

**GRUPA KAPITAŁOWA ZESPOŁU ELEKTROWNI
PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.**

**POZOSTAŁE INFORMACJE DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU
ZA I KWARTAŁ 2016 ROKU**

SPIS TREŚCI

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE.....	3
2.	OPIS GRUPY	5
2.1.	Podstawowe wiadomości.....	5
2.2.	Struktura	6
2.3.	Skład Zarządu.....	7
2.4.	Opis zmian w strukturze Grupy w okresie, którego dotyczy raport	7
3.	ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY	7
3.1.	Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport	7
3.2.	Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym.	13
4.	INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ DOTYCZĄCYCH ZE PAK S.A. LUB SPÓŁEK ZALEŻNYCH KONSOLIDOWANYCH W RAMACH GRUPY	14
5.	INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU.....	16
5.1.	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów.....	16
5.2.	Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących.....	17
6.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH.....	17
7.	INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY	17
8.	INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK S.A. LUB PODMIOTY KONSOLIDOWANE W RAMACH GRUPY ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH ODBIEGAJĄCYCH OD RYNKOWYCH.....	17
9.	INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK S.A. LUB PODMIOTY KONSOLIDOWANE W RAMACH GRUPY ISTOTNYCH GWARANCJI, PORĘCZEŃ, KREDYTÓW LUB POŻYCZEK	17
10.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	18
11.	CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU	18
11.1.	Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną.....	18
11.2.	Otoczenie regulacyjne	20
11.3.	Ceny energii elektrycznej	20
11.4.	Ceny i podaż świadectw pochodzenia	21
11.5.	Koszty paliw, koszt wydobycia węgla.....	22
11.6.	Koszty uprawnień do emisji CO ₂	22
11.7.	Rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem „Kontraktu Długoterminowego” („KDT”) Elektrowni Pątnów II.....	23
11.8.	Sezonowość i warunki meteorologiczne.....	23
11.9.	Nakłady inwestycyjne.....	23
11.10.	Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych.....	24

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	tys. złotych	tys. złotych	tys. euro	tys. euro
	3 miesiące 2016 okres od 01.01.2016 do 31.03.2016	3 miesiące 2015 okres od 01.01.2015 do 31.03.2015	3 miesiące 2016 okres od 01.01.2016 do 31.03.2016	3 miesiące 2015 okres od 01.01.2015 do 31.03.2015
Przychody ze sprzedaży	680 042	755 194	156 120	182 023
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	114 386	37 836	26 260	9 120
Zysk/Strata brutto	102 641	41 754	23 564	10 064
Zysk/Strata netto za okres obrotowy	74 816	34 379	17 176	8 286
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	73 951	34 915	16 977	8 415
Całkowite dochody	75 135	35 564	17 249	8 572
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	56 200	(74 851)	12 902	(18 041)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(67 537)	(124 862)	(15 505)	(30 095)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(90 358)	76 835	(20 744)	18 519
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(101 695)	(122 878)	(23 346)	(29 617)
Zysk netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	1,46	0,69	0,34	0,17
Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na</i> <i>31.03.2016</i>	<i>stan na</i> <i>31.12.2015</i>	<i>stan na</i> <i>31.03.2016</i>	<i>stan na</i> <i>31.12.2015</i>
Aktywa razem	4 954 545	4 974 381	1 160 750	1 167 284
Aktywa trwałe	3 802 024	3 714 123	890 738	871 553
Aktywa obrotowe	1 152 521	1 260 258	270 012	295 731
Kapitał własny ogółem	1 959 949	1 884 823	459 177	442 291
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 814	23 852
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 959 949	1 884 823	459 177	442 291
Zobowiązania razem	2 994 596	3 089 558	701 573	724 993
Zobowiązania długoterminowe	1 772 598	1 829 696	415 284	429 355
Zobowiązania krótkoterminowe	1 221 998	1 259 862	286 289	295 638
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	38,56	37,09	9,03	8,70
Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

GRUPA KAPITAŁOWA ZESPOŁU ELEKTROWNI PĄTNÓW – ADAMÓW – KONIN S.A.
Pozostałe informacje do Rozszerzonego Skonsolidowanego Raportu za I kwartał 2016 roku

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. złotych	tys. złotych	tys. euro	tys. euro
	3 miesiące 2016 okres od 01.01.2016 do 31.03.2016	3 miesiące 2015 okres od 01.01.2015 do 31.03.2015	3 miesiące 2016 okres od 01.01.2016 do 31.03.2016	3 miesiące 2015 okres od 01.01.2015 do 31.03.2015
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	416.335	403.037	95.580	97.143
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	46.677	9.190	10.716	2.215
Zysk/Strata brutto	85.337	4.624	19.591	1.115
Zysk/Strata netto	69.091	3.951	15.861	952
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	1.722	(81.647)	395	(19.679)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(28.169)	(101.834)	(6.467)	(24.545)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(23.491)	120.346	(5.393)	29.007
Przepływy pieniężne netto razem	(49.938)	(63.135)	(11.464)	(15.217)
Zysk netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	1,36	0,08	0,31	0,02
Średnioważona liczba akcji	50.823.547	50.823.547	50.823.547	50.823.547
	<i>stan na</i> 31.03.2016	<i>stan na</i> 31.12.2015	<i>stan na</i> 31.03.2016	<i>stan na</i> 31.12.2015
Aktywa razem	2 704 455	2 649 371	633 599	621 699
Aktywa trwałe	2 316 164	2 184 042	542 630	512 505
Aktywa obrotowe	388 291	465 329	90 969	109 194
Kapitał własny	1 429 522	1 360 431	334 908	319 238
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 814	23 852
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 274 933	1 288 940	298 691	302 462
Zobowiązania długoterminowe	510 456	536 213	119 590	125 827
Zobowiązania krótkoterminowe	255 128	343 449	59 771	80 593
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	28,13	26,77	6,59	6,28
Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Powyższe dane zostały przeliczone z zastosowaniem następujących kursów:

- dane dotyczące sprawozdania z całkowitych dochodów (rachunku zysków i strat) oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych (rachunku przepływów pieniężnych) zgodnie z kursem stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP z każdego ostatniego roboczego dnia miesiąca okresu obrotowego od dnia 1 stycznia 2016 r. do 31 marca 2016 r., co daje 4,3559 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 marca 2015 r., co daje 4,1489 euro/złoty;
- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty określonym przez NBP na dzień 31 marca 2016 r., tj. 4,2684 euro/złoty oraz na dzień 31 grudnia 2015 r., tj. 4,2615 euro/złoty.

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na 31 marca 2016 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako Grupa, Grupa Kapitałowa, Grupa ZE PAK) wchodzi jednostka dominująca Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako ZE PAK 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., Energoinvest 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 z kotłem dedykowanym opalanym biomasą. Łączna zainstalowana moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień 31 marca 2016 roku wynosiła 2506 MWe.

Aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są w trzech spółkach: PAK KWBK która eksploatuje aktualnie odkrywki Józwin, Tomisławice oraz Drzewce, PAK KWBA eksploatującą odkrywki Adamów i Koźmin oraz PAK Górnictwo Sp. z o.o. 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. Uzupelnienie stanowią przychody ze sprzedaży ciepła oraz z umów o usługi budowlane. Dodatkowe, 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 wydobywanie węgla z zapotrzebowaniem na to paliwo. Zapotrzebowanie na biomasę pokrywane jest na podstawie umów zawieranych z dostawcą.

2.2. Struktura

Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 31 marca 2016 roku

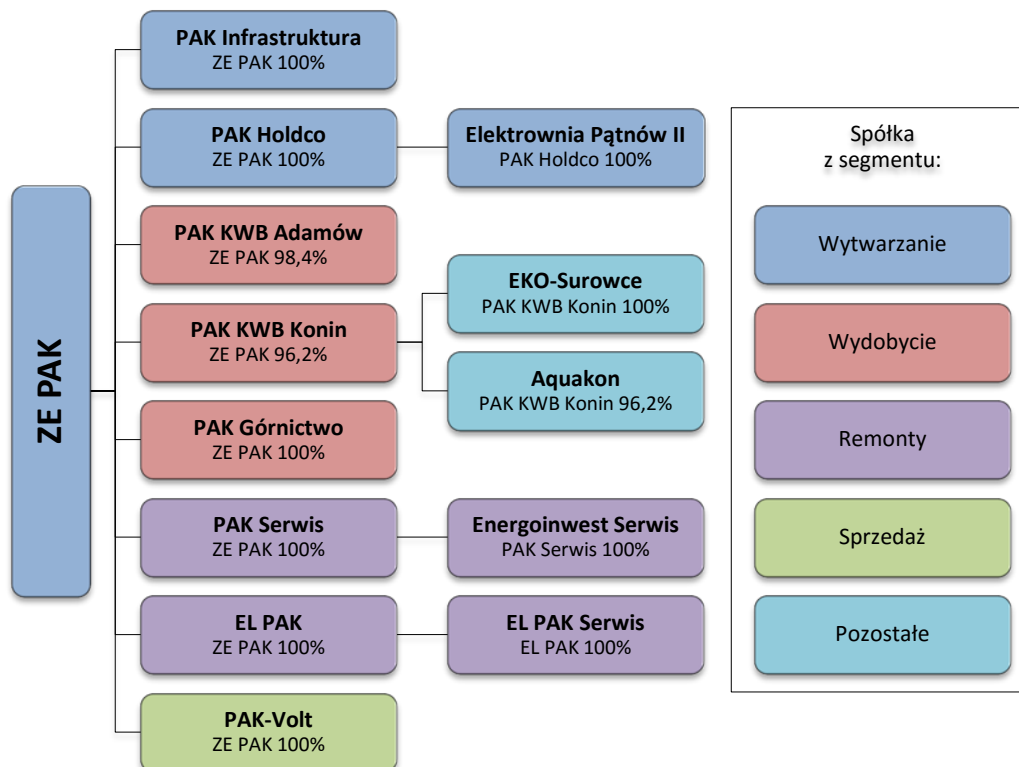


Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK S.A.)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale na dzień	
			31.03.2016	31.12.2015
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 GÓRNICTWO” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Poszukiwanie i rozpoznanie złóż węgla brunatnego	100,00%	100,00%
Energoinvest Serwis sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Spółdzielców 3	Usługi remontowo-budowlane	100,00%*	100,00%*
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	96,23%	96,23%
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A.	62-700 Turek ul. Uniejowska 9	Wydobycie węgla brunatnego	98,41%	98,41%
„Aquakon” sp. z o.o.	62-610 Sompolno Police	Usługi mechaniczne, remontowe, montażowe, rekultywacja gruntów, produkcja i handel wodami mineralnymi	92,57%*	92,57%*

Eko-Surowce sp. z o.o.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Usługi wulkanizacyjne, sprzedaż węgla brunatnego	96,23%*	96,23%*
PAK-Volt S.A.	00-834 Warszawa ul. Pańska 77/79	Obrót energią elektryczną	100,00%	100,00%
EL PAK Serwis sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych, naprawa i konserwacja maszyn.	100,00%*	100,00%*

* Udział pośredni ZE PAK S.A. przez inne spółki z Grupy ZE PAK.

2.3. Skład Zarządu

W skład Zarządu ZE PAK S.A. na dzień przekazania raportu wchodzi:

- Aleksander Grad Prezes Zarządu,
- Aneta Lato-Żuchowska Wiceprezes Zarządu,
- Adrian Kaźmierczak Wiceprezes Zarządu,
- Tomasz Zadroga Wiceprezes Zarządu,
- Zygmunt Artwik Wiceprezes Zarządu,
- Adam Kłapszta Wiceprezes Zarządu.

W pierwszym kwartale 2016 roku, podczas posiedzenia w dniu 11 lutego 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu Pana Aleksandra Grada w skład Zarządu Spółki z dniem 18 lutego 2016 roku i powierzyła mu funkcję Prezesa Zarządu.

Na posiedzeniu w dniu 8 kwietnia 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu Pana Adama Kłapszty w skład Zarządu Spółki i powierzeniu mu funkcji Wiceprezesa Zarządu. Uchwała weszła w życie z chwilą podjęcia.

2.4. Opis zmian w strukturze Grupy w okresie, którego dotyczy raport

W pierwszym kwartale 2016 roku nie doszło do istotnych zmian w strukturze Grupy Kapitałowej ZE PAK.

3. ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY

3.1. Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport

Krótką charakterystyka osiągniętych wyników finansowych

W I kwartale 2016 roku przychody ze sprzedaży ogółem wyniosły 680 042 tys. złotych i w porównaniu do I kwartału 2015 roku zmniejszyły się o 75 152 tys. złotych, tj. o 9,95%.

W analizowanym kwartale, w porównaniu do analogicznego kwartału roku ubiegłego, w Grupie zmniejszyła się sprzedaż energii elektrycznej z 3,58 TWh do 3,35 TWh, tj. o 6,42%. Równocześnie do 174,21 złotych/MWh, tj. o 1,26%, zmniejszyła się średnia uzyskana cena sprzedaży energii elektrycznej. Oba wyżej wymienione czynniki spowodowały, że przychody ze sprzedaży energii elektrycznej zmniejszyły się o 48 071 tys. złotych, tj. o 7,62%. Mniejszy wolumen sprzedaży energii elektrycznej wynikał z mniejszej sprzedaży energii elektrycznej z obrotu, która zmniejszyła się z 1,24 TWh do 0,90 TWh. Wolumen sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej zwiększył się z 2,34 TWh do 2,45 TWh (wolumeny produkcji netto poszczególnych elektrowni Grupy przedstawia Wykres 3).

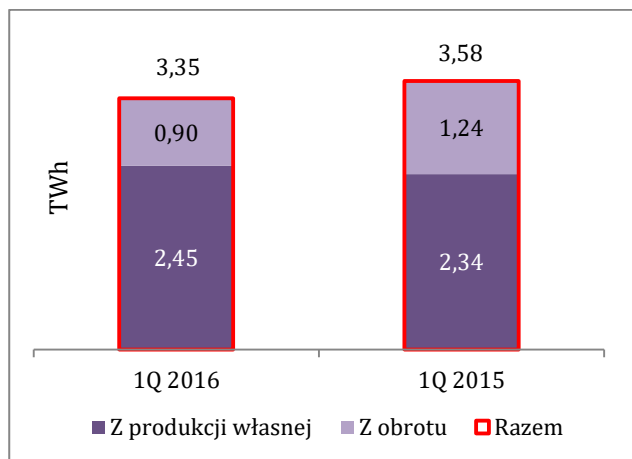
W I kwartale 2016 roku, w porównaniu do I kwartału 2015 roku, przychody ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii zmniejszyły się o 2 604 tys. złotych, tj. o 15,87% w wyniku spadku średniej ceny zielonych certyfikatów o 14,56%.

W I kwartale 2016 roku przychody z rekompensaty z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych dla Elektrowni Pątnów II były wyższe o 3 929 tys. złotych, tj. o 8,98% w porównaniu z rekompensatą uzyskaną w I kwartale 2015 roku. Główną przyczyną wzrostu wysokości rekompensaty są koszty remontu kapitalnego Elektrowni Pątnów II (koszty remontu są ewidencjonowane w każdym miesiącu w wysokości 1/12 kosztu) oraz spadek przychodów związany z niższym wolumenem produkcji i niższą ceną sprzedaży.

Przychody z umów o usługi budowlane w I kwartale 2016 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym kwartale poprzedniego roku zmniejszyły się o 27 346 tys. złotych, tj. o 75,34%. Główną przyczyną spadku przychodów jest mniejszy zakres prac budowlanych niż to miało miejsce w I kwartale ubiegłego roku.

Przychody ze sprzedaży ciepła w I kwartale 2016 roku były wyższe od uzyskanych w I kwartale ubiegłego roku o 378 tys. złotych, tj. 1,84%, pomimo niższego wolumenu sprzedaży ciepła o 15 508 GJ.

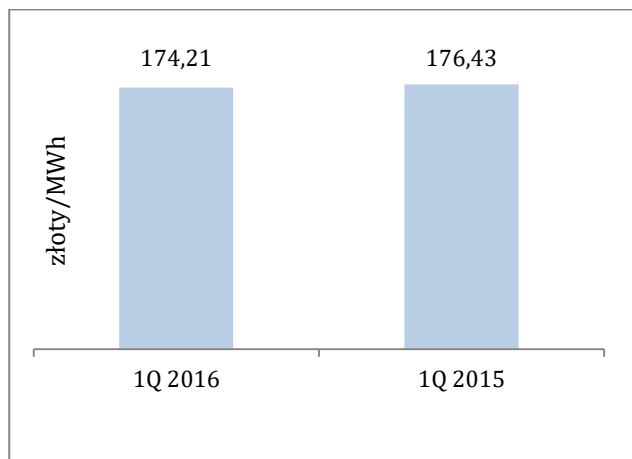
Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej*



* Sprzedaż energii elektrycznej w I kwartale 2016 roku nie zawiera 0,04 TWh sprzedaży w ramach produkcji inwestycyjnej bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I, z której uzyskane przychody pomniejszyły wysokość nakładów inwestycyjnych.

Źródło: dane wewnętrzne

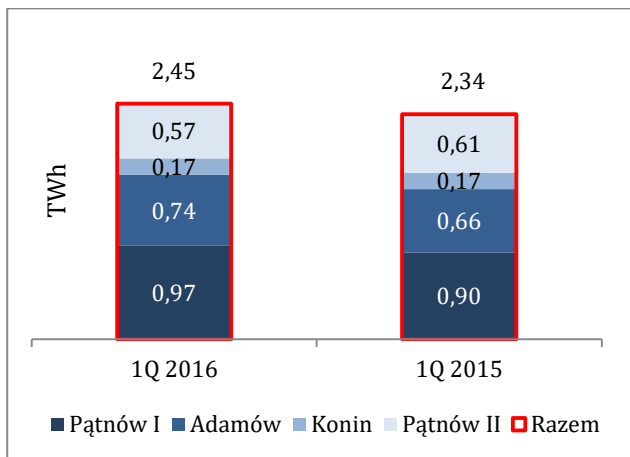
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej*



* Średnia cena liczona jako przychody ze sprzedaży energii podzielone przez wolumen sprzedaży.

Źródło: dane wewnętrzne

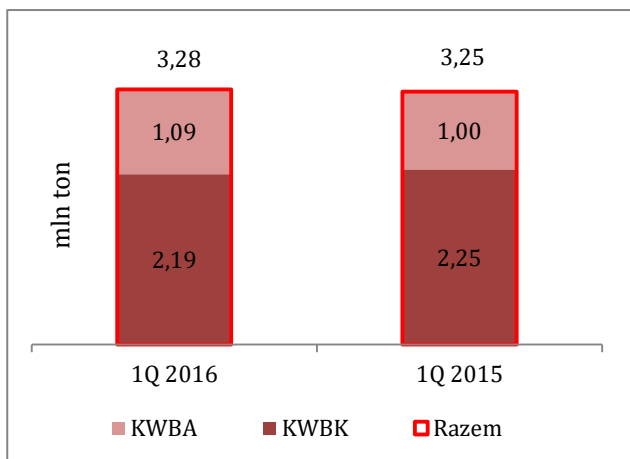
Wykres 3: Produkcja netto energii elektrycznej*



* Produkcja netto energii elektrycznej w I kwartale 2016 roku nie zawiera 0,03 TWh sprzedaży zrealizowanej w ramach produkcji inwestycyjnej bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I.

Źródło: dane wewnętrzne

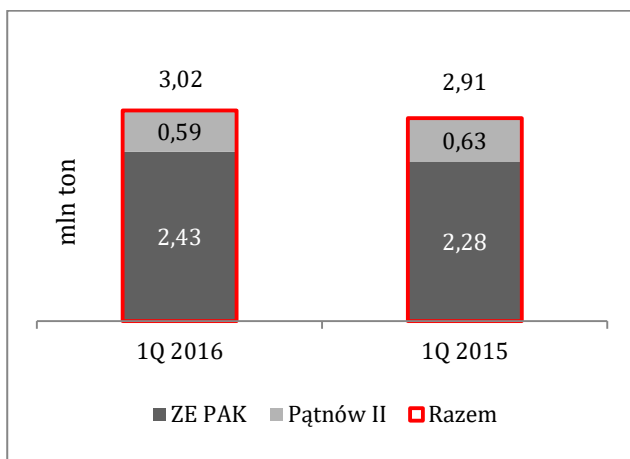
Wykres 4: Zużycie węgla brunatnego*



* Zużycie węgla brunatnego w I kwartale 2016 roku nie zawiera 0,05 mln ton węgla zużytego w ramach produkcji inwestycyjnej bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I, którego koszt zwiększył wysokość nakładów inwestycyjnych.

Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 5: Emisja CO₂*



* Emisja CO₂ w I kwartale 2016 roku nie zawiera 0,04 mln ton wyemitowanego CO₂ w ramach produkcji inwestycyjnej bloków energetycznych nr 1 i 2 w El. Pątnów I, której koszty zwiększyły wysokość nakładów inwestycyjnych.

Źródło: dane wewnętrzne

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tys. złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku	tys. złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku	tys. złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (pomniejszone o podatek akcyzowy)	423 754	410 661	13 093	3,19
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	159 105	220 269	(61 164)	(27,77)
Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii	13 808	16 412	(2 604)	(15,87)
Przychody z umów o usługi budowlane	8 949	36 295	(27 346)	(75,34)
Rekompensaty z tytułu rozwiązania KDT	47 687	43 758	3 929	8,98
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	20 894	20 516	378	1,84
Pozostałe przychody ze sprzedaży	5 845	7 283	(1 438)	(19,74)
Przychody ze sprzedaży ogółem	680 042	755 194	(75 152)	(9,95)

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tys. złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2016 roku	tys. złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku	tys. złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży	680 042	755 194	(75 152)	(9,95)
Koszt własny sprzedaży	(543 594)	(690 355)	146 761	(21,26)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	136 448	64 839	71 609	110,44
Pozostałe przychody operacyjne	7 264	5 706	1 558	27,30
Koszty sprzedaży	(1 144)	(823)	(321)	39,00
Koszty ogólnego zarządu	(27 322)	(30 202)	2 880	(9,54)
Pozostałe koszty operacyjne	(860)	(1 684)	824	(48,93)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	114 386	37 836	76 550	202,32
Przychody finansowe	3 900	20 319	(16 419)	(80,81)
Koszty finansowe	(15 645)	(16 401)	756	(4,61)
Zysk (strata) brutto	102 641	41 754	60 887	145,82
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(27 825)	(7 375)	(20 450)	277,29
Zysk (strata) netto	74 816	34 379	40 437	117,62
Inne całkowite dochody netto	319	1 185	(866)	(73,08)
Całkowity dochód	75 135	35 564	39 571	111,27
EBITDA*	175 315	130 277	45 038	34,57

* Spółka definiuje i oblicza EBITDA jako zysk/(stratę) z działalności operacyjnej (obliczonej jako zysk/(strata) netto za rok obrotowy skorygowany o (i) podatek dochodowy (obciążenie podatkowe), (ii) przychody finansowe oraz (iii) koszty finansowe) skorygowany o amortyzację (wykazaną w rachunku zysków i strat) oraz odpisy aktualizujące wartość środków trwałych, aktywów niematerialnych oraz aktywów górniczych.

Koszt własny sprzedaży w I kwartale 2016 roku wyniósł 543 594 tys. złotych i w stosunku do poniesionego w I kwartale 2015 roku zmniejszył się o 146 761 tys. złotych, tj. o 21,26%. Do zmniejszenia kosztu własnego w największym stopniu przyczyniły się: niższa amortyzacja (w efekcie dokonanego w 2015 roku odpisu z tytułu utraty wartości aktywów wytwórczych Spółki), niższa wartość zakupionej do sprzedaży energii elektrycznej z obrotu, niższe koszty usług obcych i zużycia materiałów oraz niższe koszty świadczeń pracowniczych. Natomiast na zwiększenie kosztu własnego wpływ miały wyższe koszty emisji CO₂ w wyniku zakupu większej ilości uprawnień do emisji niż miało to miejsce w I kwartale ubiegłego roku oraz wyższej ceny ich nabycia w euro i wyższego kursu euro/złoty.

Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	<i>tys. złotych</i> <i>okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>31 marca 2016 roku</i>	<i>tys. złotych</i> <i>okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>31 marca 2015 roku</i>	<i>tys. złotych</i> <i>zmiana</i>	<i>%</i> <i>dynamika</i>
Amortyzacja	60 929	92 441	(31 512)	(34,09)
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	-	-	-	-
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	(618)	1	(619)	-
Zużycie materiałów	72 267	117 317	(45 050)	(38,40)
Usługi obce	13 881	32 931	(19 050)	(57,85)
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	41 928	44 716	(2 788)	(6,23)
Koszty emisji CO ₂	86 185	75 936	10 249	13,50
Koszty świadczeń pracowniczych	125 911	160 004	(34 093)	(21,31)
Pozostałe koszty rodzajowe	8 308	4 521	3 787	83,76
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	155 785	212 653	(56 868)	(26,74)
Koszty według rodzaju ogółem	564 576	740 520	(175 944)	(23,76)

Pozostałe przychody operacyjne w I kwartale 2016 roku wyniosły 7 264 tys. złotych i były wyższe o 1 558 tys. złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku, głównie w wyniku wyższych o 2 293 tys. złotych przychodów z tytułu uzyskanych odszkodowań.

Koszty sprzedaży w I kwartale 2016 roku wyniosły 1 144 tys. złotych i były wyższe o 321 tys. złotych od poniesionych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Koszty ogólnego zarządu w I kwartale 2016 roku wyniosły 27 322 tys. złotych i były niższe od poniesionych w analogicznym kwartale ubiegłego roku o 2 880 tys. złotych, tj. 9,54%. Spadek kosztów ogólnego zarządu jest przede wszystkim efektem zmniejszającego się zatrudnienia w Grupie.

Pozostałe koszty operacyjne w sprawozdawczym kwartale wyniosły 860 tys. złotych i zmniejszyły się w stosunku do I kwartału poprzedniego roku o 824 tys. złotych głównie za sprawą niższych kosztów postępowań sądowych o 323 tys. złotych oraz faktu, że w 2015 roku w pozycji tej wystąpiła strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych w wysokości 419 tys. złotych.

Grupa ZE PAK w I kwartale 2016 roku uzyskała na działalności operacyjnej zysk w wysokości 114 386 tys. złotych, który w porównaniu do zysku z I kwartału ubiegłego roku zwiększył się o 76 550 tys. złotych, tj. o 202,32%.

W I kwartale 2016 roku na osiągnięte wyniki negatywnie wpłynął ujemny wynik działalności finansowej w wysokości (11 745) tys. złotych. W analogicznym okresie ubiegłego roku na działalności finansowej uzyskano dodatni wynik w wysokości 3 918 tys. złotych, będący w głównej mierze efektem spadku kursu euro/złoty. W I kwartale 2016 roku nie wystąpił efekt kursowy natomiast poniesiono wyższe koszty odsetkowe związane z rozpoczęciem ewidencjonowania w koszty finansowe odsetek od kredytu na modernizację bloków w Elektrowni Pątnów I.

Zysk brutto w I kwartale 2016 roku wyniósł 102 641 tys. złotych, czyli w stosunku do zysku brutto za I kwartał 2015 roku zwiększył się o 60 887 tys. złotych, tj. o 145,82%.

Zysk netto w I kwartale 2016 roku wyniósł 74 816 tys. złotych, czyli w stosunku do zysku netto za I kwartał 2015 roku zwiększył się o 40 437 tys. złotych, tj. o 117,62%.

Opis czynników i zdarzeń w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na aktywa, zobowiązania, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych

W I kwartale 2016 roku nie wystąpiły zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na aktywa, zobowiązania, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych.

Realizacja programu inwestycyjnego

W okresie od 1 stycznia do dnia 31 marca 2016 roku nakłady inwestycyjne w Grupie razem z komponentami remontowymi wyniosły 13 307 tys. złotych. Zadania inwestycyjne realizowane w tym okresie dotyczyły w największym stopniu segmentu wytwarzania.

Segment Wytwarzania

Po oddaniu do eksploatacji zmodernizowanych bloków 1 i 2 w Elektrowni Pątnów głównym celem wydatkowanych w pierwszym kwartale 2016 roku nakładów inwestycyjnych było sfinansowanie trwającej modernizacji istniejącego układu nawęglania Elektrowni Pątnów. Na przełomie marca i kwietnia 2016 roku zakończono również pomiary gwarancyjne bloku nr 1, które mają potwierdzić spełnienie, przez wykonawców modernizacji bloku nr 1, wszystkich gwarantowanych parametrów technicznych bloku po przeprowadzonej modernizacji. Obecnie Spółka oczekuje na sprawozdanie z pomiarów gwarancyjnych. Pomiary gwarancyjne bloku 2 przeprowadzone zostaną w czerwcu bieżącego roku.

W pierwszym kwartale 2016 kontynuowano prace projektowe związane z budową bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin, która jest inwestycją zmierzającą do dywersyfikacji źródeł paliw wykorzystywanych do produkcji 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 oraz kontynuowane są rozmowy w sprawie kontraktów wymaganych do realizacji projektu.

Segment Wydobywania

Kontynuacja prac rozpoznawczych i projektowych na perspektywicznych złożach węgla brunatnego oraz kontynuacja nakładów na utrzymanie obecnie eksploatowanych odkrywek Drzewce, Józwin, Tomisławice, Koźmin i Adamów do wyczerpania ich zasobów.

W I kwartale 2016 roku obie kopalnie należące do Grupy Kapitałowej realizowały zadania inwestycyjne na czynnych odkrywkach mające na celu utrzymanie zdolności produkcyjnych. W PAK KWBK S.A. największe wydatki poniesiono na rozbudowę systemu zasilania odkrywki Józwin, wiercenie studni odwodnieniowych na odkrywce Tomisławice oraz rozbudowę osadnika wód brudnych na odkrywce Tomisławice. W PAK KWBA S.A. realizowane są prace związane z budową systemu odwodnienia wgłębnego wynikające z postępu robót górniczych, mające na celu zapewnienie prawidłowej eksploatacji na odkrywce Adamów.

W odniesieniu do złóż perspektywicznych na obecnym etapie prowadzone są następujące działania:

Złoże węgla brunatnego Dęby Szlacheckie

Etap dokumentowania złoża.

W ramach prac zmierzających do udokumentowania złoża wykonano tzw. „Dodatek nr 1 do dokumentacji geologicznej złoża Dęby Szlacheckie”, który został zatwierdzony decyzją Ministra Środowiska z dnia 13 maja 2015 roku.

Etap prac zmierzających do przygotowania budowy nowej kopalni odkrywkowej Dęby Szlacheckie.

W maju 2015 roku został złożony w Regionalnej Dyrekcji Ochrony Środowiska w Poznaniu („RDOŚ Poznań”) wniosek o wydanie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach (wraz z ustaleniem zakresu raportu) dla przedsięwzięcia nazwanego: „Wydobywanie węgla brunatnego i kopalń towarzyszących ze złoża Dęby Szlacheckie w gminach: Babiak i Koło, woj. Wielkopolskie”. W lipcu 2015 wpłynęło do kopalni pismo RDOŚ Poznań określające właściwość rzeczową organu. RDOŚ Poznań uznał, że jest organem właściwym do wydania decyzji środowiskowej dla zakresu: wykonania wyrobiska odkrywkowego wraz z budową w nim układu technologicznego zbierania nadkładu, wykonania zwałowiska zewnętrznego i budowy układu do zwałowania nadkładu, wykonania systemu odwodnienia studziennego i systemu odwodnienia powierzchniowego, wykonania obiektów infrastruktury lokalnego transportu wewnętrznego, wykonania zbiornika końcowego na zakończenie eksploatacji złoża, prac rekultywacyjnych na wierzchołkach zwałowisk. W sierpniu 2015 wpłynęło do kopalni pismo RDOŚ Poznań z uwagami stron postępowania do złożonej karty informacyjnej przedsięwzięcia oraz do opracowywanego raportu o oddziaływaniu przedsięwzięcia na środowisko Odkrywki Dęby Szlacheckie („Raport”). Postanowieniem z dnia 12 sierpnia 2015 roku RDOŚ Poznań określił zakres Raportu. Raport został sporządzony przez wykonawcę i przekazany w dniu 27 listopada 2015 roku do PAK KWBK S.A. W styczniu 2016 roku PAK KWBK S.A. złożyła

w Gminie Babiak wniosek dotyczący zmiany studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego Gminy Babiak w celu zapewnienia realizacji inwestycji „Eksploracja węgla ze złoża Dęby Szlacheckie”.

Złoże węgla brunatnego Ościslowo

W marcu 2015 roku PAK KWBK S.A. wystąpiła do Wójta Gminy Wilczyn z wnioskiem o umorzenie postępowania w sprawie wydania decyzji środowiskowej dot. przedsięwzięcia „Wydobywanie węgla brunatnego i kopalin towarzyszących ze złoża Ościslowo”, gdyż zmieniła się właściwość organu wydającego decyzję środowiskową i obecnie organem właściwym jest RDOŚ Poznań. Ekspertyza dotycząca wpływu projektowanej odkrywki Ościslowo na jednolite części wód powierzchniowych i podziemnych oraz obszary chronione oraz raport o oddziaływaniu na środowisko dla odkrywki Ościslowo zostały przygotowane.

Dnia 6 sierpnia 2015 roku został złożony w RDOŚ Poznań wniosek o wydanie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach dla projektowanej odkrywki Ościslowo. Wraz z wnioskiem złożony został również raport o oddziaływaniu na środowisko odkrywki Ościslowo, stanowiący wymagany załącznik do wniosku o wydanie decyzji środowiskowej.

Dnia 16 września 2015 roku zostało wszczęte postępowanie w sprawie wydania decyzji środowiskowej dla Odkrywki Ościslowo. RDOŚ Poznań wyznaczył nowy termin załatwienia sprawy na 6 czerwca 2016 roku. Aktualnie w postępowaniu prowadzonym przez RDOŚ Poznań w sprawie decyzji środowiskowej dla odkrywki Ościslowo na prawach strony występują dwie organizacje ekologiczne.

Złoże węgla brunatnego Piaski

W sierpniu 2014 roku PAK KWBK S.A. złożyła wnioski do gmin Rychwał, Stare Miasto oraz Rzgów o zmianę studium mające na celu dostosowanie układu przestrzennego w gminach do koncepcji eksploatacji i odstawy węgla ze złoża Piaski. Pismem z sierpnia 2014 roku Burmistrz Miasta i Gminy Rychwał poinformował, że w sierpniu 2013 roku Rada Miasta przystąpiła do zmiany studium. Projekt studium został zatwierdzony w czerwcu 2014 roku i nie przewiduje się podjęcia nowej uchwały inicjującej proces zmiany studium gminnego. Niemniej jednak złożony wniosek zostanie przedłożony Radzie Miejskiej w Rychwale, która jest władna do inicjowania prac nad zmianą studium.

Złoże węgla brunatnego Poniec-Krobia i Oczkowice

Spółka PAK Górnictwo Sp. z o.o. jest obecnie na etapie bilansowania dotychczas wykonanych prac. Kompletowana jest również dokumentacja dotycząca kwestii formalnych związanych z dotychczasową działalnością.

3.2. Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym.

Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego

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.

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 końca kwietnia strony nie uzgodniły wspólnego stanowiska (nie zawarły porozumienia) i rozmowy nadal trwają (nie zostały zerwane przez żadną ze stron). Jednym z tematów prowadzonych rozmów są zagadnienia związane z Pracowniczym Programem Emerytalnym („PPE”). W dniu 12 maja 2016 roku Zarząd Spółki podjął decyzję o likwidacji PPE. Likwidacja programu nastąpi z zachowaniem 12 miesięcznego okresu wypowiedzenia.

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 KWB 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.

Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

W dniu 10 maja 2016 roku ZE PAK S.A. wystąpiła do konsorcjum banków w składzie: mBank S.A., Bank Gospodarstwa Krajowego, Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A. oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A., które udzieliły ZE PAK S.A. kredytu w łącznej wysokości 1 200 mln złotych na finansowanie modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I i refinansowanie zadłużenia z tytułu kredytu zaciągniętego w 2006 roku na budowę instalacji odsiarczania spalin dla bloków Elektrowni Pątnów I, z zawiadomieniem o dobrowolnym zwolnieniu niewykorzystanej kwoty kredytu w wysokości 533 mln złotych.

Jednocześnie ZE PAK S.A. wystąpiła do banków z wnioskiem o przedłużenie okresu zrzeczenia się przez banki wykonywania praw wynikających z niedotrzymania harmonogramu rozpoczęcia prac modernizacyjnych na blokach 3 i 4 do momentu podpisania aneksu do umowy kredytowej.

Zwolnienie wyżej wspomnianej niewykorzystanej kwoty kredytu nie wpływa na zmianę strategii ZE PAK S.A. zakładającej modernizację bloków 3 i 4 w Elektrowni Pątnów I. Spółka planuje dokończenie procesu modernizacyjnego, przy czym zgodnie z wcześniejszymi deklaracjami, Spółka oczekuje na wdrożenie rozwiązań systemowych, które zapewnią opłacalność ekonomiczną inwestycji. Ze względu na brak możliwości określenia terminu wprowadzenia wyżej wspomnianych rozwiązań systemowych, Spółka zdecydowała się zrezygnować z dalszego utrzymywania niewykorzystanej kwoty Kredytu, aby nie ponosić związanych z tym kosztów finansowych.

Spółka w ramach kredytu wykorzystała kwotę 667 mln złotych. Aktualne zadłużenie z tytułu Kredytu wynosi 600 mln złotych.

4. INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ DOTYCZĄCYCH ZE PAK S.A. LUB SPÓŁEK ZALEŻNYCH KONSOLIDOWANYCH W RAMACH GRUPY

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz spółki konsolidowane w ramach Grupy nie były w pierwszym kwartale 2016 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 opisanych 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 zawiązanie 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. Równolegle, 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 wnioskowała 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.

W przypadku EP II postępowanie za wszystkie okresy (jedna sprawa) trafiło na wokandę WSA po negatywnej dla Spółki Decyzji Dyrektora IC. Spółka nie dysponuje analizami, ponieważ nie działała w roku 2001 i brak jest danych porównawczych. Dnia 4 listopada 2015 roku w WSA w Poznaniu odbyła się rozprawa. Dnia 18 listopada 2015 roku został ogłoszony negatywny wyrok, 8 lutego 2016 roku Spółka złożyła skargę kasacyjną do NSA.

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.

PAK KWBK S.A. jest stroną postępowania administracyjnego dotyczącego decyzji środowiskowej związanej ze złożem węgla brunatnego w Tomisławicach. W dniu 7 sierpnia 2007 roku wójt gminy Wierzbinek wydał decyzję środowiskową dotyczącą odkrywki węgla brunatnego Tomisławice.

W dniu 5 grudnia 2008 roku decyzja ta została zaskarżona przez dziewięć osób fizycznych wspieranych przez fundację Greenpeace z powodu rażącego naruszenia przepisów prawa. W dniu 25 marca 2009 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze odmówiło uchylecia decyzji środowiskowej. Powodowie złożyli wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy. W dniu 4 maja 2009 roku, po ponownym rozpatrzeniu sprawy, Samorządowe Kolegium Odwoławcze podtrzymało swoje wcześniejsze orzeczenie. Powodowie po raz kolejny złożyli odwołanie od decyzji środowiskowej. W dniu 5 maja 2010 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny w Poznaniu orzekł, iż decyzja środowiskowa, na podstawie której została udzielona koncesja na wydobycie węgla brunatnego ze złoża Tomisławice, w rażący sposób narusza przepisy prawa. PAK KWBK S.A. i Samorządowe Kolegium Odwoławcze złożyły odwołanie od tego wyroku. W dniu 21 marca 2012 roku Naczelny Sąd Administracyjny uchylił zaskarżone orzeczenie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia. W dniu 6 listopada 2012 roku Wojewódzki Sąd

Administracyjny w Poznaniu ogłosił wyrok uchylający decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego z dnia 25 marca 2009 roku odmawiającą stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej. W dniu 7 października 2014 roku Naczelny Sąd Administracyjny w Warszawie ogłosił wyrok oddalający skargę kasacyjną PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 roku uchylającego decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego z dnia 25 marca 2009 roku odmawiającą stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wydanej w dniu 7 sierpnia 2007 roku przez Wójta Gminy Wierzbinek związanej z eksploatacją odkrywki węgla brunatnego Tomisławice.

Oddalenie skargi kasacyjnej PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. oznacza, że wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 roku stał się prawomocny, a sprawa dotycząca stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wróciła ponownie do Samorządowego Kolegium Odwoławczego. W dniu 1 października 2015 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze wydało postanowienie o zawieszeniu postępowania w sprawie stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wydanej przez Wójta Gminy Wierzbinek w związku z niezakończonym przez Komisję Europejską postępowaniem przeciwko rządowi polskiemu w przedmiocie naruszenia przepisów dotyczących ochrony środowiska w związku ze złożem węgla brunatnego w Tomisławicach.

Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 7 października 2014 roku nie pozbawia mocy prawnej decyzji środowiskowej wydanej przez wójta gminy Wierzbinek i nie wstrzymuje prac eksploatacyjnych oraz wydobywczych na odkrywcę Tomisławice. Decyzja środowiskowa Wójta Gminy Wierzbinek z dnia 7 sierpnia 2007 roku w dalszym ciągu pozostaje w obrocie prawnym i do czasu wydania ostatecznego rozstrzygnięcia przez Samorządowe Kolegium Odwoławcze wywołuje ona skutki prawne.

Pozostałe sprawy sądowe zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za okres kończący się 31 marca 2016 roku w punkcie 28.1.

5. INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU

Kapitał zakładowy ZE PAK jest reprezentowany przez 50.823.547 akcji. Akcje nie są uprzywilejowane. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

5.1. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów

Tabela 5: 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
Zygmunt Solorz-Żak (pośrednio) poprzez:	26 200 867	51,55
– 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
Nationale – Nederlanden OFE	5 068 410	9,97

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

5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących

Tabela 6: Wykaz osób zarządzających i nadzorujących posiadających na dzień przekazania niniejszego raportu akcje ZE PAK S.A. wraz z liczbą posiadanych akcji*

Akcjonariusz	Pełniona funkcja w organach Spółki	Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	sz. %
			Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów
Zygmunt Solorz-Żak (pośrednio) poprzez:	Przewodniczący Rady Nadzorczej Spółki	26 200 867	51,55
– 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

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

6. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. nie publikował prognoz finansowych.

7. INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

W 2015 roku ZE PAK S.A. poniosła stratę netto w wysokości 1 515,8 mln złotych (według PSR), którą Zarząd Spółki zaproponował pokryć z kapitału zapasowego ZE PAK S.A. (wynoszącego na dzień 31 grudnia 2015 roku 2 542,0 mln złotych) w kwocie 1 513,4 mln złotych oraz z kapitału rezerwowego (wynoszącego na dzień 31 grudnia 2015 roku 5,9 mln złotych) w kwocie 2,4 mln złotych.

Zarząd przedstawi do oceny Radzie Nadzorczej Spółki zaproponowany sposób pokrycia straty za 2015 rok. Ostateczną decyzję w tej sprawie podejmie Zwyczajne Walne Zgromadzenie ZE PAK S.A.

8. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK S.A. LUB PODMIOTY KONSOLIDOWANE W RAMACH GRUPY ISTOTNYCH TRANSAKCYJ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH ODBIEGAJĄCYCH OD RYNKOWYCH

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz podmioty konsolidowane w ramach Grupy nie zawierały w I kwartale 2016 roku transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach odbiegających od warunków rynkowych.

9. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK S.A. LUB PODMIOTY KONSOLIDOWANE W RAMACH GRUPY ISTOTNYCH GWARANCJI, PORĘCZEŃ, KREDYTÓW LUB POŻYCZEK

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz podmioty konsolidowane w ramach Grupy nie udzieliły w I kwartale 2016 roku gwarancji, poręczeń kredytów lub pożyczek, których wartość pojedynczo lub łącznie stanowiłaby 10% kapitałów własnych ZE PAK S.A.

10. INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W I kwartale 2016 roku PAK KWBK S.A., spółka podlegająca konsolidacji w ramach Grupy, dokonała czterech emisji obligacji na łączną kwotę 42 500 tys. złotych (w całości objęte przez spółki w ramach Grupy). W I kwartale 2016 roku PAK KWBK S.A. dokonała również wykupu obligacji na kwotę 27 500 tys. złotych (w tym 22 500 tys. złotych w ramach Grupy).

11. CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU

W procesie przewidywania przyszłych wyników Grupy Kapitałowej Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. należy brać pod uwagę szereg czynników, występujących faktycznie, potencjalnie lub teoretycznie, obecnych w branży oraz na rynkach, na których działa Grupa. Są to czynniki mające swoje źródło zarówno wewnątrz Grupy 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.

Spośród najistotniejszych czynników o stałym wpływie na wyniki Grupy 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, koszt wydobycia węgla;
- koszty uprawnień do emisji CO₂;
- rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem KDT Elektrowni Pątnów II;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne, w szczególności uprawniające do otrzymania darmowych uprawnień do emisji CO₂;
- kurs walutowy euro/złoty, 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 marca 2016 roku a jego wynik nie uzasadniał dokonanie odpisu wartości składników majątku. 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.

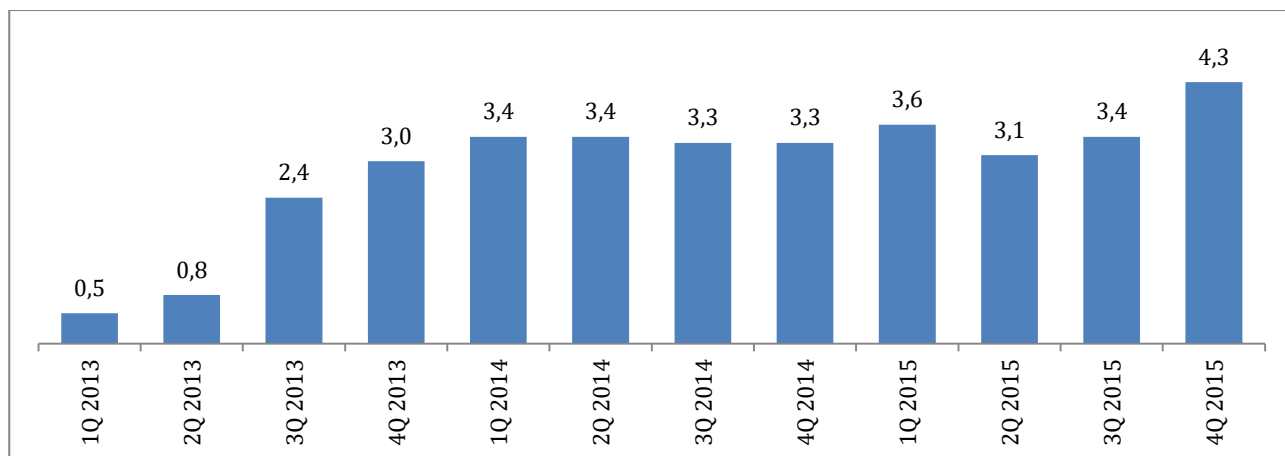
11.1. Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną

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.

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 można było zaobserwować przyśpieszenie tendencji wzrostowej dynamiki. Wstępny szacunek Głównego Urzędu Statystycznego dotyczący PKB w czwartym kwartale 2015 roku wskazywał dynamikę na poziomie 3,9% w porównaniu z rokiem poprzednim (w cenach stałych roku poprzedniego) co oznacza wartość najwyższą od czterech lat. Szacunek dotyczący czwartego kwartału został jednak podwyższony do wartości 4,3%, przy jednoczesnym nieznacznym obniżeniu dynamiki w poprzednich kwartałach 2015. Szacunkowe dane dotyczące pierwszego kwartału 2016 roku zostaną podane 13 maja, jednak na podstawie odczytów danych

częstkowych dotyczących poszczególnych miesięcy należy zakładać, że dotychczasowa tendencja nie ulegnie gwałtownemu załamaniu.

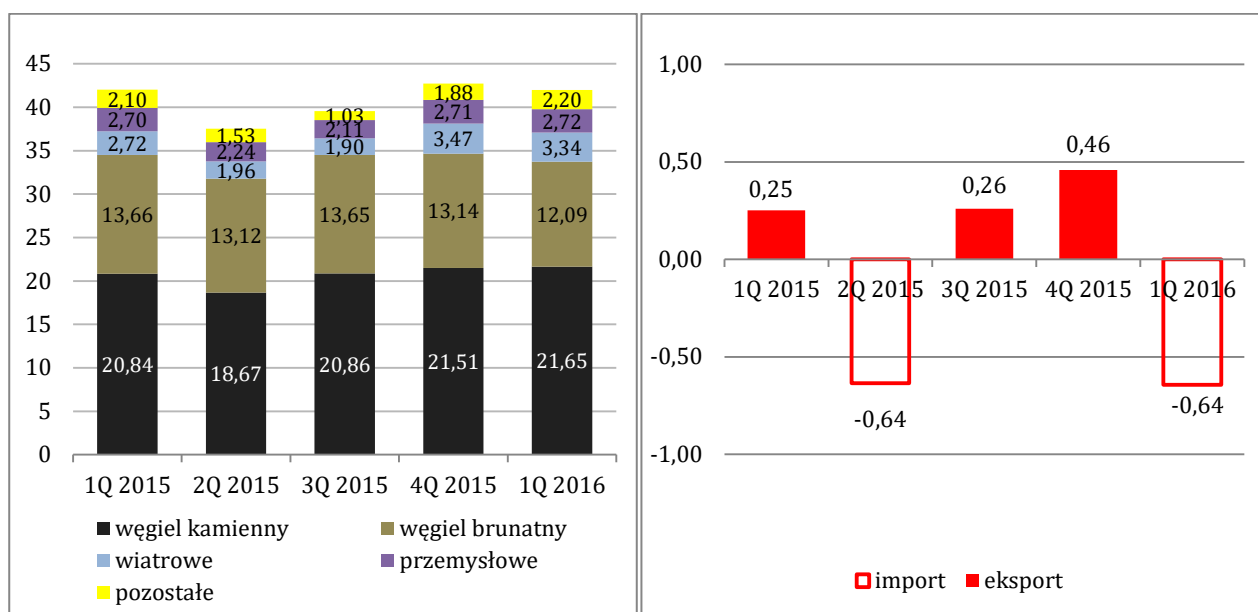
Wykres 6: Dynamika PKB [%] w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Produkcja przemysłowa w pierwszym kwartale tego roku wzrosła o 3% rdr, wobec 6% zanotowanych w czwartym kwartale 2015 roku. Pogorszenie zanotowano w budownictwie, gdzie produkcja spadła o ponad 13% w ujęciu rocznym, podczas gdy w czwartym kwartale 2015 roku był to spadek zaledwie o 1,5%. Czynnikiem, który budzi optymizm, są dane dotyczące sprzedaży detalicznej w pierwszym kwartale tego roku, w ujęciu realnym sprzedaż detaliczna wzrosła o 4,4%, czyli tak samo jak w czwartym kwartale 2015 roku, co wydawało się wynikiem trudnym do powtórzenia szczególnie przy utrwalaniu się deflacyjnych tendencji w odniesieniu do cen. Pod uwagę należy brać jednak fakt, że w 2016 roku święta wielkanocne przypadają w pierwszym kwartale, natomiast w 2015 roku dopiero w kwietniu. Przytoczone dane mogą sugerować pewne wyhamowanie dynamiki PKB w pierwszym kwartale w porównaniu do wysokiego odczytu za czwarty kwartał roku poprzedniego, jednak różnica nie powinna być drastyczna. W kolejnych okresach czynnikami determinującymi tempo PKB a zwłaszcza popyt konsumpcyjny powinno być uruchomienie programu „500+” a także efekty poprawy na rynku pracy obserwowane od dłuższego czasu. Pozytywnym czynnikiem może okazać się również okresowa słabość złotego, zwiększająca atrakcyjność działalności eksportowej.

Wykres 7: Struktura produkcji energii elektrycznej oraz saldo wymiany energii elektrycznej z zagranicą (wielkości brutto) – TWh



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych PSE

Dane dotyczące funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowane przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A. wskazują, że krajowe zużycie energii elektrycznej w pierwszym kwartale 2016 roku wyniosło 42,6 TWh i w porównaniu do pierwszego kwartału roku poprzedniego wzrosło o 2,1%. Wzrost zużycia dotyczył zwłaszcza stycznia i lutego. W okresie od stycznia do marca 2016 roku produkcja energii elektrycznej utrzymała się niemal na tym samym poziomie co w analogicznym okresie roku poprzedniego. Największy udział w strukturze produkcji miały elektrownie produkujące na węglu kamiennym, produkcja w nich wzrosła o 3,85% w odniesieniu do pierwszego kwartału 2015. Uwagę zwraca znaczący spadek produkcji z węgla brunatnego o 11,5% co można łączyć z większą ilością remontów w pierwszym kwartale 2016 roku jednostek produkujących na tym surowcu oraz wpływem działań bilansowych OSP. Elektrownie wiatrowe wyprodukowały blisko 23% energii więcej niż w tym samym okresie roku ubiegłego. Bilans wymiany transgranicznej wykazał przewagę po stronie energii importowanej do Polski w wysokości 0,64 TWh w pierwszym kwartale 2016 roku.

11.2. 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 CO₂), 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.

W pierwszym kwartale 2016 roku nie odnotowano żadnych istotnych zmian regulacyjnych, wpływających lub mogących w istotny sposób wpłynąć na działalność Grupy

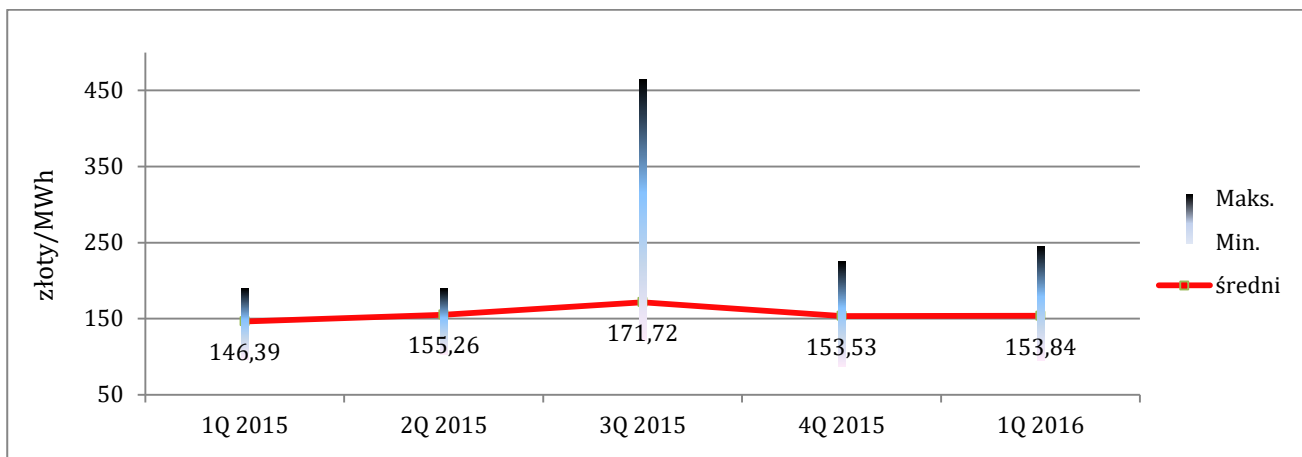
11.3. Ceny energii elektrycznej

Grupa 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 i odsprzedaż jej odbiorcom.

Analizując sytuację cenową na rynku OTC można zaobserwować nieznaczny spadek ceny porównując I kwartał 2016 do analogicznego kwartału roku poprzedniego. Zgodnie z komunikatem Urzędu Regulacji Energetyki średnia cena sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w I kwartale 2016 roku wyniosła 169,13 złotych/MWh wobec 172,22 złotych/MWh w I kwartale 2015 roku (średnia cena energii elektrycznej sprzedanej na zasadach innych niż wynikające z art. 49a ust. 1 i 2 ustawy – Prawo energetyczne).

Na rynku dnia następnego Towarowej Giełdy Energii S.A. Pierwszy kwartał 2016 roku charakteryzował się nieco większą amplitudą wahań niż analogiczny okres roku poprzedniego. Największe wahania cen odnotowano w styczniu, kiedy ceny osiągnęły swoje kwartalne maksimum na poziomie bliskim 245 złotych/MWh. Czynniki wspierającymi wzrost cen w pierwszej połowie stycznia były nieco niższe średnie temperatury niż miało to miejsce w roku poprzednim. Niskie temperatury powodują zwiększone zapotrzebowanie na moc w KSE co przekłada się na wyższe ceny energii. Znaczenie miały również stosunkowo mniej korzystne warunki wietrzne w pierwszym miesiącu roku. Bilans czynników wspierających wzrostową tendencję na rynku energii zmieniać zaczął się w drugiej połowie stycznia, a nasilił w lutym. Temperatury nie osiągały już wartości odbiegających ujemnie od średnich z lat ubiegłych. Znacząco wzrosła również generacja ze źródeł wiatrowych. Wysoki przyrost mocy wiatrowych (w porównaniu do lutego zeszłego roku) w połączeniu z dobrymi warunkami wietrznymi w lutym spowodował przyrost generacji źródeł wiatrowych wyższy o ponad 96% niż w analogicznym miesiącu roku poprzedniego. W lutym i marcu zanotowano również ujemne saldo wymiany transgranicznej co oznacza, że w tych miesiącach Polska importowała energię, w odróżnieniu od analogicznego okresu roku poprzedniego. Czynnikiem wpływającym na odwrócenie dotychczasowej tendencji była m.in. zmiana kierunku handlu na połączeniu transgranicznym z Litwą, gdzie po uruchomieniu połączenia ze Szwecją ceny znacząco spadły do poziomów uzasadniających import do Polski z tego kierunku. Ceny energii na TGE w lutym i marcu wahały się w paśmie pomiędzy 95 złotych/MWh (minimum kwartalne) a 170 złotych/MWh. Średnia ważona kwartalna cena dla rynku dnia następnego na TGE w I kwartale 2016 roku ukształtowała się na poziomie 153,84 złotych/MWh (IRDN) co oznacza porównywalną wartość w stosunku do średniej z IV kwartału 2015 oraz wzrost w stosunku do średniej z I kwartału 2015 roku o 5%.

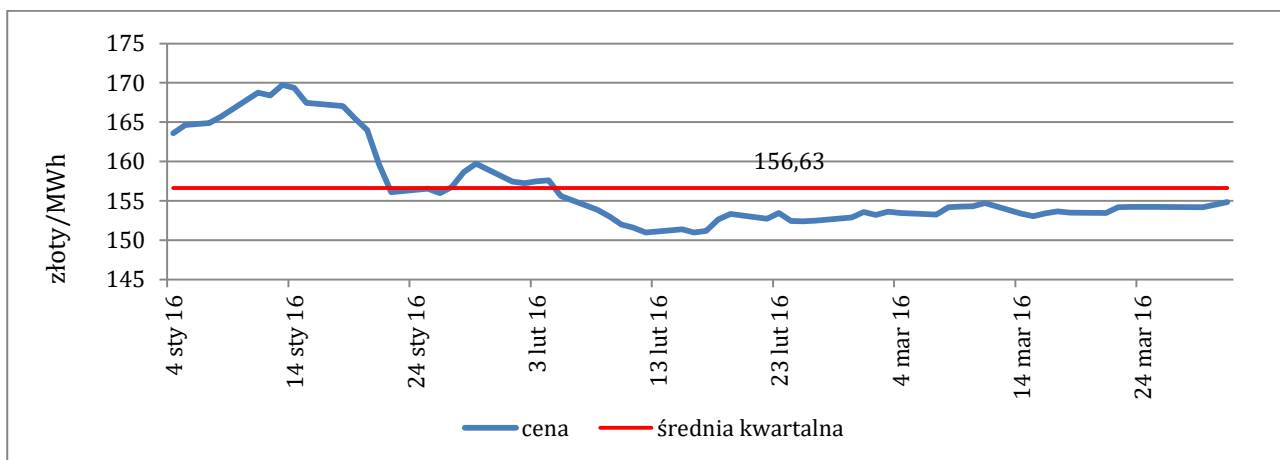
Wykres 8: Ceny energii (IRDN)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

Najwyższe ceny na rynku terminowym energii elektrycznej Towarowej Giełdy Energii w pierwszym kwartale tego roku występowały w pierwszej połowie stycznia. Roczny kontrakt BASE_Y-17 zanotował swoje maksimum cenowe na poziomie bliskim 170 złotych/MWh. Jednak cena nie zdołała się utrzymać zbyt długo na zbliżonym poziomie. W późniejszym okresie wpływ głębokiej przeceny surowców energetycznych, cen uprawnień do emisji CO₂ oraz spadki cen energii na rynkach spot w kraju i na rynkach w państwach ościennych spowodowały ceny do poziomu 151 złotych/MWh w połowie lutego. Do końca kwartału ceny nie przebiły już tego poziomu, jednak nie zdołały również wybić się ponad poziom 155 złotych/MWh. Średnia arytmetyczna cen dla pierwszego kwartału 2016 roku ukształtowała się na poziomie 156,63 złotych/MWh.

Wykres 9: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasma) na 2017 rok



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

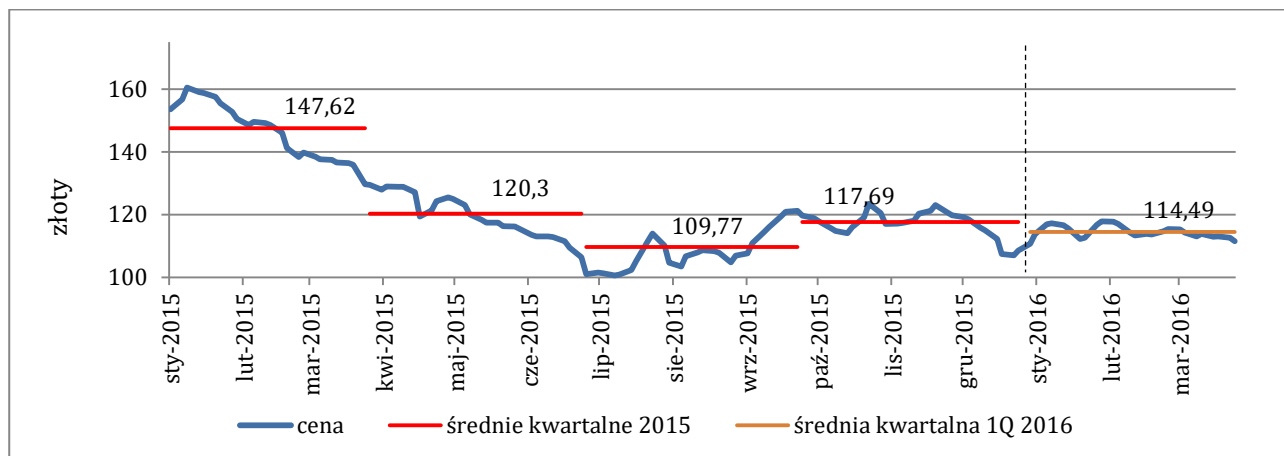
11.4. Ceny i podaż świadectw pochodzenia

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.

Zakres zmienności cen zielonych certyfikatów w I kwartale 2016 był stosunkowo wąski na tle wahań z roku ubiegłego. Ceny kształtowały się w przedziale pomiędzy 111 złotych do blisko 118 złotych. Wartość średniej ważonej dla kwartału ukształtowała się na poziomie 114,49 złotych za certyfikat. Ceny zbliżone były to tych notowanych w IV kwartale 2015, jednak dalekie od poziomów z I kwartału 2015 gdy średnia wyniosła aż 147,62 złotych, czyli o blisko 29% więcej niż w I kwartale 2016. Warto zauważyć, że wraz z początkiem 2016 roku w życie weszły już nowe zasady

dotyczące braku przydziału zielonych certyfikatów dla „dużej” energetyki wodnej oraz redukujące o połowę przydział certyfikatów dla technologii współspalania biomasy. Jednak zmiany te nie zdołały jak dotychczas wygenerować impulsu wzrostowego na rynku zielonych certyfikatów.

Wykres 10: Cena świadectwa pochodzenia energii wyprodukowanej z OZE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

11.5. Koszty paliw, koszt wydobycia węgla

Najistotniejszym elementem kosztów związanych z wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła w spółkach Grupy ZE PAK jest koszt paliwa. W dużej mierze ceny paliwa określają konkurencyjność poszczególnych technologii wytwarzania energii elektrycznej. Elektrownie Grupy ZE PAK 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, w minimalnych ilościach, 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 Grupy ZE PAK, zaspokajają całkowite zapotrzebowanie aktywów wytwórczych na to podstawowe paliwo, co uniezależnia Grupę 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) jak również część kosztów związanych z wydobyciem węgla brunatnego zależy od czynników, które pozostają poza bezpośrednią kontrolą Grupy.

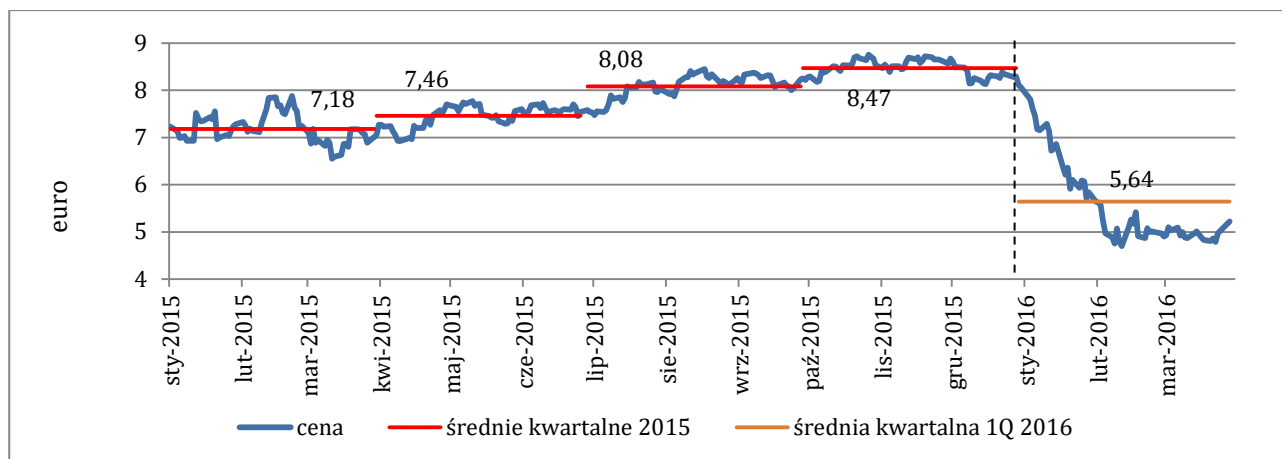
11.6. Koszty uprawnień do emisji CO₂

Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła wiąże się z koniecznością ponoszenia kosztów emisji CO₂. Z uwagi na fakt, że koszty te stanowią istotną pozycję w strukturze kosztów ponoszonych przez wytwórców energii z węgla brunatnego, wpływ emitowanych ilości CO₂ oraz cena pozwoleń do emisji ma duże znaczenie dla wyników działalności. Wyniki w dużym stopniu uzależnione są również od ilości nieodpłatnych uprawnień do emisji CO₂ 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 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

W pierwszym kwartale 2016 doszło na rynku praw do emisji CO₂ do bardzo dynamicznego i głębokiego spadku cen. O ile poprzez niemal cały okres poprzedniego roku ceny EUA osiągały coraz wyższe notowania o tyle już w grudniu nie zdołały osiągnąć nowych szczytów. Początek roku natomiast to już bardzo silna tendencja spadkowa. Średnia arytmetyczna dla notowań w pierwszym kwartale 2016 wyniosła 5,64 euro/EUA, co oznacza spadek o ponad 33% w stosunku do średniej z czwartego kwartału 2015 roku. Część analityków za przyczynę głębokich spadków uznaje korelację z cenami surowców energetycznych, które w pierwszym kwartale 2016 roku również doznały głębokich spadków cen. Jednak tendencje spadkowe na rynkach surowcowych dominowały już w okresie poprzedniego roku gdy tymczasem ceny EUA osiągały wtedy coraz wyższe notowania, wspierane przez plany i zapowiedzi działań na szczeblu unijnym zmierzające do podniesienia cen EUA poprzez ingerencje w mechanizm rynkowy. Pierwszy kwartał każdego roku jest specyficznym okresem na rynku praw do emisji gdy dystrybuowane są przydziały bezpłatnych jednostek dla

tych instalacji, którym one przysługują, jednocześnie uczestnicy rynku przygotowują się do okresu umorzeń praw odpowiadających wyemitowanej w poprzednim roku ilości CO₂. Gwałtowny i głęboki spadek z początku roku w pewnym stopniu może odzwierciedlać również zmniejszający się szybciej w stosunku do oczekiwań udział energetyki konwencjonalnej w strukturze wytwarzania energii szczególnie w krajach zachodniej Europy

Wykres 11: Cena kontraktu terminowego na dostawę EUA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ICE

11.7. Rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem „Kontraktu Długoterminowego” („KDT”) Elektrowni Pątnów II

Kontrakt długoterminowy sprzedaży mocy i energii elektrycznej (KDT) został zawarty pomiędzy Elektrownią Pątnów II Sp. z o.o. a Polskimi Sieciami Elektroenergetycznymi S.A. Miał on charakter wieloletniej umowy w zakresie dostarczania energii elektrycznej po ustalonej formule cenowej.

W związku z wcześniejszym rozwiązaniem (w dniu 1 kwietnia 2008 roku) KDT Elektrowni Pątnów II, na mocy Ustawy z dnia 29 czerwca 2007 roku o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej, EPII jest uprawniona do otrzymywania odpowiedniej rekompensaty. Wysokość rekompensaty jest wyliczana według stosownego wzoru zamieszczonego w Ustawie. Elektrownia Pątnów II objęta jest wymienioną ustawą do końca 2025 roku

11.8. Sezonowość i warunki meteorologiczne

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 urządzeń chłodniczych.

Niezależnie od czynników opisanych powyżej coraz istotniejsze dla poziomu produkcji Grupy stają się warunki meteorologiczne. Dotychczas działalność Grupy 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 Grupy coraz większego znaczenia nabierają warunki pogodowe, ze szczególnym uwzględnieniem warunków wietrznych. Statystycznie okresami o najlepszych warunkach wietrznych są I i IV kwartał. Należy brać pod uwagę, że w okresach gdy warunki wietrzne są wyjątkowo dobre a produkcja turbin wiatrowych wysoka, popyt na energię produkowaną przez elektrownie Grupy może ulegać okresowym zmniejszeniom

11.9. Nakłady inwestycyjne

Działalność w sektorze wydobywania węgla oraz produkcji energii wymaga znaczących nakładów inwestycyjnych. Aktywa wytwórcze Grupy 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 Grupę projektów inwestycyjnych, zgłoszonych do Krajowego Planu Inwestycyjnego, wiąże się z przydziałem bezpłatnych jednostek uprawniających do emisji CO₂.

11.10. Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych

Pomimo faktu, że Grupa prowadzi swoją działalność na terytorium Polski, gdzie ponosi koszty i osiąga przychody w złotych, jest kilka istotnych czynników uzależniających wyniki finansowe od kursu walutowego euro/złoty oraz poziomu stóp procentowych WIBOR i EURIBOR. Do najistotniejszych zaliczyć należy:

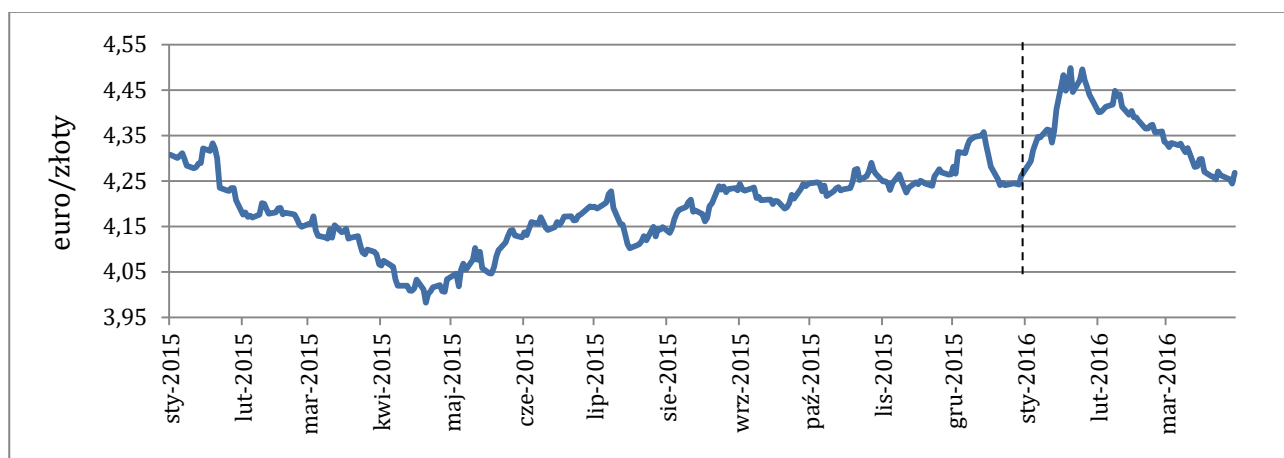
- Znacząca część zadłużenia (tj. Kredyt Konsorcjalny zaciągnięty przez Elektrownię Pątnów II) jest denominowana w euro, co powoduje, że deprecjacja wartości złotych w stosunku do euro ma negatywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ zwiększa koszty finansowania w złotych związane z zadłużeniem w obcej walucie, natomiast deprecjacja wartości euro w stosunku do złotych ma pozytywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ obniża koszty finansowania w złotych związane z zadłużeniem w obcej walucie.
- ZE PAK S.A. oraz EPII korzystają z finansowania dłużnego opartego na zmiennej stopie procentowej.
- Transakcje związane z zakupem EUA rozliczane są w euro.

Obecnie spółki Grupy Kapitałowej ZE PAK nie stosują instrumentów służących ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. Zarządy na bieżąco monitorują 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 Grupy na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim długoterminowych zobowiązań finansowych związanych z finansowaniem inwestycji w ZE PAK S.A. i EPII. Grupa korzysta z zobowiązań finansowych, głównie kredytów i pożyczek o oprocentowaniu zmiennym. W celu zminimalizowania ryzyka stopy procentowej, Grupa zawiera kontrakty na zamianę stóp procentowych (swapy procentowe), w ramach których zgadza się na wymianę, w określonych odstępach czasu, różnicy między kwotą odsetek naliczonych według stałego i zmiennego oprocentowania od uzgodnionej kwoty głównej. Transakcje te mają na celu zabezpieczenie zaciągniętych zobowiązań finansowych i dotyczą kredytu konsorcjalnego EPII opartego na zmiennej stopie EURIBOR. Do zabezpieczenia wykorzystano instrumenty typu IRS.

Kurs euro/złoty na koniec pierwszego kwartału 2016 nie odbiegał istotnie od notowań z końca roku. Jednak w trakcie kwartału najpierw doszło do gwałtownego osłabienia złotych do poziomu bliskiego 4,5 euro/złoty w połowie stycznia 2016 po czym już do końca kwartału złotówka umacniała się by zakończyć marzec niemal na takim samym poziomie jak na koniec 2015 roku

Wykres 12: Kurs średni euro/złoty



Źródło: Opracowanie własne na podstawie tabel kursów średnich NBP