



NOVAVIS

Raport Roczny Novavis S.A.
za okres
od 1 stycznia 2014
do 31 grudnia 2014



Warszawa, dnia 03.06.2015

Spis treści

1. List Prezesa Zarządu Novavis S.A. do Akcjonariuszy.....	2
2. Informacje o Spółce.....	4
3. Przedmiot działalności.....	4
4. Informacje dotyczące zatrudnienia	5
5. Struktura kapitału zakładowego i akcjonariatu.....	5
6. Informacja o składzie osobowym Zarządu i Rady Nadzorczej.....	6
7. Informacja o zasadach przyjętych przy sporządzaniu sprawozdań finansowych w tym informacje o zmianie zasad polityki rachunkowości	7
8. Wybrane dane finansowe przeliczone na Euro.....	7
9. Opis organizacji grupy kapitałowej, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.....	8
10. W przypadku gdy emitent tworzy grupę kapitałową i nie sporządza skonsolidowanych sprawozdań finansowych – wskazanie przyczyn niesporządzania takich sprawozdań	8
11. Oświadczenie Zarządu w kwestii zgodności sprawozdania finansowego z obowiązującymi przepisami	9
12. Oświadczenie Zarządu odnośnie prawidłowości wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego	9
13. Opis podstawowych czynników ryzyka	9
13.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością oraz z otoczeniem, w którym działa Emitent	9
13.2. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym	22
14. Załączniki do raportu rocznego	26

1. List Prezesa Zarządu Novavis S.A. do Akcjonariuszy

Szanowni Państwo,

Za nami kolejny rok działalności spółki Novavis S.A. na rynku Odnawialnych Źródeł Energii. Zgodnie z przyjętą na początku działalności strategią, nasze działania koncentrowaliśmy wokół projektowania i wdrażania rozwiązań proekologicznych w gospodarstwach domowych (w tym na planowaniu i realizacji kolejnych instalacji „prosumenckich”) oraz w sektorze komercyjnym. Przez cały 2014 rok zdobywaliśmy niezbędne na rynku doświadczenie w sprzedaży, budowie i serwisie posprzedażowym instalacji fotowoltaicznych. Poprzez odbyte szkolenia i konferencje, w których uczestniczyliśmy, nasz zespół zdobył niezbędne kompetencje i uprawnienia. Prowadziliśmy także projekty średnich oraz dużych farm fotowoltaicznych, które zlokalizowane będą na gruntach oraz powierzchniach dachowych, co ściśle związane jest z działalnością inwestycyjną Novavis S.A.

Zgodnie ze strategią z lat poprzednich znaczny nacisk został położony na obsługę klienta indywidualnego. Uruchomiony został na platformie informatycznej sklep internetowy, który oferuje Klientom Spółki produkty związane z fotowoltaiką, począwszy od pojedynczych paneli PV, aż po gotowe zestawy do montażu. Marka VOOLT jest w dalszym ciągu rozwijana (w dniu dzisiejszym już jako samodzielna spółka celowa) by dotrzeć do kolejnych osób zainteresowanych zieloną energią, a sam sklep i portal internetowy przechodzą aktualnie znaczącą modernizację. Ponadto Spółka zaangażowała się w tworzenie własnej sieci dystrybutorów regionalnych, co zaowocowało podpisaniem kilku umów z przedstawicielami na terenie całej Polski.

Rozwijając gamę produktową podpisaliśmy istotne umowy z krajowymi i zagranicznymi producentami asortymentu OZE, między innymi z włoską firmą Sunerg Solar S.R.L. (13 stycznia), chińskim Ginlong Technologies Co. Ltd. (25 lipca) oraz polskimi XDISC S.A. (30 stycznia), SELFA GE S.A. (2 maja), „SITEL POLAND” sp. z o.o. (23 lipca) oraz F.H.U. Bartek (1 października). Nawiązaliśmy również współpracę z bankami, które zainteresowane są udzielaniem preferencyjnych kredytów na zakup instalacji PV. Były to umowy z Credit Agricole Bank Polska S.A. (13 października) oraz Santander Consumer Bank S.A. (15 października).

Novavis S.A. w roku 2014 zakupiła sto procent udziałów w spółce SPV ENERGIA sp. z o.o., która realizuje projekt elektrowni fotowoltaicznej o mocy 400 kW w miejscowości Dubienka, w pow. Chełmskim. Projekt ten dołączył do drugiego, realizowanego przez spółkę celową „Chata” sp. z o.o. (farma fotowoltaiczna o mocy 500 kW w Elgnówko). Zakończenie obu wspomnianych inwestycji własnych nastąpi w 2015 roku.

Ponadto nasza firma zaangażowała się również w zewnętrzne projekty inwestycyjno-doradcze, w tym: współpracę z gminą Platerów, której celem jest wypracowanie rozwiązań ograniczających energochłonność w obiektach publicznych oraz gospodarstwach indywidualnych (22 maja), projekt instalacji dachowych o mocy 9,75 kW na budynkach Międzyzakładowej Spółdzielni Mieszkaniowej „Grabów” w Warszawie (1 lipca) oraz 93,7 kW na budynkach Spółdzielni Mieszkaniowej „Modzelewskiego” w Warszawie (26 września) w ramach programu „Zielone Spółdzielnie”, realizację części projektowej inwestycji wielkich farm fotowoltaicznych o mocach 2 MW w miejscowości Jasienica, gmina Łonów

(3 października), 10 MW w regionie Polski Wschodniej (23 września) oraz 100 MW na terenach niedziałającej Elektrowni Halemba w Rudzie Śląskiej (30 września). Celem finansowania tej ostatniej podpisaliśmy Memorandum z North China Power Engineering Co., Ltd. (3 grudnia), które upatrujemy w roli przyszłego inwestora strategicznego. Ponadto Spółka podjęła się doradztwa przy projekcie budowy biogazowni Myślubórz (18 grudnia), które obejmuje zarówno aspekty techniczne jak i ekonomiczne (w tym pozyskanie partnera ekonomicznego lub branżowego).

Ważnymi wydarzeniami w życiu Spółki było wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect akcji zwykłych na okaziciela serii A i B (23 grudnia) oraz wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst 3.000 (trzech tysięcy) obligacji na okaziciela serii A (30 grudnia).

4 grudnia 2014 roku dokonaliśmy zakupu dziewięćdziesięciu procent udziałów w spółce CAC PV sp. z o.o., która dołączyła do Grupy Kapitałowej Novavis. Firma ta dysponuje kompetencjami w zakresie projektowania i budowy instalacji fotowoltaicznych. Posiada wykwalifikowaną kadrę z niezbędnymi uprawnieniami.

Należy pamiętać, że sytuacja na rynku Odnawialnych Źródeł Energii w Polsce w 2014 roku spowodowała, iż firmy z tej branży nie odnotowały w pełni satysfakcjonujących przychodów z działalności operacyjnej. Na tle uwarunkowań prawnych, z którymi Novavis musiała się mierzyć kondycja Spółki pomimo zmniejszenia zysku (w odniesieniu do roku poprzedniego) znacząco się nie pogorszyła. Strategia Spółki zakłada dalsze funkcjonowanie na rynku Odnawialnych Źródeł Energii w 2015 roku. Grupa Novavis kontynuować będzie działalność komercyjną w segmencie sprzedaży rozwiązań ekologicznych z naciskiem na fotowoltaikę.

Bilans, sporządzony na dzień 31.12.2014 r., po stronie aktywów i pasywów wykazał sumę: 5 578 129,64 zł (słownie: pięć milionów pięćset siedemdziesiąt osiem tysięcy sto dwadzieścia dziewięć złotych i sześćdziesiąt cztery grosze). Rachunek zysków i strat za okres od dnia 01.01.2014 r. do dnia 31.12.2014 r., wykazał zysk netto w kwocie: 5 290,63 zł (słownie: pięć tysięcy dwieście dziewięćdziesiąt złotych i sześćdziesiąt trzy grosze). W okresie objętym Sprawozdaniem Zarządu z działalności Novavis S.A. spółka zatrudniała trzy osoby (wszystkie w oparciu o umowę o pracę).

Dziękujemy za państwa zaufanie i zaangażowanie.

W imieniu Zarządu Novavis S.A.,



Wojciech Żak
Prezes Zarządu Novavis S.A.

2. Informacje o Spółce

Firma	NOVAVIS SPÓŁKA AKCYJNA
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Przepisy prawa, zgodnie z którymi działa Spółka	Prawo polskie
Siedziba	Warszawa
Adres	ul. Bartycka 26, Pawilon 58, 00-716 Warszawa, Polska
Telefon/Fax	+48 (22) 628 11 03
Adres poczty elektronicznej	office@novavis.pl
Adres strony internetowej	www.novavis.pl
Numer NIP	521 362 91 96
Numer REGON	146066939
Numer KRS	0000417992

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2014 wynosił: 275 000,00 zł.

Kapitał zakładowy Spółki na dzień sporządzenia sprawozdania wynosi: 481 250,00 zł.

3. Przedmiot działalności

Firma Novavis S.A. ukierunkowana jest na działalność w obszarze odnawialnych źródeł energii. Podstawą działalności inwestycyjnej firmy jest budowa własnych, średnich oraz dużych instalacji fotowoltaicznych na gruncie oraz powierzchniach dachowych. Posiadanie własnych zasobów energetycznych pozwoli spółce osiągnąć przychody z produkcji energii, a także umożliwi udział w tworzonemu w Polsce rynku energii ze źródeł odnawialnych.

Spółka zajmuje się również projektowaniem, budową oraz serwisem posprzedażowym instalacji fotowoltaicznych. Specjalizuje się w projektach skierowanych nie tylko do pojedynczego konsumenta (prosumenta), ale także w realizacji większych projektów inwestycyjnych opartych przede wszystkim o ogniwa fotowoltaiczne. Jest autoryzowanym dystrybutorem marek polskich i zagranicznych.

4. Informacje dotyczące zatrudnienia

Na dzień 31 grudnia 2014 roku zatrudnienie w Grupie Kapitałowej Novavis w przeliczeniu na pełne etaty wyniosło trzy osoby. Wszystkie osoby zatrudnione były w spółce dominującej Novavis S.A. na podstawie umowy o pracę. Szczegóły struktury zatrudnienia zostały przedstawione w poniższych tabelach:

Stan procentowy na dzień 31.12.2014	
Według rodzaju umowy	
Umowa o pracę	100%
Umowa cywilno-prawna	0%
Według płci	
Kobiety	0%
Mężczyźni	100%
Według wykształcenia	
Wyższe	100%
Inne	0%
Według rodzaju wykonywanej pracy	
Pracownicy umysłowi	100%
Pracownicy fizyczni	0%

5. Struktura kapitału zakładowego i akcjonariatu

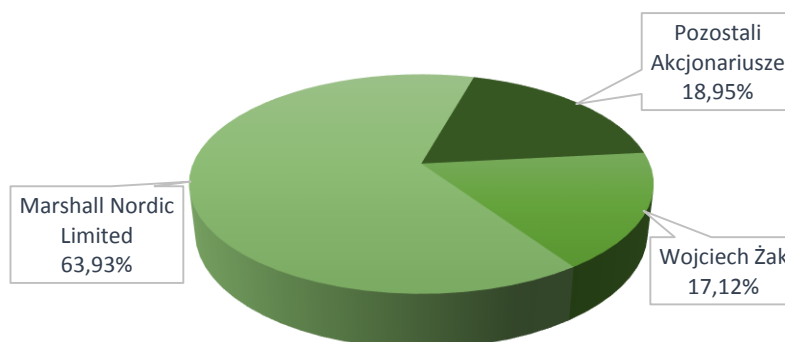
Struktura kapitału zakładowego Emitenta przedstawia się następująco:

- 1.000.000 (jeden milion) akcji zwykłych na okaziciela serii A, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda;
- 750 000 (siedemset pięćdziesiąt tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii B, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda;
- 1.000.000 (jeden milion) akcji zwykłych na okaziciela serii C, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda.
- 2.062.500 (dwa miliony sześćdziesiąt dwa tysiące pięćset) akcji imiennych serii D, o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda.

Lp.	Seria akcji	Liczba akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w głosach (%)
1.	A	1 000 000	20,78%	20,78%
2.	B	750 000	15,58%	15,58%
3.	C	1 000 000	20,78%	20,78%
4.	D	2 062 500	42,86%	42,86%
Razem		4 812 500	100%	100%

Struktura akcjonariatu Novavis S.A. – stan na dzień 3 czerwca 2015 roku:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% Akcji Spółki	% Głosów na WZ
Wojciech Żak	823 793	17,12%	17,12%
Marshall Nordic Limited	3 076 500	63,93%	63,93%
Pozostali Akcjonariusze	912 207	18,95%	18,95%
Razem	4 812 500	100%	100%



6. Informacja o składzie osobowym Zarządu i Rady Nadzorczej

Zarząd Novavis S.A.:

Imię i nazwisko	Funkcja
Wojciech Żak	Prezes Zarządu

Rada Nadzorcza Novavis S.A.:

Imię i nazwisko	Funkcja
Marek Stachura	Przewodniczący Rady Nadzorczej
prof. dr hab. inż. Eugeniusz Świtoński	Członek Rady Nadzorczej
dr hab. inż. Andrzej Klewski	Członek Rady Nadzorczej
Andrzej Laskowski	Członek Rady Nadzorczej
Andrzej Sadowski	Członek Rady Nadzorczej

7. Informacja o zasadach przyjętych przy sporządzaniu sprawozdań finansowych w tym informacje o zmianie zasad polityki rachunkowości

Sprawozdanie finansowe sporządzone zostało na podstawie ksiąg rachunkowych prowadzonych w roku obrotowym zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku (z późniejszymi zmianami).

Roczne sprawozdanie finansowe sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę, przez co najmniej 12 kolejnych miesięcy i dłużej.

Zakładowe zasady, metody i wzory wybrano spośród możliwych do zastosowania zasad i metod oraz wzorów dopuszczonych ustawą i wprowadzono je do zastosowania.

8. Wybrane dane finansowe przeliczone na Euro

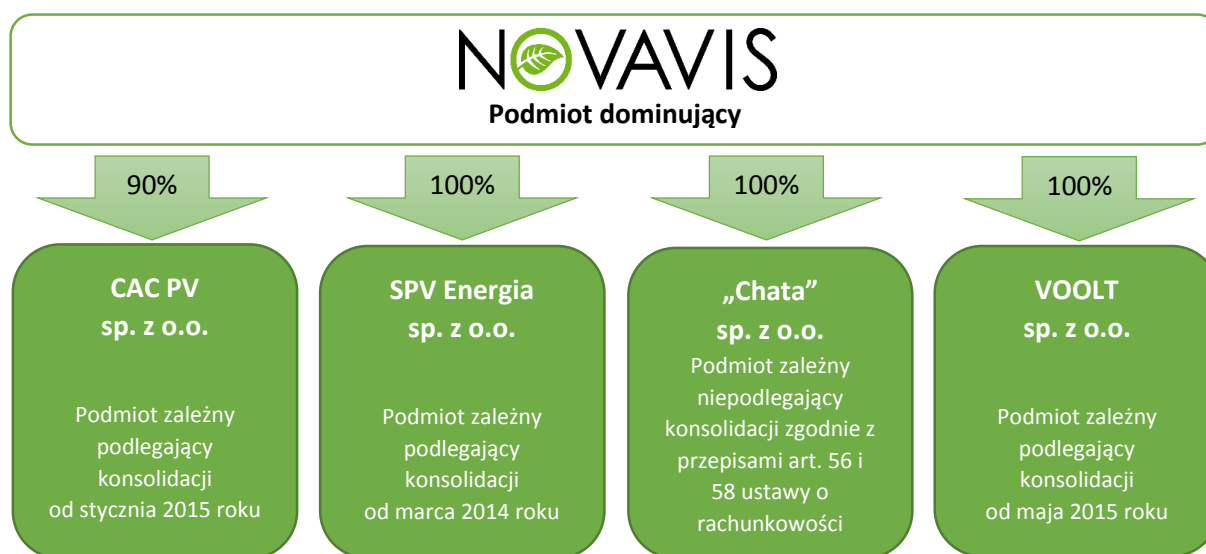
Lp.	Wybrane dane finansowe	w złotych (PLN)		w euro (EUR)	
		stan na 31.12.2014	stan na 31.12.2013	stan na 31.12.2014	stan na 31.12.2013
1.	Przychody netto ze sprzedaży	543 962,89	4 236 439,65	127 621,92	1 021 518,05
2.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej	- 162 383,60	147 740,71	- 38 097,65	35 624,21
3.	Zysk (strata) brutto	7 456,63	127 930,95	17 49,44	30 847,55
4.	Zysk (strata) netto	5 290,63	105 932,9	12 41,26	25 543,23
5.	Przepływy pieniężne netto razem	- 83 852,97	60 743,24	- 19 673,17	14 646,81
6.	Aktywa trwałe	595 060,98	95 975,61	139 610,30	23 142,27
7.	Aktywa obrotowe	4 983 068,66	1 691 327,28	1 169 103,22	407 823,90
8.	Aktywa razem	5 578 129,64	1 927 964,90	1 308 713,52	464 883,51
9.	Należności krótkoterminowe	1 846 216,11	229 711,77	4 33150,20	55 389,61
10.	Należności długoterminowe	0	0	0	0
12.	Zobowiązania krótkoterminowe	1 019 137,24	352 265,13	239 105,00	84 940,47
13.	Zobowiązania długoterminowe	3 000 000,00	0	703 845,34	0
14.	Kapitał własny	1 558 992,40	1 553 701,77	365 763,18	374 638,74

Kurs euro przyjęty do przeliczenia wybranych danych:

	2014	2013
Na dzień bilansowy (31 grudnia)	4,2623	4,1472

9. Opis organizacji grupy kapitałowej, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji

Struktura grupy kapitałowej przedstawia się następująco:



SPV ENERGIA sp. z o.o. - Podmiot celowy prowadzący projekt budowy instalacji fotowoltaicznej o mocy 400 kW w Dubience.

„Chata” sp. z o.o. - Podmiot celowy prowadzący projekt budowy instalacji fotowoltaicznej o mocy 500 kW w Elgnówko.

CAC PV sp. z o.o. - Podmiot posiadający kompetencje w zakresie projektowania, budowy i serwisu instalacji fotowoltaicznych.

VOOLT sp. z o.o. - Podmiot zajmujący się sprzedażą detaliczną „prosumenckich” instalacji fotowoltaicznych i innych produktów oferowanych przez Novavis S.A.

10. W przypadku gdy emitent tworzy grupę kapitałową i nie sporządza skonsolidowanych sprawozdań finansowych – wskazanie przyczyn niesporządzania takich sprawozdań

Nie dotyczy. Emitent sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe.

11. Oświadczenie Zarządu w kwestii zgodności sprawozdania finansowego z obowiązującymi przepisami

Zarząd Spółki Novavis S.A. oświadcza, że wedle naszej najlepszej wiedzy roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Emitenta i że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy. Ponadto Zarząd Spółki oświadcza, że sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

12. Oświadczenie Zarządu odnośnie prawidłowości wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego

Zarząd Spółki Novavis S.A. oświadcza, iż podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, firma Edward Ostrowski Biegły Rewident z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Nurmięgo 27, reprezentowana przez biegłego rewidenta - Pana Edwarda Ostrowskiego (wpisanego w rejestrze biegłych pod numerem 2926), dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego Novavis S.A. za 2014 rok, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegły rewident, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badaniu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

13. Opis podstawowych czynników ryzyka

13.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością oraz z otoczeniem, w którym działa Emitent

Ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w Polsce

Sytuacja gospodarcza w Polsce ma znaczący wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta. Ewentualne zmniejszenie tempa wzrostu produktu krajowego brutto, nakładów na konsumpcję lub nakładów inwestycyjnych oraz innych wskaźników o analogicznym charakterze może niekorzystnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w kraju, ze względu na czynniki zarówno wewnętrzne, jak również zewnętrzne, może nastąpić pogorszenie wyników i sytuacji finansowej Emitenta, a tym samym mieć negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Emitenta. Czynniki te są niezależne od Emitenta i będą wpływać w podobny sposób na sytuację firm konkurencyjnych. Emitent w celu minimalizacji wpływu powyższego ryzyka na sytuację finansową spółki na bieżąco śledzi prognozy w zakresie tych czynników i stara się dostosowywać strategię rozwoju do przewidywanych zmian.

Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce

Na realizację założonych przez Emitenta celów strategicznych wpływ mają między innymi czynniki makroekonomiczne, które są niezależne od działań Emitenta. Do czynników tych zaliczyć można politykę rządu, decyzje podejmowane przez Narodowy Bank Polski oraz Radę Polityki Pieniężnej, wpływające na podaż pieniądza, wysokości stóp procentowych i kursów walutowych, podatki, wysokość PKB, poziom inflacji, wielkość deficytu budżetowego i zadłużenia zagranicznego, stopę bezrobocia, strukturę dochodów ludności, itd. Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą w istotny sposób niekorzystnie wpłynąć na działalność i wyniki ekonomiczne osiągane przez Emitenta. Czynniki te są niezależne od Emitenta i będą wpływać w podobny sposób na sytuację firm konkurencyjnych. Emitent w celu minimalizacji wpływu powyższego ryzyka na sytuację finansową spółki na bieżąco śledzić prognozy w zakresie tych czynników i stara się dostosowywać strategię rozwoju do przewidywanych zmian.

Ryzyko związane z otoczeniem prawnym

Zmiany wprowadzane w polskim systemie prawnym mogą rodzić dla Emitenta pewne ryzyko w zakresie prowadzonej przez niego działalności gospodarczej. Dotyczy to w szczególności regulacji z dziedzin prawa energetycznego, handlowego, podatkowego, przepisów regulujących działalność gospodarczą, przepisów prawa pracy ubezpieczeń społecznych czy prawa papierów wartościowych. Należy zauważyć, iż przepisy polskiego prawa przechodzą stale proces zmian związanych z dostosowaniem polskich przepisów do przepisów unijnych. W przypadku wielu przepisów Unia Europejska pozostawia dużą swobodę w zakresie implementacji tych przepisów poprzez poszczególne kraje członkowskie. Zmiany te mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności Emitenta i na jego wyniki finansowe. Zmiany te mogą ponadto stwarzać problemy wynikające z niejednolitej wykładni prawa, która obecnie jest dokonywana nie tylko przez sądy krajowe, organy administracji publicznej, ale również przez sądy wspólnotowe. Interpretacje dotyczące zastosowania przepisów, dokonywane przez sądy i inne organy interpretacyjne bywają często niejednoznaczne lub rozbieżne, co może generować ryzyko prawne. Orzecznictwo sądów polskich musi pozostawać w zgodności z orzecznictwem wspólnotowym. Tymczasem niepełnie zharmonizowane z prawem unijnym przepisy prawa krajowego mogą budzić wiele wątpliwości interpretacyjnych oraz rodzić komplikacje natury administracyjno – prawnej. W głównej mierze ryzyko może rodzić stosowanie przepisów krajowych niezgodnych z przepisami unijnymi czy też odmiennie interpretowanymi. W celu minimalizacji tego ryzyka Emitent korzysta z usług kancelarii prawnych jednak otrzymane porady mogą być rozbieżne z ostatecznym stanowiskiem organu wydającego decyzję czy sądu.

Ryzyko związane z funduszami unijnymi

W związku z charakterem prowadzonej działalności, Emitent będzie ubiegał się o pozyskanie funduszy na rozwój Spółki ze środków unijnych jak również będzie realizował projekty dla klientów którzy będą je realizować z wykorzystaniem funduszy unijnych. Fundusze będą w założeniu przeznaczane na prace badawczo-rozwojowe związane z energią odnawialną oraz

na przygotowanie i realizację inwestycji w elektrownie. W związku z faktem, że planowane działania są dopiero na etapie koncepcyjnym, istnieje znaczące ryzyko, że Emitent nie znajdzie odpowiedniego programu unijnego, w ramach, którego mógłby wnioskować o dofinansowanie lub, że wybrany projekt zostanie przesunięty w czasie lub, że nie uda się w ten sposób pozyskać finansowania. Brak wsparcia z funduszy Unii Europejskiej może wpłynąć na spowolnienie rozwoju i realizacji inwestycji przez Emitenta jak również brak możliwości realizacji inwestycji przez odbiorców usług Emitenta. Emitent stara się ograniczyć powyższe ryzyko poprzez stałe monitorowanie programów w ramach, których prowadzone są nabory oraz wnikliwą analizę kryteriów przyznania dofinansowania.

Ryzyko związane z polskim rynkiem energii

Rynek energii w Polsce jest rynkiem regulowanym. Prezes Urzędu Regulacji Energetyki jest organem, który z mocy Ustawy Prawo Energetyczne powołany jest 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, uzgadnianie projektów planów rozwoju przedsiębiorstw energetycznych, rozstrzyganie sporów pomiędzy przedsiębiorstwami energetycznymi i odbiorcami, a także zatwierdzanie i kontrolowanie taryf przedsiębiorstw energetycznych pod kątem ich zgodności z zasadami określonymi w przepisach, w szczególności z zasadą ochrony odbiorców przed nieuzasadnionym poziomem cen. Prezes URE ma prawo nakładać kary na przedsiębiorstwa koncesjonowane. Istnieje ryzyko, iż URE naliczy kary związane z działalnością koncesjonowaną lub zmieni czy cofnie koncesję. Emitent stara się ograniczyć takie ryzyko dzięki efektywnym rozwiązaniom technologicznym.

Ryzyko związane z sezonowością działalności i warunkami klimatycznymi

Działalność na rynku fotowoltaiki cechuje znaczna sezonowość sprzedaży. Największe nasilenie sprzedaży występuje w II i III kwartale roku, wtedy też jest największa ilość realizowanych inwestycji przez klientów indywidualnych i firmy. W związku z powyższym wyniki finansowe tego okresu mają istotny wpływ na wynik końcowy całego roku. Wydłużenie się okresu zalegania grubej pokrywy śnieżnej w okresie wiosennym może opóźnić realizację instalacji fotowoltaicznych dla klientów Emitenta, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Ponadto spółka poza realizacją instalacji fotowoltaicznych dla klientów planuje sama budować farmy fotowoltaiczne i czerpać przychody ze sprzedaży energii i świadectw zielonych. W przypadku posiadania własnych farm fotowoltaicznych na ich efektywność ma duży wpływ intensywność nasłonecznienia w okresie zwłaszcza letnim. Wystąpienie pochmurnego i deszczowego lata może mieć znaczący negatywny wpływ na wielkość produkowanej przez farmę energii elektrycznej i związanych z nią ilością zielonych świadectw, co może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta. Emitent będzie starał się ograniczyć ryzyko związane z sezonowością sprzedaży poprzez koncentrowanie się w okresach zimowych na opracowywaniu nowych projektów i świadczeniu usług doradczych. Przy wyborze lokalizacji farm fotowoltaicznych Emitent będzie dokonywał szczegółowej

analizy następczenia i zachmurzenia oraz będzie starał się dopasowywać ogniwa optymalnie do warunków w danej lokalizacji.

Ryzyko związane z systemem podatkowym

Polski system podatkowy charakteryzuje się dużą zmiennością przepisów, które dodatkowo sformułowane są w sposób nieprecyzyjny i którym brakuje jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, przy czym zarówno organy skarbowe jak i orzecznictwo sadowe w sferze podatków nie mają wypracowanych jednolitych stanowisk. Wszystko to sprawia, że polskie spółki narażone są na większe ryzyko niż spółki działające w bardziej stabilnych systemach podatkowych. W przypadku zaistnienia okoliczności, w których organy podatkowe przyjmą interpretację przepisów podatkowych odmienną od przyjętej przez Emitenta, a będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego, może mieć to negatywny wpływ na działalność Emitenta, jego sytuację finansową, wyniki oraz perspektywy rozwoju. Emitent stara się minimalizować powyższe ryzyko korzystając z usług profesjonalnych doradców.

Ryzyko związane z kursem walut

Emitent narażony jest na ryzyko zwiększenia kosztów związanych z zakupem urządzeń energetycznych z uwagi na podpisywanie umów z dostawcami w walucie obcej, jaką jest Euro. Niestabilny kurs Euro może wpłynąć na wzrost ceny zakupu urządzeń do produkcji energii z odnawialnych źródeł. Ryzyko to jest szczególnie istotne, gdy strumienie pieniężne projektu (wpływy i wydatki) są denominowane w różnych walutach, co ma miejsce w przypadku podpisania umowy z dostawcą lub generalnym wykonawcą w obcej walucie, zaś realizacji przychodów z działalności operacyjnej (produkcja i sprzedaż energii) w walucie krajowej. Osłabianie się kursu złotego może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta. Emitent będzie starał się minimalizować powyższe ryzyko poprzez zawierania kontraktów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym.

Ryzyko siły wyższej

W przypadku zajścia nieprzewidywalnych zdarzeń, takich jak np. wojny, ataki terrorystyczne lub nadzwyczajne działanie sił przyrody, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej oraz na rynku finansowym, co może negatywnie wpłynąć na finansową efektywność przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta, może spowodować utratę płynności oraz poniesienie znacznych strat. Emitent będzie starał się minimalizować powyższe ryzyko poprzez stałe monitorowanie otoczenia realizację inwestycji w regionach o stabilnej sytuacji geopolitycznej.

Ryzyko związane z krótką historią działalności Emitenta

Spółka Novavis S.A. została zarejestrowana w sądzie dnia 16 kwietnia 2012 r. Ze względu na krótką historię działalności Emitenta jego rozpoznawalność na rynku polskim jest niewielka, co wiąże się również z brakiem ugruntowanej pozycji rynkowej. Istnieje więc ryzyko, że Spółka

nie osiągnie na rynku oczekiwanej pozycji i nie będzie w stanie zrealizować swoich planów strategiczno – finansowych. Spółka jest obecna na rynku od niedawna, istnieje niepewność w kwestii oszacowania kosztów wytworzenia przyszłych produktów i usług Spółki oraz innych generowanych przez Spółkę kosztów, w powiązaniu z brakiem możliwości precyzyjnego zaplanowania uzyskiwanych przychodów.

Ryzyko związane z kadrą menedżerską Emitenta

Na działalność Emitenta duży wpływ wywiera, jakość pracy kierownictwa. Emitent nie może zapewnić, że ewentualna utrata niektórych członków kierownictwa nie będzie mieć negatywnego wpływu na działalność, sytuację finansową i wyniki Emitenta. Wraz z odejściem kluczowych osób z kierownictwa, Emitent mógłby zostać pozbawiony personelu posiadającego wiedzę i doświadczenie z zakresu zarządzania i działalności operacyjnej. Należy zwrócić uwagę, że Emitent jest podmiotem gospodarczym o stosunkowo niewielkich rozmiarach, czego konsekwencją jest niezatrudnianie przez Emitenta pracowników i korzystanie przy wykonywaniu specjalistycznych zadań z usług firm zewnętrznych. W przypadku utraty tych specjalistów przez Spółkę istnieje ryzyko pogorszenia się, jakości i terminowości świadczonych usług. W efekcie może to skutkować pogorszeniem się warunków przyszłych kontraktów i w związku z tym obniżeniem planowanych zysków Spółki. Emitent będzie starał się minimalizować powyższe ryzyko poprzez wprowadzanie atrakcyjnych programów motywacyjnych wiążących długofalowo pracowników ze spółką.

Ryzyko związane z sytuacją na rynku pracy i trudnościami w pozyskaniu wysoko wykwalifikowanych pracowników

Czynnikiem mogącym mieć znaczący wpływ na uzyskiwane przez Emitenta wyniki finansowe jest trudna sytuacja na rynku pracy a w szczególności potencjalne trudności, z jakimi może borykać się Spółka przy pozyskaniu wysoko wykwalifikowanej kadry przy realizacji planowanych inwestycji, bezpośrednio odpowiedzialnej za obsługę i eksploatację elektrowni fotowoltaicznych/wykorzystujących OZE. Istnieje ryzyko, że niedostępność kluczowych pracowników będzie miało negatywny wpływ na realizację planowanych przez Spółkę projektów oraz zapewnienie przez Emitenta odpowiedniej, jakości i zakresu usług, co z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki oraz na osiągnięcie zaplanowanych wyników. Emitent będzie starał się minimalizować wystąpienie tego ryzyka poprzez oferowanie nowym pracownikom atrakcyjnych programów motywacyjnych.

Ryzyko wypadków przy pracy

W związku z prowadzoną działalnością zachodzi prawdopodobieństwo wystąpienia ryzyka wypadków przy pracy. Emitent odpowiada za właściwe przygotowanie i utrzymanie miejsca pracy w stanie zapewniającym bezpieczeństwo pracowników. Emitent ponosi bezpośrednią odpowiedzialność za bezpieczeństwo własnych pracowników. Ryzyko związane z wypadkami przy pracy dotyczy przede wszystkim dwóch obszarów, jeden to ewentualna konieczność zaspokojenia roszczeń odszkodowawczych, drugi to opóźnienia spowodowane przez wypadki.

Aby zminimalizować to ryzyko Emitent przeprowadza szkolenia BHP, okresowe kontrole i przeglądy posiadanych maszyn i urządzeń oraz stosuje różne formy zabezpieczeń. Istnieje ryzyko, że roszczenia kierowane w przyszłości wobec Emitenta z tytułu wypadków przy pracy przez pracowników - o ile wystąpią w większym rozmiarze - mogą mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Emitenta.

Ryzyko związane z czynnikami losowymi

Czynnikiem mogącym powodować straty jest pożar lub inny czynnik losowy. W celu zminimalizowania ryzyko utraty wyposażenia, surowców i produktów Emitent zawiera umowy ubezpieczenia mienia od pożaru i innych zdarzeń losowych. Ponadto klęski żywiołowe, zmiany klimatyczne, inne zdarzenia mogą skutkować ograniczeniem możliwości realizacji inwestycji, świadczenia usług i produkcji w rejonie, w którym wystąpiła klęska. Wystąpienie powyższego ryzyko może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta poprzez konieczność wstrzymania świadczenia usług przez Emitenta, konieczność wstrzymania realizacji inwestycji, konieczność likwidacji szkód w rozpoczętych inwestycjach. Emitent stara się minimalizować powyższe ryzyko poprzez utrzymywanie współpracy z kooperantami, którzy w przypadku wystąpienia zdarzeń losowych mogliby przyjąć zlecenie realizacji usługi czy inwestycji zakontraktowanej przez odbiorców Emitenta, jako podwykonawcy, co jednak miałyby negatywny wpływ na rentowność osiąganą przez Spółkę. Istnieje również ryzyko wystąpienia klęsk żywiołowych, które będą miały negatywny wpływ na ceny towarów zakupywanych przy świadczeniu usług i realizacji inwestycji Emitent. Zdarzenia te mogą prowadzić do znacznego wzrostu cen wykonania usługi lub kosztów realizacji inwestycji Emitenta, co może wpłynąć na spadek rentowności i popytu na te usługi Emitenta. Może mieć to negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Emitenta. Emitent w celu minimalizacji tego ryzyka stale monitoruje rynek substytucyjnych towarów i usług, które mogą być wykorzystane do zleceń i inwestycji w przypadku ziszczenia się tego ryzyka.

Ryzyko związane z ubezpieczeniem majątku

Emitent posiada zawarte umowy ubezpieczeniowe obejmujące cały majątek Spółki. Istnieje jednak ryzyko, że podczas wystąpienia zdarzenia losowego wystąpią szkody, których Emitent nie przewidział lub zostały wyłączone osobną klauzulą, o której Emitent nie wiedział lub klauzulą ogólnego braku odpowiedzialności przy danych okolicznościach zdarzenia. Zdarzenia takie może spowodować wypłatę odszkodowania w części lub odmowę wypłaty odszkodowania. Ponadto w przypadku ubezpieczenia majątku według cen odtworzeniowych istnieje ryzyko, że faktyczny koszt odtworzenia zniszczonego w zdarzeniu losowym majątku przewyższy kwotę otrzymanego odszkodowania. Ziszczenie się tego ryzyka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe i kondycję finansową Emitenta. W celu minimalizacji wystąpienia tego ryzyka Emitent przeprowadza audyty ubezpieczeniowe tak, aby zawierane polisy zapewniały optymalną ochronę Emitenta. Do dnia sporządzenia dokumentu informacyjnego u Emitenta nie wystąpiła okoliczność niedostatecznego ubezpieczenia powstałych strat.

Ryzyko czynnika ludzkiego

Działalność Emitenta jest ściśle związana z udziałem pracowników w całym cyklu produkcyjnym i handlowym. Istnieje ryzyko, że w wyniku nieświadomego lub celowego działania pracownika spółki Emitent poniesie straty związana na przykład z niewłaściwym skosztorysowaniem oferty, wprowadzenia wirusów do systemu komputerowego, przewłaszczenia majątku czy celowe działanie na szkodę spółki. Powyższe ryzyko występuje w każdej firmie prowadzącej działalność. Jednak jego ziszczenie się może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta i pogorszenie się sytuacji finansowej. Emitent stara się minimalizować to ryzyko poprzez szkolenia pracowników oraz informowanie o sankcjach karnych, jakie wiążą się z popełnieniem czynu przestępczego. Ponadto Emitent wdrożył odpowiednie zabezpieczenia antywirusowe, przed złożeniem oferty drugi pracownika sprawdza poprawność kosztorysowania oferty.

Ryzyko związane z karami za niewykonanie lub nieterminowe wykonanie zleceń

Umowy Emitenta z odbiorcami zawierają m. in. postanowienia dotyczące terminów i wielkości zamówień, do realizacji, których zobowiązany jest Emitent. Pomimo posiadania stosownej wiedzy przez pracowników firmy i starannym doborze kooperantów, nie można wykluczyć sytuacji, że Spółka nie będzie mogła spełnić wymagań postawionych przez odbiorców. W sytuacji, gdy Emitent nie wywiąże się ze swoich zobowiązań narażony jest na kary umowne. Kary te wynikają z zapisów w umowach, zgodnie, z którymi Emitent każdorazowo zobowiązuje się do ich zapłacenia w przypadku nieprawidłowego lub nieterminowego wykonania zleceń. Taka sytuacja może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki – wzrost kosztów spowodowany zapłatą kar umownych lub spadek przychodów wynikający z utraty odbiorców. Emitent zabezpiecza się przed podobnymi zdarzeniami, monitorując zapotrzebowanie na oferowane produkty. Emitent doskonali swój system organizacyjny, wspierany przez zaplecze informatyczne tak, aby zachować płynność sprzedaży, jednocześnie spełniając warunki umowy zarówno z dostawcami, jak i odbiorcami. Ponadto Emitent utrzymuje stałe kontakty z potencjalnymi podwykonawcami zleceń tak, aby w przypadku wystąpienia ryzyka zlecić realizację podwykonawcom.

Ryzyko związane z awarią systemu komputerowego lub włamaniem do niego

Obsługa klientów Emitenta odbywa się z wykorzystaniem programów komputerowych takich jak AutoCAD, Power Point, Excel. Biorąc pod uwagę, że awaria wystąpi na serwerze głównym, na którym zainstalowane jest to oprogramowanie jest tworzona kopia bezpieczeństwa na serwerze pomocniczym. Ryzyko związane z awarią systemu komputerowego do obsługi klientów i wynikających z takiej awarii konsekwencji dla ciągłości prowadzenia działalności przez Emitenta jest małe. Do dnia sporządzenia dokumentu informacyjnego Emitent nie doznał awarii systemu komputerowego, która by miała znaczenie dla ciągłości prowadzenia działalności gospodarczej. Ponadto istnieje ryzyko włamania się do systemów komputerowych spółki w celu zmiany danych lub ich kradzieży. Ryzyko to może spowodować utrudnienia we współpracy z kontrahentami, kontrahenci mogą wystąpić z roszczeniami odszkodowawczymi

w przypadku kradzieży i ujawnienia danych lub może wywołać inne skutki mające negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta. Emitent stara się ograniczyć powyższe ryzyko poprzez stosowanie odpowiednich systemów zabezpieczeń, programów antywirusowych oraz ciągłego monitoringu systemów informatycznych.

Ryzyko stóp procentowych

W celu finansowania bieżącej działalności i planów rozwojowych Emitent planuje posiłkować się kapitałem zewnętrznym pozyskanym od banków i firm leasingowych oraz z emisji obligacji. W zawartych umowach oprocentowanie kapitału zewnętrznego często ustalone jest według zmiennej stopy procentowej (np. WIBOR 1M, WIBOR 3M), powiększonej o marżę. Istnieje ryzyko, iż w przypadku wystąpienia znacznej ekspozycji na zobowiązania o zmiennej stopie procentowej znaczący wzrost stóp procentowych przełoży się na wzrost kosztów finansowych Spółki związanych ze spłatą zaciągniętych zobowiązań. W celu zminimalizowania tego ryzyka Spółka w sposób ciągły będzie monitorować rynek finansowy w poszukiwaniu najkorzystniejszych ofert kredytowych i leasingowych. Linie kredytowe będą otwierane w sposób celowy, pod konkretne przedsięwzięcia, a marże banków negocjowane za każdym razem, w celu zapewnienia optymalnej rentowności projektów.

Ryzyko związane z udzielaniem warunków przyłączenia

Pomimo wyraźnego uprzywilejowania przez ustawodawcę inwestycji w odnawialne źródła energii ustawowe regulacje odnoszące się do procedury przyłączeniowej nie są wystarczająco przejrzyste. Operatorzy sieci dystrybucyjnych bardzo często interpretują przepisy prawne na niekorzyść inwestora. Ryzyko to może zostać zmniejszone przez nowelizację ustawy Prawo energetyczne. Projekt nowelizacji zakładający, iż zamiast wypisu i wrysu z miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego można dołączyć studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego, został uchwalony przez Sejm dnia 15 lipca 2011 roku. Zmiana ta, jeśli zostanie uchwalona również przez Sejm i podpisana przez Prezydenta, skutecznie skróciłaby okres postępowania administracyjnego i ograniczyła koszty ponoszone przez inwestora w przypadku gdy dla danej nieruchomości nie ma uchwalonego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego.

Ryzyko związane z wysokością opłat za przyłączenie do sieci oraz obowiązkiem zapłaty zaliczek na uzyskanie warunków technicznych przyłączenia

Zgodnie z treścią Ustawy z dnia 10 kwietnia 1997 roku Prawo energetyczne art. 7 ust. 8 pkt 3 stanowi, iż za przyłączenie źródeł współpracujących z siecią oraz sieci przedsiębiorstw energetycznych zajmujących się przesyłaniem lub dystrybucją paliw gazowych lub energii pobiera się opłatę ustaloną na podstawie rzeczywistych nakładów poniesionych na realizację przyłączenia, z wyłączeniem odnawialnych źródeł energii o mocy elektrycznej zainstalowanej nie wyższej niż 5 MW oraz jednostki kogeneracji o mocy elektrycznej zainstalowanej poniżej 1 MW, za których przyłączenie pobiera się połowę opłaty ustalonej na podstawie rzeczywistych nakładów. W takiej sytuacji rzeczywisty koszt przyłączenia do sieci uzależniony jest od

lokalizacji elektrowni. Im elektrownia zlokalizowana jest bliżej sieci, tym wykonanie przyłączenia jest mniej skomplikowane, a nakłady na jego wykonanie są mniejsze. Ponadto, zgodnie z art. 7 ust. 8a tej ustawy, podmiot ubiegający się o przyłączenie źródła do sieci elektroenergetycznej o napięciu znamionowym wyższym niż 1 kV wnosi zaliczkę na poczet opłaty za przyłączenie do sieci, w wysokości 30 zł za każdy kilowat mocy przyłączeniowej, czyli 30 tys. zł za 1 MW (z jednoczesnym ograniczeniem maksymalnej wysokości zaliczki do kwoty 3 mln zł).

Emitent dostrzega potencjalne ryzyko związane z koniecznością zabezpieczenia odpowiednio wysokich środków finansowych jakie należałoby przeznaczyć na zapłatę „zaliczek” co w przypadku farmy o przykładowej mocy 10 MW stanowiłoby znaczny wydatek.

Ryzyko związane z obowiązkiem przygotowania ekspertyzy przyłączenia do sieci przez operatora sieci

Jednym z istotnych elementów procesu realizacji inwestycji farmy fotowoltaicznej jest uzyskanie warunków technicznych przyłączenia do sieci elektroenergetycznej, które są ważne przez okres dwóch lat, a następnie zawarcie umowy przyłączeniowej z operatorem systemu przesyłowego. Zakres czynności, jakie przedsiębiorca musi podjąć na etapie procedury uzyskiwania warunków przyłączenia do sieci, zależy od wysokości napięcia znamionowego sieci, do której przyłączenie powinno nastąpić. Jeżeli więc inwestor ubiega się o przyłączenie do sieci o napięciu znamionowym wyższym lub równym 110 kV, ma on obowiązek wykonania ekspertyzy wpływu przyłączenia instalacji na krajowy system elektroenergetyczny. Jednakże rozpatrywanie poszczególnych wniosków przez operatorów sieci nie jest prowadzone w jednolity sposób. Operatorzy często wymagają od inwestorów sporządzenia ekspertyzy z uwzględnieniem prawie nierealnych do spełnienia wariantów i sytuacji. Nierzadko zdarzają się sytuacje, w których operator sieci żąda sporządzenia ekspertyzy przy założeniu, że do sieci oprócz danej elektrowni wiatrowej zostaną przyłączone inne w danym rejonie planowane parki elektrowni wiatrowych. Może to powodować dodatkowe i niepotrzebne koszty oraz przedłużanie procesu inwestycyjnego. Ponadto, wynikający z analizy wpływ przyłączonego kompleksu urządzeń wiatrowych na parametry energii elektrycznej w sieci, nierzadko odbiega od zastanego stanu faktycznego. Problem w tym zakresie pojawia się już na etapie koncepcyjnym realizacji danego projektu, gdyż brak jest możliwości uzyskania u operatora informacji o bieżącym stanie interesującego węzła elektroenergetycznego. Z uwagi na fakt, iż w projekcie nowelizacji przepisów prawa energetycznego istnieje zapis nakładający na operatorów sieci obowiązek wydania opinii o warunkach przyłączenia w terminie 150 dni, przy czym termin ten liczony jest od dnia złożenia wniosku, Emitent dostrzega ryzyko, iż operatorzy sieci nie będą w stanie wydać decyzji w terminie. Obecnie termin oczekiwania na przedmiotową ekspertyzę wynosi ok.10 miesięcy. Wydłużanie terminu oczekiwania na przedmiotową opinię może negatywnie wpłynąć na terminowość przygotowywania i realizacji projektów energetycznych przez Emitenta.

Ryzyko obniżenia skłonności banków do udzielania finansowania na projekty związane z odnawialnymi źródłami energii

Projekty energetyczne to przedsięwzięcia przede wszystkim czasochłonne i kapitałochłonne. W związku z planami zwiększania skali działalności, Emitent planuje w przyszłości finansować swoją działalność wykorzystując kapitały obce. Istnieje ryzyko wystąpienia niekorzystnych zmian w branży energetycznej, które mogą spowodować, że instytucje kredytowe będą w mniejszym stopniu zainteresowane tego typu przedsięwzięciami. Również wzmożony popyt na kredyty finansujące przedsięwzięcia energetyczne może być powodem zaostrzenia kryteriów jego udzielania lub wzrostu marż. Przyczynić się to może do zwiększenia trudności w uzyskaniu finansowania przez Novavis S.A., bądź wydłużenia czasu, który potrzebny jest do jego otrzymania. Ryzyko to może wpłynąć na znaczne ograniczenie perspektyw rozwoju Emitenta i możliwości realizacji nowych inwestycji.

Ryzyko związane z realizacją strategii rozwoju

Na główne czynniki determinujące strategię rozwoju Spółki składają się wszystkie plany związane są z koniecznością pozyskania kapitału na realizację kluczowych (strategicznych) projektów budowy i zarządzania farmami fotowoltaicznymi o sumarycznej mocy pow. 10 MW a także pozyskanie na ten cel kapitału. Brak źródeł pozyskiwania kapitału może powodować opóźnienie bądź rezygnację przez Emitenta z realizacji poszczególnych celów strategicznych, co może mieć negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Emitenta. W celu zapewnienia prawidłowej realizacji strategii rozwoju Emitent będzie dokonywał szeregowania inwestycji od najważniejszych dla Spółki do mniej ważnych, przy czym kryterium stopnia powodzenia inwestycji będzie oczekiwana stopa zwrotu. Tego rodzaju optymalizacja wymaga całościowego podejścia do wszystkich inwestycji, które zapewni maksymalizację celów strategicznych Emitenta poprzez wybranie optymalnego zbioru projektów, który zapewni maksymalizację zysku, przy akceptowalnym poziomie podejmowanego ryzyka i minimalnym koszcie.

Ryzyko związane z konkurencją

Novavis S.A. aktualnie inwestuje na rynku fotowoltaiki samodzielnie bądź przez spółki specjalnego przeznaczenia (celowe), w których ma i będzie posiadać 100% udziałów. W związku z obraną strategią rozwoju w przyszłości po zdyskontowaniu własnych udziałów w spółkach zależnych zamierza występować, jako dominujący podmiot na rynku publicznym podejmujący ryzyko produkcji energii elektrycznej pozyskiwanej ze źródeł odnawialnych za pośrednictwem elektrowni słonecznych, a także zarządzać pionem dystrybucyjnym i serwisowym ulokowanym w wymienionych spółkach. W związku z tym, że rynek odnawialnych źródeł energii jest branżą perspektywiczną i rozwija się bardzo szybko, można spodziewać się nasilenia konkurencji dla Emitenta. Sprzedaż energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych odbywa się na preferencyjnych warunkach, ponieważ nabywca z urzędu (zgodnie z ustawą Prawo energetyczne) jest zobowiązany skupić każdą ilość wytworzonej energii. Niemniej jednak, powstawanie konkurencyjnych dostawców prądu, takich jak elektrownie konwencjonalne, elektrownie biogazowe lub inne OZE może spowodować zwiększenie podaży

prądu. Sytuacja taka skutkować może spadkiem cen energii, co – pomimo obowiązku odkupu energii – wpłynie niekorzystnie, na wielkość osiągniętych przez Emitenta przychodów. Konkurencją dla Emitenta stanowią inni producenci energii, przede wszystkim wyspecjalizowane duże elektrownie, produkujące najtańszą energię elektryczną, wykorzystując głównie paliwa kopalne, ale również zakłady wytwarzające energię ze źródeł odnawialnych. Na dzień dzisiejszy konkurowanie z dużymi podmiotami jest bardzo trudne, gdyż podmioty te kontrolują rynek. Jednak przepisy dotyczące stałego zwiększania udziału energii odnawialnej w ogóle produkowanej energii czynią tych producentów ważnym partnerem, zainteresowanym współpracą w zakresie skupowania zielonych certyfikatów. Kolejnym zagrożeniem są zagraniczne koncerny, posiadające duże doświadczenie branżowe oraz znaczne nadwyżki gotówkowe, które mogą planować ekspansję na rynek polski. Może to mieć negatywny wpływ na konkurencyjność Spółki, możliwość pozyskiwania przez nią nowych klientów oraz wysokość realizowanych marż. Emitent stara się minimalizować wystąpienie tego ryzyka poprzez stałą analizę rynku i konkurencji i dopasowywanie nowych inwestycji do aktualnej sytuacji rynkowej.

Ryzyko lokalizacji inwestycji

Udana realizacja projektów energetyki odnawialnej, w tym budowy farm fotowoltaicznych uzależniona jest w znacznym stopniu od doboru odpowiednich lokalizacji. Atrakcyjność potencjalnych miejsc inwestycji uzależniona jest przede wszystkim od nasłonecznienia obszaru, na którym zlokalizowana ma być farma PV, czyli występowania wiatru o określonej charakterystyce, terenów środowiska umożliwiających realizację inwestycji, a także możliwości wykorzystania i podłączenia do istniejących sieci energetycznych.

Proces poszukiwania odpowiednich lokalizacji jest złożony i musi uwzględniać wszystkie wymienione powyżej czynniki zwiększające szanse na powodzenie realizacji inwestycji. Istnieje ryzyko nieodpowiedniej lokalizacji farm fotowoltaicznych, wynikające z:

- a. nieprawidłowo oszacowanego potencjału energetycznego, tj. zbyt małego nasłonecznienia
- b. usytuowania inwestycji w zbyt dużej odległości od istniejących sieci energetycznych lub stanu technicznego uniemożliwiającego ich prawidłowe wykorzystanie

Złą ocena opisywanego czynnika ryzyka może skutkować obniżeniem poziomu przychodów generowanych przez określoną farmę PV, co przy danym poziomie kosztów operacyjnych może negatywnie wpływać na rentowność przedsięwzięcia. Spółka ogranicza występowanie powyższego ryzyka poprzez prowadzenie wnikliwych badań każdej wybranej lokalizacji, dokonywanych przez zespół ekspertów. Celem analizy jest ocena potencjału energetycznego danego obszaru oraz oszacowanie kosztów inwestycji stanowiące fundament dla późniejszego studium wykonalności przedsięwzięcia.

Istnieje również ryzyko, że po przeprowadzeniu badania, lokalizacja okaże się nieatrakcyjna, a Spółka nie będzie mogła odzyskać wydatków poniesionych na dany projekt. W celu ograniczenia wpływu tego ryzyka, Emitent będzie prowadzić jednocześnie kilka projektów, koncentrując się na tych, które są najbardziej obiecujące pod względem warunków, ryzyka, a

także rentowności przyszłej inwestycji. Istnieje także ryzyko, że potencjalna lokalizacja będzie analizowana równolegle także przez inne podmioty, działające w tej samej branży, co stwarza zagrożenie utraty potencjalnej możliwości inwestycyjnej na rzecz konkurencji.

Ryzyko związane z procesem uzyskiwania pozwoleń

Działalność Spółki opiera się w znacznym stopniu na realizacji projektów z zakresu energetyki odnawialnej, w realizacji których niezbędne jest uzyskanie pozwoleń, w tym: warunków przyłączenia do sieci energetycznej, decyzji środowiskowych oraz pozwoleń na budowę. Istnieje ryzyko, że wymagane prawem pozwolenia zostaną uzyskane ze znacznym opóźnieniem lub ich wydanie nie będzie możliwe. Może to spowodować przesunięcie realizacji projektu w czasie lub w skrajnym przypadku uniemożliwi jego ukończenie. Powyższe ryzyko jest uzależnione od wielu czynników, w tym:

- a. decyzji środowiskowej, która jest wydawana na podstawie raportu oddziaływania na środowisko opierającego się na wykorzystaniu informacji dotyczących wymaganych procedur, a także uregulowań prawnych i technologii,
- b. projektu z warunkami zabudowy, opracowywanego zgodnie z prawem budowlanym, w szczególności regulacjami dotyczącymi BHP, higieny, warunków geodezyjnych i zabezpieczeń przeciwpożarowych,
- c. Urzędu Regulacji Energetyki (URE) wydającego koncesję na produkcję i sprzedaż energii elektrycznej po zwróceniu się z odpowiednim wnioskiem przez zainteresowanego,
- d. wniosku o pozwolenie na budowę, który może być wydany po zgromadzeniu wszystkich stosownych dokumentów.

Podstawowym czynnikiem niwelującymi omawiane ryzyka jest posiadane doświadczeniach osób zarządzających Spółką.

Ryzyko wzrostu kosztów projektu

Ma zasadnicze znaczenie w początkowych fazach realizacji projektu, zaś zanika po przekazaniu obiektu do eksploatacji - polega na przekroczeniu terminów i kosztów realizacji projektu, bądź wykonaniu ich niezgodnie z przyjętymi założeniami. Można je ograniczyć m.in. poprzez: przeprowadzenie starannej analizy techniczno-ekonomicznej inwestycji, uwzględnienie w budżecie inwestycji rezerw na prace nieprzewidziane, uzyskanie gwarancji należytego wykonania inwestycji, zabezpieczających inwestora przed stratami związanymi z nieterminową lub niewłaściwą realizacją inwestycji.

Ryzyko eksploatacji

Wiąże się ze zmianami, w stosunku do zakładanych, kosztów produkcji i wielkości sprzedaży. Na jego poziom wpływają m.in.: awarie techniczne urządzeń produkcyjnych i instalacji przesyłowych spowodowane błędami wykonawstwa, niską jakością zastosowanych urządzeń lub niewłaściwą obsługą i konserwacją, wzrost kosztów transportu i zakupu paliwa ponad

poziom, który został uwzględniony w taryfie na ciepło, zwiększone zużycie energii elektrycznej, surowców i materiałów, bądź większe niż zakładano straty energii podczas przesyłu i dystrybucji.

Ryzyko związane z efektywnością urządzeń do produkcji energii

Nominalna moc modułu podawana przez producenta jest mocą zmierzoną w tzw. warunkach STC (Standard Test Conditions). Warunki STC, w których sprawdzane są standardowo właściwości paneli fotowoltaicznych, to temperatura 25 st. C. oraz nasłonecznienie 1000 W/m². W warunkach STC do osiągnięcia mocy nominalnej systemu na poziomie 1 kWp można wykorzystać 1 m² modułu posiadającego teoretyczną sprawność na poziomie 100%. Taka sprawność jest jednak nieosiągalna, a znajdujące się obecnie w produkcji moduły fotowoltaiczne posiadają sprawność około 10-16%. W celu osiągnięcia mocy nominalnej 1 kWp potrzebowalibyśmy 10 m² modułów posiadających sprawność 10%. Przeciętna sprawność paneli krystalicznych, które są obecnie dostępne na rynku, to ok. 14%. Aby więc z paneli o tej sprawności nominalnej zbudować farmę fotowoltaiczną o mocy 1 MWp, ich łączna powierzchnia powinna wynosić około 7 tys. m². na minimum. 2ha gruntu o idealnym kształcie.

W związku z powyższym może pojawić się ryzyko związane ze spadkiem wydajności ogniw, a tym samym obniżeniem efektywności produkcji energii. Ponadto może pojawić się także ryzyko związane z koniecznością budowy większych farm fotowoltaicznych w celu otrzymania lepszej wydajności w zakresie produkcji energii. Emitent minimalizuje ryzyko spadku efektywności produkcji poprzez korzystanie z produktów o najwyższej sprawdzonej klasie technologicznej, uznanych na świecie producentów w tym m.in.: SELFA, SolarWorld, PHONO SOLAR, oraz podpisując z ich partnerami (dystrybutorami) umowy. Ryzyko związane z efektywnością skali produkcji Emitent zamierza minimalizować poprzez odpowiednie dostosowanie wielkości instalacji do wymogów, które będą zawarte w nowej ustawie o OZE tj. poprzez budowę takiej wielkości systemów fotowoltaicznych, które pozwolą na uzyskanie jak największej ilości certyfikatów, mających kluczowe znaczenie dla rentowności inwestycji.

Ryzyko wahań cen hurtowych energii elektrycznej

Ceny hurtowe energii elektrycznej zależą od wielu czynników, w tym czynników rynkowych i regulacyjnych. Ponieważ koszty, związane głównie z wytwarzaniem energii elektrycznej, mają w znacznym stopniu charakter stały, nie da się ich obniżyć w okresach spadku cen energii elektrycznej. proekologiczne, bądź inwestując w urządzenia ochrony atmosfery. Spadek cen skupu energii odnawialnej może wpłynąć na pogorszenie się wyników finansowych osiągniętych przez Emitenta.

Ryzyko uzyskania świadectw pochodzenia

Wiąże się z koniecznością poniesienia kosztów opłat zastępczych w przypadku nieokazania odpowiedniej ilości świadectw do umorzenia, oraz z planowanymi zmianami przez Ministerstwo Gospodarki Ustawy o odnawialnych źródłach energii. Przedstawiona przez

Ministerstwo Gospodarki propozycja ustawy o OZE ogranicza wsparcie dla trzech rodzajów źródeł, które generują łącznie 90 proc. zielonych certyfikatów.

Ryzyko związane z wytwarzaniem, obrotem i dystrybucją energii elektrycznej

Wiąże się z niebezpieczeństwem w szczególności podczas transportu i rozładunku paliw, operowania ciężkim sprzętem, dostarczania energii elektrycznej do systemów przesyłowych i dystrybucyjnych. Pożary, wybuchy i awarie sieci stanowią nieodłączne ryzyko podczas pracy elektrowni. Wystąpienie takiego zdarzenia może mieć negatywny wpływ na wyniki Emitenta.

Ryzyko wygaśnięcia lub cofnięcia posiadanych koncesji

Wystąpienie tego ryzyka może wpływać na ograniczenie lub uniemożliwienie prowadzenia podstawowej działalności w zakresie wytwarzania, dystrybucji energii elektrycznej oraz obrotu nią, wymagającej uzyskania koncesji udzielanych przez lokalnego regulatora co wpłynie negatywnie na wyniki finansowe Emitenta.

13.2. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w akcje Spółki

Inwestorzy chętni do nabycia akcji Spółki, powinni zdawać sobie sprawę, że ryzyko inwestycyjne na rynku kapitałowym jest o wiele wyższe od ryzyka zainwestowania w papiery skarbowe, jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, w związku z trudną do przewidzenia zmiennością kursów w krótkim i długim terminie. Inwestorzy angażujący się na rynku NewConnect powinni mieć świadomość, że wyższy potencjał wzrostu notowanych tu spółek oznaczać będzie jednocześnie podwyższone ryzyko inwestycyjne. Ta cecha rynku wynika ze specyficznego profilu rynku, grupującego spółki o krótkiej historii, działające na bardziej zmiennym i konkurencyjnym segmencie gospodarki, jakim są m.in. nowe technologie.

Ryzyko związane z wahaniami kursu akcji i niską płynnością rynku

Nie ma żadnej pewności, co do przyszłego kształtowania się ceny akcji Emitenta. Kurs akcji i płynność akcji spółek notowanych na NewConnect zależy od ilości oraz wielkości zleceń kupna i sprzedaży składanych przez inwestorów. Ponadto kurs rynkowy akcji Emitenta może podlegać znaczącym wahaniam w związku z licznymi czynnikami, które nie są uzależnione od Emitenta. Mogą zależeć od szeregu czynników, między innymi okresowych zmian wyników operacyjnych Emitenta, liczby oraz płynności notowanych akcji, wahań kursów wymiany walut, poziomu inflacji, zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz sytuacji na innych światowych rynkach papierów wartościowych. Nie można wobec tego zapewnić, że inwestor nabywający akcje będzie mógł je zbyć w dowolnym terminie po satysfakcjonującej cenie.

Ryzyko wstrzymania wprowadzenia akcji do Alternatywnego Systemu Obrotu, zawieszenia notowań akcji Emitenta w Alternatywnym Systemie Obrotu i wykluczenia akcji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu

Zgodnie z § 11 Regulaminu ASO GPW po rozpoczęciu notowań instrumentów finansowych w systemie ASO, organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące w przypadku gdy:

- na wniosek Emitenta,
- jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników.

W przypadkach określonych przepisami prawa Organizator ASO GPW zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc. Zgodnie z § 17c ust. 1 Regulaminu ASO GPW, Organizator ASO, jeżeli Emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu lub nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki określone Regulaminie ASO, może w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia:

- upomnieć Emitenta,
- nałożyć na emitenta karę pieniężną w wysokości do 50.000 zł.

Obowiązki, o których mowa w przytoczonym przepisie to w szczególności:

- nie wypełnienia obowiązku niezwłocznego sporządzenia i przekazania Organizatora ASO na jego żądanie kopii dokumentów oraz do udzielenia pisemnych wyjaśnień w zakresie dotyczącym jego instrumentów finansowych, jak również dotyczącym działalności emitenta, jego organów lub ich członków, (§ 15a Regulaminu ASO GPW),
- nie wypełnienia obowiązku zlecenia firmie inwestycyjnej lub innemu podmiotowi będącemu spółką prawa handlowego świadczącemu usługi związane z obrotem gospodarczym, w tym usługi doradztwa finansowego, doradztwa prawnego lub audytu finansowego, dokonania analizy sytuacji finansowej i gospodarczej emitenta oraz jej perspektyw na przyszłość, a także sporządzenia dokumentu zawierającego wyniki dokonanej analizy oraz opinię co do możliwości podjęcia lub kontynuowania przez emitenta działalności operacyjnej oraz perspektyw jej prowadzenia w przyszłości, oraz opublikowania nie później niż w ciągu 45 dni od opublikowania decyzji Organizatora Alternatywnego Systemu nakładającej na emitenta obowiązek takiego wykonania badania oraz w przypadku powzięcia przez Organizatora Alternatywnego Systemu uzasadnionych wątpliwości co do zakresu dokonanej analizy lub uznania, że dokument, o którym mowa powyżej, zawiera istotne braki, nie wykonanie zaleceń Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu (§ 15b Regulaminu ASO GPW),
- obowiązki informacyjne (§ 17 i § 17a Regulaminu ASO GPW),
- nie zawarciu umowy z Autoryzowanym doradcą w ciągu 30 dni w przypadku gdy w ocenie Organizatora Alternatywnego Systemu zachodzi konieczność dalszego współdziałania emitenta przy wykonywaniu obowiązków informacyjnych z podmiotem uprawnionym do wykonywania zadań Autoryzowanego Doradcy (§ 17b Regulaminu ASO GPW).

Organizator Alternatywnego Systemu, podejmując decyzję o nałożeniu kary upomnienia lub kary pieniężnej może wyznaczyć Emitentowi termin na zaniechanie dotychczasowych naruszeń lub podjęcie działań mających na celu zapobieżenie takim naruszeniom w przyszłości, w szczególności może zobowiązać emitenta do opublikowania określonych dokumentów lub informacji w trybie i na warunkach obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu (§17c ust. 2 Regulaminu ASO). W przypadku gdy Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu lub nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki określone w Regulaminie ASO, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 17c ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu może:

- 1) nałożyć na Emitenta karę pieniężną, przy czym kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną na podstawie § 17c ust. 1 pkt 2) Regulaminu ASO nie może przekraczać 50.000 zł,
- 2) zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta w alternatywnym systemie,
- 3) wykluczyć instrumenty finansowe Emitenta z obrotu w alternatywnym systemie.

Organizator Alternatywnego Systemu zgodnie z § 12 ust. 1 Regulaminu ASO GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- na wniosek Emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez emitenta dodatkowych warunków,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Organizator Alternatywnego Systemu zgodnie z § 12 ust. 2 Regulaminu ASO GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu w alternatywnym systemie:

- w przypadkach określonych przepisami prawa,
- jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów
- po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta, obejmującej likwidację jego majątku, lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie tej upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu Organizator Alternatywnego Systemu zgodnie z § 12 ust. 3 Regulaminu ASO GPW może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Zgodnie z art. 78 ust. 2-4 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi:

- w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego wstrzymuje wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w tym alternatywnym systemie obrotu lub wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni,
- w przypadku, gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego zawiesza obrót tymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc.
- w przypadku, gdy obrót danym instrumentem finansowym zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję Nadzoru Finansowego instrumenty finansowe.

Komisja Nadzoru Finansowego podaje niezwłocznie do publicznej wiadomości informację o wystąpieniu z takim żądaniem do Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu.

Ryzyko związane z możliwością nałożenia na Spółkę kar administracyjnych przez Komisję Nadzoru Finansowego w przypadku niedopełnienia wymaganych prawem obowiązków

Emitent, jako spółka publiczna w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi podlega obowiązkom wynikającym z Ustawy o ofercie publicznej i Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. KNF posiada kompetencję do nakładania na Emitenta kar administracyjnych za niewykonywanie obowiązków wynikających z Ustawy o ofercie publicznej (Art. 96-97) lub Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Art.176 oraz Art. 176a) w wysokości do 1 000 000 zł. W przypadku nałożenia takiej kary obrót instrumentami finansowymi Emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy. W przypadku nałożenia kary finansowej na Emitenta przez KNF może mieć to wpływ na pogorszenie wyniku finansowego za dany rok obrotowy.

Ryzyko rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, lub zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w alternatywnym systemie

Zgodnie z §20 Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu w przypadku rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, a także w przypadku zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w alternatywnym systemie Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta do czasu zawarcia i wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku. Zgodnie z §9 Regulaminu ASO w uzasadnionych przypadkach Organizator Alternatywnego Systemu może postanowić o kontynuowaniu notowania danych instrumentów finansowych, w systemie notowań określonym przez Organizatora Alternatywnego Systemu, bez zawierania umowy z Animatorem Rynku, nie wcześniej jednak niż po upływie 2 lat od dnia pierwszego notowania instrumentów finansowych danego emitenta w alternatywnym systemie. Organizator Alternatywnego Systemu może wezwać emitenta do podpisania umowy z Animatorem Rynku w ciągu 30 dni od tego wezwania, jeżeli uzna to za konieczne dla poprawy płynności obrotu instrumentami finansowymi tego emitenta.

14. Załączniki do raportu rocznego**Załącznik #1:**

Sprawozdanie Finansowe za rok 2014

Załącznik #2:

Sprawozdanie Zarządu z działalności spółki w 2014 roku

Załącznik #3:

Opinia oraz Raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym

Załącznik #4:

Oświadczenie spółki w przedmiocie przestrzegania przez Spółkę "Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na NewConnect"