

**ZESPÓŁ ELEKTROWNI  
PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W 2015 ROKU**

## SPIS TREŚCI:

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE.....	4
2.	CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	5
2.1.	Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej .....	5
2.2.	Podstawowe zasady oraz zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową ZE PAK .....	8
2.3.	Charakterystyka podstawowych produktów, towarów i usług oraz podstawowych rynków zbytu i źródeł zaopatrzenia .....	8
3.	OPIS DZIAŁALNOŚCI .....	10
3.1.	Istotne zdarzenia roku obrotowego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym mające wpływ na działalność bieżąca i przyszłą.....	10
3.2.	Istotne umowy zawarte w roku obrotowym .....	11
3.3.	Realizacja programu inwestycyjnego .....	12
3.4.	Zarządzanie ryzykiem.....	13
3.5.	Opis wykorzystania wpływów z emisji .....	14
4.	PODSTAWOWE CZYNNIKI RYZYKA PROWADZONEJ DZIAŁALNOŚCI.....	15
5.	OPIS SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ .....	23
5.1.	Zasady sporządzania sprawozdania finansowego.....	23
5.2.	Charakterystyka podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych.....	23
5.3.	Charakterystyka czynników mających wpływ na bieżące i przyszłe wyniki finansowe .....	31
5.4.	Zdarzenia o charakterze nietypowym mające wpływ na osiągnięte rezultaty finansowe .....	33
6.	ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI.....	33
6.1.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi .....	33
6.2.	Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....	33
7.	ISTOTNE CZYNNIKI I PERSPEKTYWY ROZWOJU .....	34
8.	CHARAKTERYSTYKA STRUKTURY AKCJONARIATU. ....	35
8.1.	Struktura akcjonariatu.....	35
8.2.	Nabycie akcji własnych.....	36
8.3.	Akcje i udziały podmiotów z Grupy Kapitałowej ZE PAK w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających.....	36
8.4.	System kontroli programu akcji pracowniczych.....	37
9.	OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO.....	37
9.1.	Zestaw stosowanych zasad ładu korporacyjnego .....	37
9.2.	Zestaw zasad, od których stosowania odstąpiono.....	38
9.3.	Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej oraz zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.....	39
9.4.	Akcjonariusze posiadający znaczące pakiety akcji.....	41
9.5.	Posiadacze papierów wartościowych dających szczególne uprawnienia kontrolne .....	42
9.6.	Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu .....	42
9.7.	Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych .....	42
9.8.	Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających i nadzorujących .....	42
9.9.	Skład osobowy, jego zmiany oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących .....	44
9.10.	Sposób działania Walnego Zgromadzenia, jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania.....	46
9.11.	Opis zasad zmian Statutu Spółki .....	47
9.12.	Informacje na temat systemu wynagrodzeń oraz wysokości wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących.....	47
10.	SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ SPÓŁKI.....	49
10.1.	Zaangażowanie w kwestie środowiskowe .....	49
10.2.	Zatrudnienie i kwestie pracownicze .....	52

10.3. Zaangażowanie w kwestie społeczne .....	53
11. POZOSTAŁE INFORMACJE.....	54
11.1. Istotne postępowania sądowe .....	54
11.2. Istotne osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.....	55
11.3. Informacje na temat badania sprawozdania finansowego.....	55
11.4. Prognozy finansowe .....	55
12. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU .....	55
12.1. Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego.....	55
12.2. Oświadczenie w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego .....	55

## 1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane dane finansowe	tys. PLN	tys. PLN	tys. EUR	tys. EUR
	12 miesięcy 2015 okres od 01.01.2015 do 31.12.2015	12 miesięcy 2014 okres od 01.01.2014 do 31.12.2014	12 miesięcy 2015 okres od 01.01.2015 do 31.12.2015	12 miesięcy 2014 okres od 01.01.2014 do 31.12.2014
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	1 538 913	1 631 189	367 739	389 370
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	(1 573 581)	91 747	(376 023)	21 900
Zysk/Strata brutto	(1 520 196)	223 319	(363 266)	53 307
Zysk/Strata netto	(1 515 850)	204 642	(362 228)	48 849
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	110 768	65 313	26 469	15 590
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(286 189)	(268 660)	(68 388)	(64 130)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	185 171	218 734	44 248	52 213
Przepływy pieniężne netto razem	9 750	15 387	2 330	3 673
Zysk netto na akcję (w PLN/EUR na akcję)	(29,83)	4,03	(7,13)	0,96
Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na</i> 31.12.2015	<i>stan na</i> 31.12.2014	<i>stan na</i> 31.12.2015	<i>stan na</i> 31.12.2014
Aktywa razem	2 649 371	3 950 698	621 699	926 893
Aktywa trwałe	2 184 042	3 430 880	512 505	804 936
Aktywa obrotowe	465 329	519 818	109 194	121 957
Kapitał własny	1 360 431	2 995 960	319 238	702 897
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 852	23 848
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 288 940	954 738	302 462	223 996
Zobowiązania długoterminowe	536 213	338 049	125 827	79 311
Zobowiązania krótkoterminowe	343 449	342 105	80 593	80 263
Wartość księgową na akcję (w PLN/EUR na akcję)	26,77	58,95	6,28	13,83
Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Dane w powyższych tabelach zostały przeliczone z zastosowaniem następujących kursów:

- dane dotyczące rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zgodnie z kursem stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP z każdego ostatniego roboczego dnia miesiąca okresu obrotowego od dnia 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r., co daje 4,1848 EUR/PLN oraz od dnia 1 stycznia 2014 r. do dnia 31 grudnia 2014 r., co daje 4,1893 EUR/PLN.
- dane dotyczące poszczególnych pozycji bilansu zgodnie ze średnim kursem EUR/PLN określonym przez NBP na dzień 31 grudnia 2015 r., tj. 4,2615 EUR/PLN oraz na dzień 31 grudnia 2014 r., tj. 4,2623 EUR/PLN.

## 2. CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ

### 2.1. Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej

#### Podstawowe informacje o Spółce

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (w dalszej części sprawozdania również jako ZE PAK, ZE PAK S.A. lub Spółka) działa w formie spółki akcyjnej, na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów powszechnie obowiązującego prawa polskiego. Spółka powstała na skutek przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin z siedzibą w Koninie w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod firmą Zespół Elektrowni „Pątnów-Adamów-Konin” Spółka Akcyjna. Akt przekształcenia został podpisany dnia 29 grudnia 1994 roku przed notariuszem Elżbietą Brudnicką z Kancelarii Notarialnej w Warszawie. W dniu 31 grudnia 1994 roku Spółka została wpisana przez Sąd Rejonowy w Koninie do rejestru handlowego w dziale „B” pod numerem RHB 847. Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Poznaniu, XXII Wydział Gospodarczy KRS z dnia 21 czerwca 2001 roku, Spółka została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców. Obecnie Spółka jest wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań Nowe Miasto i Wilda IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000021374. Spółka została utworzona na czas nieograniczony.

Nazwa:	Zespół Elektrowni „Pątnów-Adamów-Konin” Spółka Akcyjna
Forma prawna:	spółka akcyjna
Skrócona nazwa:	ZE PAK S.A.
Siedziba i adres:	ul. Kazimierska 45, 62-510 Konin, Polska
Numer telefonu:	+48 63 247 30 00
Numer telefaksu:	+48 63 247 30 30
Strona internetowa:	www.zepak.com.pl
Adres poczty elektronicznej:	zepak@zepak.com.pl
KRS:	0000021374
REGON:	310186795
NIP:	665-000-16-45

Zgodnie ze Statutem Spółki podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest wytwarzanie i sprzedaż energii elektrycznej oraz produkcja i sprzedaż ciepła. Spółka wytwarza energię ze źródeł konwencjonalnych oraz poprzez spalanie biomasy. Spółka może prowadzić działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i poza jej granicami.

Akcje Spółki notowane są na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Akcje Spółki są zdematerializowane i oznaczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodem papierów wartościowych ISIN PLZEPAK00012.

W 2015 roku kapitał zakładowy ZE PAK S.A. nie uległ zmianie. Na dzień 31 grudnia 2015 roku kapitał zakładowy wynosił 101 647 094,00 PLN i dzielił się na 50 823 547 akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 2,00 PLN każda, które uprawniają do wykonywania 50 823 547 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Spółka nie posiada oddziałów (zakładów).

#### Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2015 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *Grupa*, *Grupa Kapitałowa* lub *Grupa ZE PAK*) wchodzi jednostka dominująca Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz trzynaście spółek zależnych, tj. Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *EPII*), PAK Volt S.A., PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *PAK KWBA S.A.*), PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *PAK KWBK S.A.*), Przedsiębiorstwo Remontowe PAK Serwis Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *PAK Serwis Sp. z o.o.*), Przedsiębiorstwo Serwisu Automatyki i Urządzeń Elektrycznych EL PAK Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *EL PAK Sp. z o.o.*), EL PAK Serwis Sp. z o.o., Aquakon Sp. z o.o., Eko-Surowce Sp. z o.o., Energoinwest Serwis Sp. z o.o., PAK Górnictwo Sp. z o.o., PAK Holdco Sp. z o.o., PAK Infrastruktura Sp. z o.o. Konsolidacji podlegają wszystkie wyżej wymienione spółki.

Spółki mające największe znaczenia dla Grupy ze względu na swoją skalę działalności to ZE PAK S.A. zajmująca się wytwarzaniem energii i ciepła, Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o. zajmująca się wytwarzaniem energii oraz PAK KWBA S.A. i PAK KWBK S.A., zajmujące się wydobywaniem węgla brunatnego. Oprócz wymienionych głównych

obszarów działalności w skład Grupy wchodzi również inne spółki, które zajmują się m.in.: realizacją robót budowlanych i montażowych, pracami konserwacyjnymi, działalnością usługową, produkcyjną i handlową skierowaną na zaspokojenie potrzeb i kompleksową obsługę przemysłu.

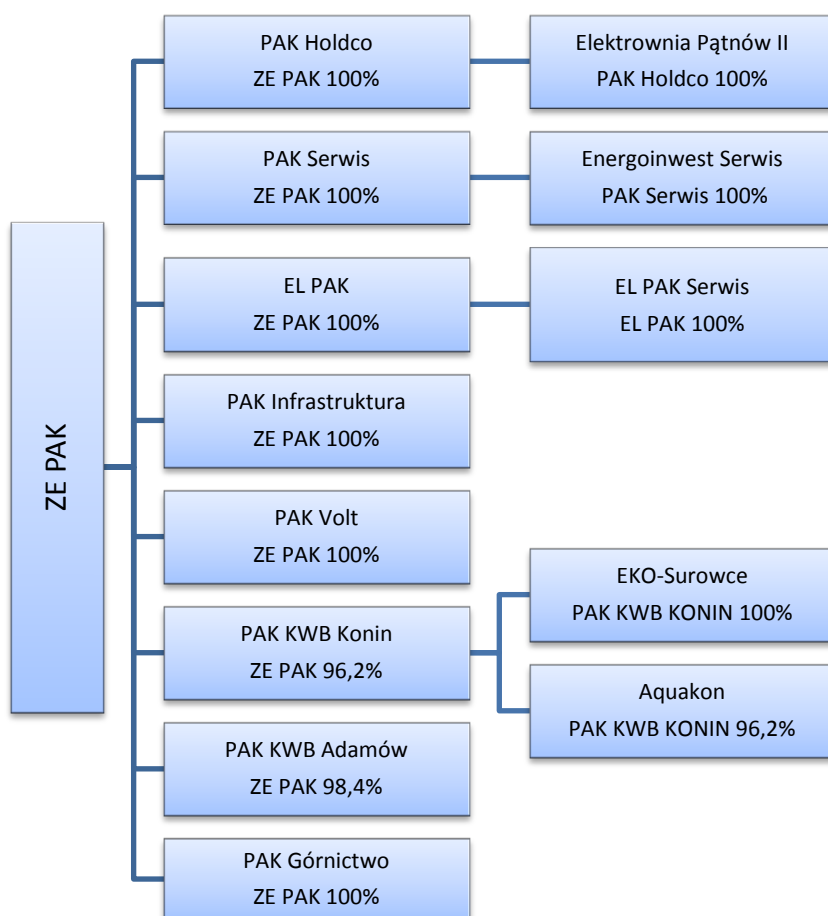
Aktywa wytwórcze Grupy obejmują cztery elektrownie opalane węglem brunatnym zlokalizowane w centralnej Polsce, w województwie wielkopolskim. Są to: Elektrownia Pątnów II, która jest wyposażona w blok energetyczny na parametry nadkrytyczne, Elektrownia Pątnów I, Elektrownia Adamów oraz Elektrownia Konin, wyposażona m.in. w blok o mocy 55 MW z kotłem dedykowanym opalanym biomasą. Łączna zainstalowana moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 2506 MWe.

Aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są w trzech spółkach: (1) PAK KWBK która eksploatuje aktualnie odkrywki Józwin, Tomisławice oraz Drzewce, (2) PAK KWBA eksploatującą odkrywki Adamów i Koźmin, oraz (3) PAK Górnictwo S.A. realizującą prace związane z poszukiwaniem i rozpoznawaniem złoża węgla brunatnego w rejonie Poniec-Krobia i Oczkowice w południowej Wielkopolsce.

Zdecydowana większość generowanych przez Grupę przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży energii elektrycznej (wytworzonej wewnątrz Grupy oraz zakupionej w celu jej odsprzedania) i praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii. Uzupełnienie stanowią przychody ze sprzedaży ciepła oraz z umów o usługi budowlane. Dodatkowo, uzależnione od poziomu cen energii na rynku i wolumenu produkcji źródło przychodów ze sprzedaży stanowią przychody z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych na sprzedaż energii elektrycznej, generowane przez Elektrownię Pątnów II Sp. z o.o. Grupa posiadając w swej strukturze kopalnie węgla brunatnego zapewnia elektrowniom dostęp do nieprzerwanych dostaw węgla brunatnego dla własnych instalacji produkcyjnych zlokalizowanych w bezpośrednim sąsiedztwie kopalń. Pionowo zintegrowana Grupa pozwala optymalizować zapasy i dostawy węgla, koordynując wydobycie węgla z zapotrzebowaniem na to paliwo. Zapotrzebowanie na biomasę pokrywane jest na podstawie umów zawieranych z dostawcą.

Poniżej przedstawiono strukturę Grupy ZE PAK na dzień 31 grudnia 2015 roku.

Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 31 grudnia 2015 roku



W 2015 roku doszło do następujących zmian w strukturze Grupy Kapitałowej ZE PAK:

- W dniu 29 stycznia 2015 roku przyjęciem przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników sprawozdania likwidacyjnego zakończył się proces likwidacji spółki PAK CUI Sp. z o. o. Spółka została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego. PAK CUI Sp. z o.o. zajmowała się świadczeniem usług w zakresie IT, pracownicy spółki zostali przeniesieni w trybie § 23<sup>1</sup> Kodeksu Pracy do struktur ZE PAK S.A.
- W dniu 29 stycznia 2015 roku przyjęciem przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników sprawozdania likwidacyjnego zakończył się proces likwidacji spółki PAK CBJ Sp. z o. o. Spółka została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego. PAK CBJ Sp. z o.o. zajmowała się świadczeniem usług w zakresie wykonywania badań, analiz i pomiarów fizyko-chemicznych, pracownicy spółki zostali przeniesieni w trybie § 23<sup>1</sup> Kodeksu Pracy do struktur ZE PAK S.A.
- W dniu 29 stycznia 2015 roku PAK KWBK S.A. zbyła wszystkie udziały w KWE Sp. z o.o. w likwidacji na rzecz podmiotu spoza Grupy Kapitałowej. KWE Sp. z o.o. utworzona została z udziałem PAK KWB Konin S.A. w okresie poprzedzającym nabycie akcji kopalni przez ZE PAK S.A. Celem powołania KWE Sp. z o.o. była realizacja projektu joint venture polegającego na budowie farmy wiatrowej z wykorzystaniem m.in. terenów pogórnich przeznaczonych do rekultywacji.
- Zgodnie z postanowieniami umowy nabycia od Skarbu Państwa 85% akcji PAK KWBK S.A. i PAK KWBA S.A. z 2012 roku Spółka zobowiązała się do wykupu pozostałych 15% akcji obu kopalń, które zgodnie z ustawą o komercjalizacji i prywatyzacji przysługiwały uprawnionym pracownikom obu spółek. W dniu 18 marca 2015 roku Spółka uruchomiła program wykupu akcji pracowniczych. Do 31 grudnia 2015 roku Spółka poprzez wykup akcji zwiększyła udział w kapitale zakładowym PAK KWB Adamów S.A. do 98,41% a w PAK KWB Konin S.A. do 96,23%.
- W dniu 19 listopada 2015 roku z Krajowego Rejestru Sądowego została wykreślona spółka Ochrona Osób i Mienia ASEKURACJA Sp. z o.o. w likwidacji.

Spółka poza Grupą Kapitałową posiada udziały w Zakładach Pomiarowo-Badawczych Energetyki Energopomiar Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, świadczącej usługi pomiarowe, badawcze i doradcze dotyczące procesów, układów i urządzeń energetycznych, ciepłno-mechanicznych, chemii energetycznej i ochrony środowiska. Wspomniana spółka zajmuje się również doradztwem w zarządzaniu procesami inwestycyjnymi i modernizacyjnymi, w tym związanymi z budową nowych mocy wytwórczych, spełnianiem limitów emisyjnych, efektywnością energetyczną. ZE PAK S.A. w wyżej wymienionej spółce posiada 1 udział o wartości 151 201,01 PLN, co stanowi 2,81% kapitału ogółem.

Poprzez osobę głównego udziałowca Grupa jest powiązana z innymi podmiotami w których znaczący udział pośrednio lub bezpośrednio posiada Zygmunt Solorz-Zak.

Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK S.A.)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale na dzień	
			31.12.2015	31.12.2014
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100,00%	100,00%
Przedsiębiorstwo Serwisu Automatyki i Urządzeń „EL PAK” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi w zakresie serwisu automatyki przemysłowej i urządzeń elektrycznych	100,00%	100,00%
„Elektrownia Pątnów II” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie i sprzedaż energii elektrycznej z bloku 464 MW	100,00%*	100,00%*
„PAK – HOLDCO” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność holdingowa	100,00%	100,00%
„PAK Infrastruktura” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów inżynierskich gdzie indziej niesklasyfikowanych	100,00%	100,00%
„PAK Centrum Usług Informatycznych” sp. z o.o. w likwidacji	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Usługi w zakresie obsługi informatycznej	-	100,00%
„PAK Centrum Badań Jakości” sp. z o.o. w likwidacji	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Badania i analizy chemiczne	-	100,00%
„PAK GÓRNICTWO”	62-510 Konin	Poszukiwanie i rozpoznanie złóż węgla	100,00%	100,00%

ZESPÓŁ ELEKTROWNI PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.  
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W 2015 ROKU

sp. z o.o.	ul. Kazimierska 45	brunatnego		
Energoinwest Serwis sp. z o.o.	62-510 Konin	Usługi remontowo-budowlane	100,00%*	100,00%*
	ul. Spółdzielców 3			
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A.	62-540 Kleczew	Wydobycie węgla brunatnego	96,23%	85,00%
	ul. 600-lecia 9			
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A.	62-700 Turek	Wydobycie węgla brunatnego	98,41%	85,00%
	ul. Uniejowska 9			
Ochrona Osób i Mienia „ASEKURACJA” sp. z o.o. w likwidacji	62-540 Kleczew	Ochrona osób i mienia	-	85,00%*
	ul. 600-lecia 9			
„Aquakon” sp. z o.o.	62-610 Sompolno Police	Usługi mechaniczne, remontowe, montażowe, rekultywacja gruntów, produkcja i handel wodami mineralnymi	92,57%*	81,80%*
Eko-Surowce sp. z o.o.	62-540 Kleczew	Usługi wulkanizacyjne, sprzedaż węgla brunatnego	96,23%*	85,00%*
	ul. 600-lecia 9			
KWE sp. z o.o.	62-540 Kleczew	Farmy wiatrowe, produkcja energii elektrycznej	-	42,50%*
	ul. 600-lecia 9			
PAK-Volt S.A.	00-834 Warszawa	Obrót energią elektryczną	100,00%	100,00%
	ul. Pańska 77/79			
EL PAK Serwis sp. z o.o.	62-510 Konin	Naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych, naprawa i konserwacja maszyn.	100,00%*	100,00%*
	ul. Przemysłowa 158			

\* *Udział pośredni przez spółki z Grupy ZE PAK.*

## 2.2. Podstawowe zasady oraz zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową ZE PAK

Mając na uwadze uporządkowanie kluczowych kwestii związanych z zarządzaniem Grupą Kapitałową, w której ZE PAK S.A. jest spółką dominującą, a jednocześnie właścicielem kapitału oczekującym satysfakcjonującego zwrotu z zaangażowanych środków finansowych, w strukturach organizacyjnych Spółki wyodrębniono Departament ds. Organizacyjno-Prawnych i Nadzoru Właścicielskiego. Podstawowym zadaniem Departamentu jest nadzór nad działalnością Grupy Kapitałowej ZE PAK oraz innych spółek, w których Spółka posiada akcje lub udziały. Komórka ta koordynuje spójność działań wszystkich podmiotów należących do Grupy oraz monitoruje zgodność tych działań z obowiązującymi przepisami prawa, jak również interesem całej Grupy Kapitałowej. Departament podlega bezpośredniemu zwierzchnictwu Prezesa Zarządu.

Bezpośredni nadzór nad działalnością spółek z udziałem ZE PAK S.A. sprawują również Rady Nadzorcze, które mają ustawowo wyznaczone miejsce w systemie nadzoru właścicielskiego nad spółkami. Zgodnie z polityką realizowaną w Grupie, funkcje Przewodniczących Rad Nadzorczych w spółkach zależnych sprawują Członkowie Zarządu ZE PAK S.A. Ponadto, w celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania organu nadzoru właścicielskiego, Zarząd ZE PAK S.A. rekomenduje w uzgodnieniu z Radą Nadzorczą ZE PAK, pozostałych członków Rad Nadzorczych spółek Grupy.

W 2015 roku nie odnotowano istotnych zmian w zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową ZE PAK.

## 2.3. Charakterystyka podstawowych produktów, towarów i usług oraz podstawowych rynków zbytu i źródeł zaopatrzenia

Spółka swoją działalność koncentruje na kilku obszarach. Podstawowym jest niewątpliwie wytwarzanie energii elektrycznej i hurtowy handel energią elektryczną, uzupełnienie stanowi sprzedaż świadectw pochodzenia energii elektrycznej, działania mające na celu zapewnienie odpowiedniej ilości uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> oraz produkcja i sprzedaż ciepła. W 2015 roku Spółka prowadziła swoją działalność głównie na rynku polskim. Wyjątkiem jest działalność związana z niektórymi transakcjami na uprawnieniach do emisji CO<sub>2</sub>, które miały miejsca pomiędzy ZE PAK a kontrahentami zagranicznymi.



Spółka jest drugim, pod względem wielkości, producentem energii elektrycznej wytwarzanej z węgla brunatnego. Udział wszystkich elektrowni Spółki w całości energii produkowanej w Polsce wynosi około 4,8%<sup>1</sup>. Produkcja netto energii elektrycznej w Elektrowni Państwów I w 2015 roku osiągnęła 4,01 TWh (łącznie z produkcją w ramach rozruchu bloków energetycznych nr 1 i 2), w Elektrowni Adamów 2,92 TWh, a w Elektrowni Konin 0,65 TWh. Produkcja energii ogółem we wszystkich elektrowniach Spółki w 2015 roku (łącznie z pracą bloków nr 1 i 2 w Elektrowni Państwów I w okresie inwestycyjnym) była niższa o 2,1% w porównaniu do roku poprzedniego. Zmniejszenie produkcji dotyczyło Elektrowni Adamów, przyczyna były wyższe nadwyżki mocy w systemie w godzinach nocnych (zwiększona generacja wiatrowa), co powodowało redukcję pracy bloku przez operatora systemu. W Elektrowni Państwów produkcja pozostała na zbliżonym poziomie w stosunku do 2014 roku, natomiast przyrost produkcji w Elektrowni Konin wynikał z większej produkcji kotła biomasowego. W 2015 roku Spółka sprzedała 7,36 TWh energii elektrycznej, czyli o blisko 3,2% mniej niż w 2014 roku.

Główny kierunek sprzedaży energii elektrycznej stanowiła sprzedaż w ramach kontraktów bilateralnych zawieranych ze spółkami obrotu energią elektryczną działającymi na rynku polskim. Ta forma sprzedaży to 64,6% wolumenu sprzedaży energii realizowanej w Spółce w 2015 roku. Transakcje z odbiorcami końcowymi stanowiły jedynie 0,5% całości wolumenu sprzedaży energii. Sprzedaż na rynku giełdowym stanowiła 26,0% całego wolumenu sprzedaży. Uzupełnienie struktury sprzedaży stanowi rynek bilansujący energii elektrycznej, na którym Spółka sprzedała w zeszłym roku 9,4% całości wolumenu sprzedaży energii elektrycznej.

Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (łącznie – wytworzonej i z obrotu) stanowiły 85,9% ogółu przychodów ze sprzedaży Spółki.

Liczba uzyskiwanych przez Spółkę zielonych i czerwonych certyfikatów, z tytułu produkcji w 2015 roku bloku biomasowego oraz wysokosprawnej kogeneracji w produkcji ciepła, jest znacznie wyższa od liczby certyfikatów, jaką Spółka jest zobowiązana przedstawić Prezesowi URE do umorzenia w celu wywiązania się z obowiązków nakładanych przez obowiązujące przepisy. W związku z powyższym nadwyżka uzyskiwanych certyfikatów jest przeznaczona do sprzedaży, głównie na Towarowej Giełdzie Energii. W 2015 roku Spółka wygenerowała 0,47 TWh zielonych certyfikatów i 0,17 TWh czerwonych certyfikatów. Przychody ze sprzedaży certyfikatów stanowiły 2,2% ogółu przychodów ze sprzedaży. Ciepło wytwarzane w elektrowniach Spółki jest sprzedawane lokalnym odbiorcom. Głównymi odbiorcami są miejskie przedsiębiorstwa energetyki ciepłej oraz miejscowi producenci przemysłowi. Spółka pokrywa prawie całe zapotrzebowanie na ciepło miejscowości Konin i Turek. W 2015 roku elektrownie Spółki sprzedały 2 005 TJ ciepła. Sprzedaż ciepła stanowiła około 4,0% ogółu przychodów ze sprzedaży Spółki. Pozostała działalność generowała 8,0% ogółu przychodów w minionym roku.

Głównym surowcem wykorzystywanym przez Spółkę do produkcji energii jest węgiel brunatny, który jest wydobywany niemal wyłącznie na potrzeby elektrowni. Wynika to głównie z faktu, iż węgiel brunatny wydobywany w Polsce jest węglem miękkim, a jego transport na dalsze odległości nie jest opłacalny ze względu na dużą zawartość wody. Wydobywany węgiel brunatny dostarczany jest bezpośrednio z kopalń odkrywkowych do pobliskich elektrowni. Z tego względu wydobycie węgla brunatnego w Grupie ZE PAK jest ściśle skorelowane z ilością energii elektrycznej wytwarzanej przez elektrownie zlokalizowane w sąsiedztwie kopalń.

W Spółce, jako surowiec do produkcji energii wykorzystuje się również biomasę, która jest spalana w specjalnie dedykowanym do tego celu kotle zlokalizowanym w Elektrowni Konin. Producenci energii są zobowiązani do wykorzystywania określonego w przepisach prawa udziału biomasy pochodzenia rolnego. Dla jednostki w Koninie udział ten jest na stałym poziomie i wynosi 20%.

---

<sup>1</sup> Na podstawie Tabeli: Struktura produkcji energii elektrycznej w elektrowniach krajowych, wielkości wymiany energii elektrycznej z zagranicą i krajowe zużycie energii – wielkości miesięczne oraz od początku roku – wielkości brutto dostępnej na stronie PSE S.A. Produkcja brutto ogółem w Polsce w 2015 roku wyniosła 161 772 GWh.

### **3. OPIS DZIAŁALNOŚCI**

#### **3.1. Istotne zdarzenia roku obrotowego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym mające wpływ na działalność bieżąca i przyszłą**

##### **Istotne zdarzenia roku obrotowego**

###### ***Oddanie do eksploatacji zmodernizowanych bloków 1 i 2 w Elektrowni Pątnów***

W ramach zamierzeń inwestycyjnych Spółka zakładała modernizację 4 bloków w Elektrowni Pątnów o mocy 200 MW każdy. Prace modernizacyjne na Blokach 1 i 2 w Elektrowni Pątnów zakończyły się we wrześniu 2015 (blok 1) oraz grudniu 2015 (blok 2). Oba bloki zostały przejęte na stan środków trwałych w styczniu 2016 roku. W wyniku modernizacji obniżona została emisja NO<sub>x</sub>, poprawiona sprawność wytwarzania energii elektrycznej, obniżona emisja CO<sub>2</sub> oraz zapewniona techniczna możliwość eksploatacji zmodernizowanych bloków Elektrowni Pątnów na co najmniej 15 lat.. Podwyższona została również moc maksymalna każdego ze zmodernizowanych bloków z 200 MW do 222 MW. Szerzej o modernizacji bloków 1 i 2 napisano w punkcie 3.3 niniejszego sprawozdania.

###### ***Zawieszenie dalszych prac związanych z modernizacją bloków 3 i 4 w Elektrowni Pątnów oraz rozpoczęcie rozmów z bankami współfinansującymi modernizację 4 bloków w Elektrowni Pątnów.***

Zgodnie z pierwotnym harmonogramem inwestycyjnym prace modernizacyjne na bloku 3 w Elektrowni Pątnów miały się rozpocząć bezpośrednio po zakończeniu prac na bloku 1 a prace modernizacyjne na bloku 4 po zakończeniu prac na bloku 2. Jednak w obliczu uwarunkowań rynkowych odmiennych od tych jakie występowały w momencie planowania przebiegu całego procesu modernizacyjnego Spółka zdecydowała o zmianie harmonogramu polegającej na wstrzymaniu procesu modernizacji bloków 3 i 4 w Elektrowni Pątnów. Obecnie decyzje inwestycyjne, zwłaszcza w sektorze energetyki konwencjonalnej obarczone są dużo większym ryzykiem (szerzej na temat powodów wstrzymania modernizacji bloków 3 i 4 przeczytać można w punkcie 3.3 niniejszego sprawozdania). Zmiana harmonogramu inwestycji spowodowała konieczność rozpoczęcia rozmów z bankami współfinansującymi proces modernizacji. 8 grudnia 2015 roku Spółka zaakceptowała warunki konsorcjum bankowego w sprawie uregulowania kwestii niedotrzymania harmonogramu realizacji projektu inwestycyjnego zakładającego modernizację bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów. Zgodnie z zaakceptowanymi przez Spółkę warunkami banki współfinansujące inwestycję do dnia 31 maja 2016 roku zrzekły się wykonywania praw wynikających z niedotrzymania harmonogramu realizacji projektu inwestycyjnego, Spółka zobowiązała się natomiast do przedstawiania kredytodawcom opisu dalszej strategii Spółki i Grupy Kapitałowej ZE PAK S.A. uwzględniającej przesunięcie terminu rozpoczęcia modernizacji bloków 3 i 4 wraz ze strategią dalszej eksploatacji tych bloków. Intencją Spółki jest utrzymanie możliwości współfinansowania przez banki modernizacji bloków 3 i 4 do czasu gdy wdrożone zostaną rozwiązania systemowe, które zapewnią opłacalność ekonomiczną inwestycji i pozwolą na wznowienie procesu modernizacji.

###### ***Zmiany w Zarządzie i Radzie Nadzorczej***

W dniu 2 października 2015 roku Rada Nadzorcza Spółki odwołała trzech członków Zarządu Spółki, czwarty członek Zarządu złożył rezygnację. Jednocześnie na tym samym posiedzeniu dokonano wyboru nowego składu Zarządu. W minionym roku zmiany w składzie Zarządu miały miejsce jeszcze kilkakrotnie, o wszystkich szerzej przeczytać można w punkcie 2.3 niniejszego dokumentu. Na dzień publikacji niniejszego raportu Zarząd Spółki składa się z pięciu osób i przedstawia się następująco:

- 1) Aleksander Grad – Prezes Zarządu,
- 2) Aneta Lato-Żuchowska – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Adrian Kaźmierczak – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Tomasz Zadroga – Wiceprezes Zarządu.

###### ***Wykup akcji pracowniczych PAK KWBK S.A. i PAK KWBA S.A.***

Zgodnie z postanowieniami umowy nabycia od Skarbu Państwa 85% akcji PAK KWBK S.A. i PAK KWBA S.A. z 2012 roku Spółka zobowiązała się do wykupu pozostałych 15% akcji, które zgodnie z ustawą o komercjalizacji i prywatyzacji przysługiwały uprawnionym pracownikom obu spółek. W dniu 18 marca 2015 roku Spółka uruchomiła program wykupu akcji pracowniczych obu kopalń. W ramach prowadzonego programu wykupu akcji zaangażowanie ZE PAK S.A. w kapitale PAK KWBK S.A. na koniec 2015 roku wzrosło do 96,23% a w kapitale PAK KWBA S.A. do 98,41%.

## **Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym**

### ***Rozmowy między Zarządem a stroną społeczną***

W czwartym kwartale 2015 roku Zarząd Spółki uwzględniając wpływ pogarszających się czynników zewnętrznych na kondycję finansową Spółki podjął decyzję o czasowym zawieszeniu finansowania pracowniczego programu emerytalnego oraz zmniejszeniu premii regulaminowej przysługującej zatrudnionym pracownikom. Decyzje Zarządu nie wymagały ingerencji w treść zapisów umów łączących pracodawcę z pracownikami. Jednocześnie, Zarząd Spółki zaproponował stronie społecznej czasowe zawieszenie przepisów Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy w całości lub w części. Propozycje Zarządu nie znalazły akceptacji strony społecznej.

Z kolei już po zamknięciu okresu sprawozdawczego w dniu 8 lutego 2016 roku związki zawodowe działające w ZE PAK S.A. zgłosiły, w trybie ustawy z dnia 23 maja 1991 roku o rozwiązywaniu sporów zbiorowych, żądania dotyczące m.in. nowych składników systemu wynagrodzeń, wypłaty odpraw oraz bezpieczeństwa pracy.

Zarząd Spółki odmówił realizacji żądań związków zawodowych. Zarząd uznał za niedopuszczalne zgłaszanie przez związki zawodowe żądań wprowadzenia do systemu płacowego nowych składników, w związku z art. 4 ust. 2 ustawy o rozwiązywaniu sporów zbiorowych. Konsekwencją nieuwzględnienia żądań jest zaistnienie od dnia 8 lutego 2016 roku sporu zbiorowego pomiędzy ZE PAK S.A. jako pracodawcą a związkami zawodowymi jako reprezentacją pracowników. Do dnia sporządzenia niniejszego raportu Strony nie podjęły dalszych czynności w celu prowadzenia sporu zbiorowego a w dniu 25 lutego 2016 roku opublikowały wspólny komunikat, o podjęciu wzajemnych rozmów bez stawiania warunków wstępnych i zadeklarowały podczas ich trwania powstrzymanie się od podejmowania działań mogących zakłócić proces dialogu. Strony ustaliły, że rozmowy będą prowadzić do końca kwietnia bieżącego roku z możliwością modyfikacji tego terminu.

### ***Porozumienie w sprawie wsparcia finansowego dla PAK KWB Konin S.A.***

W toku prac związanych z przygotowaniem opisu dalszej strategii Spółki i Grupy Kapitałowej oraz projekcji finansowych dla banków udzielających kredytu dla końcowego etapu modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów Zarządy ZE PAK S.A. i PAK KWB Konin S.A. podjęły decyzję o zawarciu porozumienia służącego wypracowaniu niezbędnych decyzji dla udzielenia wsparcia finansowego dla inwestycji prowadzonej przez PAK KWBK S.A. polegającej na uruchomieniu nowej odkrywki węgla brunatnego, która ma zabezpieczyć nieprzerwane dostawy węgla na potrzeby elektrowni Grupy Kapitałowej ZE PAK. W dniu 16 marca 2016 roku zawarte zostało stosowne porozumienie, które stanowi pierwszy etap ustalania między stronami zasad wypracowania niezbędnych decyzji, w tym warunków udzielenia wsparcia finansowego dla budowy nowej odkrywki. Końcowe decyzje będą poprzedzone analizą ekonomiczno-finansową projektu otwarcia nowej odkrywki. Etapem finalnym będzie zawarcie właściwej (końcowej) umowy/umów wsparcia finansowego, po uprzednim uzyskaniu wymaganych zgód korporacyjnych.

## **3.2. Istotne umowy zawarte w roku obrotowym**

### **Umowy istotne dla działalności Grupy**

W 2015 roku Spółka nie zawarła istotnych umów poza umowami zawieranymi w toku zwykłej działalności czyli takich jak np. umowy sprzedaży energii elektrycznej, umowy dostaw surowców czy umowy zakupu praw do emisji CO<sub>2</sub>.

### **Umowy dotyczące otrzymanych kredytów i pożyczek**

Spółka w 2015 roku podpisała następujące umowy dotyczące kredytów i pożyczek:

1. ZE PAK S.A. podpisała dwa aneksy do umowy kredytu konsorcjalnego z 13 marca 2014 roku. Aneks nr 1 zmienia sposób przekazywania sprawozdania finansowego za I i III kwartał, natomiast Aneks nr 2 ustala sposób wypłaty kwot zatrzymanych z rachunków bankowych Spółki na rzecz podmiotów wykonujących modernizację bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów. Umowa kredytu konsorcjalnego na kwotę 1.200.000 tys. PLN została podpisana w dniu 13 marca 2014 roku z konsorcjum banków w składzie: mBank, Bank Millennium, BGK, PKO BP i PEKAO SA.
2. ZE PAK S.A. podpisała Aneks nr 18 z bankiem PKO BP S.A. przedłużający termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym do dnia 25 listopada 2016 roku. Dostępny limit kredytowy wynosi 90 000 tys. PLN. Oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.
3. ZE PAK S.A. podpisała Aneks nr 10 z bankiem PEKAO S.A. przedłużający termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym do dnia 30 września 2016 roku. Dostępny limit kredytowy wynosi 80 000 tys. PLN. Oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.

## **Umowy dotyczące udzielonych pożyczek**

Spółka nie udzieliła w 2015 roku pożyczek.

## **Udzielone i otrzymane gwarancje oraz poręczenia**

Informacja na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji oraz poręczeń została przedstawiona w punkcie III. 6. o) i p) Sprawozdania finansowego Spółki za 2015 rok.

## **Umowy ubezpieczeniowe**

Poniżej opisano zmiany w jednej z umów ubezpieczeniowych zawarte przez Spółkę.

W 2015 roku zostały podpisane 2 Aneksy dotyczące zwiększenia sumy ubezpieczenia środków trwałych o łączną kwotę 246 mln PLN. Aneksy dotyczyły umowy ubezpieczenia (Polisy) Elektrowni Pątnów w ramach Umowy Generalnej Kompleksowego Ubezpieczenia Spółek Grupy PAK (ZE PAK S.A., PAK KWBK S.A. oraz PAK KWBA S.A.) zawartej w dniu 31 marca 2014 na okres od 1 kwietnia 2014 do 31 marca 2017 z konsorcjum Koasekuratorów w składzie: Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo Hestia S.A., Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Warta S.A., Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Allianz Polska S.A. oraz UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. Szacunkowa suma ubezpieczenia środków trwałych przed podpisaniem aneksów wyniosła łącznie 11,7 mld PLN. Polisy obejmują ochroną ubezpieczeniową; mienie od wszystkich ryzyk, utratę zysku wskutek wszystkich ryzyk, maszyny i urządzenia od uszkodzeń, utratę zysku wskutek uszkodzenia maszyn i urządzeń, sprzęt elektroniczny od wszystkich ryzyk, maszyny i urządzenia od szkód elektrycznych.

## **Umowy zawarte z podmiotami powiązаныmi na warunkach odbiegających od rynkowych**

W 2015 roku w Grupie Kapitałowej ZE PAK pomiędzy spółkami powiązаныmi nie zawierano umów na warunkach odbiegających od rynkowych.

## **3.3. Realizacja programu inwestycyjnego**

### **Kluczowe inwestycje w fazie realizacji**

#### ***Elektrownia Pątnów***

Głównym celem ponoszenia nakładów inwestycyjnych w 2015 roku było dokończenie modernizacji bloków energetycznych 1 i 2 w Elektrowni Pątnów oraz przygotowanie do modernizacji bloków 3 i 4.

Realizowane zadania inwestycyjne obejmowały modernizację turbin kondensacyjnych, uruchomienie instalacji redukcji emisji tlenków azotu (NO<sub>x</sub>) (w celu obniżenia emisji NO<sub>x</sub> z 1,37 kg/MWh przed modernizacją do zakładanego poziomu 0,74 kg/MWh) oraz wymianę, lub modernizację, elementów decydujących o sprawności bloków w celu poprawy sprawności wytwarzania energii elektrycznej (z poziomu 32,9% do zakładanego poziomu 37,5%). Prowadzona modernizacja miała również na celu obniżenie emisji CO<sub>2</sub> (z 1,17 Mg/MWh do zakładanego poziomu 1,05 Mg/MWh) oraz zapewnienie możliwości eksploatacji bloków Elektrowni Pątnów na co najmniej 15 lat. Efektem modernizacji jest poprawa bezpieczeństwa eksploatacji urządzeń i efektywności wytwarzania energii elektrycznej przy zachowaniu wymogów ekologicznych.

Na bloku nr 1 i nr 2 prace przebiegały zgodnie z harmonogramami podpisanymi wraz z aneksami do kontraktów.

Prace modernizacyjne na bloku 1 zostały zakończone we wrześniu 2015 roku. Komisja odbiorowa w dniu 22 września 2015 roku sporządziła protokół końcowego odbioru bloku po modernizacji. W IV kwartale 2015 roku na bloku nr 1 zakończono przeprowadzanie wszystkich testów odbiorczych, wymaganych przez PSE, warunkujących spełnienie przez blok wymogów Instrukcji Ruchu i Eksploatacji Sieci Przesyłowej „IRiESP”. W listopadzie 2015 roku zawarto z PSE aneks do umowy przyłączeniowej bloku 1, która warunkuje sprzedaż komercyjną produkowanej energii elektrycznej z tego bloku po przeprowadzonej modernizacji. W grudniu 2015 roku również na bloku 2, zgodnie z harmonogramem zadania, zakończono prace modernizacyjne. W okresie od 16 listopada do 18 grudnia 2015 roku przeprowadzono 720-godzinny ruch próbny, który wykazał osiągnięcie założonych, przez wykonawców, podstawowych parametrów technicznych. Do dnia 19 grudnia 2015 roku przeprowadzono z wynikiem pozytywnym wszystkie testy odbiorcze uzgodnione z PSE, które warunkują spełnienie przez blok 2 wymogów IRiESP. Komisja odbiorowa w dniu 22 grudnia 2015 roku sporządziła protokół końcowego odbioru bloku po zakończonej modernizacji. W styczniu 2016 roku uprawomocniły się decyzje Powiatowego Inspektoratu Nadzoru Budowlanego w Koninie dotyczące pozwoleń na

użytkowanie bloków 1 i 2 w Elektrowni Pątnów I. Maksymalna moc każdego ze zmodernizowanych bloków wynosi obecnie 222 MWe (200 MWe poprzednio). Oba bloki produkują energię elektryczną do Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i świadczą usługi systemowe, związane z regulacyjnością jednostki wytwórczej w zakresie mocy od minimum technicznego, wynoszącego 132 MWe, do mocy osiągalnej trwałej wynoszącej 222 MWe oraz usługę udziału bloku w obronie i odbudowie zasilania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego tzw. pracę wyspową.

W pierwszym i drugim kwartale 2016, zgodnie z zapisami umownymi, planuje się przeprowadzenie pomiarów gwarancyjnych osiągania wszystkich gwarantowanych parametrów technicznych bloków. Odpowiednio testy bloku 1 będą przeprowadzone w marcu a bloku 2 w czerwcu.

Program inwestycyjny dla Elektrowni Pątnów I przewiduje również prace modernizacyjne na blokach 3 i 4. Jednak obecnie nie są one realizowane. Podkreślić należy, że program inwestycyjny Spółki został opracowany w warunkach rynkowych odmiennych od aktualnie występujących na rynku energii, a w szczególności w sektorze wytwórców energii. Obecnie decyzje inwestycyjne, zwłaszcza w sektorze energetyki konwencjonalnej obarczone są dużo większym ryzykiem. Zmiana uwarunkowań ekonomicznych oraz prawnych, w tym spadek rentowności produkcji energii w elektrowniach węglowych uzasadnia obecnie dokonanie ponownej analizy efektywności zadań inwestycyjnych przewidzianych dla bloków nr 3 i 4. Należy w niej uwzględnić w szczególności wymogi dotyczące klauzul BAT (tzw. BAT conclusions), które zostaną ogłoszone w ramach Dyrektywy IED oraz aktualne i przewidywane uwarunkowania ekonomiczne, prawne i techniczne. Niepewność co do ostatecznego kształtu wymogów środowiskowych komplikuje obecnie podejmowanie decyzji związanych z wysokimi nakładami kapitałowymi. Uzasadnione staje się oczekiwanie na ostateczny kształt przepisów dotyczących norm emisyjnych, które w istotny sposób wpływają na założenia przyjmowane do kalkulacji efektywności planowanych inwestycji. Duże znaczenie w kontekście realizacji prac modernizacyjnych na blokach 3 i 4 ma również zakres planowanych rozwiązań systemowych mających sprzyjać powstaniu impulsów inwestycyjnych dla nowych mocy oraz modernizacji już istniejących aktywów wytwórczych. Spółka śledzi z uwagą wszelkie propozycje w tym zakresie.

## **Kluczowe inwestycje w fazie przygotowawczej**

### ***Elektrownia Konin***

Poza realizacją przedsięwzięć rzeczowych w 2015 roku kontynuowano prace projektowe związane z budową bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin, która jest inwestycją zmierzającą do dywersyfikacji źródeł paliw wykorzystywanych do produkcji energii w Grupie. Projekt zakłada uruchomienie wysokosprawnej jednostki wytwarzającej energię elektryczną i ciepło w drodze budowy bloku gazowo-parowego o mocy około 120 MWe i około 90 MWt oraz dodatkowego kotła szczytowego o mocy około 40 MWt (dedykowanego dla potrzeb dostaw ciepła dla miasta Konina), których oddanie do eksploatacji wstępnie planuje się na 2020 rok. Realizacja tej inwestycji umożliwi zastąpienie wyeksploatowanych bloków opalanych węglem brunatnym w Elektrowni Konin.

Kompletowana jest dokumentacja niezbędna dla pozyskania wszelkich koniecznych pozwoleń administracyjno-prawnych związanych z przewidywaną inwestycją. W celu dostosowania warunków odbioru ciepła przy zmianie źródła z węglowego na gazowe przeprowadzono negocjacje w sprawie uzgodnienia projektu nowej umowy wieloletniej z dystrybutorem ciepła. Negocjacje z Miejskim Przedsiębiorstwem Energetyki Ciepłej – Konin Sp. z o.o., dotyczące wieloletniej umowy na dostawę ciepła do sieci ciepłowniczej miasta Konina zakończono w grudniu 2015. Efektem tych negocjacji jest przygotowana do podpisania umowa wieloletnia, która określa zasady dostaw ciepła z nowej jednostki w latach 2020 - 2030. W grudniu 2015 roku zawarta została umowa przyłączeniowa z PSE, która określa warunki dostarczania produkowanej przez nowy blok gazowo-parowy energii elektrycznej do Krajowego Systemu Elektroenergetycznego. W fazie końcowej są również negocjacje ze spółką GAZ System S.A., dotyczące umowy przyłączeniowej na dostawę gazu i budowę gazociągu z miejscowości Koło do Elektrowni Konin. Powołana komisja przetargowa przystąpiła do negocjacji technicznych z oferentami, którzy przysłali oferty na budowę „pod klucz” bloku gazowo-parowego, których efektem będzie wybór optymalnej oferty na budowę bloku. Planuje się, że podpisanie kontraktu na budowę bloku gazowo-parowego z wybranym oferentem nastąpi w połowie 2016 roku. Prowadzone są także rozmowy z instytucjami finansowymi w sprawie pozyskania zewnętrznego finansowania dla planowanej inwestycji. W zakresie przygotowań do realizacji przedmiotowej inwestycji przeprowadzane są dalsze analizy ekonomiczne mające na celu potwierdzenie opłacalności budowy bloku z optymalizacją scenariuszy jego przyszłej eksploatacji

## **3.4. Zarządzanie ryzykiem**

Spółka prowadząc swoją działalność narażona jest na szereg rodzajów ryzyka, występujących faktycznie, potencjalnie lub teoretycznie, obecnych w branży oraz na rynkach, na których działa Spółka. Są to czynniki mające swoje źródło zarówno wewnątrz Spółki, jak i w jej otoczeniu. Mając na uwadze sformalizowanie sfery związanej z ryzykiem

występującym w działalności Spółki Grupy Kapitałowej powstał kompleksowy dokument zatytułowany „Zasady Zarządzania Ryzykiem dla Grupy Kapitałowej ZE PAK S.A.” („Zasady Zarządzania”). Zasady Zarządzania zostały opracowane i wdrożone w celu zdefiniowania i określenia granic ryzyk występujących lub mogących wystąpić w Grupie Kapitałowej ZE PAK S.A. oraz określenia mechanizmów minimalizacji ekspozycji na ryzyko w toku prowadzenia działalności w sektorze energetycznym i wydobywczym oraz minimalizacji skutków ryzyka, którego ze względu na specyfikę podstawowej działalności Grupy Kapitałowej ZE PAK S.A., nie da się całkowicie wyeliminować.

Pierwszym etapem było określenie spółek Grupy, w których działalności można zidentyfikować ryzyka o materialnym znaczeniu dla działalności całej Grupy, a następnie zastosowanie odpowiednich zasad postępowania. Spółkami o istotnym wpływie na podstawową działalność Grupy są: ZE PAK S.A., EPII, PAK KWBK S.A., PAK KWBA S.A., Elektrim Volt S.A. Pozostałe Spółki z Grupy nie mają bezpośredniego wpływu na ryzyka operacyjne.

W ramach wspomnianych zasad określono model i strategię biznesową Grupy Kapitałowej. Naczelną zasadą realizowanego przez Grupę modelu biznesowego w sferze działalności gospodarczej: wydobywczej, produkcyjnej i handlowej jest maksymalizacja produkcji i zysku przy jednoczesnym przestrzeganiu zasady minimalizacji ryzyka. W celu realizacji planów biznesowych Grupa dopuszcza poniesienie ryzyka, ale wyłącznie w zakresie i na zasadach określonych w Zasadach Zarządzania. Wszystkie rodzaje ryzyka biznesowego i sytuacje skutkujące ekspozycją na ryzyko są przez cały czas minimalizowane, chyba że Zasady Zarządzania lub decyzje Zarządu wyraźnie upoważnią do określonych odstępstw. W odniesieniu do struktury kapitałowej Grupy oraz schematów organizacyjnych poszczególnych spółek wyodrębniono określone role oraz określono zakres odpowiedzialności za decyzje i działania związane z realizowaną strategią i polityką rynkową. Szczególną rolę, ściśle związaną z przestrzeganiem i prawidłowym stosowaniem Zasad Zarządzania posiada zespół zadaniowy, pod nazwą „Komitet Zarządzania Ryzykiem”, działający jako organ doradczy i opiniodawczy Zarządu ZE PAK S.A. Organ został powołany Zarządzeniem Prezesa Zarządu Spółki. Głównym zadaniem Komitetu Zarządzania Ryzykiem jest rozpoznanie i identyfikacja oraz merytoryczna ocena wszelkich ryzyk gospodarczych o wartości powyżej 10 mln PLN, związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej przez Grupę.

W ramach zarządzania ryzykiem w Grupie dokonano identyfikacji określonych obszarów ryzyk związanych z realizacją zakładanych celów biznesowych:

- 1) ryzyka surowcowe;
- 2) ryzyka produkcyjne;
- 3) ryzyka rynkowe i powiązane z nimi ryzyka finansowe;
- 4) ryzyka operacyjne związane z funkcjonowaniem systemów informatycznych;
- 5) ryzyko w obszarze bezpieczeństwa informacyjnego.

Dla każdego obszaru ryzyka zidentyfikowanego powyżej określono specyficzne rodzaje ryzyk dotyczące ściśle konkretnego obszaru. Rodzaj danego ryzyka został kompleksowo opisany, wraz z podaniem teoretycznych przykładów jego wystąpienia w działalności operacyjnej Grupy. Do każdego rodzaju ryzyka opracowano również konkretne formy działania mające na celu jego minimalizację lub wykluczenie, przypisano również odpowiedni miernik a tam gdzie to możliwe określono tzw. „kluczowy wskaźnik wykonania”, czyli minimalny poziom wykonania.

Kontroli, w zakresie przestrzegania Zasad Zarządzania, odpowiednio do swojego zakresu działania, podlegają kierownicy i pracownicy komórek organizacyjnych przyporządkowani do danego obszaru ryzyka. Odpowiedzialność za prawidłowe i zgodne z Zasadami Zarządzania, wykonywanie zadań przez podległe komórki organizacyjne i samodzielne stanowiska pracy ponosi kierownictwo komórek organizacyjnych. W Zasadach Zarządzania opisano również w sposób szczegółowy proces prawidłowego raportowania na temat zidentyfikowanego ryzyka a także sposób postępowania w wypadku zidentyfikowania naruszenia zasad opisanych w dokumencie.

Zgodnie z Zasadami Zarządzania od przestrzegania procedur i sposobów postępowania opisanych w dokumencie można odstąpić wyłącznie po uzyskaniu upoważnienia Zarządu ZE PAK S.A. wyrażonego na piśmie, zastosowanie znajduje wtedy specjalna procedura opisana również w Zasadach Zarządzania.

W dniu 22 października 2015 roku na mocy Uchwały Zarządu ZE PAK S.A. zmieniono zapisy Zasad Zarządzania w obszarze ryzyka rynkowego. Zmiana podyktowana była modyfikacją strategii handlowej Spółki w obszarach handlu energią elektryczną, zakupu uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> oraz handlu prawami majątkowymi wynikającymi ze świadectw pochodzenia (zielone certyfikaty) oraz świadectw pochodzenia z kogeneracji (czerwone certyfikaty).

### **3.5. Opis wykorzystania wpływów z emisji**

W 2015 roku ZE PAK S.A. nie dokonywała żadnych emisji papierów wartościowych.

## 4. PODSTAWOWE CZYNNIKI RYZYKA PROWADZONEJ DZIAŁALNOŚCI

W procesie przewidywania przyszłych wyników Spółki należy brać pod uwagę szereg czynników, występujących faktycznie, potencjalnie lub teoretycznie, obecnych w branży oraz na rynkach, na których działa Spółka. Są to czynniki mające swoje źródło zarówno wewnątrz Spółki jak i w jej otoczeniu. W ocenie Zarządu można je podzielić na takie, które występują w sposób ciągły w każdym okresie oraz te, pojawiające się incydentalnie w okresie, którego dotyczy dany raport okresowy.

Spśród najistotniejszych czynników o stałym wpływie na wyniki Spółki z pewnością wymienić należy:

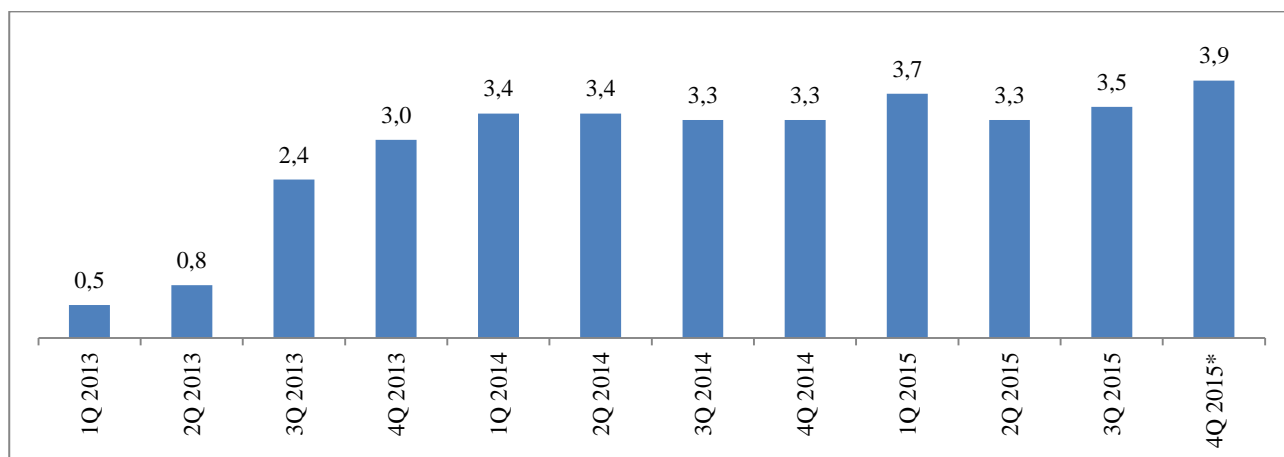
- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- ceny i podaż świadectw pochodzenia;
- koszty paliw;
- koszty uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>;
- sezonowość i warunki meteorologiczne (w tym głównie warunki wietrzne);
- nakłady inwestycyjne, w szczególności uprawniające do otrzymania darmowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>;
- kurs walutowy EUR/PLN, poziom stóp procentowych.

Ponadto istotnym czynnikiem mogącym mieć znaczący wpływ na wyniki finansowe Spółki w perspektywie kolejnych kwartałów jest wynik testu na utratę wartości aktywów. Zgodnie z MSR 36 test na utratę wartości aktywów przeprowadzany jest po zaistnieniu określonych przesłanek. Ostatni taki test został przeprowadzony na dzień 31 grudnia 2015 roku i jego wynik uzasadniał dokonanie odpisu wartości składników majątku (szerzej na temat wyników testu można przeczytać w punkcie 5.4 niniejszego sprawozdania. Należy mieć świadomość, że model wyceny aktywów Spółki wykazuje wrażliwość na szereg parametrów m.in. tych opisanych w niniejszym punkcie, więc w obliczu pogarszania się perspektyw działalności, zarówno tych rynkowych jak i mających swe źródło w uwarunkowaniach prawnych, założenia do modelu wyceny majątku Spółki mogą ulec zmianie a co za tym idzie wynik testu na utratę wartości w przyszłości może skutkować koniecznością dokonania weryfikacji wysokości odpisów aktualizujących wartość składników majątku. Kolejna analiza przesłanek uzasadniających potencjalną konieczność przeprowadzenia testu na utratę wartości składników majątku Spółki przeprowadzona zostanie na koniec następnego okresu sprawozdawczego.

### **Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną**

Prowadząc działalność na terenie Polski, osiągając znaczną większość przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej należy brać pod uwagę tendencje makroekonomiczne w polskiej gospodarce. Szczególne znaczenie ma wzrost realnego PKB i produkcji przemysłowej w Polsce, rozwój sektora usług oraz wzrost konsumpcji indywidualnej. Wszystkie wymienione czynniki wpływają w sposób istotny na zapotrzebowanie na energię elektryczną i jej zużycie.

Wykres 1: Dynamika PKB (%) w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego



\* Tzw. „Wstępny szacunek produktu krajowego brutto za IV kwartał 2014 roku”

Źródło: dane GUS

Produkt krajowy brutto („PKB”) liczony w cenach stałych roku poprzedniego wzrósł realnie w 2015 roku o 3,6%, wobec wzrostu o 3,3% w 2014 roku. Od ponad dwóch lat kwartalna dynamika przyrostu produktu krajowego brutto

utrzymuje się na poziomie powyżej 3%. W 2015 roku obserwujemy wręcz przyśpieszenie tendencji wzrostowej dynamiki. Według wstępnego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego PKB w IV kwartale 2015 roku był realnie wyższy o 3,9% w porównaniu z rokiem poprzednim (w cenach stałych roku poprzedniego) co oznacza wartość najwyższą od czterech lat. W minionym roku niemal we wszystkich dziedzinach utrwały się tendencje wzrostowe, w rezultacie Polska znalazła się kolejny rok z rzędu w czołówce najszybciej rozwijających się państw UE. Czynnikiem najbardziej pozytywnie wpływającym na poziom dynamiki PKB w 2015 była konsumpcja prywatna oraz saldo wymiany zagranicznej. Wydatki gospodarstw domowych zwiększyły się w minionym roku o 3,1% w porównaniu z 2,6% w 2014 roku, to oznacza, że konsumpcja prywatna dodała do tempa wzrostu 1,8 pkt proc. zamiast 1,5 pkt proc. rok wcześniej. Z kolei wzrost eksportu netto dołożył 0,3 pkt proc., odejmując w 2014 roku aż 1,5 pkt proc. Korzystne tendencje dotyczące handlu zagranicznego sugerują, że popyt na polskie produkty na rynkach zagranicznych został odbudowany po załamaniu kierunków wschodnich w 2014 roku. W 2015 roku wyhamował wzrost inwestycji. Dynamika inwestycji wyniosła 6,1% w porównaniu z 9,8% rok wcześniej. W wyniku wyhamowania dynamiki wzrostu inwestycji wpływ tego czynnika na dynamikę PKB zmniejszył się z 1,8 do 1,2 pkt proc. Czynnikiem wspierającym popyt konsumpcyjny była poprawiająca się sytuacja na rynku pracy o czym świadczy chociażby spadek publikowanej przez GUS stopy bezrobocia poniżej 10%, po raz pierwszy od dziesięciu lat, we wrześniu 2015 roku. Następstwem pozytywnych tendencji na rynku pracy są również stosunkowo wysokie przyrosty realnego funduszu płac. Utrzymującemu się obecnie ożywieniu nadal towarzyszy brak istotnych napięć inflacyjnych, co skłoniło w pierwszym kwartale 2015 Radę Polityki Pieniężnej do obniżki podstawowych stóp procentowych aż o 50 punktów bazowych. Czynnikiem wspierającym dotychczasowy brak presji inflacyjnej był głęboki spadek cen paliw.

Dane dotyczące funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowane przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A. wskazują, że krajowe zużycie<sup>2</sup> energii elektrycznej w 2015 roku wyniosło 161,4 TWh i w porównaniu do roku poprzedniego wzrosło o 1,7%. Przy czym jedynie w styczniu i grudniu odnotowano nieznaczny spadek zużycia, natomiast we wszystkich pozostałych miesiącach 2015 roku odnotowano wzrost. Spadek zużycia w miesiącach zimowych jest charakterystyczny dla okresów gdy średnie temperatury są wyższe od przeciętnych dla tych miesięcy, tak jak to ma miejsce w ostatnich latach. Natomiast wzrostowi zużycia, szczególnie w okresie letnim sprzyjają wyższe niż przeciętne temperatury z uwagi na intensywność wykorzystywania urządzeń chłodzących. Z taką sytuacją mieliśmy do czynienia w sierpniu, gdy wysokie temperatury, mała ilość opadów oraz liczne ograniczenia hydrologiczne bloków energetycznych i niska generacja ze źródeł wiatrowych, doprowadziły do wprowadzenia na terenie kraju 20 stopnia zasilania, co wiązało się z ograniczeniami w możliwościach poboru energii dla licznych odbiorców przemysłowych. W konsekwencji powyższe zmniejszyło potencjał zużycia energii w tym okresie. Wpływ na zużycie energii w analizowanym okresie miało również stabilne tempo rozwoju gospodarczego w tym dynamika wzrostu produkcji przemysłowej. W 2015 roku produkcja energii elektrycznej ogółem wzrosła o 3,32%, przy czym biorąc pod uwagę cały bilans roku, nie odnotowano znaczących zmian w strukturze wytwarzania energii z dwóch głównych (biorąc pod uwagę wolumen produkowanej energii) surowców, czyli węgla kamiennego i brunatnego. Produkcja energii z węgla kamiennego wzrosła o 1,99% a z węgla brunatnego spadła o 1,2%. Warto jednak zauważyć, że zwłaszcza w drugiej połowie roku dynamicznie rosła produkcja z węgla kamiennego, przykładowo we wrześniu wzrost wyniósł 10,73%, a w sierpniu aż 19,13% w odniesieniu do analogicznych miesięcy roku poprzedniego. W tym samym czasie można było obserwować zauważalne spadki wykorzystania do produkcji węgla brunatnego. Kolejny raz odnotowano dynamiczny przyrost generacji ze źródeł wiatrowych, tym razem o 39,8% w skali roku. Warto zauważyć, że produkcja ze źródeł wiatrowych stanowiła w 2015 roku już ponad 6% całość produkcji energii. Generacja ze źródeł wiatrowych urosła dynamicznie zarówno z powodu przyrostu zainstalowanych mocy jak i sprzyjających warunków wietrznych. W sposób znaczący, w porównaniu do roku poprzedniego, wzrosła produkcja ze źródeł gazowych aż o 28%, co można prawdopodobnie łączyć z przywróceniem wsparcia dla wytwarzania w kogeneracji. Odwrócił się natomiast niekorzystny bilans w wymianie zagranicznej. W minionym roku Polska była eksporterem energii elektrycznej netto, nadwyżka eksportu nad importem wyniosła niewiele, bo zaledwie 0,3 TWh, jednak w porównaniu z rokiem 2014 gdy Polska była importerem netto energii elektrycznej w ilości ponad 2,1 TWh, to znacząca zmiana.

### **Otoczenie regulacyjne**

Podmioty działające na rynku energii elektrycznej podlegają ścisłym regulacjom takim jak np. Prawo Energetyczne, Rozporządzenia oraz dyrektywy Komisji Europejskiej i konwencje międzynarodowe, dotyczące m in. ochrony środowiska i zmian klimatycznych (w tym emisji CO<sub>2</sub>), obowiązku publicznej sprzedaży części wytworzonej energii, jak również wsparciu dla określonych technologii wytwarzania energii. Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane przez Urząd Regulacji Energetyki.

---

<sup>2</sup>Na podstawie Tabeli: Struktura produkcji energii elektrycznej w elektrowniach krajowych, wielkości wymiany energii elektrycznej z zagranicą i krajowe zużycie energii – wielkości miesięczne oraz od początku roku – wielkości brutto dostępnej na stronie PSE S.A.



W ostatnim roku w szeroko rozumianym otoczeniu regulacyjnym istotnym dla wytwórców energii elektrycznej miało miejsce kilka istotnych wydarzeń. Po kilku latach prac, na posiedzeniu sejm w dniu 20 lutego 2015 uchwalono Ustawę o odnawialnych źródłach energii (OZE). Ustawa weszła w życie z dniem 4 maja 2015 roku, jednak jej kluczowe z punktu widzenia wytwórców energii zapisy, dotyczące zasad wsparcia dla wytwórców energii ze źródeł odnawialnych miały zacząć obowiązywać od 1 stycznia 2016 roku. Po październikowych wyborach, parlamentarzyści nowej kadencji uznali jednak, że zapisy rozdziału 4 ustawy z dnia 20 lutego 2015 roku, wejdą w życie dopiero 1 lipca 2016 roku. Rozdział 4 Ustawy o OZE dotyczy w szczególności kwestii związanych z uruchomieniem systemu aukcyjnego do zakupu energii elektrycznej z instalacji OZE oraz mechanizmów wspierających wytwarzanie energii elektrycznej w mikroinstalacjach. System aukcyjny miał być rozwiązaniem skierowanym głównie dla nowopowstających mocy OZE. W systemie aukcyjnym to rząd miał decydować, ile energii odnawialnej potrzebuje i rozpisywać aukcje na jej dostarczenie dla poszczególnych technologii i wielkości źródeł, a aukcję ma wygrywać ten, kto zaproponuje najniższą cenę, i w zamian dostanie gwarancję wsparcia w określonym czasie. Ustawa zawiera również uregulowania dotyczące prosumentów (jednoczesnych producentów i konsumentów energii) wytwarzania energii z OZE w mikro- i małych instalacjach. Jako uzasadnienie półrocznego odroczenia wejścia w życie przepisów uznano konieczność przeprowadzenia dodatkowej oceny skutków regulacji i wprowadzenia mechanizmów umożliwiających uniknięcie upadłości obecnie funkcjonujących biogazowni rolniczych i ich dalszy rozwój, przygotowania niezbędnych regulacji w zakresie zasad lokalizacji i budowy elektrowni wiatrowych na lądzie oraz dokończenie procesów inwestycyjnych, które z przyczyn niezależnych od inwestorów nie mogły zostać zakończone do końca 2015 roku (tak by mogły skorzystać jeszcze z systemu zielonych certyfikatów). Wśród zmian, które zaczęły obowiązywać od początku 2016 warto wspomnieć o obniżeniu wsparcia dla instalacji tzw. spalania wielopaliwowego (współspalanie) z poziomu 1 zielonego certyfikatu za każdą wyprodukowaną MWh energii do poziomu 0,5 certyfikatu za 1 MWh energii. Od początku roku zlikwidowano również całkowicie mechanizm wsparcia dla elektrowni wodnych o mocy zainstalowanej powyżej 5 MW, które wytworzyły po raz pierwszy energię elektryczną przed wejściem ustawy w życie. Wprowadzono także jeden z zapisów Rozdziału 4 mówiący o stosowaniu netmeteringu dla prosumentów i odsprzedaży nadwyżek energii po 100% ceny energii na rynku hurtowym z poprzedniego kwartału

8 lipca 2015 Parlament Europejski zatwierdził przepisy dotyczące utworzenia rezerwy stabilizacyjnej (MSR – Market Stability Reserve) dla unijnego rynku pozwoleń na emisję CO<sub>2</sub>. Wedle pierwotnych ustaleń rezerwa miała zostać uruchomiona od 2021 roku jednak pod silnym naciskiem niektórych państw unijnych przyspieszono termin jej uruchomienia oraz zmodyfikowano zasady na jakich ma funkcjonować. Polska od początku była przeciwna powstaniu rezerwy, a później próbowała zmobilizować grupę państw unijnych, która zablokowałaby wejście w życie zmodyfikowanych zasad utworzenia MSR. Główne założenia przeforsowanych zmian przewidują utworzenie rezerwy stabilizacyjnej w 2018 roku i uruchomienie jej od 1 stycznia 2019 roku, a także przeniesienie do rezerwy 900 mln uprawnień wycofanych z rynku w związku z tzw. backloadingiem. Początkowo, zgodnie z przyjętymi zasadami, pozwolenia te miały trafić z powrotem na rynek. Do końca 2025 roku z rezerwy ma zostać wyłączonych 10% uprawnień w ramach tzw. pakietu solidarnościowego, które następnie mają zostać podzielone pomiędzy najbardziej kraje unijne (z PKB niższym niż 90% średniej unijnej). W założeniu jej twórców MSR ma wpłynąć na podniesienie cen uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> a później, poprzez ingerencję w mechanizm rynkowy, przyczynić się do sterowania ich cenami w zależności od potrzeb w procesie wdrażania założeń polityki klimatycznej UE. Polska zamierza złożyć skargę do Trybunału Sprawiedliwości UE ws. nieważności decyzji dotyczącej ustanowienia i funkcjonowania rezerwy stabilności rynkowej dla europejskiego systemu handlu emisjami EU ETS. Zgodnie ze stanowiskiem rządu polskiego, rozpoczęcie w 2019 roku funkcjonowania mechanizmu MSR następuje w bieżącym okresie rozliczeniowym systemu EU ETS (2013-2020), co istotnie zmienia ramy prawne systemu konstruowane w perspektywie do 2020 roku. Ingerencja w system handlu uprawnieniami do emisji powoduje zmiany, których uczestnicy rynku nie spodziewali się planując swoje działania biznesowe i inwestycyjne. Zdaniem Polskiego rządu naruszona została między innymi zasada pewności prawa i zasada ochrony uzasadnionych oczekiwań poprzez przyjęcie środków ingerujących w system handlu uprawnieniami do emisji w trakcie trwania okresu rozliczeniowego.

26 września 2015 roku Prezydent podpisał nowelizację Prawa energetycznego w sprawie integralności i przejrzystości hurtowego rynku energii, która implementuje do polskiego prawa unijne rozporządzenie REMIT. Nowelizacja prawa wprowadza sankcje za nieprzestrzeganie obowiązków i nadużycia związane z funkcjonowaniem na rynku energii. Uchwalono między innymi sankcje za wykorzystywanie informacji wewnętrznych, manipulacje lub próby manipulacji w handlu energią, czy za niezgłoszenie danych transakcyjnych do Agencji ds. Współpracy Organów Regulacji Energetyki (ACER). Nowe przepisy wyposażają Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE) w kompetencje mające na celu zapewnienie prowadzenia skutecznego monitoringu rynku energii w celu wykrywania potencjalnych nadużyć. Istotnym aspektem ma stać się współpraca w tym zakresie z ACER. Prezes URE został wyposażony w narzędzia podobne do stosowanych przez UOKiK. Prezes URE został zobowiązany do kontroli i prowadzenia postępowań wyjaśniających w sprawie manipulacji oraz niewłaściwego wykorzystania informacji na rynku energii. Ponadto będzie miał możliwość nakładania kar pieniężnych za naruszenie przepisów rozporządzenia.

### **Ceny energii elektrycznej**

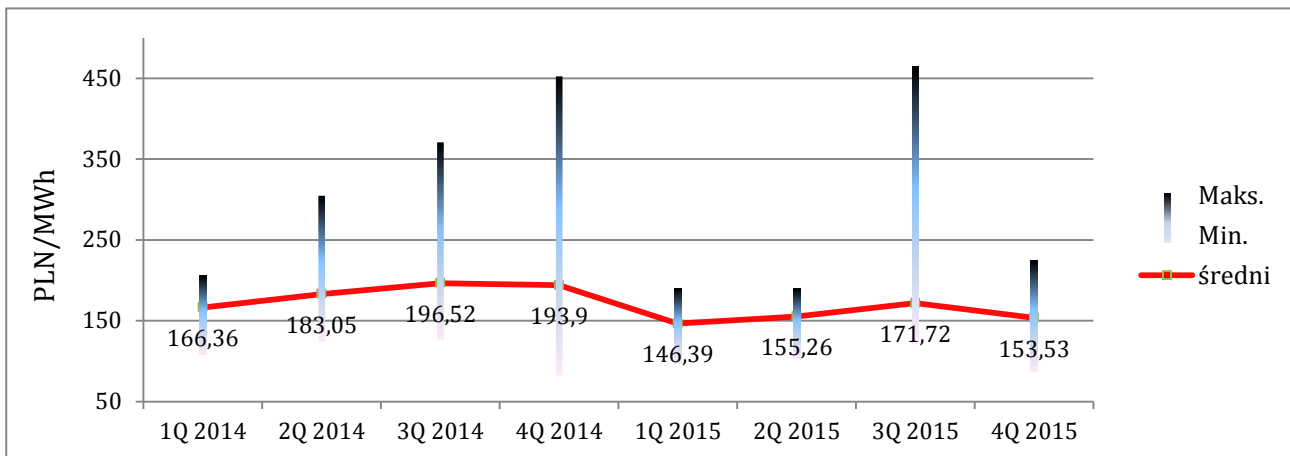
Spółka generuje większość przychodów z wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej, dlatego cena, za jaką sprzedaje energię elektryczną, jest bardzo istotna dla wyników jej działalności. Dodatkowo praktykowany jest zakup energii na rynku energii elektrycznej (w tym rynku giełdowym oraz rynku bilansującym) i odsprzedaż jej odbiorcom.

W 2015 roku obserwujemy istotny spadek średniej ceny energii w odniesieniu do roku poprzedniego. Średnia ważona z notowań IRDN (Indeks Rynku Dnia Następnego) na TGE (Towarowa Giełda Energii) dla roku 2015 ukształtowała się na poziomie 156,04 PLN/MWh co oznacza spadek w odniesieniu do roku 2014 o 28,11 PLN/MWh tj. o około 15%. Czynniki wpływające w sposób istotny na poziom notowań giełdowych na rynku SPOT pozostały te same, wśród nich najistotniejsze to: wielkość generacji wiatrowej, wielkość zdolności przesyłowych importowych z Nordpool, stan rezerw w systemie KSE, a także warunki pogodowe. 2015 rok charakteryzował się znaczącym wzrostem generacji wiatrowej, wpływ na to miały doskonałe warunki wietrzne (zwłaszcza w pierwszym i czwartym kwartale) oraz przyrost nowych mocy wiatrowych. Inwestorzy spieszyli się z oddawaniem nowych farm wiatrowych by zdążyć przed wejściem w życie nowej ustawy o OZE, zmieniającej system wsparcia dla producentów energii odnawialnej. Według danych PSE na koniec 2015 roku w systemie zainstalowane było ponad 5000 MW mocy turbin wiatrowych, co oznacza przyrost o około 1300 MW, czyli 35% rok do roku. W 2015 roku generacja wiatrowa stanowiła 6,2%<sup>3</sup> ogółu produkcji energii w Polsce, podczas gdy w 2014 roku udział ten wyniósł 4,6%. Warto wspomnieć, że w najbardziej wietrznych miesiącach produkcja turbin wiatrowych potrafiła pokryć nawet ponad 10% zapotrzebowania na energię, tak jak to miało miejsce np. w grudniu 2015 roku. Kolejnym czynnikiem znacząco wpływającym na ceny energii były stosunkowo wysokie temperatury. Rok 2015 okazał się być najcieplejszym w historii pomiarów. Wyższe od średnich temperatury ograniczały zapotrzebowanie na energię w miesiącach zimowych, na początku i w końcu roku. Z drugiej strony ciepłe lato przyczyniło się do wzrostu zapotrzebowania, w związku z coraz większą ilością wykorzystywanych urządzeń chłodzących. Fala upałów i susza jakie utrzymywały się w sierpniu nad Polską, doprowadziły po raz pierwszy od 1987 roku, do ogłoszenia 20 stopnia zasilania. Szczególnym dniem okazał się 10 sierpnia, w którym zapotrzebowanie na moc wzrosło do prawie 22,2 GW, a liczne odstawienia bloków energetycznych, spowodowane nie tylko temperaturami, ale i rekordowo niskimi stanami rzek, uruchomiły awaryjny scenariusz. Aby zapobiec jeszcze gorszym następstwom, PSE zdecydowały się na wprowadzenie 20 stopnia zasilania i ograniczenia w poborze energii dla odbiorców o mocy umownej powyżej 300 kW. Ograniczenia w dostępie do energii miały miejsce jeszcze przez kilka dni. Problem z zapewnieniem odpowiedniej rezerwy w systemie jest czynnikiem wspierającym wzrost cen na rynku, dlatego ceny w trzecim kwartale 2015 były najwyższe w całym roku – średnia ważona cena (IRDN) dla trzeciego kwartału ukształtowała się na poziomie 171,72 PLN/MWh, podczas gdy najniższe ceny notowano w pierwszym kwartale 2015 roku – średnia ważona cena w pierwszym kwartale na poziomie 146,39 PLN/MWh. Niski stan rezerw w systemie, zwłaszcza przy niesprzyjających warunkach meteorologicznych (wysokie temperatury, niskie stany rzek, słaba wietrzność), jest tematem coraz częściej podnoszonym zwłaszcza w kontekście rozwiązań systemowych związanych z potencjalnym wprowadzeniem rynku mocy. Negatywny wpływ na poziom cen energii w analizowanym okresie mogła mieć również trudna sytuacja w górnictwie węgla kamiennego. Ceny węgla na światowych rynkach w 2015 roku, podobnie jak innych surowców energetycznych mocno zniżkowały. Odbiło się to również na krajowych producentach węgla, Kompania Węglowa, największa spółka górnicza w Europie, rozpoczęła wyprzedaż swoich rosnących zapasów węgla oferując coraz niższe ceny, jakich wcześniej na rynku nie notowano. Wywołało to presję na pozostałe spółki górnicze, a w konsekwencji obniżyło ceny surowca dla wytwórców energii bazujących na węglu kamiennym. Spadek cen węgla kamiennego, przy jednoczesnym wzroście cen pozwoleń do emisji CO<sub>2</sub> pozwala producentom energii na węglu kamiennym w większym stopniu konkurować kosztowo z wytwórcami energii z węgla brunatnego.

---

<sup>3</sup> Na podstawie danych PSE „Struktura produkcji energii elektrycznej w elektrowniach krajowych, wielkości wymiany energii elektrycznej z zagranicą i krajowe zużycie energii – wielkości miesięczne oraz od początku roku – wielkości brutto”.

Wykres 2: Ceny energii (IRDN)

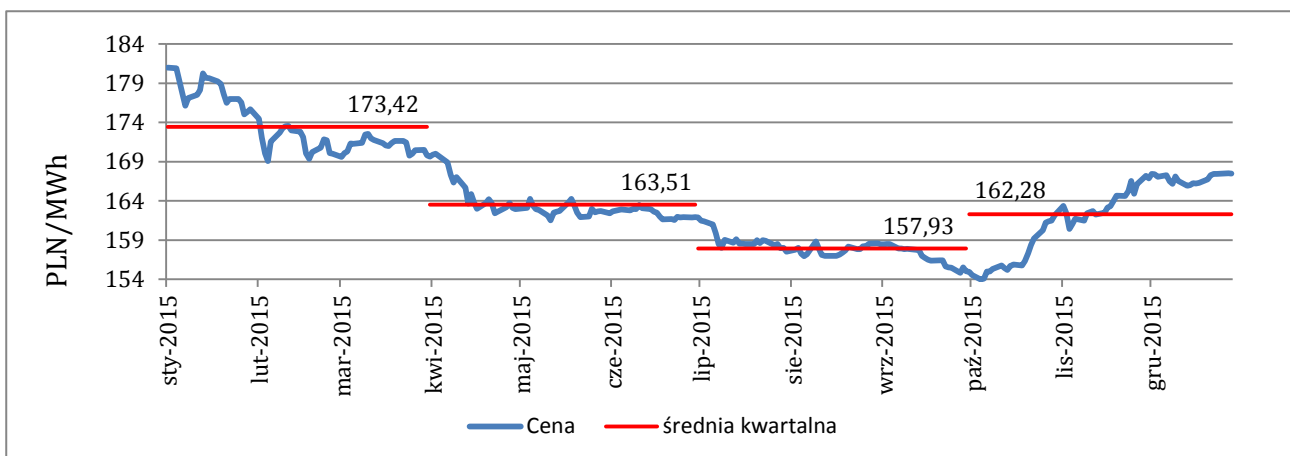


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

Na rynku terminowym energii elektrycznej Towarowej Giełdy Energii najbardziej płynny instrument, roczny kontrakt BASE\_Y-16, notowany był na coraz niższych poziomach na przestrzeni pierwszych trzech kwartałów 2015 roku. Największą dynamikę spadku odnotowano na początku roku gdy cena z ponad 180 PLN spadła do około 162 PLN w połowie kwietnia. Kolejny spadkowy impuls miał miejsce w lipcu a następnie we wrześniu. Na koniec III kwartału cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej na 2016 rok notowana była blisko swojego minimum w okolicach 155 PLN. Odbicie cen nastąpiło wraz z początkiem IV kwartału. Notowania rocznego kontraktu BASE\_Y-16 zamknęły rok na poziomie bliskim 168 PLN.

Wartym podkreślenia jest fakt, że często poziom notowań kontraktów terminowych w dużej mierze determinowany był nastrojami na rynku SPOT, jednak w 2015 roku ta tendencja uległa istotnemu osłabieniu. Porównując notowania cen energii na rynku IRDN i rynku terminowym można wręcz mówić o ujemnej korelacji. Ceny na rynku SPOT rosły od początku 2015 roku osiągając swój szczyt w III kwartale i zniżkując w IV kwartale, na rynku terminowym mieliśmy do czynienia z dokładnie odwrotną sytuacją. Istotną zmienną dla rynku terminowego stanowiły również przewidywania odnośnie rynku carbon, dotyczące planu wycofania nadwyżki uprawnień do rezerwy (MSR – Market Stability Reserve). Uzgodnienia w tym zakresie mocno wpływały w pierwszym półroczu 2015 roku na poziom notowań cenowych energii w kolejnych latach.

Wykres 3: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasmo) na 2016 rok



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

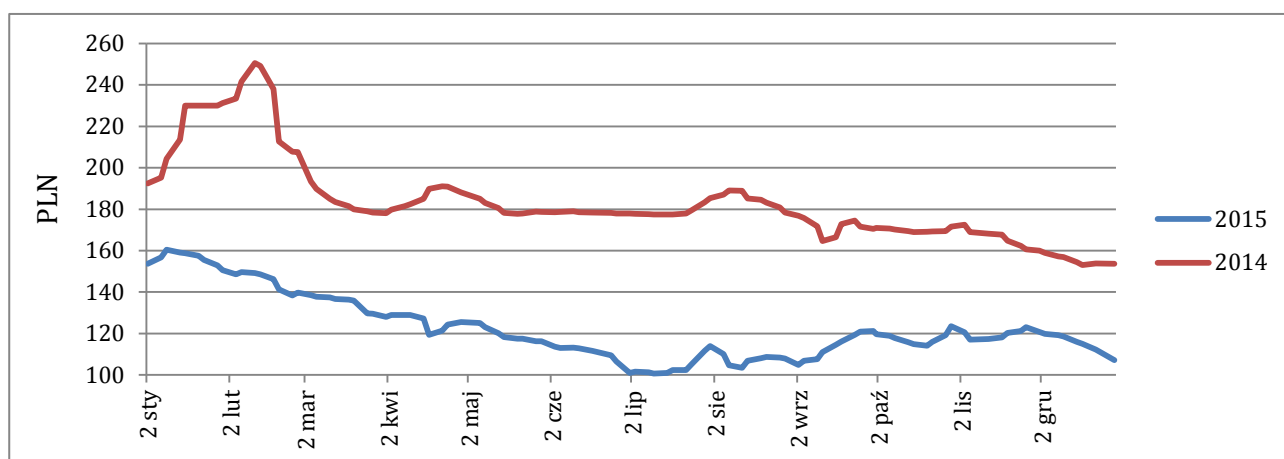
### Świadectwa pochodzenia

Z uwagi na fakt, że część wytwarzanej energii elektrycznej pochodzi ze spalania biomasy (leśnej i rolnej) i stosowana jest również wysokosprawna kogeneracja w celu wytwarzania ciepła, przy spełnieniu określonych wymogów regulacyjnych, producentowi przysługują zielone i czerwone certyfikaty. Liczba uzyskiwanych świadectw pochodzenia

jest znacząco wyższa od liczby jaką Spółka jest zobowiązana przedstawić do umorzenia, co pozwala zbywać ich nadwyżki na rzecz innych uczestników rynku.

Porównując ceny zielonych certyfikatów w 2015 roku do cen z roku 2014 wyraźnie widać różnice w notowanych poziomach. W obu latach najwyższe poziomy notowane były w pierwszym kwartale, później następował stopniowy spadek lub stagnacja na niskich poziomach. Wprawdzie w III kwartale 2015 roku mieliśmy do czynienia z umiarkowanym odbiciem na tym rynku, gdzie cena ze swojego minimum blisko 100 PLN urosła do 121 PLN, to jednak różnica ceny na koniec III kwartału 2015 w stosunku do końca III kwartału poprzedniego roku nadal przekraczała 40 PLN a w IV kwartale znowu powróciła tendencja spadkowa, choć już do końca roku nie zanotowano nowych minimów rocznych. Średnia ważona cena zielonych praw pochodzenia energii za 2015 rok wyniosła 123,60 PLN<sup>4</sup> i w odniesieniu do średniej z 2014 roku spadła o blisko 34%. W obliczu dużej nadpodaży zielonych praw pochodzenia energii wydaje się, że trwałą zmianę niskich poziomów cen zielonych certyfikatów może przynieść dopiero nowa ustawa o OZE. Wprawdzie nie weszła ona w życie w całości od 1 stycznia 2016 roku jednak zapisy ograniczające w pewnym zakresie wsparcie dla instalacji współspalania biomasy oraz eliminująca wsparcie dla tzw. „dużych” instalacji hydrologicznych produkujących energię obowiązują już od początku 2016 roku. Zapisy nowej ustawy o OZE przewidują również wzrost współczynnika obowiązku umarzania świadectw pochodzenia. Jednak z uwagi na dużą skalę nadpodaży zielonych świadectw pochodzenia, dochodzenie do równowagi na rynku będzie prawdopodobnie procesem rozciągniętym w czasie.

Wykres 4: Średnia cena świadectwa pochodzenia energii wyprodukowanej z OZE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

### Koszty paliw

Najistotniejszym elementem kosztów związanych z wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła w ZE PAK jest koszt paliwa. W dużej mierze ceny paliwa określają konkurencyjność poszczególnych technologii wytwarzania energii elektrycznej. Elektrownie Spółki wytwarzają znaczącą większość energii elektrycznej z węgla brunatnego, lecz wykorzystują również biomasę leśną i rolną. Ponadto, w procesie wytwarzania energii elektrycznej wykorzystywany jest do celów rozpałkowych, na bardzo niewielką skalę, ciężki i lekki olej opałowy.

Dwie kopalnie węgla brunatnego, PAK KWBK S.A. oraz PAK KWBA S.A., będące jedynymi dostawcami węgla brunatnego do elektrowni ZE PAK S.A., zaspokajają całkowite zapotrzebowanie aktywów wytwórczych na to podstawowe paliwo, co uniezależnia Spółkę od zewnętrznych dostawców i eliminuje ekspozycję na potencjalne wahania cen węgla brunatnego. Niemniej jednak występuje ekspozycja na wahania cen pozostałych wykorzystywanych paliw (przede wszystkim biomasy).

### Koszty uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>

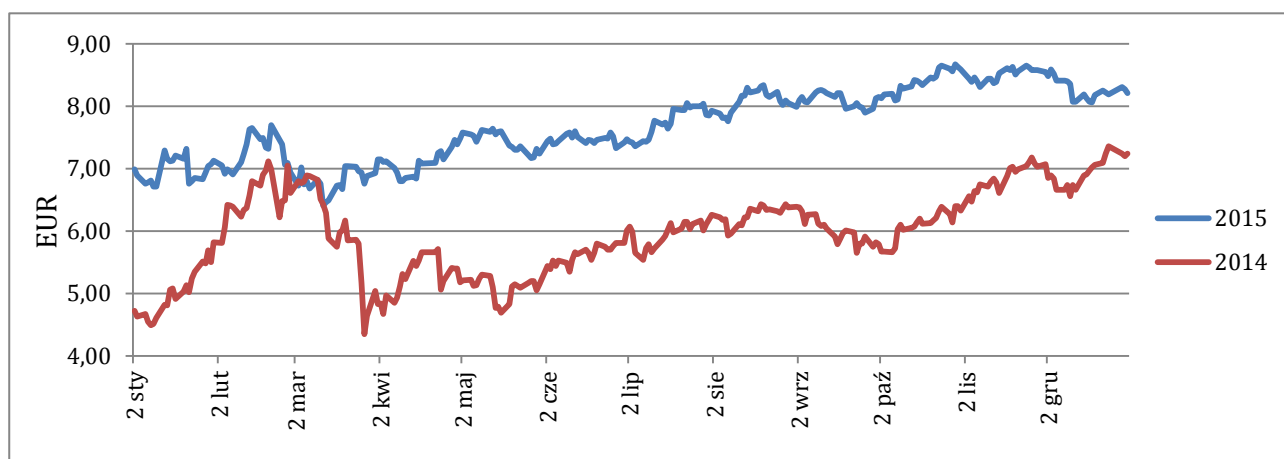
Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła, a tym samym wyniki działalności, są w dużym stopniu uzależnione od ilości nieodpłatnych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> przyznanych w danym okresie. Ilości uprawnień możliwe do uzyskania dla energetyki zostały określone w art. 10c dyrektywy ETS, a wielkości jakie fizycznie mogą otrzymać poszczególne instalacje uzależnione są od wydatków poniesionych na inwestycje które zapisane są w Krajowym Planie Inwestycyjnym. Pozostałą część brakujących uprawnień Spółka

<sup>4</sup> Średnia ważona z notowań instrumentu PMOZE\_A na Towarowej Giełdzie Energii.

zobowiązana jest dokupić na wolnym rynku. Spółka wykorzysta darmowe uprawnienia tylko z art. 10a dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 13 października 2003 roku.

Średnia cena praw do emisji w 2015 roku ukształtowała się na poziomie 7,68 EUR/EUA<sup>5</sup>, co stanowi istotny wzrost o blisko 29% w stosunku średniej ceny z roku 2014 na poziomie 5,96 EUR/EUA. Praktycznie przez cały 2015 rok, za wyjątkiem marca i grudnia, mieliśmy do czynienia ze stabilnym trendem zwykłym na rynku praw do emisji CO<sub>2</sub>. Rynek carbon w dużej mierze uzależniony jest od decyzji politycznych podejmowanych na szczeblu unijnym. Było to widoczne wyraźnie w 2015 roku, kiedy to ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> zmieniały się wraz przewidywaniami dotyczącymi szczegółów funkcjonowania MSR (Market Stability Reserve). Głównymi niewiadomymi dla uczestników rynku była data uruchomienia rezerwy oraz sposób potraktowania 900 milionów uprawnień wycofanych z systemu w ramach „backloadingu”. Według pierwotnych założeń MSR miała zacząć funkcjonować od 2021 roku, jednak doniesienia o chęci wcześniejszego uruchomienia rezerwy, zgłaszane przez niektóre państwa UE, powodowały wzrosty na rynku praw do emisji CO<sub>2</sub>. Analogicznie informacje dotyczące braku zgody grupy państw (w tym Polski) na zmianę terminu wprowadzenia MSR sprzyjały okresowym spadkom cen na rynku. Ostatecznie w lipcu Parlament Europejski uchwalił przepisy zgodnie z którymi MSR ma zacząć funkcjonować wraz z początkiem 2019 roku a 900 mln uprawnień wycofanych z rynku w ramach backloadingu nie wraca na rynek, lecz do puli MSR. Taki kształt przepisów stał się istotnym wsparciem dla wzrostu kursu jednostek emisji CO<sub>2</sub>. Kolejnym czynnikiem, który wspierał ceny EUA, zwłaszcza w IV kwartale 2015 roku było oczekiwanie na ustalenia paryskiego szczytu klimatycznego w grudniu 2015. W szczególności wysokość planowanych przez poszczególne kraje redukcji emisji CO<sub>2</sub> w latach 2020-2030. Ostatecznie porozumienie osiągnięte w Paryżu ma charakter jedynie deklaracji w zakresie redukcji emisji, mówi się też o ogólnym celu do osiągnięcia polegającym na utrzymaniu wzrostu globalnych średnich temperatur na poziomie znacznie poniżej 2 stopni Celsjusza ponad poziom przedindustrialny. Ogólnie cele osiągnięte przez uczestników konferencji są znacząco mniej ambitne niż te realizowane przez europejską politykę klimatyczną.

Wykres 5: Cena kontraktu terminowego na dostawę EUA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ICE

### Sezonowość i warunki meteorologiczne (w tym głównie warunki wietrzne)

Popyt na energię elektryczną oraz ciepło, zwłaszcza wśród konsumentów, podlega sezonowym wahaniom. Dotychczas praktyka pokazywała, że zużycie energii elektrycznej zwiększało się zimą (głównie z powodu niskich temperatur i krótszego dnia) oraz spadało w okresie letnim (w związku z okresem wakacyjnym, wyższymi temperaturami otoczenia i dłuższym dniem). W ostatnich latach systematycznie odnotowuje się wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną latem, spowodowany w głównej mierze rosnącą liczbą wykorzystywanych klimatyzatorów i innych urządzeń chłodniczych.

Niezależnie od czynników opisanych powyżej coraz istotniejsze dla poziomu produkcji Spółki stają się warunki meteorologiczne. Dotychczas działalność Spółki nie podlegała w znaczącym stopniu sezonowości popytu, ze względu na niskie koszty praca bloków prowadzona była w sposób ciągły (w podstawie) przez niemal cały rok. Obecnie biorąc pod uwagę rosnący udział OZE w segmencie wytwórców energii, w tym przede wszystkim źródeł wiatrowych, przy szacowaniu wielkości produkcji Spółki coraz większego znaczenia nabierają warunki pogodowe, ze szczególnym uwzględnieniem warunków wietrznych. Statystycznie okresami o najlepszych warunkach wietrznych są I i IV kwartał.

<sup>5</sup> Średnia arytmetyczna z poziomów zamknięcia dnia dla notowań EUA na ICE.

Należy brać pod uwagę, że w okresach gdy warunki wietrzne są wyjątkowo dobre a produkcja turbin wiatrowych wysoka, popyt na energię produkowaną przez elektrownie Spółki może ulegać okresowym zmniejszeniom.

### ***Nakłady inwestycyjne***

Działalność w sektorze wydobywania węgla oraz produkcji energii wymaga znaczących nakładów inwestycyjnych. Aktywa wytwórcze Spółki wymagają okresowych remontów i bieżących modernizacji, zarówno ze względu na zaostrzanie wymogów w zakresie ochrony środowiska jak i potrzebę zwiększania efektywności produkcji energii elektrycznej. Poziom nakładów inwestycyjnych miał istotny wpływ, i według oczekiwań będzie nadal miał istotny wpływ, na wyniki działalności operacyjnej, poziom zadłużenia oraz przepływy pieniężne. Opóźnienia w realizacji, zmiany programu inwestycyjnego oraz przekroczenie budżetu mogą mieć poważny wpływ na nakłady inwestycyjne ponoszone w przyszłości, a także na wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju. Ponadto część planowanych przez Spółkę projektów inwestycyjnych, zgłoszonych do Krajowego Planu Inwestycyjnego, wiąże się z przydziałem bezpłatnych jednostek uprawniających do emisji CO<sub>2</sub>. Szerzej na temat zamierzeń inwestycyjnych Spółki i realizacji obecnych zadań można przeczytać w punkcie 3.3 oraz punkcie 7 niniejszego sprawozdania.

### ***Kurs walutowy EUR/PLN, poziom stóp procentowych***

Pomimo faktu, że Spółka prowadzi swoją działalność na terytorium Polski, gdzie ponosi koszty i osiąga przychody w PLN, jest kilka istotnych czynników uzależniających wyniki finansowe od kursu walutowego EUR/PLN oraz poziomu stóp procentowych WIBOR i EURIBOR.

Do najistotniejszych zaliczyć należy:

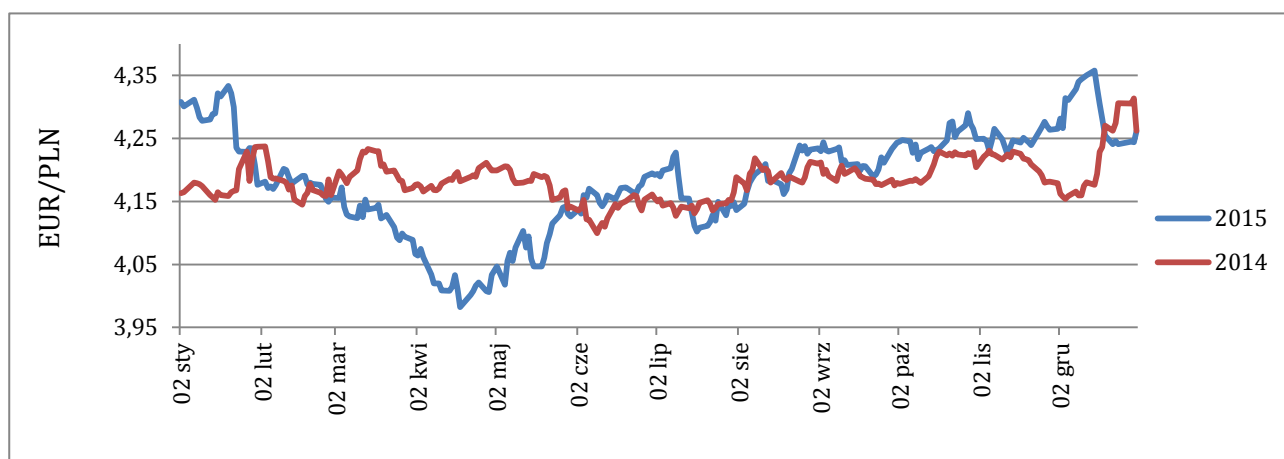
- ZE PAK S.A. korzysta z finansowania dłużnego opartego na zmiennej stopie procentowej.
- Transakcje związane z zakupem EUA rozliczane są w EUR.

Obecnie Spółka nie stosuje instrumentów służących ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. Zarząd na bieżąco monitoruje sytuację finansową oraz sytuację rynkową, w razie potrzeby mogą podjąć decyzje o konieczności zastosowania instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Zgodnie z Zasadami Zarządzania Ryzykiem przyjętymi w Grupie ZE PAK ewentualne transakcje będą miały charakter zabezpieczenia i będą dopasowane do pozycji zabezpieczanej pod względem wolumenu i daty zapadalności. Decyzja o wyborze instrumentu zabezpieczającego, uwzględniała będzie również: cenę, płynność rynku, prostotę produktu, łatwość wyceny i księgowania oraz elastyczność.

Narażenie Spółki na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim długoterminowych zobowiązań finansowych związanych z finansowaniem inwestycji w ZE PAK S.A. Spółka korzysta z zobowiązań finansowych, głównie kredytów i pożyczek o oprocentowaniu zmiennym. Spółka nie wykorzystuje instrumentów zabezpieczających poziom stopy procentowej. Jednak podobnie jak w przypadku kursu walutowego, zgodnie z Zasadami Zarządzania Ryzykiem przyjętymi w Grupie ZE PAK instrumenty takie mogą być wykorzystywane w przyszłości jedynie w celu zabezpieczenia poziomu stopy procentowej i powinny być dopasowane do pozycji zabezpieczanej pod względem wolumenu i daty zapadalności.

Kurs EUR/PLN w 2015 roku wykazywał się zauważalnie większą zmiennością niż to miało miejsce rok wcześniej. W drugim kwartale 2015 roku zdecydowanie się obniżył, schodząc do poziomu poniżej 4,00 w połowie kwietnia, od tego momentu jednak tendencja zmieniła się na wzrostową. Zwyczajka trwająca od połowy kwietnia wyniosła poziom notowań niemal do 4,35 EUR/PLN w połowie grudnia, na koniec roku złotówka nieco się umocniła osiągając 4,26. Był to poziom porównywalny z końcem 2014 roku. Słabość euro w stosunku do innych walut z pierwszych miesięcy roku wiązać należy z zainicjowanym przez Europejski Bank Centralny („EBC”) skupu aktywów (głównie obligacji emitowanych przez kraje strefy euro). Atrakcyjność złotówki w stosunku do euro spowodowana była również poziomem realnych stóp procentowych w Polsce, które pozostawały na stosunkowo wysokim poziomie w stosunku do notowanych poziomów realnych stóp procentowych w wielu gospodarkach nie tylko strefy euro. W drugim kwartale na notowania PLN wpływała niepewność co do sposobu rozwiązania sprawy greckiego zadłużenia. Natomiast w trzecim kwartale waluty gospodarek wschodzących (do których zaliczany jest również PLN) negatywnie reagowały na kłopoty gospodarki chińskiej i obawy co do perspektyw wzrostu gospodarczego na świecie. W pewnej mierze swoje piętno na poziomie notowań PLN odcisnęła również przebieg dwóch kampanii wyborczych (prezydenckiej i parlamentarnej) i potencjalny wpływ niektórych obietnic wyborczych na przyszły stan polskiej gospodarki oraz kształt polityki monetarnej.

Wykres 6: Kurs średni EUR/PLN



Źródło: Opracowanie własne na podstawie tabel kursów średnich NBP

## 5. OPIS SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ

### 5.1. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. sporządza sprawozdanie jednostkowe w oparciu o ustawę o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia sprawozdania finansowego zostały przedstawione w pkt II.6 Wprowadzenia do Sprawozdania finansowego ZE PAK S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

### 5.2. Charakterystyka podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

#### Rachunek zysków i strat

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w 2015 roku wyniosły 1 538 913 tys. PLN i w stosunku do 2014 roku zmniejszyły się o 92 276 tys. PLN, tj. o 5,66%. Na obniżenie przychodów wpłynęły przede wszystkim niższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej ogółem o 72 969 tys. PLN, tj. o 5,23% za sprawą spadku wolumenu sprzedaży energii o 1,03 TWh, tj. o 12,23%, pomimo wyższej średniej ceny sprzedaży energii elektrycznej o 13,26 PLN/MWh. Natomiast niższe przychody ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia były rezultatem spadku rynkowych cen zielonych certyfikatów. Dodatkowo w 2015 roku dokonano sprzedaży części posiadanego zapasu certyfikatów zielonych z lat poprzednich, które były wycenione po cenie na koniec 2014 roku, czyli 153,63 PLN/MWh. W momencie ich sprzedaży po cenie rynkowej niższej od ceny z wyceny, koszt ich sprzedaży wpłynął na obniżenie uzyskanych przychodów ze sprzedaży.

Tabela 2: Zestawienie przychodów ze sprzedaży

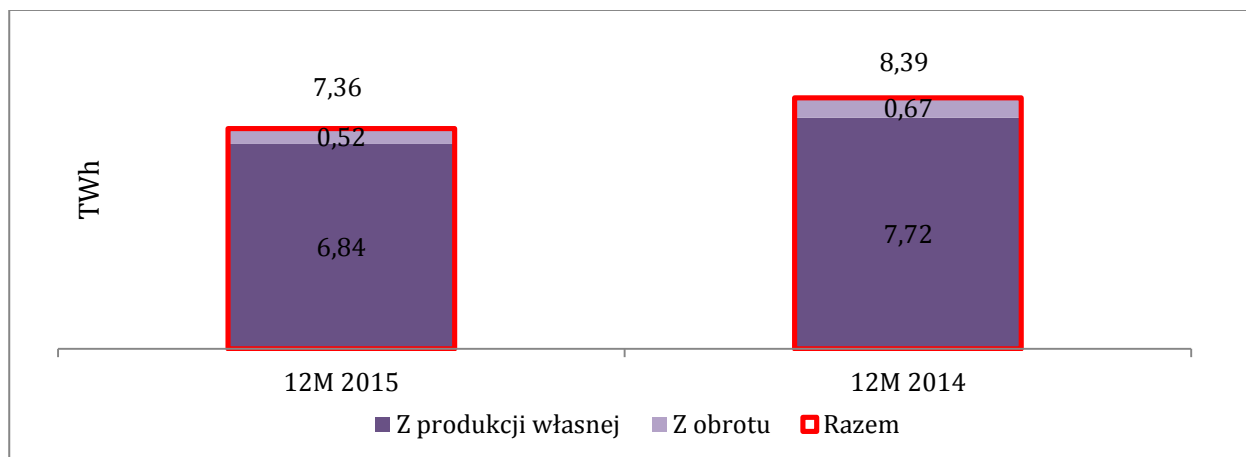
	tys. PLN Rok zakończony 31 grudnia 2015 roku	tys. PLN Rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	tys. PLN Zmiana	% Dynamika
<b>Przychody ze sprzedaży produktów</b>	<b>1 441 309</b>	<b>1 513 695</b>	<b>(72 386)</b>	<b>(4,78)</b>
Przychody ze sprzedaży wyrobów, w tym:	1 322 529	1 404 730	(82 201)	(5,85)
– Energia elektryczna	1 228 074	1 283 063	(54 989)	(4,29)
– Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii	33 547	63 327	(29 780)	(47,03)



ZESPÓŁ ELEKTROWNI PĄTNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.  
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W 2015 ROKU

– Energia ciepła	60 907	58 341	2 566	4,40
Przychody ze sprzedaży usług	118 780	108 965	9 815	9,01
<b>Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów</b>	<b>97 604</b>	<b>117 494</b>	<b>(19 890)</b>	<b>(16,93)</b>
Przychody ze sprzedaży towarów (energia elektryczna)	93 873	111 853	(17 980)	(16,07)
Przychody ze sprzedaży materiałów	3 731	5 641	(1 910)	(33,86)
<b>Przychody ze sprzedaży, w tym:</b>	<b>1 538 913</b>	<b>1 631 189</b>	<b>(92 276)</b>	<b>(5,66)</b>
Energia elektryczna (wyroby i towary)	1 321 947	1 394 916	(72 969)	(5,23)

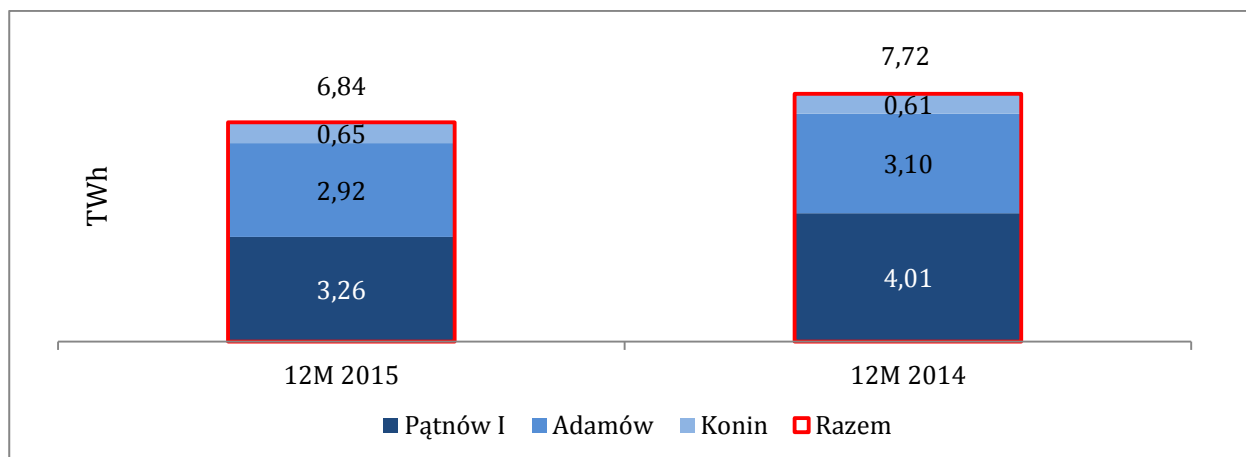
Wykres 7: Sprzedaż energii elektrycznej\*



\* Sprzedaż energii elektrycznej w 2015 roku nie zawiera 0,77 TWh sprzedaży w ramach rozruchu bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I, z której uzyskane przychody pomniejszyły wysokość nakładów inwestycyjnych w 2015 roku.

Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 8: Produkcja netto energii elektrycznej\*

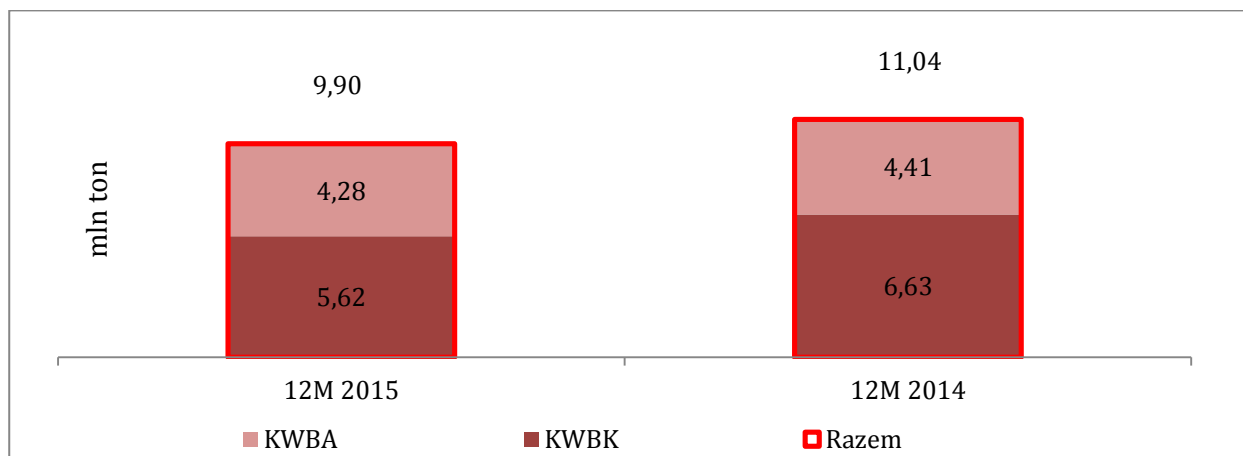


\* Produkcja netto energii elektrycznej w 2015 roku nie zawiera 0,75 TWh produkcji zrealizowanej podczas rozruchu bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I.

Źródło: dane wewnętrzne



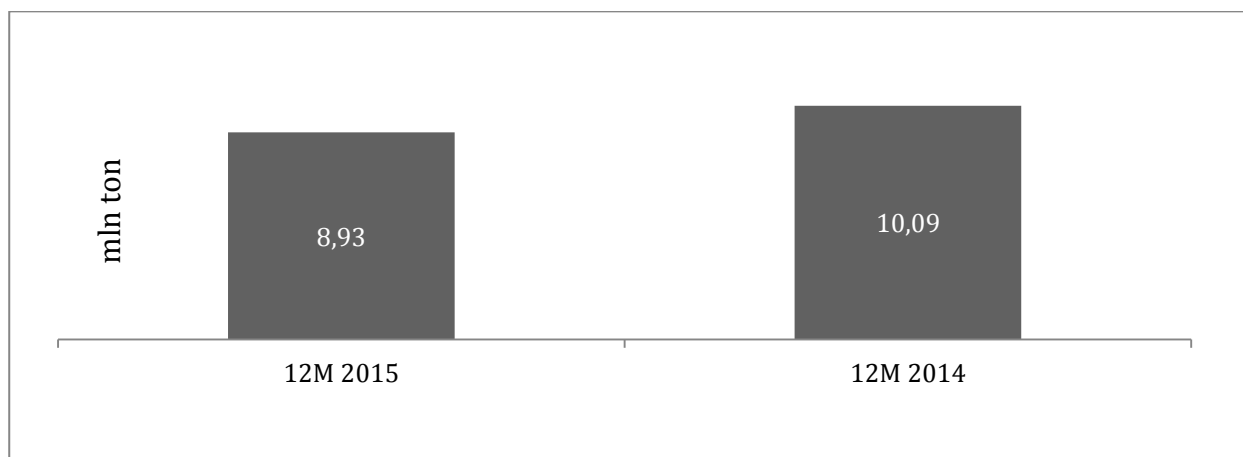
Wykres 9: Zużycie węgla brunatnego\*



\* Zużycie węgla brunatnego w 2015 roku nie zawiera 1,10 mln ton węgla zużytego podczas rozruchu bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I, którego koszt zwiększył wysokość nakładów inwestycyjnych w 2015 roku.

Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 10: Emisja CO<sub>2</sub>\*



\* Emisja CO<sub>2</sub> w 2015 roku nie zawiera 0,98 mln ton wyemitowanego CO<sub>2</sub> w ramach rozruchu bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I, którego koszt zwiększył wysokość nakładów inwestycyjnych w 2015 roku.

Źródło: dane wewnętrzne

Koszt wytworzenia sprzedanych produktów w 2015 roku wyniósł 1 466 722 tys. PLN i w stosunku do 2014 roku jest wyższy o 48 345 tys. PLN, tj. o 3,41%. Na wzrost kosztu głównie wpłynęły wyższe koszty zakupu uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, które w porównaniu z rokiem ubiegłym wzrosły o 125 922 tys. PLN, tj. 103,19%.

Wartość sprzedanych towarów i materiałów w 2015 roku wyniosła 88 876 tys. PLN i była niższa w porównaniu z poprzednim rokiem o 21 679 tys. PLN, tj. o 19,61% w wyniku niższego zakupionego wolumenu energii do odsprzedaży o 0,15 TWh.

Koszty sprzedaży w 2015 roku wyniosły 3 552 tys. PLN i były wyższe o 114 tys. PLN, tj. o 3,32%, co jest związane z rosnącym udziałem sprzedaży energii na giełdzie energii.

Koszty ogólnego zarządu w 2015 roku wyniosły 35 863 tys. PLN i były niższe od poniesionych w roku ubiegłym o 6 000 tys. PLN, tj. o 14,33%.

Szczegółowe analityczne ujęcie kosztów wg rodzaju zawiera Tabela 4.

Tabela 3: Wybrane pozycje rachunku zysków i strat

	tys. PLN Rok zakończony 31 grudnia 2015 roku	tys. PLN Rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	tys. PLN Zmiana	% Dynamika
<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>1 538 913</b>	<b>1 631 189</b>	<b>(92 276)</b>	<b>(5,66)</b>
– Przychody netto ze sprzedaży produktów	1 441 309	1 513 695	(72 386)	(4,78)
– Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	97 604	117 494	(19 890)	(16,93)
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 555 598	1 528 932	26 666	1,74
– Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1 466 722	1 418 377	48 345	3,41
– Wartość sprzedanych towarów i materiałów	88 876	110 555	(21 679)	(19,61)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	(16 685)	102 257	(118 942)	-
Koszty sprzedaży	3 552	3 438	114	3,32
Koszty ogólnego zarządu	35 863	41 863	(6 000)	(14,33)
Zysk (strata) ze sprzedaży	(56 100)	56 956	(113 056)	-
Pozostałe przychody operacyjne	1 679	61 625	(59 946)	(97,28)
Pozostałe koszty operacyjne	1 519 160	26 834	1 492 326	5 561,33
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>(1 573 581)</b>	<b>91 747</b>	<b>(1 665 328)</b>	<b>-</b>
Przychody finansowe	87 283	136 633	(49 350)	(36,12)
Koszty finansowe	33 898	5 061	28 837	569,79
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	(1 520 196)	223 319	(1 743 515)	-
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>(1 520 196)</b>	<b>223 319</b>	<b>(1 743 515)</b>	<b>-</b>
Podatek dochodowy	(4 346)	18 677	(23 023)	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>(1 515 850)</b>	<b>204 642</b>	<b>(1 720 492)</b>	<b>-</b>

Tabela 4: Koszty rodzajowe

	tys. PLN Rok zakończony 31 grudnia 2015 roku	tys. PLN Rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	tys. PLN Zmiana	% Dynamika
Amortyzacja	83 263	100 219	(16 956)	(16,92)
Zużycie materiałów i energii	780 702	823 649	(42 947)	(5,21)
Usługi obce	182 972	206 835	(23 863)	(11,54)
Podatki i opłaty, w tym:	322 541	205 173	117 368	57,20
– podatek akcyzowy	743	822	(79)	(9,61)
– koszty emisji CO <sub>2</sub>	247 952	122 030	125 922	103,19
Wynagrodzenia	111 674	98 929	12 745	12,88
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	26 889	29 547	(2 658)	(9,00)
Pozostałe koszty rodzajowe	11 542	12 400	(858)	(6,92)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	88 876	110 555	(21 679)	(19,61)
<b>Koszty według rodzaju ogółem</b>	<b>1 608 459</b>	<b>1 587 307</b>	<b>21 152</b>	<b>1,33</b>

Pozostałe przychody operacyjne w 2015 roku wyniosły 1 679 tys. PLN. W porównaniu z poprzednim rokiem zmniejszyły się o 59 946 tys. PLN, tj. o 97,28%. Znaczny spadek przychodów w porównaniu z rokiem ubiegłym wynika przede wszystkim z faktu, że w zeszłym roku w przychodach m.in. zaewidencjonowano likwidację rezerwy na ekwiwalent energetyczny przysługujący emerytom i rencistom w wysokości 45 667 tys. PLN.

Pozostałe koszty operacyjne w 2015 roku wyniosły 1 519 160 tys. PLN i były wyższe w stosunku do 2014 roku o 1 492 326 tys. PLN, przede wszystkim w wyniku zaewidencjonowania w tej pozycji odpisu aktualizującego wartość rzeczowych aktywów w wysokości 1 503 309 tys. PLN.

W 2015 roku w wyniku pogorszenia rentowności działalności oraz dokonania odpisu z tytułu utraty wartości aktywów wytwórczych spółki poniesiono stratę z działalności operacyjnej w wysokości 1 573 581 tys. PLN.

W 2015 roku, podobnie jak w roku ubiegłym, pozytywnie na poziom osiągniętych wyników wpłynął zysk na działalności finansowej, który wyniósł 53 385 tys. PLN i z jednej strony był rezultatem odpisów aktualizujących wartość posiadanych przez Spółkę udziałów w PAK Górnictwo Sp. z o.o., a z drugiej pozytywnie na wynik na działalności finansowej wpłynęły otrzymane dywidendy w wysokości 84 861 tys. PLN.

W 2015 roku Spółka poniosła stratę brutto w wysokości 1 520 196 tys. PLN. Na poziomie netto strata wyniosła 1 515 850 tys. PLN.

## Bilans

Suma bilansowa Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosła 2 649 371 tys. PLN i w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2014 roku zmniejszyła się o 1 301 327 tys. PLN, tj. o 32,94%.

Po stronie aktywów największe zmiany nastąpiły w pozycjach aktywów trwałych, które zmniejszyły się o 1 246 839 tys. PLN, tj. 36,34%. Największe zmiany wystąpiły w następujących pozycjach:

- rzeczowe aktywa trwałe, które zmniejszyły się netto o 1 315 749 tys. PLN, przede wszystkim w rezultacie odpisu aktualizującego związanego z utratą wartości rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 1 562 000 tys. PLN aktualizującego oraz kwoty 246 251 tys. PLN będącej per saldo różnicą poniesionych w 2015 roku nakładów inwestycyjnych (związanych głównie z modernizacją Elektrowni Pańnow I) i amortyzacji;
- inwestycje długoterminowe, które zmniejszyły się o 19 439 tys. PLN, przede wszystkim w wyniku odpisów aktualizujących obniżających wartość udziałów PAK Górnictwo Sp. z o.o. o kwotę 28 200 tys. PLN (wartości wymienionej spółki w bilansie ZE PAK S.A. obniżono do zera),
- wartości niematerialne i prawne, które zwiększyły się netto o 89 991 tys. PLN głównie wskutek operacji związanych z zakupem uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>.

Aktywa obrotowe zmniejszyły się o 54 488 tys. PLN, tj. o 10,48% głównie za sprawą spadku zapasów certyfikatów zielonych o 70 906 tys. PLN, w wyniku sprzedaży 768 694 MWh w 2015 roku, jak i niższej wyceny niesprzedanych certyfikatów (cena zastosowana do wyceny na koniec 2015 roku wyniosła 116,84 PLN/MWh wobec 153,63 PLN/MWh w 2014 roku).

Tabela 5: Wybrane pozycje aktywów

	tys. PLN 31 grudnia 2015 roku	tys. PLN 31 grudnia 2014 roku	tys. PLN Zmiana	% Dynamika
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>2 184 042</b>	<b>3 430 881</b>	<b>(1 246 839)</b>	<b>(36,34)</b>
Wartości niematerialne i prawne	289 858	199 867	89 991	45,03
Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	684 220	1 999 969	(1 315 749)	(65,79)
1. Środki trwałe	392 252	1 285 911	(893 659)	(69,50)
2. Środki trwałe w budowie	287 639	693 396	(405 757)	(58,52)
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	4 329	20 662	(16 333)	(79,05)
Należności długoterminowe	0	0	0	-
Inwestycje długoterminowe	1 205 340	1 224 779	(19 439)	(1,59)
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	4 624	6 266	(1 642)	(26,20)
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>465 329</b>	<b>519 817</b>	<b>(54 488)</b>	<b>(10,48)</b>
Zapasy, w tym:	104 156	180 519	(76 363)	(42,30)
1. Materiały	38 536	42 509	(3 973)	(9,35)
2. Towary	64 816	135 722	(70 906)	(52,24)
3. Zaliczki na dostawy	804	2 288	(1 484)	(64,86)
Należności krótkoterminowe	153 828	149 294	4 534	3,04
Inwestycje krótkoterminowe	206 163	189 489	16 674	8,80
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym:	206 163	189 489	16 674	8,80

ZESPÓŁ ELEKTROWNI PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.  
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W 2015 ROKU

– w jednostkach powiązanych	23 174	15 707	7 467	47,54
– w pozostałych jednostkach	0	0	0	-
– środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	182 989	173 782	9 207	5,30
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	0	0	0	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 182	515	667	129,51
<b>Aktywa razem</b>	<b>2 649 371</b>	<b>3 950 698</b>	<b>(1 301 327)</b>	<b>(32,94)</b>

Tabela 6: Wybrane pozycje pasywów

	tys. PLN 31 grudnia 2015 roku	tys. PLN 31 grudnia 2014 roku	tys. PLN Zmiana	% Dynamika
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>1 360 431</b>	<b>2 995 960</b>	<b>(1 635 529)</b>	<b>(54,59)</b>
Kapitał (fundusz) podstawowy	101 647	101 647	0	-
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0	0	0	-
Kapitał (fundusz) zapasowy	2 542 060	2 398 399	143 661	5,99
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	227 531	286 229	(58 698)	(20,51)
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	5 877	5 877	0	-
Zysk (strata) z lat ubiegłych	(834)	(834)	0	-
Zysk (strata) netto	(1 515 850)	204 642	(1 720 492)	-
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>1 288 940</b>	<b>954 738</b>	<b>334 202</b>	<b>35,00</b>
Rezerwy na zobowiązania	374 770	241 429	133 341	55,23
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	62 920	71 878	(8 958)	(12,46)
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	11 598	27 325	(15 727)	(57,56)
3. Pozostałe rezerwy	300 252	142 226	158 026	111,11
Zobowiązania długoterminowe	536 213	338 049	198 164	58,62
1. Wobec jednostek powiązanych	845	339	506	149,26
2. Wobec pozostałych jednostek	535 368	337 710	197 658	58,53
– kredyty i pożyczki	535 127	325 713	209 414	64,29
– inne zobowiązania finansowe	0	0	0	-
– inne	241	11 997	(11 756)	(97,99)
Zobowiązania krótkoterminowe	343 449	342 105	1 344	0,39
1. Wobec jednostek powiązanych	85 602	104 576	(18 974)	(18,14)
2. Wobec pozostałych jednostek	253 112	232 795	20 317	8,73
– kredyty i pożyczki	79 943	27 921	52 022	186,32
– inne zobowiązania finansowe	0	18	(18)	(100,00)
– z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	15 184	28 092	(12 908)	(45,95)
– zaliczki otrzymane na dostawy	124	35	89	254,29
– z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	83 113	75 132	7 981	10,62
– z tytułu wynagrodzeń	4 067	4 037	30	0,74
– inne	70 681	97 560	(26 879)	(27,55)
3. Fundusze specjalne	4 735	4 734	1	0,02
Rozliczenia międzyokresowe	34 508	33 155	1 353	4,08
<b>Pasywa razem</b>	<b>2 649 371</b>	<b>3 950 698</b>	<b>(1 301 327)</b>	<b>(32,94)</b>

Kapitały własne na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosły 1 360 431 tys. PLN, co oznacza, że zmniejszyły się o 1 635 529 tys. PLN, tj. o 54,59%. Na zmianę stanu kapitałów wpłynęły:

- niższy zysk roku obrotowego w wyniku pogorszenia rentowności działalności oraz dokonanych odpisów, w tym głównie odpisu z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów;
- obniżenie kapitału z aktualizacji wyceny w części, która obejmowała aktywa rzeczowe, w których dokonano odpis aktualizujący z tytułu utraty ich wartości,
- podział zysku za 2014 rok, który po wypłacie dywidendy w wysokości 60 988 tys. PLN, w pozostałej kwocie powiększył kapitał zapasowy.

Poziom rezerw na koniec 2015 roku wyniósł 374 770 tys. PLN i był wyższy w porównaniu do stanu poprzedniego roku o 133 341 tys. PLN. Główne zmiany nastąpiły w pozycjach:

- rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego, która zmniejszyła się o 8 958 tys. PLN;
- rezerwy na świadczenia emerytalne i podobne, która zmniejszyła się o 15 727 tys. PLN głównie w wyniku rozwiązania rezerwy na nagrody jubileuszowe w wysokości 15 826 tys. PLN;
- pozostałych rezerw, które zwiększyły się o 158 026 tys. PLN, głównie za sprawą zwiększenia rezerwy na uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> o 160 105 tys. PLN.

Zobowiązania długoterminowe zwiększyły się o 198 164 tys. PLN, a zobowiązania krótkoterminowe o 1 344 tys. PLN. Największy przyrost zobowiązań wyniósł 261 436 tys. PLN i dotyczył kredytu na sfinansowanie modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I.

### Rachunek przepływów pieniężnych

Spółka w 2015 roku wypracowała dodatnie saldo przepływów środków z działalności operacyjnej w wysokości 110 768 tys. PLN.

Saldo operacji pieniężnych z działalności inwestycyjnej było ujemne i wyniosło 286 189 tys. PLN. Na poziom przepływów inwestycyjnych największy wpływ miały:

- wydatki na inwestycje w środki trwałe w wysokości 356 342 tys. PLN, na które przede wszystkim złożyły się wydatki na modernizację Elektrowni Pątnów I;
- wpływy z dywidend w wysokości 83 242 tys. PLN;
- wydatki w wysokości 24 909 tys. PLN na wykup akcji PAK KWB Konin S.A. i PAK KWB Adamów S.A. od pracowników, emerytów i ich spadkobierców;
- wpływy z pożyczek udzielonych Elektrowni Pątnów II w wysokości 17 021 tys. PLN;
- wydatki na zakup obligacji PAK KWB Konin S.A. w wysokości 7 500 tys. PLN.

W 2015 roku, w ramach podpisanej umowy kredytowej dotyczącej finansowania modernizacji bloków 1-4 oraz refinansowania kredytu na instalację odsiarczania w Elektrowni Pątnów I, w trakcie roku uruchomiono transze kredytu w wysokości 312 000 tys. PLN. Natomiast wydatki finansowe dotyczyły wypłaty dywidendy na rzecz akcjonariuszy w wysokości 60 988 tys. PLN oraz obsługi zadłużenia finansowego.

Środki pieniężne w ciągu 2015 roku zwiększyły się o 9 750 tys. PLN, by na koniec roku wynieść 182 989 tys. PLN.

Tabela 7: Wybrane pozycje rachunku przepływów pieniężnych

	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
	Rok zakończony 31 grudnia 2015 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	Zmiana	Dynamika
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
Zysk (strata) netto	(1 515 850)	204 642	(1 720 492)	-
Korekty razem	1 626 618	(139 329)	1 765 947	-
1. Amortyzacja	83 263	100 219	(16 956)	(16,92)
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	183	(3 677)	3 860	-
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(83 276)	(128 298)	45 022	(35,09)
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	1 531 702	(3 514)	1 535 216	-
5. Zmiana stanu rezerw	252 684	78 210	174 474	223,08
6. Zmiana stanu zapasów	76 363	(7 226)	83 589	-

ZESPÓŁ ELEKTROWNI PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.  
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W 2015 ROKU

7. Zmiana stanu należności	(2 940)	(10 323)	7 383	(71,52)
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(24 098)	12 623	(36 721)	-
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	2 088	(274)	2 362	-
10. Inne korekty	(209 351)	(177 069)	(32 282)	18,23
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I±II)</b>	<b>110 768</b>	<b>65 313</b>	<b>45 455</b>	<b>69,60</b>
Przeptywy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	0	0	0	-
Wpływy	102 562	148 429	(45 867)	(30,90)
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	180	2 146	(1 966)	(91,61)
2. Z aktywów finansowych, w tym:	102 382	146 283	(43 901)	(30,01)
– w jednostkach powiązanych	102 332	146 123	(43 791)	(29,97)
– w pozostałych jednostkach	50	160	(110)	(68,75)
– dywidendy i udziały w zyskach	50	101	(51)	(50,50)
– odsetki	0	59	(59)	(100,00)
Wydatki	388 751	417 089	(28 338)	(6,79)
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	356 342	417 089	(60 747)	(14,56)
2. Na aktywa finansowe, w tym:	32 409	0	32 409	-
– w jednostkach powiązanych	32 409	0	32 409	-
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(286 189)</b>	<b>(268 660)</b>	<b>(17 529)</b>	<b>6,52</b>
Przeptywy środków pieniężnych z działalności finansowej	0	0	0	-
Wpływy	312 000	355 000	(43 000)	(12,11)
1. Kredyty i pożyczki	312 000	355 000	(43 000)	(12,11)
Wydatki	126 829	136 266	(9 437)	(6,93)
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	60 988	34 560	26 428	76,47
2. Spłaty kredytów i pożyczek	48 319	90 951	(42 632)	(46,87)
3. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	109	32	77	240,63
4. Odsetki	17 148	10 101	7 047	69,77
5. Inne wydatki finansowe	265	622	(357)	(57,40)
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>185 171</b>	<b>218 734</b>	<b>(33 563)</b>	<b>(15,34)</b>
<b>Przeptywy pieniężne netto razem (A.III±B.III±C.III)</b>	<b>9 750</b>	<b>15 387</b>	<b>(5 637)</b>	<b>(36,63)</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	9 207	16 019	(6 812)	(42,52)
zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(543)	632	(1 175)	-
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>173 239</b>	<b>157 852</b>	<b>15 387</b>	<b>9,75</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu (F±D), w tym</b>	<b>182 989</b>	<b>173 239</b>	<b>9 750</b>	<b>5,63</b>
o ograniczonej możliwości dysponowania	4 825	3 756	1 069	28,46

## Wskaźniki finansowe

Strata netto w 2015 roku spowodowała, że wszystkie wskaźniki rentowności przybrały wartości ujemne.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia, obrazujący stosunek zobowiązań do sumy aktywów na koniec 2015 roku, w wyniku obniżenia sumy bilansowej o 1 199 880 tys. PLN podwoił swoją wartość. Wartość wskaźnika wskazuje, że zobowiązania stanowią 47% majątku posiadanego przez Spółkę.

Wskaźnik bieżącej płynności, informujący o stopniu pokrycia zobowiązań bieżących aktywami obrotowymi, na koniec 2015 roku ukształtował się na poziomie 1,35, czyli jego wartość zmniejszyła się o 0,17, co oznacza, że na koniec 2015 roku sytuacja płynnościowa Spółki nie uległa większemu pogorszeniu.

Tabela 8: Wskaźniki

		2015	2014	Zmiana	% Dynamika
ROE	%	(111,42)	6,83	(118,25)	-
ROA	%	(57,22)	5,18	(62,40)	-
Rentowność sprzedaży netto	%	(98,50)	12,55	(111,05)	-
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	x razy	0,49	0,24	0,25	104,17
Wskaźnik płynności bieżącej	x razy	1,35	1,52	(0,17)	(11,18)

### 5.3. Charakterystyka czynników mających wpływ na bieżące i przyszłe wyniki finansowe

Wyniki finansowe Spółki, jako podmiotu skoncentrowanego na działalności w zakresie wytwarzania energii elektrycznej, sprzedającej swój produkt na wolnym rynku hurtowym energii elektrycznej, w tym na Towarowej Gieldzie Energii, w pełni podlegają i są uzależnione od zachowania się wszystkich uczestników tego rynku, a te z kolei uzależnione są w dużej mierze od proponowanych bądź nowo wprowadzanych zmian legislacyjnych, mających przełożenie na krajowy rynek energii elektrycznej. Cena energii elektrycznej na rynku hurtowym kreowana jest bowiem przez wszystkie podmioty uczestniczące w obrocie na tym rynku, a pojedynczy uczestnik nawet o stosunkowo dużym udziale w rynku, nie jest w stanie samodzielnie istotnie wpłynąć na jej poziom.

Patrząc z punktu widzenia producenta energii elektrycznej, oceniając otoczenie zarówno od strony faktycznej jak i regulacyjnej, należy brać pod uwagę kilka zjawisk szczególnie istotnych w ostatnim roku, które mogą wpływać również na wyniki Spółki w przyszłości:

Oceniając od strony producenta należy brać pod uwagę kilka zjawisk szczególnie istotnych w ostatnim roku:

- utrzymujący się przyrost mocy w KSE w segmencie turbin wiatrowych,
- uczestnictwo Polski w międzyoperatorskich projektach, mających na celu budowę wspólnego europejskiego rynku w modelu Price Coupling of Regions,
- coraz częstsze okresy jesienno-zimowe ze średnimi temperaturami wyższymi od przeciętnych z lat poprzednich, prowadzące do zmniejszenia potencjału zapotrzebowania na energię elektryczną w tych okresach, oraz gorące i suche lata, powodujące zwiększenie zapotrzebowania na energię elektryczną,
- częste zmiany w otoczeniu prawnym nie tylko krajowym ale i na szczeblu unijnym oraz globalnym.

Stosunkowo niskie koszty zmienne wytwarzania energii elektrycznej przez Spółkę oraz położenie geograficzne elektrowni, nadal sprawiają, że czynniki wymienione powyżej w umiarkowanym stopniu mogą obecnie wpływać na wielkość wolumenu produkowanej przez Spółkę energii elektrycznej.

Spółka generuje większość przychodów z wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej, dlatego cena, za jaką sprzedaje energię elektryczną, jest bardzo istotna dla wyników jej działalności. Analizując bieżące trendy rynkowe w kontekście poziomu cen energii elektrycznej na hurtowych rynkach energii, przyjrzeć należy się przede wszystkim cenom notowanym na Towarowej Gieldzie Energii, które jako najbardziej transparentne, stanowią podstawę ustalania warunków cenowych w umowach dwustronnych, zawieranych na bilateralnym rynku ofertowym (rynek OTC). Analizując notowania giełdowe, obserwuje się, że pomimo zanotowanego na początku 2016 roku, stopniowego wzrostu cen, zarówno na rynku terminowym jak i rynku SPOT, odnosząc poziomy notowanych cen do poziomów cenowych z końca 2015 roku, nadal wyłania się obraz stosunkowo niskich cen energii na TGE S.A. Obserwowane na początku roku wzrosty cen na giełdzie były efektem splotu kilku czynników, tj. trudnych warunków pogodowych, wzrostu ceny maksymalnej płaconej za rezerwę operacyjną z kwoty 37,28 PLN/MWh płatnej w roku poprzednim do 41,20 PLN/MWh

płatnej od 1 stycznia 2016 roku oraz uruchomienia połączenia transgranicznego z Litwą. Analizując poziom notowań giełdowych w szerszej perspektywie czasowej i rynkowej, wskazać należy, że uzależniony jest on w istotny sposób od wielkości generacji wiatrowej, wielkości zdolności przesyłowych importowych na połączeniach energetycznych Polski ze Szwecją (SwePol Link) oraz Polski z Litwą (LitPol Link), sygnałów płynących z rynku uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, stanu rezerw w Krajowym Systemie Energetycznym (KSE), a także warunków pogodowych. W ostatnich latach obserwujemy wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w okresie letnim (ze względu na przyrost potencjału urządzeń chłodniczych), zwykle nakłada się to również na zmniejszenie rezerwy w KSE, związane z kampanią remontową, a także z nieplanowanymi awaryjnymi odstawieniami bloków wytwórczych, będących efektem trudności technicznych, związanych z chłodzeniem infrastruktury służącej produkcji energii elektrycznej. Doskonałym przykładem z analizowanego okresu, był miesiąc sierpień 2015 roku, kiedy wysokie temperatury powietrza, mała ilość opadów oraz liczne awaryjne odstawienia bloków energetycznych, doprowadziły do wprowadzenia na terenie kraju 20stego stopnia zasilania, co wiązało się z ograniczeniami w możliwościach poboru energii dla licznych odbiorców przemysłowych, a to w konsekwencji zmniejszyło potencjał zużycia energii w tym okresie oraz spowodowało dwudniowe rekordowe wzrosty cenowe na TGE S.A. Dodać należy, że w dalszym ciągu, bez względu na poziom notowań giełdowych, elektrownie Spółki utrzymują się w stosie wytwórców uczestniczących w pokrywaniu zapotrzebowania i bilansowania KSE.

Wśród czynników kształtujących ceny praw majątkowych, należy przyrzeć się bliżej zmianom w otoczeniu regulacyjnym. Od dnia 30 kwietnia 2014 roku, obowiązuje nowelizacja Prawa energetycznego, która przedłużyła do końca 2018 roku system wsparcia dla wytwarzania energii w instalacjach wysokosprawnej kogeneracji (produkujących jednocześnie energię elektryczną i ciepło). Obecnie trwają prace prowadzone z inicjatyw Polskiego Towarzystwa Elektrociepłowni Zawodowych i Izby Gospodarczej Ciepłownictwo Polskie nad kontynuacją systemu wsparcia po 2018 roku i jak wynika z pierwszych informacji, ma to być system spójny z mechanizmem już wdrożonym w ustawie OZE, oparty na aukcjach, ale tylko w zakresie dodatkowych premii dla nowych producentów ciepła w kogeneracji. Uzyskiwane przez ZE PAK S.A. po wejściu w życie ustawy „czerwone certyfikaty”, ze względu na brak możliwości przenoszenia pomiędzy okresami rozliczeniowymi („bankowalności”) są na bieżąco sprzedawane po cenie giełdowej, która po wznowieniu systemu kształtuje się w okolicach kosztu opłaty zastępczej. W szerokokorozumianym otoczeniu formalno-prawnym, mającym wpływ na ceny świadectw pochodzenia z OZE (zielonych certyfikatów), również zachodzą nieustanne zmiany, mogące mieć wpływ na sytuację krajowych producentów energii uprawnionych do otrzymywania tych świadectw pochodzenia. W dalszym ciągu obserwujemy znaczącą nadpodaż na rynku zielonych certyfikatów, będącą prawdopodobnie konsekwencją opóźnienia w ich wydawaniu w poprzednich latach przez Prezesa URE. Obecnie ceny zielonych certyfikatów kształtują się na stosunkowo niskim poziomie, zbliżonym do 120 PLN/MWh, w stosunku do opłaty zastępczej będącej na poziomie 300,03 PLN/MWh. Nowa ustawa z 20 lutego 2015 roku o odnawialnych źródłach energii, która miała wejść w życie, w zakresie Rozdziału 4, od 1 stycznia 2016 roku, została przesunięta na 1 lipca 2016 roku. Ustawa OZE w zakresie rozdziału 4 wprowadzi nowe zasady i obowiązki dla energii odnawialnej, w tym m.in wprowadzi system aukcyjny podzielony na dwa koszyki mocowe – dla projektów o mocy do 1 MW i powyżej tej wielkości. Z procedur aukcyjnych wyłączone zostaną instalacje o mocy zainstalowanej powyżej 50 MW, co wykluczy udział w aukcji bloku dedykowanego w Elektrowni Konin, w następstwie czego ZE PAK S.A. pozostanie przy dotychczasowym sposobie uzyskiwania zielonych certyfikatów dla bloku biomasowego, przez okres następnych 12-tu lat. Ponadto Ustawa wprowadza nowe opłaty OZE na pokrycie kosztów wynikających z zapisów nowej ustawy OZE w wysokości 2,51 PLN/MWh, liczone od wolumenu sprzedaży do odbiorców finalnych, oraz określi poziom wypełnienia obowiązku umorzenia zielonych certyfikatów w 2016 roku na 15%, dając przy tym możliwość wprowadzenia przez Ministra Gospodarki skokowo obowiązku do 20%, ale dopiero od 2017 roku, co prawdopodobnie, za około dwa do trzech lat, pozwoli rozładować powstałą nadpodaż certyfikatów na rynku i może doprowadzić do wzrostu ich cen.

Najważniejszym wydarzeniem na rynku uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w minionym roku było przyjęcie przez ministrów środowiska krajów członkowskich UE, propozycji utworzenia do 2019 roku mechanizmu rezerwy stabilizacyjnej (Market Stability Reserve – MSR), rozwiązania, które ma za cel bilansowanie podaży uprawnień do emisji, a to powinno przekładać się na wzrost ich cen. Od września 2015 roku trwają negocjacje w sprawie unijnego pakietu klimatycznego po 2020 roku. Dyskusja na temat przyszłości systemu EU ETS może mieć wpływ na zmienność cen na rynku carbon. Aktualnie po długofalowym postępującym wzroście cen, który dochodził do poziomu 8,8 EUR/EUA, w grudniu nastąpiła korekta cenowa i obecnie widoczne są spadki cen, nawet do poziomu poniżej 5 EUR/EUA. Głównych przyczyn tendencji spadkowych należy szukać w obniżce notowań towarów energetycznych, tj. ropy, energii elektrycznej czy gazu ziemnego i zwiększającej się korelacji cen uprawnień EUA z cenami na rynkach towarowych. Przyczyną może być również nadpodaż praw do emisji, której nie zdołała zniwelować interwencja polegająca na wycofaniu 900 mln EUA w ramach „backloadingu”, dodatkowo szybko rosnący udział źródeł OZE w generacji energii elektrycznej w niektórych krajach zachodniej Europy powoduje zmniejszenie zapotrzebowania na prawa do emisji ze strony wytwórców konwencjonalnych w tych krajach.

ZE PAK S.A. w 2016 roku otrzyma bardzo niewielką ilość darmowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, oscylującą w granicach 150 tys. EUA tylko z art. 10a dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 13 października



2003 roku. Dlatego też, praktycznie cała ilość potrzebnych Spółce uprawnień do emisji musi zostać zakupiona na rynku pierwotnym (aukcje) oraz wtórnym (giełda ICE i kontrakty bilateralne). Od roku 2015 wielkość bezpłatnych uprawnień do emisji uzyskiwanych przez Spółkę znacząco odbiega od ilości bezpłatnych jednostek otrzymywanych we wcześniejszych latach, oraz od przydziałów otrzymywanych przez innych głównych wytwórców energii w Polsce. Stąd temat uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> ma niebagatelne znaczenie dla przewidywania wyników finansowych Spółki w kolejnych latach. Niższą ilość bezpłatnych jednostek emisji wiązać należy z opóźnieniem w rozpoczęciu realizacji jednej z inwestycji (bloku parowo-gazowego w Elektrowni Konin), która została uwzględniona w Krajowym Planie Inwestycyjnym, a tym samym nakłady na nią poniesione uprawniają do otrzymania jednostek EUA. Wspomnieć należy, że jednostki te Spółka otrzyma w następnych latach jeśli inwestycja zostanie zrealizowana.

Czynnikiem nie pozostającym bez wpływu na sytuację polskiego sektora energetycznego jest „starzenie się” funkcjonujących obecnie jednostek wytwórczych. Zainstalowana moc, wiek i sprawność jednostek będą miały fundamentalny wpływ na zapewnienie bezpiecznej i stabilnej pracy Krajowego Systemu Energetycznego, gdyż jednostki te nadal stanowią regulacyjną i sterowalną rezerwę dla jednostek OZE. Kiedy w sierpniu 2015 roku zabrakło energii w polskim systemie elektroenergetycznym, odbiorcy po raz pierwszy, od 25 lat, odczuli skutki braku systemowych rozwiązań. Dodatkowo PSE S.A. ostrzega, że ograniczenia dostaw mogą się okresowo powtarzać, a po 2020 roku będziemy mogli odczuć poważne skutki braku mocy. Na początku bieżącego roku, nowo utworzone Ministerstwo Energii zajęło oficjalne stanowisko, stwierdzające potrzebę interwencji na rynku energii, która umożliwi budowę nowych elektrowni konwencjonalnych. Nie są jednak znane szczegóły potencjalnych rozwiązań w zakresie np. uruchomienia rynku mocy, nad którym to mechanizmem, za kadencji poprzedniego rządu, wykonano szereg prac. Wdrożenie rozwiązań w zakresie rynku mocy, mogłoby doprowadzić do przesunięć cenowych między dwoma towarami - energią i mocą, co w efekcie mogłoby skutkować, w przypadku energii - pokryciem jej krótkookresowych kosztów zmiennych, natomiast cena drugiego towaru, jakim byłaby moc, pokrywałaby koszty utrzymania, bądź budowy nowych aktywów wraz z minimalną marżą.

#### **5.4. Zdarzenia o charakterze nietypowym mające wpływ na osiągnięte rezultaty finansowe**

W związku z wynikami testów na utratę wartości aktywów przeprowadzonych zgodnie z wymogami MSR 36, Spółka podjęła decyzję o dokonaniu odpisu aktualizującego wartość rzeczowych aktywów trwałych w ośrodku generujących niezależne przepływy pieniężne CGU ZE PAK S.A. w wysokości 1 562 000 tys. PLN. W pracach nad testami uwzględniono niekorzystną sytuację na rynku wytwarzania energii elektrycznej, konserwatywne prognozy kształtowania cen energii elektrycznej oraz związane z tym przewidywane w Spółce ograniczenia wielkości produkcji w okresie objętym testami. Więcej na temat testu na utratę wartości aktywów przeczytać można w sprawozdaniu finansowym Spółki w punkcie III.6.a).

Poza wyżej wymienionym odpisem Spółka uwzględniła wpływ na wyniki finansowe następujących zdarzeń: utraty wartości aktywa z tytułu podatku odroczonego w kwocie 9,2 mln PLN oraz odpisu z tytułu utraty wartości udziałów w PAK Górnictwo Sp. z o.o. w kwocie 28,2 mln PLN.

### **6. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI**

#### **6.1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi**

Spółka posiada wystarczające zasoby środków pieniężnych do prowadzenia działalności gospodarczej, na bieżąco realizując zarówno wszystkie swoje zobowiązania o charakterze operacyjnym, ale także te zobowiązania, które wynikają z podpisanych umów finansowych oraz inwestycyjnych. Spółka zarządza bieżącymi zasobami finansowymi w elastyczny sposób, wykorzystując do tego celu modele analizy płynności gotówkowej oraz planując przyszłe przepływy pieniężne na podstawie sporządzanych okresowo prognoz finansowych w ujęciu krótko i długookresowym. Przy wykorzystaniu powyższych narzędzi, Spółka dokonuje bieżącego monitoringu i analizy zapadalności należności i zobowiązań, dostosowując terminy oraz salda rachunków bankowych do wysokości przepływów pieniężnych. Nadwyżkami środków pieniężnych zarządza się wykorzystując inwestycje w bezpieczne instrumenty rynku finansowego, głównie lokaty bankowe.

#### **6.2. Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych**

Spółka posiada strategię rozwoju jak i dostosowany do niej plan inwestycyjny. Zamierzenia inwestycyjne uwzględniają obecnie panujące warunki w sferze legislacyjno-prawnej, gospodarczej jak i technologicznej. Przyjęty sposób realizacji przewidywanych inwestycji opiera się w głównej mierze na korzystaniu ze środków wypracowanych w toku bieżącej

działalności jak i finansowaniu zewnętrznym. Spółka przy planowaniu finansowania uwzględnia szereg czynników istniejących obecnie lub mogących wystąpić i mieć znaczący wpływ na realizowany program inwestycyjny. Przewidywana struktura finansowania poszczególnych zamierzeń inwestycyjnych uwzględnia również poziom szeregu wskaźników finansowych takich jak np. wskaźniki zadłużenia czy płynności w taki sposób, aby uzyskać ich optymalne poziomy. W ocenie Spółki obecnie przyjęte założenia w sferze inwestycji są realne do realizacji przy wykorzystaniu posiadanych i potencjalnych zasobów. Jednak należy podkreślić, że cały czas monitorowane są czynniki mające najistotniejszy wpływ na realizowany program inwestycyjny, w przypadku istotnych zmian jednego bądź kilku czynników Spółka dokona określonych korekt bądź istotnych zmian realizowanej strategii.

## 7. ISTOTNE CZYNNIKI I PERSPEKTYWY ROZWOJU

### Kierunkowe działania wyznaczone przez Strategię Spółki

ZE PAK S.A. prowadzi systematyczne analizy trendów cenowych, mechanizmów wspierających różne technologie wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej oraz mega trendów związanych z obszarem działania firmy. Celem jest optymalizacja zamierzeń inwestycyjnych pod kątem rzeczowym oraz harmonogramów pracy urzędów wytwórczych. Uzyskane wyniki pozwalają na wypracowanie modelu długofalowego funkcjonowania w warunkach uwidaczniających się niekorzystnych tendencji dla energetyki węglowej obejmujących zagrożenia wynikające z zaostrzających się unormowań środowiskowych jak i przewidywanych zmian miksu energetycznego Polski.

Elektrownia Adamów, objęta mechanizmem derogacyjnym ograniczonego odstępstwa w całym okresie eksploatacji posiada zgodę na funkcjonowanie z obecnymi standardami emisji przez okres 17,5 tys. godzin liczonych od 1 stycznia 2016 roku. Oznacza to, że na przełomie 2017 i 2018 roku elektrownia zostanie unieczynniona. Elektrownia Konin – część węglowa – może funkcjonować do połowy 2020 roku, gdyż objęta jest innym mechanizmem derogacyjnym tj. Przejściowym Planem Krajowym w myśl przepisów którego, będzie ona zobowiązana do nieprzekraczania przydzielonych corocznie pułapów emisji zanieczyszczeń. Urządzenia wytwórcze w powyższych elektrowniach są wyeksploatowane technicznie i analizy nie wykazywały celowości ich modernizacji. Natomiast, sposób eksploatacji w okresie przejściowym został ściśle dopasowany do ich możliwości poprzez wybór dedykowanego odstępstwa. Pozostałe aktywa węglowe zostały częściowo zmodernizowane i będą funkcjonować w perspektywie do 2030 roku.

Spółka jest świadoma zmian, przede wszystkim tych z obszaru legislacyjno-prawnego, zachodzących w otoczeniu. Regulacje prawne zmierzające do redukcji emisji CO<sub>2</sub>, innych gazów (SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub>) oraz przepisy dotyczące sektora odnawialnych źródeł energii to istotne wyzwania dla Spółki. Nadchodzące od 2021 roku, nowe regulacje środowiskowe wynikające z wprowadzenia konkluzji BAT (Best Available Technology) poszerzające katalog ograniczanych zanieczyszczeń, wymagają dalszych analiz odnośnie zakresu inwestycji dla uzyskania zgodności z tymi przepisami. Aby sprostać wymaganiom stawianym przez aktualne oraz przyszłe regulacje prawne dotyczące szeroko rozumianej ochrony środowiska spółka planuje modyfikację portfela mocy wytwórczych. Atutem jest korzystna lokalizacja mocy wytwórczych w sąsiedztwie zasobów węgla, jak również gazociągów jamalskiego oraz Gustorzyn-Odolanów. Lokalizacja w rejonie Polski centralnej zapewnia możliwość wyprowadzenia mocy do systemu i poszerzenie działalności na obszar Polski północnej, który w skali kraju odznacza się znaczącym deficytem mocy. Celem jest dokończenie realizacji programu inwestycyjnego obejmującego zarówno modernizację posiadanych aktywów wytwórczych w Elektrowni Państw – bloki 3 i 4, jak i zastępowanie wyeksploatowanych jednostek wytwórczych jednostkami opartymi o nowoczesne technologie. Wykonanie zaplanowanych zadań inwestycyjnych pozwoli na ograniczenie ryzyka technologicznego, poprawienie sprawności wytwarzania, a poprzez dywersyfikację bazy paliwowej dobrze wpisze się w plany dążenia do niskoemisyjnej gospodarki Polski.

W ocenie Spółki osiągnięcie celów wyznaczonych w strategii uwarunkowane jest realizacją przyjętego programu inwestycyjnego. Poniżej scharakteryzowano krótko główne założenia planu inwestycyjnego.

Kluczowe projekty inwestycyjne w fazie realizacji inwestycji:

- W Elektrowni Państw : Kontynuacja procesu modernizacji bloków 3 i 4, obejmującego modernizację turbin kondensacyjnych, uruchomienie instalacji redukcji emisji tlenków azotu (NO<sub>x</sub>) oraz wymianę lub modernizację elementów decydujących o sprawności bloków (w tym, między innymi, systemów nawęglania oraz chłodzenia) w celu poprawy bezpieczeństwa oraz sprawności wytwarzania energii elektrycznej, a tym samym obniżenia emisji CO<sub>2</sub> oraz zapewnienia możliwości eksploatacji bloków 1-5 co najmniej do roku 2030. Na przełomie 2015 i 2016 roku zakończono modernizację bloków 1 i 2 w Elektrowni Państw I. Trwa potwierdzenie uzyskiwanych osiągnięć badaniami końcowymi - gwarancyjnymi. Modernizacja bloków 3 i 4 została zawieszona do czasu potwierdzenia, że zostaną wprowadzone systemowe rozwiązania gwarantujące ekonomiczną opłacalność funkcjonowania bloków konwencjonalnych.

Kluczowe projekty inwestycyjne w fazie przygotowawczej w latach 2016-2019:

- W Elektrowni Konin: Uruchomienie wysokosprawnej jednostki wytwarzającej energię elektryczną i ciepło w drodze budowy bloku gazowo-parowego o mocy około 120 MWe i około 90 MWt oraz dodatkowego kotła szczytowo-rezerwowego opalanego gazem o mocy około 40 MWt, dedykowanego dla potrzeb dostaw ciepła dla miasta Konin, których oddanie do eksploatacji wstępnie planuje się na 2020 rok. W ubiegłym roku wykonano kolejne analizy ekonomiczne mające na celu potwierdzenie opłacalności budowy bloku, przy zmienionych założeniach odnośnie ścieżek cenowych energii elektrycznej i CO<sub>2</sub>, w wyniku przyjęcia przez Komisję Europejską dalszych celów redukcyjnych w systemie ETS po roku 2020. Wystąpiono również do Urzędu Regulacji Energetyki o możliwość uzyskania wsparcia na produkcję energii elektrycznej w ramach wysokosprawnej kogeneracji. W celu dostosowania warunków odbioru ciepła przy zmianie źródła z węglowego na gazowe wynegocjowano nową umowę wieloletnią z dystrybutorem ciepła. ZE PAK S.A. posiada stosowne decyzje środowiskowe oraz budowlane. W grudniu ubiegłego roku zawarto umowę z PSE o przyłączenie bloku gazowo-parowego do sieci przesyłowej. Aktualnie trwa przetarg, w którym udział biorą potencjalni wykonawcy planowanej jednostki.
- W Elektrowni Adamów: Wybudowanie wysokosprawnego bloku gazowo-parowego wytwarzającego energię elektryczną w kondensacji o mocy około 400 MWe (wielkość bloku może ulec optymalizacji). Program inwestycji strategicznych dla ZE PAK S.A., uwzględniający założenia Polityki Energetycznej Polski obowiązującej w 2008 roku, był opracowany w okresie zapowiadającym korzystne warunki dla inwestycji w urządzeniu spalające gaz. Od tamtej pory do dnia dzisiejszego nie zaistniały w polskiej gospodarce warunki sprzyjające budowie projektowanego dla Elektrowni Adamów bloku parowo-gazowego. ZE PAK S.A. w ścisłej współpracy z Generalnym Projektantem - Energoprojektem Katowice, wykorzystując profesjonalne narzędzia, przeprowadził badania i analizy wolumenu produkcji energii z nowego bloku w poszczególnych latach, po oddaniu w kraju do eksploatacji bloków węglowych i gazowych, dla których decyzje o budowie już zapadły. Wyniki tych badań potwierdzają, że dopiero po 2020 roku pojawia się akceptowalne zapotrzebowanie na energię z projektowanego bloku parowo-gazowego w Elektrowni Adamów. W tej sytuacji ZE PAK S.A. zawieszona decyzje o rozwoju tego projektu. Jeżeli zostanie wprowadzony mechanizm rynku mocy w satysfakcjonującej postaci - a ZE PAK S.A. znajdzie się w gronie podmiotów, które pozyskają kontrakt - wówczas Spółka przystąpi do budowy bloku w Elektrowni Adamów.

Zgodnie z realizowaną polityką oraz praktyką rynkową przyjętą przez inne spółki z sektora energetyki, więcej przedsięwzięć inwestycyjnych jest analizowanych i przygotowywanych niż faktycznie realizowanych, w przyszłości mogą zostać podjęte decyzje o realizacji innych projektów niż wymienione wyżej przedsięwzięcia, przewidziane w dokumentach określających strategię Spółki.

## **Koszty realizacji Strategii**

Zgodnie z szacunkami realizacja końcowego zawieszzonego etapu projektu modernizacji bloków 3 i 4 w Elektrowni Pątnów wymaga nakładów inwestycyjnych rzędu 1,1 mld PLN wraz z kosztami finansowania, z czego 580 mln PLN pochodzić będzie z kredytu inwestycyjnego a reszta ze środków własnych. Spółka uzyskała kredyt inwestycyjny w wysokości 1,2 mld PLN przeznaczony na współfinansowania modernizacji bloków 1 – 4 w Elektrowni Pątnów. Kredyt został częściowo wykorzystany do współfinansowania zrealizowanych już prac modernizacyjnych na blokach 1 i 2. Obecnie trwają rozmowy z kredytodawcami zmierzające do zagwarantowania utrzymania możliwości współfinansowania prac modernizacyjnych dotyczących bloków 3 i 4, jednak decyzja o wznowieniu prac może zostać podjęta dopiero po wprowadzeniu takich rozwiązań systemowych, które zagwarantują rentowność podejmowanej inwestycji.

Budowa bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin będzie wymagać poniesienia nakładów rzędu 720 mln PLN (z uwzględnieniem szacowanych kosztów finansowania), przy czym powyższa kwota zostanie zaktualizowana w wyniku przeprowadzonych przetargów na dostawy urządzeń. Spółka planuje sfinansować jak największą część kosztów inwestycji ze źródeł zewnętrznych. Do czasu przeprowadzenia postępowań przetargowych na realizację obiektu oraz do czasu wynegocjowania warunków dostaw gazu do nowego bloku gazowo-parowego wszelkie wielkości charakteryzujące projekt inwestycyjny w Elektrowni Konin przyjmowane są na poziomach typowych dla tej klasy urządzeń.

## **8. CHARAKTERYSTYKA STRUKTURY AKCJONARIATU.**

### **8.1. Struktura akcjonariatu**

Na dzień 31 grudnia 2015 roku kapitał zakładowy Spółki wynosił 101 647 094,00 PLN i dzielił się na 50 823 547 akcji o wartości nominalnej 2,00 PLN każda.

W poniższej tabeli przedstawiono wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki według stanu wiedzy Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku

Tabela 9: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku\*

Akcjonariusz	szt. Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów
<b>Zygmunt Solorz-Żak (pośrednio) poprzez:</b>	<b>26 200 867</b>	<b>51,55</b>
– Elektrim S.A.	196 560	0,39
– Embud Sp. z o.o.	592 533	1,16
– IPOPEMA 116 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	9 000 000	17,71
– Trigon XIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	10 004 001	19,68
– Argumenol Investment Company Limited	6 407 773	12,61
<b>Nationale-Nederlanden OFE</b>	<b>5 068 410</b>	<b>9,97</b>

\* Według informacji posiadanych przez Spółkę na podstawie dostarczonych zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji.

Struktura akcjonariuszy Spółki została przedstawiona zgodnie ze stanem wiedzy Spółki, na podstawie zawiadomień przekazanych przez akcjonariuszy. Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania struktura akcjonariuszy wg wskazanego kryterium, zgodnie z wiedzą Spółki, przedstawiała się następująco:

Tabela 10: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu\*

Akcjonariusz	szt. Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów
<b>Zygmunt Solorz-Żak (pośrednio) poprzez:</b>	<b>26 200 867</b>	<b>51,55</b>
– Elektrim S.A.	196 560	0,39
– Embud Sp. z o.o.	592 533	1,16
– IPOPEMA 116 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	4 000 000	7,87
– Trigon XIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	10 004 001	19,68
– Argumenol Investment Company Limited	11 407 773	22,45
<b>Nationale-Nederlanden OFE</b>	<b>5 068 410</b>	<b>9,97</b>

\* Według informacji posiadanych przez Spółkę na podstawie dostarczonych zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji.

Spółka nie posiada wiedzy o jakichkolwiek umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

## 8.2. Nabycie akcji własnych

W 2015 roku Spółka nie nabywała akcji własnych.

## 8.3. Akcje i udziały podmiotów z Grupy Kapitałowej ZE PAK w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających

W poniższej tabeli przedstawiono stan posiadania (bezpośrednio i pośrednio) akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką osób zarządzających na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Tabela 11: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką przez osoby zarządzające

Imię i nazwisko	Akcje ZE PAK S.A.		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ZE PAK S.A.	
	ilość	wartość nominalna	ilość	wartość nominalna
Aleksander Grad	0	0	0	0
Aneta Lato-Żuchowska	0	0	0	0
Adrian Kaźmierczak	0	0	0	0
Tomasz Zadroga	0	0	0	0
Zygmunt Artwik	0	0	0	0

W poniższej tabeli przedstawiono stan posiadania (bezpośrednio i pośrednio) akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką osób nadzorujących na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Tabela 12: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką przez osoby nadzorujące

Imię i nazwisko	Akcje ZE PAK S.A.		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ZE PAK S.A.	
	ilość	wartość nominalna	ilość	wartość nominalna
Zygmunt Solorz-Żak	26 200 867	52 401 734	0	0
Henryk Sobierajski	0	0	0	0
Wojciech Piskorz	0	0	0	0
Leszek Wysłocki	0	0	0	0
Wiesław Walendziak	0	0	0	0
Ludwik Sobolewski	0	0	0	0
Lesław Podkański	0	0	0	0

#### 8.4. System kontroli programu akcji pracowniczych

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych, w związku z czym w Spółce nie istnieje system kontroli programu akcji pracowniczych.

### 9. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przedstawione jest zgodnie z § 91 ust. 5 pkt 4) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim

#### 9.1. Zestaw stosowanych zasad ładu korporacyjnego

W 2015 roku Spółka podlegała zasadom ładu korporacyjnego opisanym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (**Dobre Praktyki**), przyjętym Uchwałą Rady Nadzorczej GPW (**Rada Giełdy**) nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku, następnie zmienione Uchwałą Rady Giełdy nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku, Uchwałą Rady Giełdy nr 15/1282/2011 z dnia 31 sierpnia 2011 roku, Uchwałą Rady Giełdy nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku oraz Uchwałą Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku (z tym, że zmiany wprowadzone w 2012 roku weszły w życie z dniem 1 stycznia 2013 roku).

Zarząd Spółki, w zakresie kompetencji przyznanych mu przez Statut i powszechnie obowiązujące przepisy prawne, dokłada należytej staranności w celu przestrzegania przez Spółkę w możliwie najszerszym zakresie Dobrych Praktyk. Ilość oraz zakres zasad, od stosowania których odstąpiono w 2015 roku pozostała na tym samym poziomie co w roku poprzednim. Zarząd Spółki dokłada szczególnych starań, aby polityka informacyjna Spółki wobec inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych stanowiąca realizację wytycznych zawartych w Dobrych Praktykach

była zgodna z ich oczekiwaniami. Ponadto, z przyczyn niezależnych od Spółki nie wszystkie zasady zawarte w Dobrych Praktykach są stosowane.

Tekst Dobrych Praktyk jest opublikowany na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem (<http://corp-gov.gpw.pl>).

## **9.2. Zestaw zasad, od których stosowania odstąpiono**

Poniżej wyszczególniono zasady ładu korporacyjnego, których Spółka nie dotrzymała w ramach swojej działalności w 2015 roku wraz z wyjaśnieniem stanowiska Spółki w każdym wyszczególnionym odstępstwie.

### **Rekomendacja I.5 Dobrych Praktyk**

Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 roku w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 roku (1009/385/WE).

#### *Wyjaśnienie przyczyn niestosowania rekomendacji I.5 Dobrych Praktyk:*

Spółka nie zastosowała wyżej wymienionej rekomendacji w odniesieniu do członków organów zarządzających i nadzorujących. Zgodnie ze Statutem Spółki zarówno wynagrodzenie, jak i pozostałe warunki zatrudnienia danego członka Zarządu Spółki, uchwalane są indywidualnie przez Radę Nadzorczą. Zasady dotyczące wynagradzania członków Rady Nadzorczej ustalone są przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w formie uchwał. Podstawowym kryterium przy ustalaniu wynagrodzeń członków organów zarządzających i nadzorujących są ich kompetencje, umiejętności i zakres odpowiedzialności.

Spółka pragnie podkreślić, że wynagrodzenie osób zarządzających i nadzorujących Spółki oraz inne świadczenia przyznane takim osobom w ciągu danego roku obrotowego są publikowane przez Spółkę w raporcie rocznym.

Spółka stoi na stanowisku, że prowadzi przejrzystą politykę dotyczącą wynagrodzeń.

### **Rekomendacja I.9 Dobrych Praktyk**

GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.

#### *Wyjaśnienie przyczyn niestosowania rekomendacji I.9 Dobrych Praktyk:*

Spółka nie w pełni stosowała się do powyższej zasady. Do dnia 2 października 2015 roku w Zarządzie Spółki panowała równowaga pod względem płci. Na dzień 31 grudnia 2015 jak i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania w Zarządzie Spółki zasiada 4 mężczyzn i jedna kobieta. Natomiast w Radzie Nadzorczej zasiadają wyłącznie mężczyźni. Spółka pragnie jednak zapewnić, iż przy wyborze osób zarządzających i nadzorujących Spółki decydujące znaczenie mają obiektywne kryteria takie jak: wiedza, doświadczenie, kompetencje i umiejętności potrzebne do pełnienia powierzanych funkcji. Przytoczone kryteria w najwyższym stopniu zapewniają efektywne i sprawne funkcjonowanie Spółki oraz realizację przyjętej strategii.

### **Zasada II.1.1) Dobrych Praktyk**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut i regulaminy organów spółki,

#### *Wyjaśnienie przyczyn niestosowania zasady II.1.1) Dobrych Praktyk:*

Spółka zamieszcza na swojej stronie internetowej Statut, Regulamin Rady Nadzorczej oraz Regulamin Zarządu. Spółka nie zamieściła Regulaminu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy ponieważ taki dokument nie został jeszcze przyjęty, jednak z chwilą przyjęcia zostanie również zamieszczony, dopełniając tym samym powyższej zasady w pełni.

### **Rekomendacja I.12 Dobrych Praktyk:**

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

### **Zasada II.1.9a) Dobrych Praktyk**

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,

### **Zasad IV.10 Dobrych Praktyk:**

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.

*Wyjaśnienie przyczyn niestosowania rekomendacji I.12, zasady II.1.9a oraz zasady IV.10 Dobrych Praktyk:*

Mając na uwadze dotychczasowe doświadczenia Spółki, zgodnie z którymi zdecydowana większość akcjonariuszy Spółki uczestniczy w obradach Walnego Zgromadzenia bezpośrednio jak również fakt, że rejestrowanie przebiegu walnego zgromadzenia oraz zapewnienie możliwości udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej mogłoby się wiązać ze znacznymi kosztami oraz potencjalnymi trudnościami natury organizacyjno-technicznej i prawnej, Spółka nie rejestruje i nie transmituje przebiegu walnego zgromadzenia.

Statut Spółki przewiduje możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku Walnego Zgromadzenia, poza miejscem jego odbywania, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. O przeprowadzeniu Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej decyduje Rada Nadzorcza.

Spółka stoi na stanowisku, że decyzja o wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej podczas Walnego Zgromadzenia uzależniona jest od zgłoszenia takiej potrzeby ze strony szerszego grona akcjonariuszy Spółki. W przypadku wystąpienia takiej potrzeby Spółka rozważy wszelkie możliwości oraz dostępne rozwiązania, w oparciu m.in. o praktykę rynkową.

## **9.3. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej oraz zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

Proces sporządzania sprawozdań finansowych Spółki, jak i skonsolidowanych sprawozdań Grupy Kapitałowej, odbywa się z zastosowaniem mechanizmów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem, takich jak: procedury wewnętrzne obowiązujące w Spółce, mechanizmy zarządzania systemami informatycznymi służącymi do ewidencji i sporządzania sprawozdań oraz mechanizmy ich ochrony, zasady nadzoru nad sporządzaniem sprawozdań finansowych, zasady weryfikacji i oceny sprawozdań, audyt wewnętrzny oraz inne elementy kontroli.

Sporządzanie sprawozdań finansowych Spółki i skonsolidowanych sprawozdań Grupy odbywa się w sposób uporządkowany, na bazie obowiązującej w Spółce i Grupie struktury organizacyjnej. Wdrożone w Spółce i Grupie narzędzia rachunkowości zarządczej oraz systemy informatyczne wykorzystywane do rejestracji zdarzeń gospodarczych w księgach rachunkowych dają podstawę do oceny, iż sprawozdania finansowe Spółki i skonsolidowane sprawozdania Grupy sporządzane są w sposób rzetelny oraz zawierają wszystkie istotne dane niezbędne do ustalenia sytuacji finansowej i majątkowej Spółki i Grupy.

Do podstawowych regulacji w zakresie sporządzania sprawozdań finansowych należą: Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską, polityka rachunkowości zgodna z MSSF Grupy Kapitałowej ZE PAK, ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku, procedura zamykania ksiąg rachunkowych w Grupie Kapitałowej oraz wymogi sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych nałożone przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka nie podjęła jeszcze decyzji o prowadzeniu ksiąg rachunkowych w Grupie w standardach MSSF. Dlatego proces sporządzania sprawozdań finansowych w Grupie odbywa się dwuetapowo. Najpierw wszystkie spółki Grupy sporządzają swoje sprawozdania jednostkowe w polskich

standardach rachunkowości. Sprawozdania te są zatwierdzane przez zarządy spółek i o ile spełniają warunki podlegają badaniu. Następnie spółki dla celów konsolidacji Grupy, przekształcają sprawozdania jednostkowe, na bazie uzgodnionej dla Grupy polityki rachunkowości według MSSF stosując tzw. arkusze przejścia do sprawozdań już w standardach MSSF. Tak przygotowane sprawozdania jednostkowe są podstawą do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy powstaje w oparciu o system informatyczny SAP BPC. W ramach systemu funkcjonuje wydzielona jednostka centralna w spółce dominującej połączona z wydziałami księgowości w poszczególnych spółkach córkach. Proces konsolidacji rozpoczyna jednostka centralna otwierając dostęp spółkom dla wprowadzania danych do systemu, oczywiście spółki zależne posiadają możliwość dostępu do swoich danych historycznych w każdym momencie, ale bez możliwości ich korekty. Jednostka centralna na bieżąco monitoruje wprowadzanie danych przez spółki. Po wprowadzeniu danych jednostkowych centrala rozpoczyna proces konsolidacji. Proces ten opiera się o zdefiniowane reguły biznesowe, które określają treści korekt konsolidacyjnych. Dodatkowo proces konsolidacji w razie potrzeby dopuszcza możliwość wprowadzania przez centralę korekt ręcznych. Efektem zakończenia procesu konsolidacji jest kompletny pakiet sprawozdania finansowego wraz z notami objaśniającymi w plikach Excel, które po sprawdzeniu są następnie eksportowane do pliku Word.

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Nadzór merytoryczny nad procesem przygotowania sprawozdań finansowych i raportów okresowych Spółki i Grupy sprawuje Wiceprezes Zarządu odpowiedzialny za sprawy finansowe. Za organizację prac związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest Główny Księgowy Spółki kierujący Departamentem Rachunkowości i Sprawozdawczości, który podlega bezpośrednio Wiceprezesowi Zarządu Spółki.

Skuteczny system kontroli wewnętrznej Spółki i zarządzania ryzykiem w procesie sprawozdawczości finansowej jest zapewniony dzięki:

- przygotowaniu procedur określających zasady i podział odpowiedzialności za sporządzenie sprawozdań finansowych,
- ustaleniu zakresu raportowania na bazie obowiązujących Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej,
- opracowaniu, wdrożeniu i sprawowaniu nadzoru nad stosowaniem w spółkach z Grupy Kapitałowej spójnych zasad rachunkowości oraz
- półrocznym przeglądom i rocznym badaniom publikowanych sprawozdań finansowych ZE PAK S.A. i Grupy Kapitałowej przez niezależnego audytora.

Roczne i półroczne sprawozdania finansowe podlegają niezależnemu badaniu oraz przeglądowi przez zewnętrznych biegłych rewidentów, którzy wyrażają opinię o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza, z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i wymaganą niezależność.

Badania przeprowadzane są stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości,
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

W szczególności badania obejmują sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę i Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w sposób wyrywkowy – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Wyniki finansowe Spółki i Grupy są na bieżąco monitorowane w trakcie roku obrotowego oraz podlegają ocenie okresowej dokonywanej przez Radę Nadzorczą. Na regularnych posiedzeniach Rady Nadzorczej Zarząd Spółki przedkłada informacje na temat aktualnej sytuacji finansowej Spółki i Grupy ZE PAK.

Zadaniem Spółki i Grupy jest sporządzenie takiego sprawozdania finansowego, obejmującego dane liczbowe i objaśnienia słowne, które:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej na dany dzień, jak też jej wyniku finansowego za dany okres,



- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej oraz stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych a także na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami Statutu Spółki.

Spółka oraz Grupa posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości, określoną w art. 10 ustawy o rachunkowości. Zastosowane zasady rachunku kosztów, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego są zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości oraz z przepisami ustawy o rachunkowości.

Odpowiedzialność za prawidłowość prowadzenia rachunkowości Spółki i Grupy ciąży na Zarządzie. Spółka prowadzi księgi rachunkowe w zintegrowanym systemie informatycznym. System ten, podobnie jak wyżej opisany system konsolidacji sprawozdań, zapewnia podział kompetencji, spójność zapisów operacji w księgach oraz kontrolę pomiędzy księgą główną oraz księgami pomocniczymi. Prowadzona ewidencja umożliwia ustalenie wyniku finansowego, podatku VAT oraz innych zobowiązań budżetowych. Ewidencja księgową zapewnia poprawność i kompletność zapisów. Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana. Zapisy w księgach rachunkowych odzwierciedlają stan rzeczywisty, dane są wprowadzane kompletnie i poprawnie, na podstawie zakwalifikowanych do zaksięgowania dowodów księgowych. Zapewniona jest ciągłość zapisów oraz poprawność działania stosowanych procedur. Dowody księgowe odpowiadają wymogom ustawy o rachunkowości. Księgi rachunkowe są przechowywane w siedzibie Spółki. Istnieje możliwość modyfikacji funkcjonalności systemu w celu zapewnienia adekwatności rozwiązań technicznych do zmieniających się zasad rachunkowości i norm prawnych. System posiada dokumentację zarówno w części dotyczącej użytkowników końcowych, jak i w części technicznej. Dokumentacja systemu podlega okresowej weryfikacji i aktualizacji. Spółka wdrożyła rozwiązania organizacyjne oraz systemowe w zakresie zapewnienia właściwego użytkownika i ochrony systemów zabezpieczenia dostępu do danych oraz sprzętu komputerowego. Dostęp do zasobów systemu ewidencji finansowej ograniczony jest odpowiednimi uprawnieniami, które nadawane są upoważnionym pracownikom wyłącznie w zakresie wykonywanych przez nich obowiązków i czynności.

W Spółce funkcjonuje audyt wewnętrzny, którego celem jest dokonywanie niezależnej i obiektywnej oceny systemów zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej. Audyt wewnętrzny funkcjonuje w oparciu o regulamin audytu. Audyt realizuje planowe i doraźne zadania audytowe zarówno w jednostce dominującej jak i w spółkach Grupy. Plany audytu tworzone są na bazie analiz ryzyka. Wyniki audytów raportowane są Zarządowi Spółki. Informacje z działalności audytu wewnętrznego stanowią także przedmiot prac Komitetu Audytu.

W ramach działalności kontrolingowej okresowa sprawozdawczość zarządcza podlega ocenie pod kątem racjonalności informacji w nich zawartych, w szczególności w kontekście analizy odchyleń od założeń przyjętych w planach finansowych.

#### 9.4. Akcjonariusze posiadający znaczące pakiety akcji

W poniższej tabeli wyszczególniono akcjonariuszy posiadających znaczące pakiety akcji, zgodnie ze stanem wiedzy Spółki, na podstawie przesłanych Spółce zawiadomień.

Tabela 13: Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczące pakiety akcji zgodnie ze stanem wiedzy Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień przekazania niniejszego raportu\*

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Procentowy udział w kapitale zakładowym	Liczba posiadanych głosów	Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów
Zygmunt Solorz-Żak(pośrednio) poprzez: Elektrim S.A., Embud Sp. z o.o., IPOPEMA 116 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, Trigon XIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, Argumenol Investment Company Limited.	26 200 867	51,55%	26 200 867	51,55%
Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny	5 068 410	9,97%	5 068 410	9,97%

\* Według informacji posiadanych przez Spółkę na podstawie dostarczonych zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji.

## **9.5. Posiadacze papierów wartościowych dających szczególne uprawnienia kontrolne**

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2015 roku, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka nie emitowała papierów wartościowych dających szczególne uprawnienia kontrolne.

## **9.6. Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu**

Zgodnie ze Statutem Spółki jak i innymi dokumentami wewnętrznymi Spółki na dzień 31 grudnia 2015 roku, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie ma żadnych ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.

## **9.7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych**

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2015 roku, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w Spółce nie występują ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki.

## **9.8. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających i nadzorujących**

### **Zarząd**

Zarząd Spółki składa się z 3 do 6 członków powoływanych na wspólną kadencję. W skład Zarządu wchodzi: Prezes Zarządu, Wiceprezesi Zarządu oraz inni członkowie Zarządu. Liczbę członków Zarządu oraz ich funkcje ustala Rada Nadzorcza. Kadencja Zarządu trwa pięć lat. Prezesa Zarządu, Wiceprezesów Zarządu oraz innych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza w głosowaniu tajnym. Prezes Zarządu, Wiceprezesi Zarządu oraz inni członkowie Zarządu mogą być odwołani lub zawieszani w czynnościach także przez Walne Zgromadzenie.

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę. Zarząd działa w oparciu o Regulamin Zarządu, który określa szczegółowo tryb działania Zarządu. Regulamin ustala Zarząd, a zatwierdza uchwałą Rada Nadzorcza.

Uchwały Zarządu wymagają sprawy przekraczające zwykły zarząd, w szczególności:

- 1) uchwalanie i zmiana regulaminu organizacyjnego określającego organizację przedsiębiorstwa Spółki,
- 2) zaciąganie kredytów i pożyczek,
- 3) ustanowienie prokury,
- 4) udzielanie gwarancji kredytowych i poręczeń majątkowych,
- 5) nabywanie i zbywanie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub użytkowaniu wieczystym.
- 6) decyzje w sprawach, których wartość przekracza 500 000,00 PLN. Wartość transakcji wyrażonych w innych walutach obcych podlega przeliczeniu według średniego kursu NBP dla danej waluty obowiązującego na dzień podjęcia uchwały.

Uchwały Zarządu wymagają także sprawy, w których Zarząd zwraca się do Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej.

### **Rada Nadzorcza**

Rada Nadzorcza Spółki składa się z 5 do 14 członków powoływanych na wspólną kadencję. Kadencja Rady Nadzorczej trwa pięć lat. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie przed wyborem członków Rady Nadzorczej na nową kadencję określa liczbę członków Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona w głosowaniu tajnym Przewodniczącego, Sekretarza Rady, Zastępcę Przewodniczącego lub, jeśli uzna to za zasadne, dwóch Zastępców Przewodniczącego.

W skład Rady Nadzorczej powinno wchodzić dwóch członków spełniających kryteria niezależności przewidziane dla niezależnego członka rady nadzorczej w rozumieniu Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) (2005/162/WE) z uwzględnieniem Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Niezależni Członkowie Rady Nadzorczej”). Kandydat na Niezależnego Członka Rady Nadzorczej składa Spółce, przed jego powołaniem do składu Rady Nadzorczej, pisemne oświadczenie o spełnieniu kryteriów niezależności.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.

Do uprawnień Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- 1) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki i opiniowanie regulaminu organizacyjnego określającego organizację przedsiębiorstwa Spółki,
- 2) zawieranie, rozwiązywanie i zmiana umów z członkami Zarządu oraz ustalanie zasad wynagradzania Zarządu oraz wysokości wynagrodzenia dla członków Zarządu Spółki,
- 3) powoływanie i odwoływanie w głosowaniu tajnym Prezesa Zarządu, Wiceprezesów Zarządu oraz innych członków Zarządu,
- 4) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów, w głosowaniu tajnym, Prezesa Zarządu, Wiceprezesów Zarządu oraz innych członków Zarządu lub całego Zarządu,
- 5) delegowanie członka lub członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu Spółki w razie zawieszenia członków Zarządu, czy też całego Zarządu,
- 6) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki,
- 7) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- 8) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku albo pokrycia straty,
- 9) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników ocen, o których mowa w pkt 7 i 8,
- 10) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki oraz corocznego sprawozdania z pracy Rady Nadzorczej,
- 11) opiniowanie spraw wnoszonych przez Zarząd będących przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia,
- 12) zatwierdzanie wieloletnich programów działania Spółki oraz Grupy Kapitałowej ZE PAK, w tym strategii działania Spółki oraz Grupy Kapitałowej ZE PAK, opracowywanych przez Zarząd, oraz
- 13) zatwierdzanie rocznych programów działania Spółki oraz rocznych programów działania grupy kapitałowej Spółki, w szczególności obejmujących plany produkcji oraz przychodów, plany kosztów rodzajowych, plany kosztów jednostkowych, plany wynagrodzeń, plany inwestycyjne oraz plany remontów i serwisowania.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy również udzielanie Zarządowi zgody na:

- 1) uczestniczenie w innych spółkach oraz zbywanie akcji lub udziałów w innych spółkach,
- 2) tworzenie oddziałów za granicą,
- 3) wypłatę zaliczki na poczet dywidendy,
- 4) dokonywanie przez Spółkę czynności skutkujących zaciągnięciem zobowiązania, z wyjątkiem:
  - a) czynności przewidzianych w zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą rocznym programie działania Spółki, lub
  - b) czynności skutkującej zaciągnięciem zobowiązania o wartości do 1 000 000 PLN, w tym także udzielanie poręczeń lub gwarancji oraz wystawianie lub poręczanie weksli,
- 5) nabywanie i zbywanie nieruchomości, prawa użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości lub użytkowaniu wieczystym o wartości przekraczającej 1 000 000 PLN,
- 6) zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązany z Spółką znaczącej umowy w rozumieniu przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej,
- 7) wskazywanie przez Zarząd osób do pełnienia funkcji w organach spółek i innych podmiotów, w których Spółka uczestniczy bezpośrednio lub pośrednio, oraz
- 8) ustalanie przez Zarząd sposobu wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu lub na Zgromadzeniu Wspólników w spółkach, w stosunku do których Spółka jest spółką dominującą lub powiązaną w rozumieniu Kodeksu spółek handlowych, w sprawach:
  - a) zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego, jak również dokonanie innych czynności związanych z nabyciem lub rozporządzeniem składnikami majątku spółki, stanowiących przedmiot obrad Walnego Zgromadzenia lub Zgromadzenia Wspólników,
  - b) rozwiązania i likwidacji spółki,
  - c) zmiany statutu lub umowy spółki,
  - d) połączenia, podziału lub przekształcenia spółki, oraz
  - e) podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego spółki.

Na wniosek Zarządu Rada Nadzorcza udziela członkowi Zarządu zezwolenia na zajmowanie stanowisk we władzach spółek, w których Spółka posiada udziały lub akcje oraz pobieranie z tego tytułu wynagrodzenia.

## 9.9. Skład osobowy, jego zmiany oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących

### Zarząd

Rok obrotowy 2015 Zarząd Spółki rozpoczął w następującym składzie:

- 1) Katarzyna Muszkat – Prezes Zarządu,
- 2) Anna Striżyk – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Piotr Jarosz – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Sławomir Sykucki - Wiceprezes Zarządu.

Na posiedzeniu w dniu 2 października 2015 roku, Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. podjęła Uchwały w sprawie o odwołaniu ze składu Zarządu Spółki następujących osób:

- 1) Katarzyna Muszkat – Prezes Zarządu,
- 2) Anna Striżyk – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Piotr Jarosz – Wiceprezes Zarządu.

Ponadto Pan Sławomir Sykucki złożył rezygnację z pełnienia stanowiska Wiceprezesa Zarządu Spółki z dniem 2 października 2015 roku.

Na tym samym posiedzeniu, tj. 2 października 2015 roku, Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. powołała do Zarządu Spółki następujące osoby:

- 1) Janusz Kaliszyk – Prezes Zarządu;
- 2) Aneta Lato-Zuchowska – Wiceprezes Zarządu;
- 3) Adrian Kaźmierczak – Wiceprezes Zarządu;
- 4) Tomasz Zadroga – Wiceprezes Zarządu.

Przed podjęciem uchwały o powołaniu w skład Zarządu Spółki Pan Tomasz Zadroga złożył oświadczenie o rezygnacji z członkostwa w Radzie Nadzorczej ZE PAK S.A. ze skutkiem natychmiastowym.

W dniu 30 października 2015 roku Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. podjęła uchwałę o powołaniu Pana Zygmunta Artwika w skład Zarządu Spółki i powierzeniu mu funkcji Wiceprezesa Zarządu.

Od dnia 30 października 2015 roku Zarząd Spółki funkcjonował w następującym pięcioosobowym składzie:

- 1) Janusz Kaliszyk – Prezes Zarządu,
- 2) Aneta Lato-Zuchowska – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Adrian Kaźmierczak – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Tomasz Zadroga – Wiceprezes Zarządu.

Z dniem 16 listopada 2015 roku Pan Janusz Kaliszyk złożył rezygnację ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki. W związku z zaistniałą sytuacją w dniu 17 listopada 2015 roku Rada Nadzorcza Spółki zgodnie z art. 383 § 1 Kodeksu spółek handlowych delegowała na okres nie dłuższy niż 3 miesiące Pana Wojciecha Piskorza Członka Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu Spółki.

Od dnia 17 listopada 2015 roku skład Zarząd Spółki przedstawiał się następująco:

- 1) Wojciech Piskorz – Członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu,
- 2) Aneta Lato-Zuchowska – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Adrian Kaźmierczak – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Tomasz Zadroga – Wiceprezes Zarządu.

Zarząd Spółki działa na podstawie ustawy z dnia 15 września 2000 roku „Kodeks spółek handlowych” i innych przepisów prawa, postanowień Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu ZE PAK S.A.

W 2015 roku Zarząd ZE PAK S.A. odbył 46 posiedzenia, podczas których uchwalono i podjęto szereg udokumentowanych w protokołach decyzji. W okresie sprawozdawczym Zarząd podjął łącznie 314 uchwał. Wszystkie uchwały i polecenia Zarządu ZE PAK S.A. zostały wykonane lub są w trakcie realizacji przez odpowiednie merytoryczne komórki organizacyjne Spółki.

Po zakończeniu okresu bilansowego, na posiedzeniu w dniu 11 lutego 2016 roku, Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. podjęła Uchwałę w sprawie powołania Pana Aleksandra Grada w skład Zarządu Spółki z dniem 18 lutego 2016 roku i powierzyła mu funkcję Prezesa Zarządu.

Od dnia 18 lutego 2016 roku Zarząd Spółki funkcjonuje w następującym składzie:

- 1) Aleksander Grad – Prezes Zarządu,
- 2) Aneta Lato-Żuchowska – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Adrian Kaźmierczak – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Tomasz Zadroga – Wiceprezes Zarządu.

## **Rada Nadzorcza**

W okresie sprawozdawczym miały miejsca niżej wymienione zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

Rok obrotowy 2015 Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. rozpoczęła w następującym składzie:

- 1) Zygmunt Solorz-Żak – Przewodniczący,
- 2) Henryk Sobierajski – Zastępca Przewodniczącego,
- 3) Wojciech Piskorz – Sekretarz,
- 4) Leszek Wysłocki,
- 5) Lesław Podkański,
- 6) Ludwik Sobolewski,
- 7) Tomasz Zadroga,
- 8) Wiesław Walendziak.

W dniu 2 października 2015 roku - przed podjęciem przez Radę Nadzorczą uchwały o powołaniu w skład Zarządu Spółki - Pan Tomasz Zadroga złożył oświadczenie o rezygnacji z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym.

W dniu 17 listopada 2015 roku Rada Nadzorcza Spółki zgodnie z art. 383 § 1 Kodeksu spółek handlowych delegowała na okres nie dłuższy niż 3 miesiące Pana Wojciecha Piskorza Członka Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu Spółki. W związku z powyższym, na czas trwania ww. delegacji prawa i obowiązki Pana Wojciecha Piskorza wynikające z uczestnictwa w Radzie Nadzorczej były zawieszane.

Członkami Rady Nadzorczej spełniającymi kryteria niezależności są Ludwik Sobolewski i Lesław Podkański.

Wykonując swoje kodeksowe i statutowe obowiązki Rada Nadzorcza odbyła w 2015 roku pięć posiedzeń podejmując łącznie 39 uchwał. Rada Nadzorcza wykonała statutowy obowiązek odbycia posiedzenia w każdym kwartale.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza sprawowała kolegialnie stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich jej dziedzinach działalności. Rada Nadzorcza koncentrowała się przede wszystkim na następujących zagadnieniach:

- 1) ocenie sprawozdań sporządzonych za rok obrotowy 2014,
- 2) zaopiniowaniu nowej struktury organizacyjnej Spółki,
- 3) zatwierdzeniu budżetu Spółki na rok 2015 i kontroli jego realizacji, a w szczególności uwarunkowaniach w zakresie produkcji energii i wynikach osiągniętych przez Spółkę z tytułu sprzedaży energii elektrycznej własnej i obcej, w tym wytworzonej w odnawialnych źródłach energii,
- 4) opiniowaniem wniosków składanych przez Zarząd w sprawach dotyczących bieżącej działalności Spółki;
- 5) zmianach w składzie Zarządu ZE PAK S.A.;
- 6) projekcie budowy bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin.

W roku obrotowym 2015 Komitet Audytu Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. odbył trzy posiedzenia podejmując na nich łącznie 1 uchwałę. W trakcie odbytych posiedzeń Komitet Audytu Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. omówił z biegłym rewidentem m.in. wyniki badań sprawozdań finansowych za rok 2014 i przeglądu śródrocznych sprawozdań finansowych za 2015 rok. Komitet Audytu zajmował się również sprawą wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych sporządzanych za rok 2015 oraz kwestiami związanymi z zarządzaniem ryzykiem i funkcjonowaniem audytu wewnętrznego w Spółce.

## 9.10. Sposób działania Walnego Zgromadzenia, jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

### Walne Zgromadzenie

Walne Zgromadzenie zwoływane jest w przypadkach wskazanych w Kodeksie Spółek Handlowych oraz w Statucie Spółki. Walne Zgromadzenie, co do zasady zwoływane jest przez Zarząd Spółki i obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne. W przypadku zwołania Walnego Zgromadzenia przez podmiot lub organ inny niż Zarząd Spółki, Zarząd zobowiązany jest współdziałać z tym podmiotem bądź organem w celu dokonania wszelkich czynności określonych prawem koniecznych do zwołania, organizacji oraz przeprowadzenia Walnego Zgromadzenia. Od dnia pierwszego notowania akcji Spółki na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Walne Zgromadzenia mogą odbywać się przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. O przeprowadzeniu Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej decyduje Rada Nadzorcza Spółki.

Walne Zgromadzenie odbywa się w Warszawie lub w siedzibie Spółki.

Walne Zgromadzenie ZE PAK S.A. zwołuje się poprzez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Materiały udostępnione akcjonariuszom w związku z Walnym Zgromadzeniem, w tym projekty uchwał proponowanych do przyjęcia, jak również inne istotne materiały Spółka udostępnia na stronie internetowej <http://ri.zepak.com.pl/>.

Do podstawowych kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:

- 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz udzielenia absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- 2) podział zysku albo pokrycie strat,
- 3) zmiana przedmiotu działalności Spółki,
- 4) zmiana Statutu Spółki,
- 5) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- 6) upoważnienie Zarządu do nabycia akcji własnych w celu umorzenia,
- 7) powołanie i odwołanie członków Rady Nadzorczej,
- 8) ustalenie wysokości wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej,
- 9) łączenie, podział i przekształcenie Spółki,
- 10) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- 11) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i warrantów subskrypcyjnych,
- 12) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego
- 13) tworzenie i znoszenie kapitałów i funduszy Spółki,
- 14) zawarcie przez Spółkę umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem lub likwidatorem Spółki albo na rzecz którejkolwiek z tych osób,
- 15) zawarcie przez spółkę zależną umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem lub likwidatorem Spółki albo na rzecz którejkolwiek z tych osób,
- 16) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru, oraz
- 17) użycie kapitału zakładowego.

Czynne prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają osoby będące akcjonariuszami na 16 dni przez datą Walnego Zgromadzenia. Warunkiem dopuszczenia akcjonariusza do udziału w Walnym Zgromadzeniu jest przedstawienie przez niego imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, które wystawione jest przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych.

Akcjonariusz uczestniczy w obradach Walnego Zgromadzenia i wykonuje prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika.

Akcjonariuszowi reprezentującemu co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki przysługuje prawo żądania umieszczenia określonych spraw w porządku Walnego Zgromadzenia Spółki. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi Spółki nie później niż na 21 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia Spółki.

Akcjonariusz występujący z żądaniem umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia powinien wykazać posiadanie odpowiedniej liczby akcji na dzień złożenia żądania załączając do żądania świadectwo depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych.

Akcjonariusz reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki może przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad.

Każdy z akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu może podczas Walnego Zgromadzenia Spółki zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są większością 75% głosów oddanych, chyba, że Kodeks Spółek Handlowych stanowi inaczej. Jedna akcja Spółki daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

### 9.11. Opis zasad zmian Statutu Spółki

Zmiany Statutu Spółki, zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz postanowieniami Statutu Spółki, wymagają od Walnego Zgromadzenia podjęcia stosownej uchwały oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców. Walne Zgromadzenie może upoważnić Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia tekstu jednolitego zmienionego statutu bądź wprowadzenia zmian o charakterze redakcyjnym określonych w uchwale walnego zgromadzenia. Zmiany Statutu obowiązują od chwili wpisania do rejestru przedsiębiorców.

### 9.12. Informacje na temat systemu wynagrodzeń oraz wysokości wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących

W Zespole Elektrowni Pańków-Adamów-Konin S.A. system wynagrodzeń oparty jest na Zakładowym Układzie Zbiorowym Pracy dla pracowników ZE PAK S.A. z dnia 24 września 1993 roku (ZUZP). Przepisom ZUZP nie podlegają tylko członkowie Zarządu, główny księgowy oraz kluczowi menedżerowie.

Podstawowymi składnikami wynagrodzenia dla pracowników zawartymi w ZUZP są indywidualna miesięczna płaca zasadnicza, miesięczna premia regulaminowa, premia roczna, odprawa emerytalno-rentowa oraz dodatki. Pracownicy mają także prawo do nagród z funduszu prezesa i świadczeń socjalnych, jak również prawo przystąpienia do Pracowniczego Programu Emerytalnego (PPE).

Zasady wynagrodzenia kluczowych menedżerów określa zarząd w indywidualnych umowach. Podstawowym składnikiem wynagrodzenia jest płaca zasadnicza. Kluczowi menedżerowie są ponadto uprawnieni do nagrody rocznej (bonusa), której wysokość jest podzielona na część uznaniową, której przyznanie zależy od oceny Zarządu stopnia realizacji indywidualnych zadań oraz część współczynnika zależną od osiągnięcia określonego współczynnika ekonomicznego (od 1 stycznia 2016 roku bonus został zastąpiony nagrodą uznaniową przyznawaną decyzją Zarządu). Kluczowi menedżerowie uprawnieni są również do niektórych składników z ZUZP.

Członkowie Zarządu ZE PAK S.A. wynagradzani są na podstawie zapisów indywidualnych umów o zarządzanie, których treść kształtuje Rada Nadzorcza Spółki. Nie ma dodatkowo innych regulaminów czy innych dokumentów kreujących zasady wynagradzania Zarządu. Członkowie Zarządu mają prawo do miesięcznego wynagrodzenia. Może być im także przyznana nagroda uznaniowa. Mogą także przystąpić do PPE. W przypadku odwołania ze składu Zarządu, przewidziana jest wypłata odprawy w wysokości sześciomiesięcznego wynagrodzenia. Odprawa nie przysługuje w przypadku, gdy odwołanie nastąpi z przyczyn dotyczących odwoływanego członka Zarządu, szczególnie z przyczyn wymienionych w art. 52 kodeksu pracy.

W Spółce nie funkcjonuje żaden program motywacyjny ani premii oparty na kapitale Spółki.

Tabela 14: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia w 2015 roku przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki wszystkim członkom Zarządu pełniącym funkcje w 2015 roku

Imię i nazwisko członka Zarządu	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN
	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez podmioty zależne Spółki	Razem:	w tym zmienne składniki wynagrodzenia*
Wojciech Piskorz	0,0	1,2	1,2	1,2
Aneta Lato-Żuchowska	0,0	1,0	1,0	1,0
Adrian Kaźmierczak	390,0	1,8	391,8	61,0

ZESPÓŁ ELEKTROWNI PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.  
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI W 2015 ROKU

Tomasz Zadroga	88,0	0,4	88,4	0,4
Zygmunt Artwik	0,0	0,5	0,5	0,5
Janusz Kaliszyk	0,0	0,0	0,0	0,0
Katarzyna Muszkat	1 509,0	0,7	1 509,7	819,5
Anna Striżyk	1 120,1	58,9	1 179,0	597,0
Piotr Jarosz	925,4	32,9	958,3	464,2
Sławomir Sykucki	10,0	614,3	624,3	60,3
Razem	4 042,5	711,7	4 754,2	2 005,1

\* Do zmiennych składników wynagrodzenia zaliczono: nagrody i premie, odprawy z tytułu odwołania z Zarządu, ekwiwalenty za urlop, odprawy emerytalne oraz wynagrodzenia za udział w posiedzeniach rad nadzorczych.

*Tabela 15: Informacje na temat wysokości świadczeń niepieniężnych w 2015 roku przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki wszystkim członkom Zarządu pełniącym funkcje w 2015 roku*

Imię i nazwisko członka Zarządu	tys. PLN		tys. PLN	
	Calkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę		Calkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez podmioty zależne Spółki	Razem
Wojciech Piskorz	0,1		0,0	0,1
Aneta Lato-Żuchowska	0,2		0,0	0,2
Adrian Kaźmierczak	24,5		0,0	24,5
Tomasz Zadroga	0,2		0,0	0,2
Zygmunt Artwik	0,2		0,0	0,2
Janusz Kaliszyk	0,4		0,0	0,4
Katarzyna Muszkat	63,9		0,0	63,9
Anna Striżyk	57,6		0,0	57,6
Piotr Jarosz	44,8		0,0	44,8
Sławomir Sykucki	0,1		0,6	0,7
Razem	192,0		0,6	192,6

Łączna kwota wynagrodzeń, rozumiana jako wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści otrzymanych w pieniądzu, w naturze lub jakiegokolwiek innej formie, wypłaconych przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki członkom Zarządu w 2015 roku wyniosła 4 946,8 tys. PLN. Podaną kwotę należy traktować jako wartość brutto wynagrodzeń wypłaconych lub należnych w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku.

Członkowie Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. są wynagradzani na podstawie Uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 21 lutego 2013 roku, które ustaliło miesięczne wynagrodzenie dla przewodniczącego Rady Nadzorczej w wysokości 15 tys. PLN, a dla pozostałych członków w wysokości 10 tys. PLN.

*Tabela 16: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia oraz wartości świadczeń niepieniężnych w 2015 roku przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki, z tytułu pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej, wszystkim członkom Rady Nadzorczej pełniącym funkcje w 2015 roku*

Imię i nazwisko członka Rady Nadzorczej	tys. PLN		tys. PLN	
	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki		Calkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki	Razem
Zygmunt Solorz-Żak	180,0		0,0	180,0
Henryk Sobierajski	120,0		0,0	120,0
Wojciech Piskorz	110,0		0,0	110,0
Leszek Wysłocki	120,0		0,0	120,0
Lesław Podkański	120,0		0,0	120,0
Wiesław Walendziak	120,0		0,0	120,0
Tomasz Zadroga	100,5		0,0	100,5
Ludwik Sobolewski	120,0		0,0	120,6



Razem	990,5	0,0	991,1
-------	-------	-----	-------

Łączna kwota wynagrodzeń, rozumiana jako wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści otrzymanych w pieniądzu, w naturze lub jakiegokolwiek innej formie, wypłaconych przez Spółkę oraz podmioty zależne Spółki członkom Rady Nadzorczej w 2015 roku wyniosła 991,1 tys. PLN. Podaną kwotę należy traktować jako wartość brutto wynagrodzeń wypłaconych lub należnych w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku.

## 10. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ SPÓŁKI

### 10.1. Zaangażowanie w kwestie środowiskowe

Produkcja energii elektrycznej z węgla brunatnego nieuchronnie wiąże się z ingerencją w środowisko naturalne. Jednak jednym z nadrzędnych celów działalności ZE PAK S.A. jest minimalizowanie lub zapobieganie, na ile to możliwe, negatywnym skutkom oddziaływania na środowisko. Działalność prowadzona przez Spółkę oddziałuje na środowisko naturalne, w szczególności poprzez emisję zanieczyszczeń do powietrza, wytwarzanie i przetwarzanie odpadów, korzystanie z wód i wprowadzanie ścieków do wód lub ziemi. Oddziaływanie to, regulowane jest przez obowiązujące przepisy o ochronie środowiska. W związku z prowadzoną działalnością, Spółka posiada szereg pozwoleń środowiskowych, w tym pozwolenia zintegrowane, regulujące operacyjne i środowiskowe aspekty głównych i pomocniczych instalacji. Ponadto, Spółka posiada pozwolenia na eksploatację instalacji nieobjętych zezwoleniami zintegrowanymi, w tym pozwolenia wodnoprawne i pozwolenia na wytwarzanie i przetwarzanie odpadów. Spółka wywiązuje się z obowiązków w zakresie sprawozdawczości do odpowiednich urzędów oraz wnosi terminowo stosowne opłaty z tytułu gospodarczego korzystania ze środowiska.

#### Ochrona powietrza

W 2015 roku generalnie roczne i miesięczne wielkości emisji głównych zanieczyszczeń do powietrza: SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub>, CO, CO<sub>2</sub> i pyłu z instalacji spalania paliw w ZE PAK S.A. i Elektrowni Pątnów II Sp. z o.o. nie przekraczały dopuszczalnych poziomów określonych w Pozwoleniach Zintegrowanych, z wyjątkiem średnich miesięcznych stężeń pyłu w miesiącach: styczeń, luty, marzec, maj, listopad i grudzień w Elektrowni Adamów. Przekroczenia standardu emisji pyłu w Elektrowni Adamów były spowodowane spalaniem węgla brunatnego charakteryzującego się niską jakością, z wyższą zawartością popiołu i piasku. Elektrofiltry zainstalowane w Elektrowni Adamów zgodnie z założeniami powinny odpopielać spaliny ze spalania węgla brunatnego o zawartości popiołu wraz z piaskiem na określonym poziomie. Parametry węgla dostarczanego w 2015 roku do Elektrowni Adamów z odkrywek Adamów i Koźmin odbiegały od założeń w wyżej wymienionych miesiącach.

Na kominach wszystkich instalacji spalania paliw w Spółce zainstalowane są systemy ciągłego monitoringu emisji zanieczyszczeń pyłowych i gazowych. Na podstawie rozliczenia rocznego z dotrzymania standardów emisyjnych należy stwierdzić, że:

- w Elektrowni Pątnów I – nie wystąpiły żadne przekroczenia wielkości dopuszczalnych stężeń SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub>, oraz pyłu (przy pracy dwóch instalacji odsiarczania spalin),
- w Elektrowni Adamów – zanotowano przekroczenia dopuszczalnych wartości 48-godzinnych stężeń pyłu (102 razy) i średnich stężeń miesięcznych w: styczniu, lutym, marcu, maju, listopadzie i grudniu. Prognozowana opłata karna to kwota 1,2 mln PLN,
- w Elektrowni Konin: w części kolektorowej i na kotle spalającym biomasę nie wystąpiły żadne przekroczenia wielkości dopuszczalnych stężeń SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> i pyłu,

W ramach wywiązywania się z obligatoryjnych obowiązków sprawozdawczych elektrownie Spółki przekazują terminowo do Krajowego Ośrodka Bilansowania i Zarządzania Emisjami roczne raporty emisyjne za 2015 rok z czterech instalacji spalania paliw. Natomiast raporty uwolnień i transferu zanieczyszczeń do środowiska (PRTR) ze wszystkich elektrowni Spółki są przekazywane do Głównego Inspektoratu Ochrony Środowiska. W ramach sprawozdawczości Głównego Urzędu Statystycznego na portalu sprawozdawczym GUS zostały wygenerowane raporty za 2015 rok dla poszczególnych elektrowni. Wykazy opłatowe, składane do Urzędu Marszałkowskiego Województwa Wielkopolskiego za 2015 rok zostały poszerzone o listę dodatkowych zanieczyszczeń emitowanych z kominów instalacji, ustaloną w rezultacie specjalistycznych badań, które zostały podjęte w latach 2010-2012.

Prowadzony jest również monitoring emisji zanieczyszczeń powietrza w rejonie oddziaływania elektrowni, realizowany poprzez pomiary w dwóch automatycznych stacjach pomiarowych zlokalizowanych w okolicach Elektrowni Pątnów i Konin oraz Elektrowni Adamów. W roku 2015 nie zanotowano znaczących przekroczeń wartości dopuszczalnych badanych czynników. Porównania stanu powietrza atmosferycznego wokół elektrowni Spółki oraz poziomu

zanieczyszczenia powietrza w obszarach monitorowanych przez stacje Wielkopolskiego Wojewódzkiego Inspektoratu Ochrony Środowiska nie wykazują odchylenia od normy.

## Gospodarka wodna i ściekowa

Elektrownie Pątnów i Konin wykorzystują, jako układ chłodzenia ciąg naturalnych jezior polodowcowych, połączonych kanałami i pompowniami. Elektrownia Adamów ze względu na brak naturalnych akwenów wodnych, jest wyposażona w chłodnie kominowe. Jeziora konińskie, to zespół zbiorników wodnych w skład których wchodzi następujące jeziora: Gosławskie, Pątnowskie, Wąsowsko-Mikorzyńskie, Ślesieńskie i Licheńskie. Jeziora te są przykładem bardzo wielu oddziaływań antropogenicznych. Oprócz wpływu energetyki, jeziora poddane są również oddziaływaniu górnictwa odkrywkowego, rybactwa i turystyki. ZE PAK S.A. prowadzi stały monitoring wód jezior konińskich i na podstawie tych badań w miarę potrzeb podejmuje działania zapobiegające ujemnym wpływom własnej działalności. Prowadzony przez wiele lat monitoring pozwala również na dokładną obserwację zmian zachodzących w obserwowanym środowisku. Na terenie każdej z elektrowni znajdują się studnie głębinowe, które zaopatrują załogę w wodę pitną. Do 2014 roku w Elektrowni Pątnów, woda podziemna wykorzystywana była również do celów technologicznych – produkcji wody zdemineralizowanej. Począwszy od 2015 roku wodę zdemineralizowaną produkuje się już w nowoczesnej stacji demineralizacji, znajdującej się w Elektrowni Pątnów II, gdzie surowcem jest woda powierzchniowa. Wydajność stacji pozwala zaspokoić potrzeby zarówno Elektrowni Pątnów II, jak i Elektrowni Pątnów. Ma to kolosalne znaczenie, biorąc pod uwagę oszczędne gospodarowanie zasobami wód podziemnych. Każda z elektrowni ZE PAK S.A. posiada również własną oczyszczalnię ścieków bytowo-przemysłowych. Oczyszczone ścieki odprowadzane są do odbiorników, a ich parametry regularnie badane. W 2015 roku nie stwierdzono przekroczeń dopuszczalnych parametrów zrzucanych, oczyszczonych ścieków. Zużyte wody technologiczne, które trudno oczyścić w oczyszczalni, zagospodarowywane są w układzie wewnętrznym elektrowni między innymi do produkcji suspensji popiołowej. Następuje wówczas wzajemna neutralizacja, bez ujemnego wpływu na środowisko. W okresie letnim, zakład w szczególności dba o nieprzekraczanie temperatur w wodach jezior i kanałów, wchodzących w skład obiegu chłodzenia. Bardzo wysokie temperatury powietrza, wyjątkowo upalnego lata 2015 wymagały prowadzenia codziennego monitoringu temperatury wody w akwenach. W sytuacjach krytycznych, zaniżano moc poszczególnych bloków elektrowni. Względy ekologiczne są bowiem jednym z najistotniejszych zagadnień w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

Ustawodawca, poprzez akty prawne i określone w nich normy wpływa na kształt działalności przedsiębiorstwa, określając dopuszczalne stężenie i wielkości substancji zanieczyszczających oraz wprowadzając opłaty za korzystanie ze środowiska w myśl zasady „zanieczyszczający płaci”. Biorąc pod uwagę powyższe oraz propagując wysoki poziom świadomości ekologicznej, Spółka podejmuje działania zapobiegawcze, aby ograniczyć do minimum negatywne oddziaływanie na środowisko gruntowo-wodne.

## Odpady

W ZE PAK S.A. funkcjonuje zintegrowany system gospodarowania odpadami uwzględniający:

- wymagania związane z zapobieganiem lub ograniczaniem ilości wytwarzanych odpadów,
- selektywną zbiórkę wytworzonych odpadów oraz bezpieczne dla ludzi i środowiska sposoby gospodarowania wytworzonymi odpadami,
- przekazywanie odpadów do dalszego gospodarowania innym podmiotom gospodarczym posiadającym wymagane prawem zezwolenia oraz posiadającym odpowiednie do sposobu gospodarowania wyposażenie techniczne i możliwości organizacyjne.

Źródłem powstawania odpadów w elektrowniach Spółki są procesy technologiczne (procesy spalania paliw, oczyszczania gazów odlotowych oraz procesy uzdatniania wody). Ponadto na terenie zakładu wytwarzane są również nieregularnie w nieznaczających ilościach inne odpady nie związane bezpośrednio z procesem produkcyjnym a z prowadzonymi pracami remontowymi i modernizacyjnymi – odpady eksploatacyjne. Spółka część wytwarzanych odpadów wykorzystuje w procesach odzysku odpadów (np. do utwardzania powierzchni, rekultywacji zamkniętych części składowisk odpadów) a część unieszkodliwia na własnych składowiskach odpadów:

- składowisku odpadów paleniskowych Odkrywka Gosławice wraz z odparowalnikiem Linowiec,
- północnym składowisku odpadów paleniskowych Odkrywka Pątnów,
- składowisku odpadów paleniskowych i odpadów stałych Odkrywka Zachodnia,
- składowisku odpadów stałych Odkrywka Pątnów.

Część odpadów paleniskowych i odpadów z odsiarczania spalin jest również sprzedawana zewnętrznym odbiorcom celem wykorzystania w budownictwie i drogownictwie. ZE PAK S.A. wykonuje szereg badań wytwarzanych przez siebie odpadów paleniskowych i odpadów z odsiarczania spalin celem znalezienia dla nich nowych zastosowań i

pozyskania jak najszerzej liczby odbiorców. Wytwarzane w ZE PAK S.A. odpady paleniskowe i odpady z odsiarczania spalin spełniają wymagania ochrony środowiska oraz nie zagrażają życiu i zdrowiu ludzi, co zostało potwierdzone badaniami w zakresie właściwości fizykochemicznych, toksykologicznych i ekotoksykologicznych wykonanymi na potrzeby rejestracji substancji zgodnie z wymogami rozporządzenia REACH.

W roku 2015 Grupa sprzedała ponad 148 tys. ton odpadów paleniskowych oraz ponad 270 tys. ton gipsu syntetycznego (odpadów z odsiarczania spalin). Na składowiskach odpadów zarządzanych przez ZE PAK S.A. w roku 2015 prowadzony był monitoring jakości wód podziemnych i powierzchniowych oraz wody nadosadowej z częstotliwością określoną w pozwoleniach zintegrowanych. Monitoring prowadzono w sieci monitoringu podstawowego i uzupełniającego. W ramach prowadzonego monitoringu składowisk odpadów dokonano również corocznej oceny stateczności skarp i wielkości osiadania. Większość monitorowanych skarp okazała się stabilna.

ZE PAK S.A. w 2015 roku kontynuował również rekultywację zamkniętej części składowiska odpadów stałych Odkrywka Pańnow oraz rozpoczął rekultywację zamkniętej części składowiska odpadów paleniskowych Odkrywka Gosławice. Łączna powierzchnia na której w roku 2015 prowadzone były prace rekultywacyjne wyniosła 42,67 ha.

## **Hałas**

W ramach obowiązku monitoringu hałasu emitowanego do środowiska nałożonego pozwoleniami zintegrowanymi dla instalacji spalania paliw w elektrowniach Spółki w 2015 roku wykonano pomiary hałasu z terenu Elektrowni Adamów.. Z terenu Elektrowni Pańnow i Elektrowni Konin pomiarów hałasu nie wykonano, aktualne są pomiary z 2014 roku. Wykonane pomiary nie wykazały przekroczenia wartości dopuszczalnych poziomu hałasu w środowisku określonym pozwoleniem zintegrowanym zarówno w porze dziennej jak i nocnej.

## **Kontrole, weryfikacja pozwoleń zintegrowanych i nowe wymogi prawne**

W 2015 roku Wojewódzki Inspektorat Ochrony Środowiska w Poznaniu - Delegatura w Koninie (WIOŚP) przeprowadził w elektrowniach Spółki 4 kontrole, natomiast Państwowy Powiatowy Inspektor Sanitarny w Koninie – 3 kontrole. W ich wyniku nie nałożono żadnych kar na ZE PAK S.A. Zalecenia pokontrolne zostały wykonane. W kopalniach Grupy WIOŚP w 2015 roku dokonał dwóch kontroli w obu przypadkach nie nałożono kar i nie zostały wydane zalecenia pokontrolne.

W minionym roku Urząd Marszałkowski Województwa Wielkopolskiego przeprowadzał analizę Pozwolenia Zintegrowanego dla instalacji spalania paliw w Elektrowni Adamów. Analizę pozwolenia zintegrowanego przeprowadzono zgodnie z art. 216 ust. 1 ustawy z dnia 27 kwietnia 2001 roku Prawo Ochrony Środowiska („POŚ”), zgodnie z którym organ właściwy do wydania pozwolenia co najmniej raz na 5 lat dokonuje analizy wydanego pozwolenia zintegrowanego.

Implementacja zapisów Dyrektywy 2010/75/UE tzw. Dyrektywy IED (zintegrowane zapobieganie zanieczyszczeniom) spowodowała zmiany w zapisie artykułu 201 ustawy POŚ. Na bazie tego artykułu wydano rozporządzenie Ministra Środowiska z dnia 27 sierpnia 2014 roku w sprawie rodzajów instalacji mogących powodować znaczne zanieczyszczenie poszczególnych elementów przyrodniczych albo środowiska jako całości. W załączniku do rozporządzenia w pkt. 13 wymieniono instalacje do oczyszczania ścieków, z wyjątkiem oczyszczalni ścieków komunalnych, pochodzących z instalacji wymagających uzyskania pozwolenia zintegrowanego. Do instalacji tych kwalifikuje się oczyszczalnia ścieków przemysłowo – deszczowych, znajdująca się na terenie Elektrowni Adamów. W związku z powyższym, dokonano radykalnej zmiany w pozwoleniu zintegrowanym dla Elektrowni Adamów, włączając do decyzji zapisy dotyczące oczyszczalni. Od 2015 roku nie obowiązuje już, jak dotychczas, pozwolenie sektorowe na odprowadzanie oczyszczonych ścieków do rzeki Kielbaski. Sprawy te legalizuje pozwolenie zintegrowane.

W 2015 roku dla wszystkich elektrowni należących do Spółki opracowano analizy konieczności sporządzenia raportu początkowego. W analizach szczegółowo scharakteryzowano substancje powodujące ryzyko (wykorzystywane, produkowane lub uwalniane) położone na terenie elektrowni, zidentyfikowano potencjalne ogniska zanieczyszczeń i dokonano oceny ryzyka możliwości wystąpienia zanieczyszczenia środowiska gruntowo – wodnego. Na podstawie zebranych materiałów i danych oceniono, że nie istnieje ryzyko wystąpienia rzeczywistego zanieczyszczenia środowiska gruntowo – wodnego. Konieczność realizacji prac wynikała ze zmiany Ustawy POŚ zgodnie, z którą przy dokonywaniu jakichkolwiek zmian w pozwoleniu zintegrowanym (po zakończeniu weryfikacji pozwoleń zintegrowanych dokonywanych z urzędu) konieczne jest przedłożenie w Urzędzie Marszałkowskim raportu początkowego zawierającego informacje dotyczące zanieczyszczenia gleby, ziemi i wód gruntowych bądź analizy o braku konieczności sporządzania takiego raportu. Wymóg ten dotyczył również każdej nowej instalacji, dla której wymagane jest uzyskanie pozwolenia zintegrowanego.

Europejska Agencja Chemikaliów, w ramach rozporządzenia REACH, kontynuowała w 2015 roku proces weryfikacji przedłożonej przez ZE PAK S.A. dokumentacji rejestracyjnej dotyczącej wytwarzanych popiołów i gipsu. W ramach prowadzonej weryfikacji nie było konieczności przeprowadzania dodatkowych badań dla zarejestrowanych substancji.

W minionym roku rozpoczęto proces dostosowania Pozwoleń Zintegrowanych dla instalacji spalania paliw ZE PAK S.A., wynikający z wdrożenia dyrektywy IED zgodnie z aktualnymi przepisami Ustawy POŚ z uwzględnieniem rozporządzeń wykonawczych do tej ustawy, w zakresie wprowadzania pyłów i gazów do powietrza oraz wymagań zapewniających ochronę gleby, ziemi i wód gruntowych, w tym środków mających na celu zapobieganie emisjom do gleby, ziemi i wód gruntowych oraz sposób ich systematycznego nadzorowania. Poza tym czas obowiązywania Pozwoleń Zintegrowanych z urzędu został również zmieniony na nieoznaczony.

ZE PAK S.A. zgłosił swój akces do udziału w Przejściowym Planie Krajowym (PPK) w przypadku 6 kotłów Elektrowni Pątnów I (K1-K6) oraz 4 kotłów Elektrowni Konin (K85, K86, K111, K112) w zakresie SO<sub>2</sub>, NO<sub>2</sub> i pyłu w okresie od 1 stycznia 2016 roku do czasu wygaśnięcia rozliczeń w ramach PPK, nie później jednak niż do 30 czerwca 2020 roku. Przejściowy Plan Krajowy zawiera wykaz wszystkich obiektów energetycznego spalania objętych planem (w tym wszelkie istotne informacje o ich właściwościach eksploatacyjnych); wyliczony udział każdego pojedynczego obiektu energetycznego spalania w pułapach emisji na rok w latach 2016 - 2019 oraz na pierwsze półrocze 2020 dla każdego zanieczyszczenia objętego planem. W tym czasie oba obiekty będą mogły zostać zwolnione z wymogu przestrzegania dopuszczalnych wielkości emisji, o których mowa w art. 30 ust. 2 dyrektywy IED i będą mogły być eksploatowane według łagodniejszych standardów emisyjnych w zakresie tych zanieczyszczeń. W okresach derogacji obowiązywać mają wielkości dopuszczalne emisji zgodne z dyrektywą 2001/80/WE, tj. wielkości dopuszczalne emisji określone w pozwoleniu zintegrowanym mającym zastosowanie w dniu 31 grudnia 2015 roku. Wydane 30 grudnia 2015 roku pozwolenie zintegrowane dla Instalacji Spalania Paliw w Elektrowni Pątnów i Elektrowni Konin określa ilości substancji dopuszczalnych do wprowadzania do powietrza w okresie od 1 stycznia 2016 roku do końca uczestnictwa w PPK – najpóźniej do końca czerwca 2020 roku. Z kolei w okresie od 1 stycznia 2016 roku ZE PAK S.A. zgłosił swój akces do skorzystania z ograniczonego odstępstwa od dostosowania się do zaostrzonych norm emisji dla wszystkich 5 kotłów OP-380b w Elektrowni Adamów przy założeniu wykorzystania derogacji polegającej na ograniczeniu czasu jej użytkowania do 17 500 h. W tym czasie obiekt będzie zwolniony z wymogu przestrzegania dopuszczalnych wielkości emisji, o których mowa w art. 30 ust. 2 dyrektywy IED i będzie mógł być eksploatowany według norm emisji obowiązujących dla pozwolenia zintegrowanego na dzień 31 grudnia 2015 roku. Wydane 30 grudnia 2015 roku pozwolenie zintegrowane dla Instalacji Spalania Paliw w Elektrowni Adamów określa ilości substancji dopuszczalnych do wprowadzania do powietrza w okresie od 1 stycznia 2016 do 31 grudnia 2023 lub w okresie krótszym, jeżeli limit czasu użytkowania źródła wynoszący 17 500 h zostanie wykorzystany przed dniem 31 grudnia 2023 roku.

### System zarządzania środowiskiem – ISO 14001

Grupa ZE PAK w ramach swojej działalności stara się dochowywać najwyższych standardów, dotyczy to również zagadnień związanych z ochroną środowiska. Wszelkie narzędzia wspierające działania w tym zakresie poddawane są kontroli i weryfikacji pod względem osiąganych efektów. W ocenie Zarządu Spółki jednym z ważniejszych elementów systemu kontroli jakości są normy wdrożone na ponad 80% instalacji użytkowanych przez Spółkę zgodnie z wymogami standardu środowiskowego ISO 140001.

## 10.2. Zatrudnienie i kwestie pracownicze

W poniższej tabeli przedstawiono zestawienie wielkości przeciętnego zatrudnienia (w przeliczeniu na etaty) w latach 2015 oraz 2014.

Tabela 17: Zestawienie wielkości przeciętnego zatrudnienia (w przeliczeniu na etaty).

	2015	2014		Zmiana
	etaty	etaty	etaty	%
Zarząd jednostki dominującej	4	3	1	33,3
Administracja	44	44	0	0
Pracownicy operacyjni	1 303	1 242	61	4,9
Razem	1 351	1 289	62	4,8

Źródło: dane wewnętrzne

Zatrudnienie w obu porównywanych okresach zwiększyło się o 62 etaty tj. o około 4,8%. Jednak należy wziąć pod uwagę fakt, że pracownicy dwóch zlikwidowanych spółek zależnych tj. PAK CUI Sp. z o.o. i PAK CBJ Sp. z o.o.

zostali przeniesieni do struktur ZE PAK S.A. Gdyby zatrudnienie z obu okresów doprowadzić do stanu porównywalności to średnie zatrudnienie w 2015 roku spadło o 6 etatów w stosunku do roku poprzedniego.

Pod względem wykształcenia największą grupą wśród pracowników stanowią osoby z wykształceniem średnim.

Tabela 18: Struktura wykształcenia pracowników Spółki (w osobach), stan na koniec 2015 roku.

Poziom wykształcenia	liczba osób
Wyższe (licencjackie, magisterskie, podyplomowe, w stopniu doktora, profesora)	490
Średnie (liceum, technikum, pomaturalne, policealne)	513
Zawodowe (zasadnicze, nauka zawodu)	235
Podstawowe (podstawowe, gimnazjalne)	84
Razem	1 322

Źródło: dane wewnętrzne

Największą grupę wśród pracowników stanowią osoby w przedziale wiekowym 46-50 lat. Kobiety stanowią 8,9% załogi Grupy. Struktura załogi w dużej mierze determinowana jest przez rodzaj działalności jaki prowadzi. Sektor wydobywcia i produkcji energii to obszary wymagające dużego nakładu ciężkiej pracy fizycznej.

Tabela 19: Struktura płci i wieku pracowników Spółki (w osobach), stan na koniec 2015 roku.

Wiek	kobiety	mężczyźni	Łącznie
poniżej 30 lat	10	86	96
31-40 lat	40	161	201
41-45 lat	15	170	185
46-50 lat	31	249	280
51-55 lat	61	237	298
56-60 lat	45	164	209
powyżej 60 lat	6	47	53
Razem	208	1 114	1 322

Źródło: dane wewnętrzne

Z uwagi na specyfikę obszaru w których operuje Spółka szczególna uwaga przypisywana jest zagadnieniom z dziedziny Bezpieczeństwa i Higieny Pracy (BHP). Dużą wagę przykładana się do zatrudniania osób posiadających odpowiednie kwalifikacje do wykonywania powierzonych im zadań. Grupa wyposaża swoich pracowników w sprzęt i maszyny, posiadające odpowiednie parametry i atesty, pozwalające na efektywne i bezpieczne wykonywanie swoich obowiązków. Liczba osób poszkodowanych w 2015 roku przy pracy zmniejszyła się o około 40% w porównaniu do 2014 roku. W minionym roku nie zanotowano żadnego wypadku śmiertelnego podczas pracy.

### 10.3. Zaangażowanie w kwestie społeczne

ZE PAK S.A. nie ogranicza swoim pracownikom praw związanych z możliwością swobodnego zrzeszania się. Pracownicy Spółki należą do 7 działających zakładowych i międzyzakładowych organizacji związkowych, na koniec 2015 roku zrzeszały one łącznie 659 członków.

Szkolenia w ZE PAK S.A. stanowią jeden ze sposobów wpływania na rozwój. Ma to związek głównie z tym, że pracownicy, którzy rozwijają się, nabywają nowe kwalifikacje, zastosują je następnie w działaniu co przekłada się na wymierne efekty, są oni zachęceni do wcielania w życie nabytej wiedzy i zdolności oraz większej kreatywności. W ramach ciągłego procesu rozwoju kompetencji pracownicy kierowani są na różnego rodzaju szkolenia między innymi: obowiązkowe, specjalistyczne, konferencje branżowe oraz różnego rodzaju inne spotkania. W 2015 roku zapotrzebowanie na te szkolenia wynikało między innymi z aktualnych uwarunkowań np. zmian uregulowań prawnych czy zmian organizacyjnych. Szkolenia realizowane w ZE PAK dotyczyły głównie prawa energetycznego, ochrony środowiska, jak również były to szkolenia dla inżynierów, szkolenia kadrowo-finansowe i cykliczne szkolenia z udzielania pierwszej pomocy.

ZE PAK S.A. postrzega swoje funkcjonowanie w otoczeniu z uwzględnieniem wszelkich norm oraz oczekiwań istotnych dla swoich pracowników, społeczności lokalnej jak i innych grup interesariuszy. Zasady stosowane w Spółce zdecydowanie wykluczają jakiegokolwiek formy mobbingu, pracy przymusowej czy zatrudnianie nieletnich. Dużą uwagę przywiązuje się też do zapobiegania wystąpienia wszelkim możliwym rodzajom korupcji czy np. nierównego

traktowania kontrahentów. Wewnętrzne uregulowania oraz przyjęte standardy uniemożliwiają dokonywanie działań powszechnie uznawanych za nieetyczne w tym zakresie.

W ramach kształtowania właściwych relacji z otoczeniem zewnętrznym oraz przy uwzględnieniu możliwości finansowych i organizacyjnych Spółka stara się wspierać inicjatywy i przedsięwzięcia, które mają pozytywne skutki dla społeczności lokalnej lub o większym zasięgu. W 2015 roku Spółka wsparła finansowo dwa przedsięwzięcia o wymiarze ogólnopolskim i międzynarodowym. Są to: Sztab Koniński Wielkiej Orkiestry Świątecznej Pomocy (ZE PAK S.A. rokrocznie uczestniczy w licytacji złotych serduszek WOŚP) oraz Międzynarodowy Dziecięcy Festiwal Piosenki i Tańca w Koninie (Spółka współuczestniczy w fundowaniu nagród dla uczestników Festiwalu).

## 11. POZOSTAŁE INFORMACJE

### 11.1. Istotne postępowania sądowe

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. nie był w 2015 roku stroną w postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których pojedyncza lub łączna wartość przewyższałaby 10% kapitałów własnych ZE PAK S.A. z wyjątkiem opisanego poniżej.

W świetle przepisów obowiązujących na terenie Unii Europejskiej a w szczególności przepisów art. 21 ust. 5 Dyrektywy energetycznej, w związku z art. 6 ust. 1 Dyrektywy horyzontalnej, po dniu 1 stycznia 2006 roku przedmiotem opodatkowania podatkiem akcyzowym jest sprzedaż energii na ostatnim etapie obrotu tzn. sprzedaż przez dystrybutora ostatecznemu odbiorcy (konsumentowi). Nie podlega opodatkowaniu tym podatkiem wcześniejszy etap obrotu, np. między producentem energii elektrycznej, a jej dystrybutorem. W takim przypadku obowiązek podatkowy powstaje w momencie dostawy energii elektrycznej konsumentowi.

W związku z powyższym ZE PAK S.A. na podstawie art. 75 § 1, w związku z art. 75 § 2 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (Dz. U. z 1997 roku Nr 137, poz. 926, z późniejszymi zmianami) złożyła wnioski o stwierdzenie nadpłaty podatku akcyzowego za lata 2006, 2007, 2008 oraz styczeń i luty roku 2009 na łączną kwotę około 626 000 tysięcy złotych, uzasadniając to tym, że na podstawie przepisów prawa obowiązującego na terenie Unii Europejskiej oraz orzecznictwa Wojewódzkich Sądów Administracyjnych, wykonywane przez ZE PAK S.A. czynności nie podlegają opodatkowaniu podatkiem akcyzowym. Poszczególne wnioski były rozpatrywane na poziomach: Urzędu Celnego w Kaliszu, Izby Celnej w Poznaniu a obecnie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu oraz Naczelnego Sądu Administracyjnego.

W związku z wyrokami Sądów Administracyjnych w sprawach innych spółek energetycznych w przedmiocie nadpłaconego podatku akcyzowego, ZE PAK S.A. we współpracy z doradcą podatkowym przeanalizowała uchwałę I GPS 1/11 Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 22 czerwca 2011 roku, gdzie NSA uznał, że przeniesienie ciężaru podatku w cenie wyłącza możliwość zwrotu nadpłaty. Z uzasadnienia tej uchwały można wywieść ryzyko, że organy podatkowe będą odmawiały zwrotu nadpłat wskazując, że postępowanie podatkowe w ogóle nie jest właściwe dla tego typu roszczeń. Wówczas ich dochodzenie będzie możliwe na drodze cywilnoprawnej, co powoduje, iż istotną kwestią stanie się przedawnienie (na gruncie prawa cywilnego termin ten wynosi 3 lata). W związku z powyższym ZE PAK S.A. 10 lutego 2012 roku złożyła do Sądu Rejonowego Warszawa Śródmieście zawezwanie Skarbu Państwa do próby ugodowej na kwotę 626 406 tysięcy złotych i tym samym przerwała bieg przedawnienia. Do zawarcia ugody nie doszło, gdyż na rozprawie w dniu 16 kwietnia 2012 roku sygnatura akt VI Co 311/12 przedstawiciele Skarbu Państwa nie zgodzili się na ugodę. Równoległe, Spółka oczekując na wyniki postępowań podatkowych w sprawie wcześniej złożonych wniosków o nadpłatę złożyła na piśmie w dniu 14 września 2012 roku w Izbie Celnej w Poznaniu dodatkowe wyjaśnienia w postaci wyników szczegółowej analizy ekonomicznej, której celem było wykazanie, czy Spółka poniosła uszczerbek związany z zapłatą podatku akcyzowego, do którego nie była zobowiązana. Spółka stoi na stanowisku, iż złożony dokument dotyczy wniosków nadpłatowych z całego okresu objętego postępowaniami, tj. styczeń 2006 □ luty 2009 roku. Ostatecznie wszystkie wnioski trafiły na wokandy sądów WSA lub NSA. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania status postępowań jest następujący:

- 22 sprawy za okres styczeń 2006 – listopad 2007 roku (z wyłączeniem listopada 2006 roku) prowadzone były ponownie od początku przez Naczelnika UC, po tym jak sprawy wróciły z NSA. Spółka przedłożyła w nich miesięczne analizy ekonomiczne poniesienia uszczerbku. Po negatywnych decyzjach Naczelnika UC a potem Dyrektora IC zostały złożone do WSA w Poznaniu skargi. Rozprawy przed WSA w Poznaniu odbyły się w dniach 04 i 18 listopada 2015 roku. We wszystkich sprawach zapadły wyroki negatywne dla Spółki. Spółka zdecydowała się składać kasacje do NSA.
- 14 postępowań za okres grudzień 2007 – luty 2009 roku (z wyłączeniem lipca 2008 roku) jest zawieszonych w WSA na zgodny wniosek stron ze względu na uchwałę sygn. II FPS 5/13 podjętą przez NSA 27 stycznia 2014 roku. Do tej pory żadna ze stron nie wniosowała o ponowne podjęcie postępowania. W tych postępowaniach

przedłożone zostały również roczne analizy ekonomiczne. Postępowania te powinny zostać podjęte najpóźniej do listopada 2016 roku,

- postępowanie za listopad 2006 roku zostało zakończone negatywnym wyrokiem NSA z dnia 8 grudnia 2011 roku
- postępowanie za lipiec 2008 roku doczekało się rozpoznania skargi kasacyjnej Spółki przez NSA. Na rozprawie w dniu 29 kwietnia 2015 roku NSA oddalił skargę kasacyjną Spółki i wskazał, że w pełni podziela stanowisko zajęte przez WSA w Poznaniu w wyroku, od którego została złożona skarga kasacyjna.

W zależności od postanowień wydanych decyzji Spółka podejmie dalsze działania.

Od dnia 1 marca 2009 roku weszła w życie ustawa z dnia 6 grudnia 2008 roku o podatku akcyzowym, zgodnie z którą sprzedaż energii elektrycznej podmiotowi, który nie jest jej odbiorcą końcowym, nie podlega opodatkowaniu akcyzą.

Pozostałe sprawy sądowe zostały opisane w sprawozdaniu finansowym Spółki w punkcie III.6.r).

## **11.2. Istotne osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Na dzień niniejszego raportu ZE PAK S.A. nie prowadzi prac badawczo-rozwojowych, które miałyby istotne znaczenie dla Spółki. Ponadto w okresie minionego roku Spółka nie dokonała istotnych nakładów finansowych na prace badawczo-rozwojowe.

## **11.3. Informacje na temat badania sprawozdania finansowego**

Umowa dotycząca badania Skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych tj. Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, została zawarta w dniu 24 lipca 2015 roku.

Informacja na temat wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych została przedstawiona w punkcie III.9 sprawozdania finansowego Spółki za 2015 rok.

## **11.4. Prognozy finansowe**

Spółka nie publikowała prognoz finansowych. Spółka nie zamierza przedstawiać również prognozy na 2016 rok.

# **12. OŚWIADCZENIA ZARZĄDU**

## **12.1. Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego**

Zarząd Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, Sprawozdanie finansowe ZE PAK S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 i dane porównywalne, sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz, że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy ZE PAK S.A.. Oświadczamy ponadto, iż Sprawozdanie Zarządu z działalności ZE PAK S.A. za rok obrotowy 2015 zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji ZE PAK S.A., w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

## **12.2. Oświadczenie w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego**

Zarząd Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania Sprawozdania Finansowego ZE PAK S.A. za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.