółka”), ze środków dostępnych w ramach centralnego mechanizmu finansowania GK PGE do której należy Spółka, z dotacji i pożyczek otrzymanych w ramach finansowania preferencyjnego. Proporcje różnych źródeł w finansowaniu dobierane będą dynamicznie pod kątem optymalizacji kosztów finansowania.

W przypadku wystąpienia problemów z pozyskaniem niektórych z wyżej wymienionych środków, zawsze istnieje możliwość zwiększenia finansowania w ramach centralnego modelu finansowania GK PGE poprzez uruchomienie nowych pożyczek lub refinansowanie istniejących.

3. *Wpływ na płynność i bilans Grupy: Czy Zarząd przewiduje konieczność istotnego zwiększenia długu lub refinansowania w najbliższym okresie oraz czy spółka utrzyma bezpieczny poziom wskaźników finansowych (np. zadłużenia netto/EBITDA) i dotrzyma ewentualnych kowenantów bankowych podczas realizacji programu inwestycyjnego? Jak program inwestycyjny będzie wpływał na kwotę cash poolingu z grupą PGE?*

Zadłużenie Spółki w okresie realizacji Programu Inwestycyjnego dla Wrocławia wynikać będzie z harmonogramu płatności wydatków inwestycyjnych, których suma została upubliczniona Akcjonariuszom Spółki. W całym okresie finansowania poziom wskaźników finansowych (w tym m.in. zadłużenie netto/EBITDA) oraz dotrzymanie kowenantów bankowych pozostaną w bezpiecznych przedziałach. Szczegółowe wartości wskaźników i wyniki analiz stanowią tajemnicę przedsiębiorstwa.

4. *Ryzyka regulacyjne i prawne: Jak Zarząd ocenia główne ryzyka regulacyjno-prawne mogące wpłynąć na realizację i rentowność programu inwestycyjnego w perspektywie 3 lat? W szczególności: ryzyko systemu wsparcia kogeneracji (czyli uzyskania zaplanowanej premii kogeneracyjnej – co jeśli aukcja URE w 2026 nie przyzna wsparcia?), ryzyko taryfowe (ograniczenia Prezesa URE w zatwierdzaniu podwyżek cen ciepła mogące skutkować „osieroceniem” części kosztów), ryzyko kosztów CO₂ w ETS (wpływ zmian cen uprawnień i limitów emisji na opłacalność nowych gazowych jednostek) oraz ewentualne ryzyka związane z decyzjami środowiskowymi (pozwoleniami na budowę, wymaganiami ekologicznymi dla nowych instalacji). Jakie działania zaradcze podejmuje Zarząd, aby ograniczyć wpływ tych czynników (np. dialog z URE, zabezpieczenie cen CO₂, monitoring zmian prawnych) na projekt?*

Zarówno Zarząd KOGENERACJI S.A., specjalistyczne komórki zarządzania ryzykiem, jak i stosowne organy korporacyjne GK PGE dokonują analizy ryzyk Programu Inwestycyjnego EC Wrocław, w tym regulacyjno-prawnych. Wypracowane zostały i wdrażane są niezbędne działania mitygujące odnośnie różnych obszarów:

- ryzyko systemu wsparcia kogeneracji – w przypadku braku uzyskania premii kogeneracyjnej Zarząd zwróci się do organów korporacyjnych o pozyskanie stosownych zgód dla alternatywnych wariantów realizacji Programu;
- ryzyko taryfowe – zgodnie z obowiązującym stanem prawnym, ceny ciepła w jednostkach kogeneracji kalkulowane są metodą uproszczoną, bazującą na średnich cenach oraz wskaźnikach publikowanych przez Prezesa URE – zatem ryzyko braku ujęcia części kosztów nie ma charakteru bezpośrednio związanego z wynikiem procesu taryfowego;
- ryzyko kosztów CO₂ w ETS – opłacalność nowych jednostek gazowych będzie zależna głównie od poziomu wsparcia z Rynku Mocy, wsparcia kogeneracyjnego i usług systemowych;
- ryzyka związane z decyzjami środowiskowymi – proces pozyskiwania decyzji środowiskowych jest pod szczególnym nadzorem, co znacznie mityguje ryzyko w tym obszarze.

Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje zarówno powyższe, jak i inne ryzyka, podejmując adekwatne działania mitygujące.

5. *Ryzyka wykonawcze i operacyjne: Jak Zarząd zarządza ryzykami realizacji i eksploatacji związanymi z wdrożeniem Programu Inwestycyjnego w ciągu najbliższych 3 lat? Interesują nas m.in.: ryzyko opóźnień harmonogramu lub nieosiągnięcia zakładanych parametrów nowych inwestycji, wyzwania integracji nowych aktywów z istniejącym systemem ciepłowniczym, zapewnienie ciągłości dostaw ciepła i energii w okresie przejściowym, a także dostępność i koszty paliw dla nowych jednostek oraz ich wpływ na stabilność produkcji. Jakie konkretne działania podejmuje Zarząd, by zminimalizować te ryzyka?*

Wszystkie powyższe ryzyka zostały zaadresowane, są monitorowane i na bieżąco podejmowane są niezbędne działania w celu ich ograniczenia:

- ryzyko opóźnień harmonogramu – Zarząd na bieżąco prowadzi ciągły i bezpośredni nadzór nad procesem inwestycyjnym, monitorując postęp prac, identyfikując utrudnienia i zagrożenia oraz mitygując możliwe ryzyka, celem terminowego osiągnięcia poszczególnych kamieni milowych realizacji projektu;
- ryzyko nieosiągnięcia zakładanych parametrów nowych inwestycji – parametry techniczno - funkcjonalne urządzeń zawarte zostały w opisach przedmiotu zamówienia oraz programie funkcjonalno-użytkowym dla postępowań przetargowych, osiągnięcie tych parametrów jest warunkiem odebrania Inwestycji;
- wyzwania integracji nowych aktywów z istniejącym systemem ciepłowniczym – wymóg ten jest uwzględniony na etapie projektowania, dodatkowo zatrudniony będzie inżynier kontraktu, odpowiedzialny m.in. za połączenia pomiędzy istniejącymi i nowobudowanymi urządzeniami;
- zapewnienie ciągłości dostaw ciepła i energii w okresie przejściowym – nowe aktywa zabudowane zostaną w fizycznie innym obszarze niż aktualnie funkcjonująca infrastruktura, dzięki temu możliwe będzie bezproblemowe „przełączenie się” w procesie przepaliwowania;
- dostępność i koszty paliw dla nowych jednostek oraz ich wpływ na stabilność produkcji – KOGENERACJA S.A. posiada wydane Warunki Przyłączenia do Sieci dla nowych jednostek gazowych w EC Wrocław, zaś po 2030 r. Polska uzyska wysoką dostępność gazu dzięki Baltic Pipe, terminalom LNG (Świnoujście, FSRU Gdańsk) i dywersyfikacji dostaw, co eliminuje ryzyko fizycznego niedoboru paliwa dla nowych jednostek gazowych.

Zarząd na bieżąco monitoruje zarówno powyższe, jak i inne ryzyka, współpracując z wszystkimi interesariuszami Programu Inwestycyjnego dla Wrocławia, podejmując adekwatne działania mitygujące w razie potrzeby oraz prowadząc ciągły i bezpośredni nadzór nad Programem Inwestycyjnym.

6. *Proszę o więcej szczegółów nt. wybranej technologii, a w szczególności gdzie funkcjonują już podobne instalacje, jakie są ryzyka projektu i jaka jest żywotność instalacji.*

Technologia dobranych urządzeń została wybrana na bazie doświadczeń Grupy PGE oraz rozpoznania referencji na rynku. W Grupie PGE od kilku lat z powodzeniem wprowadzane

są układy kogeneracyjne oparte na silnikach i turbinach gazowych (np. EC Zgierz, EC Bydgoszcz, EC Toruń), na kotłach gazowych (np. EC Czechnica 2, EC Bydgoszcz, EC Kielce) oraz na kotłach elektrodowych (np. EC Gdańsk, EC Bydgoszcz). Układy akumulacji ciepła w technologii naziemnej od lat pracują operacyjnie w Grupie PGE w wielu lokalizacjach. Ryzyka projektu zostały szczegółowo zweryfikowane i są pod ciągłym monitoringiem, w tym dotyczące wygrania aukcji CHP oraz spełnienia wymagań terminowych. Żywotność instalacji dla różnych urządzeń przyjęto zgodnie z danymi producentów.

7. Proszę o potwierdzenie, że to jest ostatni tak duży wydatek inwestycyjny na horyzoncie w Spółce. Rozumiem, że w Zawidawiu też ma być realizowany projekt inwestycyjny, ale moje rozumienie jest takie, że jego skala ma być małym ułamkiem obecnie rozpoczynanej inwestycji - proszę o potwierdzenie.

Program Inwestycyjny EC Wrocław jest największą inwestycją i jednocześnie największym wydatkiem inwestycyjnym w KOGENERACJI S.A. Projekt realizowany w EC Zawidawie jest wielokrotnie mniejszy zarówno co do zakresu jak i kosztów inwestycji (moc do 4,5 MWe, wartość inwestycji ok.36 mln zł).

8. Ile według założeń Zarządu wyniesie szczytowa wartość wskaźnika zadłużenia netto do EBITDA w rozpoczętym cyklu inwestycyjnym, o którym mowa w uchwale podejmowanej w pkt 5 NWZ zwołanego na dzień 12 maja 2026 r.?

W analizach finansowych Programu Inwestycyjnego dla Wrocławia uwzględniono wszystkie standardowe mierniki oceny projektów, w tym zadłużenie netto do EBITDA. Szczegółowe wartości wskaźników i wyniki analiz stanowią tajemnicę przedsiębiorstwa.