

**GRUPA KAPITAŁOWA ZESPOŁU ELEKTROWNI
PAŃNÓW – ADAMÓW – KONIN SA**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2017 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	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 a także inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę i Grupę	13
4.	INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ DOTYCZĄCYCH ZE PAK SA LUB SPÓLEK ZALEŻNYCH.....	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.....	16
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 SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE.....	17
9.	INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI	17
10.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.....	17
11.	CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU.....	17
11.1.	Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną.....	18
11.2.	Otoczenie regulacyjne	19
11.3.	Ceny energii elektrycznej	20
11.4.	Ceny i podaż świadectw pochodzenia	22
11.5.	Koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw	23
11.6.	Koszty uprawnień do emisji CO ₂	23
11.7.	Rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem „Kontraktu Długoterminowego” („KDT”) Elektrowni Pątnów II sp. z o.o.....	24
11.8.	Sezonowość i warunki meteorologiczne.....	24
11.9.	Nakłady inwestycyjne.....	25
11.10.	Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych.....	25

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	<i>tysiące złotych</i>	<i>tysiące złotych</i>	<i>tysiące euro</i>	<i>tysiące euro</i>
	<i>6 miesięcy 2017</i>	<i>6 miesięcy 2016</i>	<i>6 miesięcy 2017</i>	<i>6 miesięcy 2016</i>
	<i>okres od 01.01.2017 do 30.06.2017</i>	<i>okres od 01.01.2016 do 30.06.2016</i>	<i>okres od 01.01.2017 do 30.06.2017</i>	<i>okres od 01.01.2016 do 30.06.2016</i>
Przychody ze sprzedaży	1 177 556	1 367 520	277 242	312 184
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	147 303	218 980	34 681	49 990
Zysk (Strata) brutto	134 497	177 977	31 666	40 629
Zysk (Strata) netto	104 376	139 885	24 574	31 934
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	103 372	138 404	24 338	31 595
Całkowite dochody	106 685	140 936	25 118	32 173
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	124 263	198 633	29 256	45 345
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(30 126)	(79 954)	(7 093)	(18 252)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(187 302)	(177 344)	(44 098)	(40 485)
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(93 165)	(58 665)	(21 935)	(13 392)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	2,03	2,72	0,48	0,62
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na 30.06.2017</i>	<i>stan na 31.12.2016</i>	<i>stan na 30.06.2017</i>	<i>stan na 31.12.2016</i>
Aktywa razem	4 411 390	4 801 300	1 043 745	1 085 285
Aktywa trwałe	3 502 787	3 702 058	828 768	836 812
Aktywa obrotowe	908 603	1 099 242	214 978	248 472
Kapitał własny ogółem	2 184 753	2 143 658	516 918	484 552
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	24 050	22 976
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	2 184 753	2 143 658	516 918	484 552
Zobowiązania razem	2 226 637	2 657 642	526 828	600 733
Zobowiązania długoterminowe	1 274 981	1 389 715	301 664	314 131
Zobowiązania krótkoterminowe	951 656	1 267 927	225 164	286 602
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	42,99	42,18	10,17	9,53
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

GRUPA KAPITAŁOWA ZESPOŁU ELEKTROWNI PĄTNÓW – ADAMÓW – KONIN SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2017 ROKU

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tysiące złotych	tysiące złotych	tysiące euro	tysiące euro
	6 miesięcy 2017	6 miesięcy 2016	6 miesięcy 2017	6 miesięcy 2016
	okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	okres od 01.01.2016 do 30.06.2016	okres od 01.01.2017 do 30.06.2017	okres od 01.01.2016 do 30.06.2016
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	698 558	816 008	164 467	186 282
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	38 784	76 333	9 131	17 426
Zysk (Strata) brutto	39 620	147 166	9 328	33 596
Zysk (Strata) netto	34 392	127 803	8 097	29 175
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	69 626	58 900	16 393	13 446
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(9 590)	(16 678)	(2 258)	(3 807)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(82 746)	(47 316)	(19 482)	(10 802)
Przepływy pieniężne netto razem	(22 710)	(5 094)	(5 347)	(1 163)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	0,68	2,51	0,16	0,57
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	stan na 30.06.2017	stan na 31.12.2016	stan na 30.06.2017	stan na 31.12.2016
Aktywa razem	2 316 249	2 598 206	548 030	587 298
Aktywa trwałe	1 981 651	2 219 586	468 863	501 715
Aktywa obrotowe	334 598	378 620	79 167	85 583
Kapitał własny	1 460 667	1 491 837	345 597	337 215
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	24 050	22 976
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	855 582	1 106 369	202 433	250 083
Zobowiązania długoterminowe	272 473	344 005	64 468	77 759
Zobowiązania krótkoterminowe	321 791	387 209	76 137	87 525
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	28,74	29,35	6,80	6,63
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	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 2017 roku do 30 czerwca 2017 roku, co daje 4,2474 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, co daje 4,3805 euro/złoty;
- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty ogłoszonym przez NBP na dzień 30 czerwca 2017 roku, tj. 4,2265 euro/złoty oraz na dzień 30 grudnia 2016 roku, tj. 4,4240 euro/złoty.

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 30 czerwca 2017 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa ZE PAK SA”) wchodzi jednostka dominująca Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „ZE PAK SA” lub „Spółka”) oraz dwanaście spółek zależnych, tj. Elektrownia Pątnów II sp. z o.o., PAK – Volt SA, PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK KWB Adamów SA”), PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK KWB Konin SA”), Przedsiębiorstwo Remontowe PAK Serwis sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK Serwis 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. i PAK Infrastruktura sp. z o.o. Konsolidacji podlegają wszystkie wyżej wymienione spółki.

Spółki mające największe znaczenie dla Grupy ze względu na swoją skalę działalności to ZE PAK SA, zajmująca się wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła, Elektrownia Pątnów II sp. z o.o., zajmująca się wytwarzaniem energii elektrycznej oraz PAK KWB Adamów SA i PAK KWB Konin SA, zajmujące się wydobywaniem węgla brunatnego. Oprócz spółek z 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: Pątnów II, która jest wyposażona w blok energetyczny na parametry nadkrytyczne, Pątnów I, Adamów oraz Konin, wyposażona m.in. w blok z kotłem dedykowanym opalanym biomasą. Łączna zainstalowana moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień 30 czerwca 2017 roku wynosiła 2506 MWe.

Główne aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są głównie w dwóch spółkach: PAK KWB Konin SA, która eksploatuje aktualnie odkrywki Józwin, Tomisławice oraz Drzewce, PAK KWB Adamów SA eksploatującą odkrywkę Adamów.

Zdecydowana większość generowanych przez Grupę przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży energii elektrycznej (wytworzonej wewnątrz Grupy oraz zakupionej w celu jej odsprzedania). Uzupełnienie stanowią przychody ze sprzedaży ciepła, umów o usługi budowlane i remontowe oraz praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii (zielone i czerwone certyfikaty). Dodatkowe, uzależnione od poziomu kosztów wytwarzania oraz 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 dostawcami.

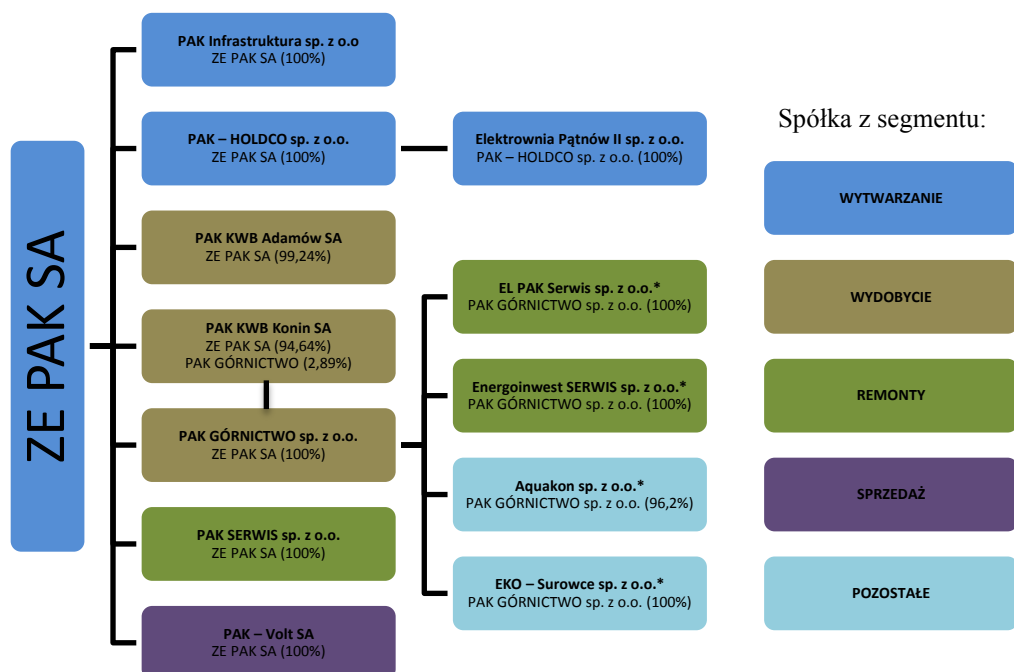
Strukturę Grupy ZE PAK SA na dzień 30 czerwca 2017 roku przedstawia Rysunek 1.

ZE PAK SA, 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 m.in. energetyki. Spółka w wyżej wymienionej spółce posiada 1 udział o wartości 151 201,01 złotych, co stanowi 2,81% kapitału ogółem.

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

2.2. Struktura

Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 30 czerwca 2017 roku



* W dniu 1 sierpnia 2017 roku Nadzwyczajne Zgromadzenia Wspólników EL PAK Serwis sp. z o.o., Aquakon sp. z o.o., Eko-Surowce sp. z o.o., Energoinvest Serwis sp. z o.o. podjęły uchwały o rozwiązaniu spółek i otwarciu ich likwidacji z dniem 1 sierpnia 2017 roku.

Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK SA)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale na dzień	
			30.06.2017	31.12.2016
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	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 SA	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	97,53%*	96,23%*
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów SA	62-700 Turek ul. Uniejowska 9	Wydobycie węgla brunatnego	99,24%	98,41%
„Aquakon” sp. z o.o.**	62-610 Sompolno Police	Usługi mechaniczne, remontowe, montażowe, rekultywacja gruntów, produkcja i handel wodami mineralnymi	96,2%*	92,57%*
Eko-Surowce sp. z o.o.**	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Usługi wulkanizacyjne, sprzedaż węgla brunatnego	100,00%*	96,23%*

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%*
PAK – Volt SA	00-834 Warszawa ul. Pańska 77/79	Obrót energią elektryczną	100,00%	100,00%

* Podmioty gdzie występuje częściowo lub w całości udział pośredni ZE PAK SA przez inne spółki z Grupy ZE PAK SA.

** W dniu 1 sierpnia 2017 roku Nadzwyczajne Zgromadzenia Wspólników EL PAK Serwis sp. z o.o., Aquakon sp. z o.o., Eko-Surowce sp. z o.o., Energoinvest Serwis sp. z o.o. podjęły uchwały o rozwiązaniu spółek i otwarciu ich likwidacji z dniem 1 sierpnia 2017 roku.

2.3. Skład Zarządu

W skład Zarządu ZE PAK SA na dzień publikacji raportu wchodzi:

- Adam Kłapszta – Prezes Zarządu,
- Aneta Lato-Żuchowska – Wiceprezes Zarządu,
- Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- Elżbieta Niebisz – Wiceprezes Zarządu.

Obecny skład Zarządu uległ zmianie w stosunku do składu z 31 grudnia 2016 roku. W dniu 3 marca 2017 roku uchwałą Rady Nadzorczej Spółki Panu Adamowi Kłapszcie powierzono funkcję Prezesa Zarządu Spółki. Jednocześnie na tym samym posiedzeniu Rady Nadzorczej Pani Katarzyna Sobierajska i Pan Tomasz Zadroga złożyli rezygnacje ze stanowisk Wiceprezesów Zarządu Spółki z dniem 3 marca 2017 roku, Rada Nadzorcza Spółki powołała również Panią Elżbietę Niebisz na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

2.4. Opis zmian w strukturze Grupy

W wyniku realizacji procesu odkupienia części akcji od uprawnionych pracowników oraz po przeniesieniu odkupionych od Skarbu Państwa akcji, nastąpił wzrost udziału spółek z Grupy Kapitałowej ZE PAK SA w akcjonariacie PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA do poziomu 97,53% a w PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów SA do poziomu 99,24%.

W dniu 9 maja 2017 roku PAK Górnictwo sp. z o.o. zawarła umowy z PAK KWB Konin SA, PAK Serwis sp. z o.o. i EL PAK sp. z o.o. w wyniku których PAK Górnictwo sp. z o.o. nabyła udziały w następujących spółkach: EL PAK Serwis sp. z o.o., Aquakon sp. z o.o., Eko-Surowce sp. z o.o., Energoinvest Serwis sp. z o.o. W dniu 1 sierpnia 2017 roku Nadzwyczajne Zgromadzenia Wspólników czterech nabytych przez PAK Górnictwo sp. z o.o. spółek podjęły uchwały o rozwiązaniu spółek i otwarciu ich likwidacji z dniem 1 sierpnia 2017 roku. Zainicjowane procesy likwidacyjne są następstwem restrukturyzacji działalności pomocniczej wobec głównych segmentów Grupy Kapitałowej. Działalność prowadzona dotychczas przez wyżej wskazane spółki będzie realizowana przez PAK Górnictwo sp. z o.o., która wstępuje w prawa i obowiązki likwidowanych spółek.

30 czerwca 2017 roku nastąpiło połączenie spółek EL PAK sp. z o.o. (spółka przejmowana) i PAK Serwis sp. z o.o. (spółka przejmująca) w trybie art. 492 § 1 pkt 1 Ksh poprzez przeniesienie całego majątku EL PAK sp. z o.o. na PAK Serwis sp. z o.o. Również ta zmiana w strukturze Grupy jest następstwem konsolidacji działalności pomocniczej wobec głównych segmentów Grupy.

3. ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY

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

Krótką charakterystyką osiągniętych wyników finansowych

W I półroczu 2017 roku przychody ze sprzedaży ogółem wyniosły 1 177 556 tysięcy złotych i w porównaniu do I półrocza 2016 roku zmniejszyły się o 189 964 tysiące złotych, tj. o 13,89%.

W analizowanym półroczu, w porównaniu do analogicznego półrocza roku ubiegłego, w Grupie zmniejszyła się sprzedaż energii elektrycznej z 6,76 TWh do 5,65 TWh, tj. o 16,42%. Równocześnie do 175,96 złotych/MWh, tj. o 0,55%, zwiększyła się średnia uzyskana cena sprzedaży energii elektrycznej. Oba wyżej wymienione czynniki w głównej mierze spowodowały, że przychody ze sprzedaży energii elektrycznej zmniejszyły się o 189 597 tysiące

złotych, tj. o 16,02%. Mniejszy wolumen sprzedaży energii elektrycznej wynikał zarówno z mniejszej sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej, jak i sprzedaży energii elektrycznej z obrotu. Wolumen sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej zmniejszył się z 4,91 TWh do 4,26 TWh (wolumeny produkcji netto poszczególnych elektrowni Grupy przedstawia Wykres 3), natomiast wolumen energii z obrotu spadł z 1,85 TWh do 1,39 TWh.

W I półroczu 2017 roku przychody z rekompensaty z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych dla Elektrowni Pątnów II sp. z o.o. były wyższe o 404 tysiące złotych, tj. o 0,44% w porównaniu z rekompensatą uzyskaną w I półroczu 2016 roku. Główną przyczyną była wysokość zaliczki. Różnica w wysokości zaliczki na pokrycie kosztów osieroconych wynikających z rozwiązania ustawy o KDT w obu porównywanych okresach przewyższała różnicę wynikającą z mniejszej korekty.

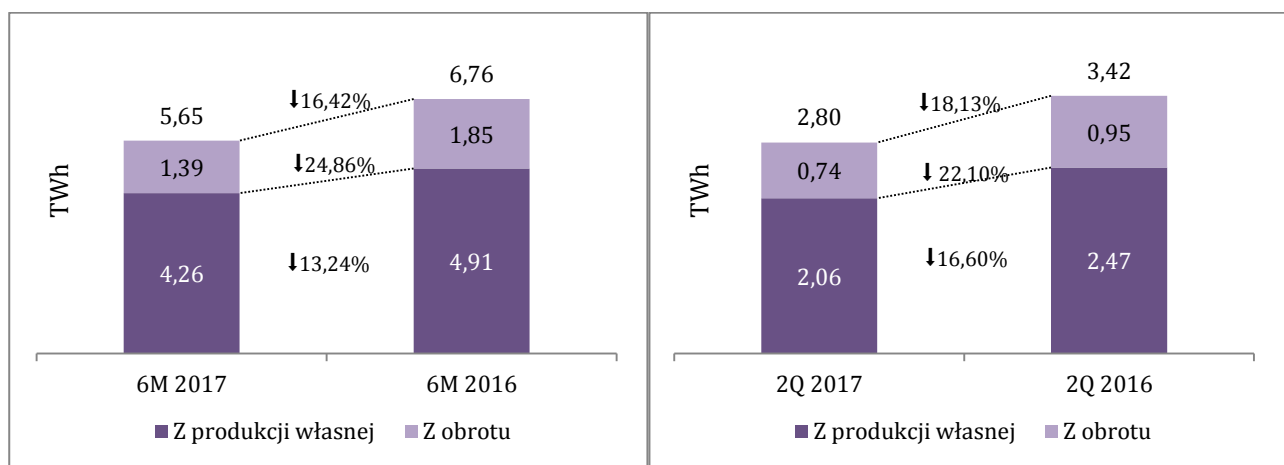
W I półroczu 2017 roku odnotowano stratę na sprzedaży zielonych certyfikatów. Wprawdzie produkcja z bloku biomasowego w I półroczu 2017 roku była wstrzymana, jednak sprzedawane były zielone certyfikaty wyprodukowane w poprzednich okresach, których wycena była wyższa od osiągniętej ceny sprzedaży. Ujemne saldo przychodów ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii byłoby jeszcze większe gdyby nie przychody wygenerowane na sprzedaży czerwonych certyfikatów.

Przychody z umów o usługi budowlane w I półroczu 2017 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku zwiększyły się o 18 293 tysiące złotych, tj. o 69,01%. Główną przyczyną było zwiększenie zaangażowania kontraktowego spółki PAK Serwis na rzecz odbiorców zewnętrznych przy realizacji inwestycji w branży energetycznej.

Przychody ze sprzedaży ciepła w I półroczu 2017 roku pozostały na zbliżonym poziomie w stosunku do uzyskanych w I półroczu ubiegłego roku. Lekki wzrost o 12 tysięcy złotych, tj. 0,04% wynikał z wyższego o 21 404 GJ wolumenu sprzedaży ciepła.

Pozostałe przychody ze sprzedaży w I półroczu 2017 roku wzrosły o 781 tysięcy złotych w odniesieniu do analogicznego okresu ubiegłego roku. Wzrost wynikał w dużej mierze z większego zakresu usług serwisowych realizowanych dla operatora systemu przez jedną ze spółek segmentu remontowego.

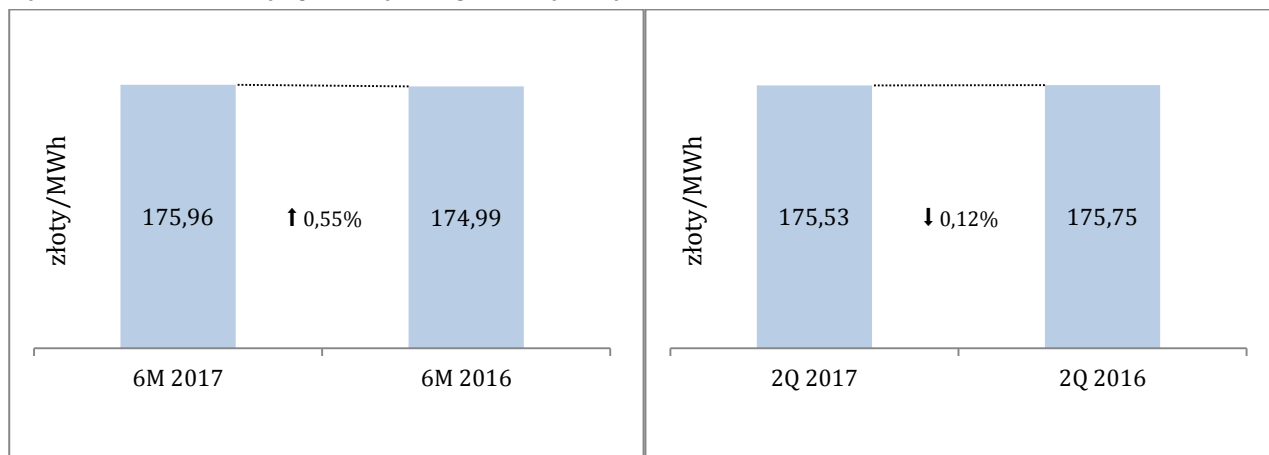
Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej*



* Oprócz wartości prezentowanych na wykresie, dodatkowo w okresie 6 miesięcy 2016 roku sprzedano 0,04 TWh energii elektrycznej w ramach produkcji bloków 1 i 2 w elektrowni Pątnów I w okresie inwestycji, w tym w II kwartale 2016 roku 0,00 TWh.

Źródło: Dane wewnętrzne

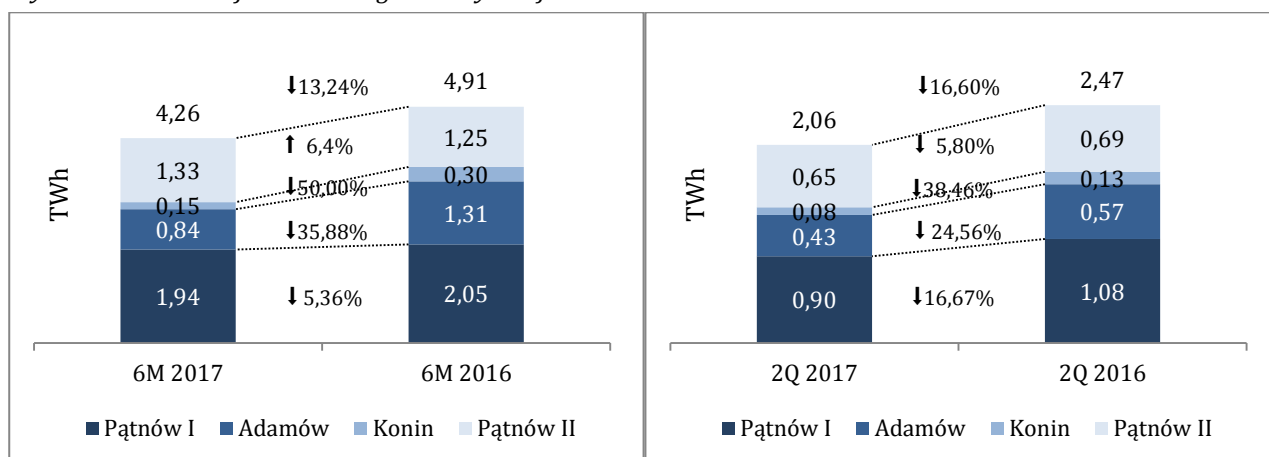
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej*



* Średnia cena liczona, jako przychody ze sprzedaży energii (własnej wraz z usługami systemowymi oraz z obrotu) podzielone przez wolumen sprzedaży.

Źródło: Dane wewnętrzne

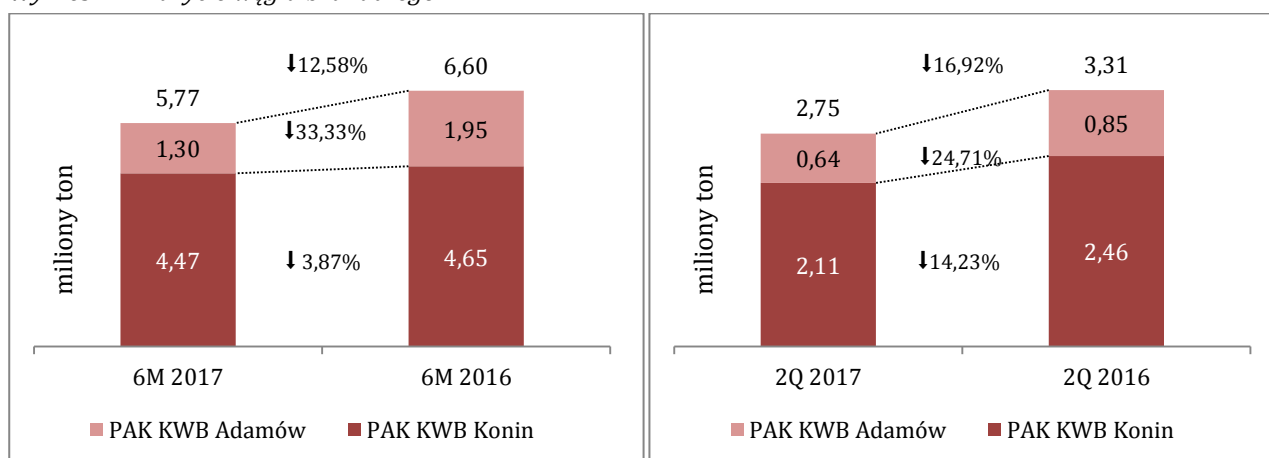
Wykres 3: Produkcja netto energii elektrycznej*



* Oprócz wartości prezentowanych na wykresie, dodatkowo w okresie 6 miesięcy 2016 roku wyprodukowano 0,04 TWh energii elektrycznej w ramach produkcji bloków 1 i 2 w elektrowni Pątnów I w okresie inwestycji, w tym w II kwartale 2016 roku 0,00 TWh.

Źródło: Dane wewnętrzne

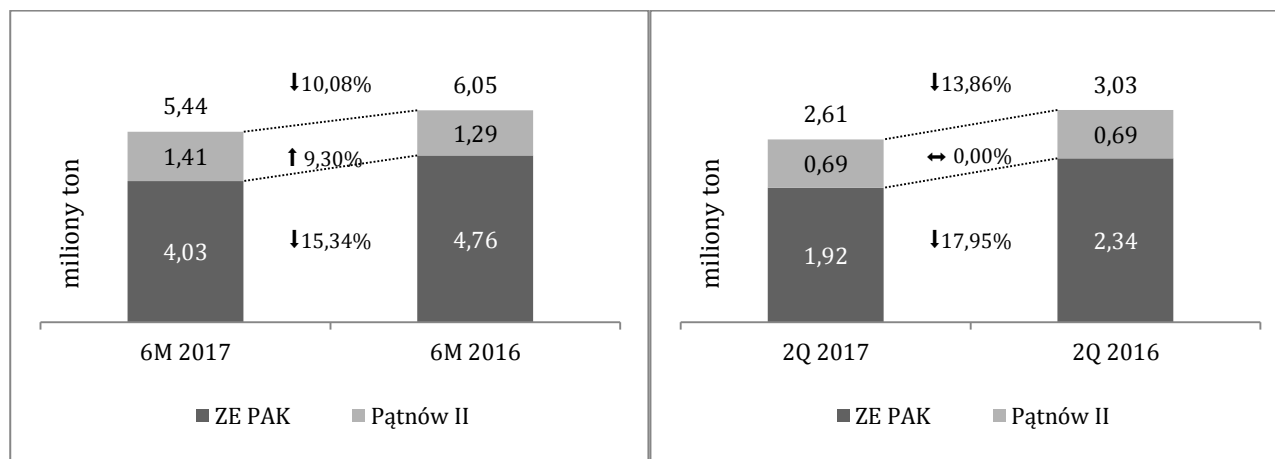
Wykres 4: Zużycie węgla brunatnego*



* Oprócz wartości prezentowanych na wykresie, dodatkowo w okresie 6 miesięcy 2016 roku zużyto 0,05 miliona ton węgla na potrzeby produkcji bloków 1 i 2 w elektrowni Pątnów I w okresie inwestycji, w tym w II kwartale 2016 roku 0,00 miliona ton.

Źródło: Dane wewnętrzne

Wykres 5: Emisja CO₂*



* Oprócz wartości prezentowanych na wykresie, dodatkowo w okresie 6 miesięcy 2016 roku wyemitowano 0,04 miliona ton CO₂ w ramach produkcji bloków 1 i 2 w elektrowni Pątnów I w okresie inwestycji, w tym w II kwartale 2016 roku 0,00 miliona ton.

Źródło: Dane wewnętrzne

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (pomniejszone o podatek akcyzowy)	756 239	856 949	(100 710)	(11,75)
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	237 927	326 814	(88 887)	(27,20)
Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii	(35)	19 822	(19 857)	-
Przychody z umów o usługi budowlane	44 802	26 509	18 293	69,01
Rekompensaty z tytułu rozwiązania KDT	92 427	92 023	404	0,44
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	32 382	32 370	12	0,04
Pozostałe przychody ze sprzedaży	13 814	13 033	781	5,99
Przychody ze sprzedaży ogółem	1 177 556	1 367 520	(189 964)	(13,89)

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży	1 177 556	1 367 520	(189 964)	(13,89)
Koszt własny sprzedaży	(978 974)	(1 107 287)	(128 313)	(11,59)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	198 582	260 233	(61 651)	(23,69)
Pozostałe przychody operacyjne	9 452	10 974	(1 522)	(13,87)
Koszty sprzedaży	(2 202)	(2 139)	63	2,95
Koszty ogólnego zarządu	(56 539)	(47 795)	8 744	18,29
Pozostałe koszty operacyjne	(1 990)	(2 293)	(303)	(13,21)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	147 303	218 980	(71 677)	(32,73)
Przychody finansowe	13 571	5 174	8 397	162,29

GRUPA KAPITAŁOWA ZESPOŁU ELEKTROWNI PĄTNÓW – ADAMÓW – KONIN SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2017 ROKU

Koszty finansowe	(26 377)	(46 177)	(19 800)	(42,88)
Zysk (strata) brutto	134 497	177 977	(43 480)	(24,43)
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(30 121)	(38 092)	(7 971)	(20,93)
Zysk (strata) netto	104 376	139 885	(35 509)	(25,38)
Inne całkowite dochody netto	2 309	1 051	1 258	119,70
Całkowity dochód	106 685	140 936	(34 251)	(24,30)
EBITDA*	251 009	328 803	(77 794)	(23,66)

* 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.

Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2017 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Amortyzacja	103 706	109 823	(6 117)	(5,57)
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	776	21 841	(21 065)	(96,45)
Zużycie materiałów	126 221	153 925	(27 704)	(18,00)
Usługi obce	48 923	20 898	28 025	134,10
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	85 554	80 015	5 539	6,92
Koszty emisji CO ₂ *	168 094	142 839	25 255	17,68
Koszty świadczeń pracowniczych	246 825	261 936	(15 111)	(5,77)
Pozostałe koszty rodzajowe	21 598	10 763	10 835	100,67
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	230 598	333 398	(102 800)	(30,83)
Koszty według rodzaju ogółem	1 032 295	1 135 438	(103 143)	(9,08)

* Koszty emisji CO₂ w koszcie własnym sprzedaży w okresie 6 miesięcy 2016 roku wyniosły 163 140 tysięcy złotych (różnica w wysokości 20 301 tysięcy złotych, w stosunku do wartości zaprezentowanej w kosztach rodzajowych, stanowi składnik zmiany stanu produktów).

Koszt własny sprzedaży w I półroczu 2017 roku wyniósł 978 974 tysięcy złotych i w stosunku do poniesionego w I półroczu 2016 roku zmniejszył się o 128 313 tysięcy złotych, tj. o 11,59%. Do zmniejszenia kosztu własnego w największym stopniu przyczyniły się: niższa wartość zakupionej do sprzedaży energii elektrycznej z obrotu, niższe koszty zużycia materiałów w związku z niższą produkcją (chodzi zwłaszcza o produkcję z kotła biomasowego) oraz niższe koszty świadczeń pracowniczych wynikające z niższego średniego zatrudnienia w okresie. Na wyższe koszty w I półroczu 2016 roku wpływ miał również odpis aktualizujący wartość zapasu zielonych certyfikatów, w I półroczu 2017 roku dokonany odpis był już znacząco mniejszy z uwagi na fakt, że zdecydowana większość zielonych certyfikatów została już sprzedana. W pierwszym półroczu 2017 roku niższa była również amortyzacja na skutek unieczynnienia w zeszłym roku jednej z odkrywek oraz zakończenia w marcu ubiegłego roku amortyzacji aktywa dotyczącego zdejmowania nadkładu w jednej z kopalń. Natomiast na zwiększenie kosztu własnego wpływ miały wyższe usługi obce jako skutek większego zaangażowania jednej ze spółek remontowych w realizację kontraktów dla zewnętrznych odbiorców, wyższe koszty serwisowe, podatki i opłaty wynikające ze wzrostu opłaty z tytułu wyłączenia gruntów z produkcji rolnej i leśnej oraz koszty emisji CO₂. Wprawdzie ilość zakupionych uprawnień do emisji CO₂ była mniejsza niż miało to miejsce w I półroczu ubiegłego roku, ale o większych kosztach zdecydowała wyższa cena zakupu.

Pozostałe przychody operacyjne w I półroczu 2017 roku wyniosły 9 452 tysiące złotych i były niższe o 1 522 tysiące złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku, głównie w wyniku niższych przychodów z tytułu uzyskanych odszkodowań.

Koszty sprzedaży w I półroczu 2017 roku wyniosły 2 202 tysiące złotych i były wyższe o 63 tysiące złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Koszty ogólnego zarządu w I półroczu 2017 roku wyniosły 56 539 tysiące złotych i były wyższe od poniesionych w I półroczu 2016 roku o 8 744 tysiące złotych, tj. 18,29%. Wzrost kosztów ogólnego zarządu jest wynikiem niższej

bazy w I półroczu 2016 roku z powodu rozwiązanych wówczas: rezerwy dotyczącej premii w jednej ze spółek, jak również wyższej wartości rozwiązywanych rezerw związanych z działalnością wydobywczą.

Pozostałe koszty operacyjne w sprawozdawczym półroczu wyniosły 1 990 tysięcy złotych i zmniejszyły się w stosunku do I półrocza poprzedniego roku o 303 tysiące złotych. Powodem była niższa odnotowana strata na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych, niższe odszkodowania oraz przekazane darowizny. Wymienione pozycje skompensowały z naddatkiem wzrost innych pozostałych kosztów operacyjnych, głównie podatku od nieruchomości z lat ubiegłych.

Grupa ZE PAK w I półroczu 2017 roku uzyskała na działalności operacyjnej zysk w wysokości 147 303 tysiące złotych, który w porównaniu do zysku z I półrocza ubiegłego roku zmniejszył się o 71 677 tysięcy złotych, tj. o 32,73%.

W I półroczu 2017 roku na osiągnięte wyniki negatywnie wpłynął ujemny wynik działalności finansowej w wysokości (12 806) tysięcy złotych. Wpływ działalności finansowej w analogicznym okresie ubiegłego roku obniżył wynik dużo bardziej ponieważ wyniósł (41 003) tysiące złotych. Różnicę wyniku na działalności finansowej w obu porównywanych okresach powodują zarówno wyższe przychody finansowe jak i niższe koszty. Największy wpływ na wzrost przychodów finansowych miały dodatnie różnice kursowe jako efekt spadku kursu euro/złoty, dotyczące wyceny kredytu walutowego w euro. Po stronie kosztów finansowych spadły obciążenia z tytułu płaconych odsetek oraz prowizji.

Zysk brutto w I półroczu 2017 roku wyniósł 134 497 tysiące złotych, czyli w stosunku do zysku brutto za I półrocze 2016 roku zmniejszył się o 43 480 tysięcy złotych, tj. o 24,43%.

Zysk netto w I półroczu 2017 roku wyniósł 104 376 tysięcy złotych, czyli w stosunku do zysku netto za I półrocze 2016 roku zmniejszył się o 35 509 tysięcy złotych, tj. o 25,38%.

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 półroczu 2017 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 30 czerwca 2017 roku nakłady inwestycyjne w Grupie wyniosły 23 333 tysięcy złotych. Zadania inwestycyjne realizowane w tym okresie dotyczyły w największym stopniu segmentu wydobywania.

Segment Wytwarzania

Obecnie Grupa ZE PAK SA nie realizuje dużych projektów inwestycyjnych. Aktywność inwestycyjna w segmencie wytwarzania skupia się na realizacji niezbędnych zadań służących zapewnieniu utrzymania bieżącej sprawności i konserwacji posiadanych aktywów wytwórczych.

Głównym celem wydatkowania nakładów inwestycyjnych w pierwszym półroczu 2017 roku było sfinansowanie kontynuacji modernizacji układu nawęglania w elektrowni Pątnów I, która ma na celu zagwarantowanie układu technologicznego o dużej pewności ruchowej do podawania paliwa podstawowego do kotłów z pełną wydajnością każdego ciągu. Do końca I półrocza 2017 roku zrealizowano zdecydowaną większość zakresu rzeczowego zadania.

W drugim kwartale 2017 roku kontynuowano realizację zadania inwestycyjnego polegającego na doszczelnieniu ściany pomiędzy kotłownią a maszynownią w elektrowni Pątnów. Realizacja zadania ma na celu zmniejszenie zapylenia przedostającego się z rejonu kotłowni w kierunku maszynowni, podniesienie bezpieczeństwa konstrukcyjnego i pożarowego obiektów, polepszenie aspektów związanych z bezpieczeństwem i higieną pracy załogi.

W czerwcu 2017 roku zawarta została umowa dotycząca przystosowania „pod klucz” istniejącego układu turbozespołu kondensacyjnego TG-6 wraz z instalacjami pomocniczymi do współpracy z systemem ciepłowniczym w elektrowni Konin. Realizacja zadania inwestycyjnego umożliwi podgrzew wody sieciowej podawanej do miasta Konin z bloku biomasowego po unieczynnieniu bloków węglowych. Planowany termin przekazania do eksploatacji zmodernizowanej turbiny TG-6 wraz z nowymi układami pomocniczymi ustalono na początek 2018 roku.

Segment Wydobywania

W segmencie wydobywania ponoszone są nakłady inwestycyjne w celu utrzymania zdolności produkcyjnej obecnie eksploatowanych odkrywek. W pierwszym półroczu 2017 roku największe wydatki poniesiono na wykup gruntów i zabudowań oraz rozbudowę systemu odwodnienia odkrywki Józwin.

W ramach działań zmierzających do zapewnienia surowca dla aktywów wytwórczych Grupy kontynuowane są prace projektowe na perspektywicznych złożach węgla brunatnego. PAK KWB Konin SA prowadzi działania zmierzające do uzyskania wszelkich niezbędnych decyzji i dokumentów pozwalających na przyznanie spółce koncesji na wydobycie. Obecnie działania koncentrują się na odkrywce Ościsłowo. Planowana odkrywka ma zapewnić węgiel konieczny dla generacji energii w elektrowni Pątnów II i zmodernizowanych blokach w elektrowni Pątnów I. Otrzymanie koncesji na wydobycie musi zostać poprzedzone uzyskaniem szeregu zgód formalno-prawnych oraz dokumentów określających szczegółowo sposób prowadzenia działalności wydobywczej, jej zakres i wpływ na otoczenie planowanej inwestycji. Jednym z takich dokumentów jest decyzja środowiskowa. Organem właściwym do wydania decyzji środowiskowej dla przedsięwzięcia pod nazwą: „Wydobywanie węgla brunatnego i kopaliny towarzyszących ze złoża Ościsłowo” jest Regionalna Dyrekcja Ochrony Środowiska w Poznaniu (RDOŚ w Poznaniu). 16 września 2015 roku zostało wszczęte przed tym organem postępowanie w sprawie wydania decyzji środowiskowej dla odkrywki Ościsłowo. W ramach dokumentacji niezbędnej w postępowaniu przygotowany zostały m.in. raport o oddziaływaniu na środowisko dla odkrywki Ościsłowo oraz ekspertyza dotycząca wpływu projektowanej odkrywki na jednolite części dła powierzchniowych i podziemnych oraz obszary chronione. PAK KWB Konin SA z należytą starannością dostarcza dane i uzupełnia dokumentację potrzebną dla prawidłowego przeprowadzenia postępowania. Termin wydania decyzji środowiskowej był kilkakrotnie przekładany. W dniu 13 marca 2017 roku PAK KWB Konin SA otrzymała decyzję Regionalnego Dyrektora Ochrony Środowiska w Poznaniu odmawiającą określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia. Decyzja RDOŚ w Poznaniu nie jest ostateczna a PAK KWB Konin SA złożyła od niej stosowne odwołanie do Generalnej Dyrekcji Ochrony Środowiska w Warszawie, w przewidzianym prawem terminie. W odwołaniu wniesiono o uchylenie zaskarżonego rozstrzygnięcia w całości i określenie uwarunkowań środowiskowych realizacji ww. przedsięwzięcia. W ocenie Zarządu Spółki istnieją realne przesłanki by oczekiwać, że ostateczna decyzja będzie pozytywna w przypadku zastosowania rozwiązań zaproponowanych przez PAK KWB Konin SA. 23 czerwca 2017 roku PAK KWB Konin SA otrzymała zawiadomienie od Generalnego Dyrektora Ochrony Środowiska w Warszawie stwierdzające, że ze względu na skomplikowany charakter sprawy wyznaczono nowy termin jej załatwienia na dzień 22 września 2017 roku.

Kolejnym warunkiem koniecznym dla realizacji przedsięwzięcia jest zmiana miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego na obszarze, który ma zostać objęty planowaną odkrywką. Decyzje w tym zakresie podejmowane są przez samorządy trzech gmin, na terenie których planowana jest eksploatacja złoża Ościsłowo. W grudniu 2016 roku Minister Rolnictwa wydał zgodę na przeznaczenie na cele nierolnicze gruntów rolnych gminy Ślesin i gminy Skulsk leżących w obszarze budowy odkrywki węgla brunatnego Ościsłowo. Również w grudniu 2016 roku ukazały się doniesienia medialne nt. odkrycia archeologicznego na części terenu przeznaczonego pod planowaną odkrywkę. O ewentualnym objęciu ochroną terenu znaleziska, zakresie i obszarze zdecyduje Wielkopolski Urząd Konserwatora Zabytków po przeprowadzeniu dalszych badań terenu. Warto podkreślić, że w przeszłości, na innych eksploatowanych przez kopalnie odkrywkach niejednokrotnie dochodziło do prac wykopaliskowych i archeologicznych. PAK KWB Konin SA w przeszłości współpracowała i zamierza współpracować w takich przypadkach z wszelkimi właściwymi instytucjami.

3.2. Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym a także inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę i Grupę

Rozmowy między Zarządem a stroną społeczną

W dniu 18 stycznia 2017 roku związki zawodowe działające w Spółce wystąpiły z pismem złożonym w trybie ustawy z dnia 23 maja 1991 roku o rozwiązywaniu sporów zbiorowych, zawierającym żądania dotyczące m.in. premii regulaminowej, zwrotu niewypłaconych składek na pracowniczy program emerytalny oraz wypracowania programu wsparcia dla pracowników elektrowni Adamów. Zarząd Spółki udzielił odpowiedzi na żądania zgłoszone przez związki zawodowe, przedstawiając swoje stanowisko w sprawie poszczególnych żądań wraz z powołaniem stosownych argumentów dla uzasadnienia zajętogo stanowiska, wskazując m.in. na bezzasadność żądań lub konsekwencje regulacji zawartych w przepisach art. 4 ustawy o rozwiązywaniu sporów zbiorowych dotyczących niedopuszczalności prowadzenia sporu zbiorowego.

26 lipca również związki zawodowe działające w kopalniach wszczęły w PAK KWB Konin SA spór zbiorowy w reakcji na zmiany organizacyjne i restrukturyzacyjne prowadzone w Grupie Kapitałowej.

Również w lipcu Zarząd Spółki rozpoczął procedury zwolnień grupowych. Zwolnieniami miało być objętych 208 etatów w związku z zakończeniem pracy elektrowni Adamów z początkiem 2018 roku. Jednak 23 sierpnia 2017 roku Zarząd zdecydował o wstrzymaniu programu zwolnień grupowych. Zarząd ZE PAK SA jest w trakcie

przygotowywania programu osłonowego, mającego na celu wsparcie pracowników, którzy mogą być w grupie osób podlegających procedurze zwolnienia grupowego.

4. INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ DOTYCZĄCYCH ZE PAK SA LUB SPÓŁEK ZALEŻNYCH

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz spółki konsolidowane w ramach Grupy nie były w pierwszym półroczu 2017 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 SA z wyjątkiem opisanych poniżej.

Postępowanie w sprawie zwrotu nadpłaty podatku akcyzowego

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.

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.

W związku z powyższym ZE PAK SA na podstawie art. 75 § 1, w związku z art. 75 § 2 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa 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 SA czynności nie podlegają opodatkowaniu podatkiem akcyzowym. Poszczególne wnioski były rozpatrywane na szczeblach: Urzędu Celnego w Kaliszu, Izby Celnej w Poznaniu a obecnie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego („WSA”) w Poznaniu oraz Naczelnego Sądu Administracyjnego. Z uwagi na stanowisko judykatury przedstawione w trakcie prowadzonych postępowań sądowych, wysokość nadpłaty, o zwrot której wnosi Spółka, uległa zmniejszeniu do kwoty poniesionego uszczerbku, wynikającego ze sporządzonych analiz ekonomicznych, tj. aktualnie do kwoty ok. 108 000 tysięcy złotych.

Ponadto w związku z wyrokami Sądów Administracyjnych w sprawach innych spółek energetycznych w przedmiocie nadpłaconego podatku akcyzowego oraz uchwałą GPS 1/11 Naczelnego Sądu Administracyjnego („NSA”) z dnia 22 czerwca 2011 roku, (gdzie NSA uznał, że przeniesienie ciężaru podatku w cenie wyłącza możliwość zwrotu nadpłaty), niezależnie od toczącego się postępowania administracyjnego, w dniu 10 lutego 2012 roku Spółka zainicjowała postępowanie na drodze cywilnoprawnej, składając do Sądu Rejonowego Warszawa Śródmieście zawiązanie Skarbu Państwa do próby ugodowej na kwotę 626 406 tysięcy złotych. 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 4 i 18 listopada 2015 roku. We wszystkich sprawach zapadły wyroki negatywne dla Spółki. W lutym 2016 roku Spółka złożyła skargi kasacyjne do NSA. Aktualnie Spółka oczekuje na wyznaczenie terminów rozpraw przed NSA,

- 14 postępowań za okres grudzień 2007 – luty 2009 roku (z wyłączeniem lipca 2008 roku) w dniu 26 stycznia 2017 roku odbyły się rozprawy przed WSA w Poznaniu. We wszystkich sprawach oddalono skargi Spółki na decyzje IC w Poznaniu. Spółka złożyła do WSA wnioski o sporządzenie pisemnego uzasadnienia wyroków, które otrzymała w dniu 7 marca 2017 roku. Spółka po analizie uzasadnień do wyroków w dniu 6 kwietnia 2017 roku złożyła 14 skarg kasacyjnych do NSA. Obecnie Spółka oczekuje na wyznaczenie terminów rozpraw przed NSA,
- postępowanie za listopad 2006 roku zostało zakończone negatywnym wynikiem NSA z dnia 8 grudnia 2011 roku,
- postępowanie za lipiec 2008 roku doczekało się rozpoznania skargi kasacyjnej 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.

Niezależnie od powyższego postępowania ZE PAK SA złożyła skargę na działanie polskich organów do Komisji Europejskiej („KE”) w trybie art. 258 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. W wydanej opinii KE, może zobligować polskie organy podatkowe do wydania korzystnego dla ZE PAK SA rozstrzygnięcia. W dniu 21 marca 2017 roku do ZE PAK SA dotarł "preclosure letter" z KE, w którym to piśmie wstępnie odmówiono słuszności stanowisku ZE PAK SA, dając jednocześnie prawo do ponownego wypowiedzenia się w sprawie, z czego ZE PAK SA skorzystał. W dniu 9 czerwca 2017 roku do KE ponownie zostało wysłane pismo podsumowujące argumentację ZE PAK SA w kwestii zwrotu nadpłaconej akcyzy. Aktualnie ZE PAK SA oczekuje na zajęcie przez KE ostatecznego stanowiska w opisywanej sprawie.

W przypadku Elektrowni Pątnów II sp. z o.o. postępowanie za wszystkie okresy (jedna sprawa) trafiło na wokandę WSA po negatywnej dla spółki Decyzji Dyrektora IC. Wspomniana spółka nie dysponuje analizami porównawczymi poniesienia uszczerbku. Dnia 4 listopada 2015 roku w WSA w Poznaniu odbyła się rozprawa. Dnia 18 listopada 2015 roku został ogłoszony negatywny wyrok, dnia 8 lutego 2016 roku spółka złożyła skargę kasacyjną do NSA. Aktualnie Elektrownia Pątnów II sp. o.o. oczekuje na wyznaczenie rozprawy przed NSA.

Postępowanie w sprawie decyzji środowiskowej wydanej na rzecz PAK KWB Konin SA dotyczącej złoża węgla brunatnego w Tomisławicach

PAK KWB Konin SA jest stroną postępowań administracyjnych dotyczących 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. W dniu 5 grudnia 2008 roku decyzja ta została zaskarżona przez dziewięć osób fizycznych wspieranych przez fundację Greenpeace z powodu rzekomego rażącego naruszenia przepisów prawa. W dniu 25 marca 2009 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze odmówiło uchylenia 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 KWB Konin SA 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 wydanej w dniu 7 sierpnia 2007 roku przez Wójta Gminy Wierzbinek związanej z eksploatacją przez PAK KWB Konin SA odkrywki węgla brunatnego Tomisławice. W dniu 7 stycznia 2013 roku PAK KWB Konin SA złożyła skargę kasacyjną od opisywanego wyroku.

Po rozpoznaniu na rozprawie w dniu 7 października 2014 roku Naczelny Sąd Administracyjny oddalił skargę kasacyjną PAK KWB Konin SA od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 roku uchylającego decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Koninie 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 KWB Konin SA 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. W sprawie postanowienia o zawieszeniu postępowania prowadzone jest obecnie odrębne postępowanie.

Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 7 października 2014 roku nie pozbawia mocy prawnej decyzji środowiskowej wydanej przez wójta gminy Wierzbiniek i nie wstrzymuje prac eksploatacyjnych oraz wydobywczych na odkrywce Tomisławice. Decyzja środowiskowa Wójta Gminy Wierzbiniek 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.

Postępowanie w sprawie decyzji środowiskowej dotyczącej złoża węgla brunatnego w Ościslowie

W dniu 13 marca 2017 roku PAK KWB Konin SA otrzymała decyzję Regionalnego Dyrektora Ochrony Środowiska w Poznaniu („RDOŚ w Poznaniu”) z dnia 10 marca 2017 roku odmawiającą określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia pn.: „Wydobycie węgla brunatnego i kopalin towarzyszących z Odkrywki Ościslowo”. Decyzja RDOŚ w Poznaniu nie jest ostateczna. PAK KWB Konin SA złożyła od wydanej decyzji stosowne odwołanie do Generalnej Dyrekcji Ochrony Środowiska w Warszawie. W odwołaniu wniesiono o uchylenie zaskarżonego rozstrzygnięcia w całości i określenie uwarunkowań środowiskowych realizacji ww. przedsięwzięcia. W dniu 23 czerwca 2017 roku PAK KWB Konin SA otrzymała zawiadomienie od Generalnego Dyrektora Ochrony Środowiska w Warszawie stwierdzające, że ze względu na skomplikowany charakter sprawy wyznaczono nowy termin jej załatwienia na dzień 22 września 2017 roku. Postępowanie w sprawie wydania decyzji środowiskowej zostało wszczęte 16 września 2015 roku.

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 4: 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 (pośrednio) poprzez:	26 200 867	51,55
– Elektrim SA	196 560	0,39
– Embud 2 sp. z o.o. S.K.A.	592 533	1,16
– Trigon XIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	10 004 001	19,68
– Argumenol Investment Company Limited	15 407 773	30,32
Nationale – Nederlanden OFE	5 068 410	9,97
TFI PZU SA	3 081 567	6,06
OFE PZU „Złota Jesień”	2 664 378	5,24

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

Struktura akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na dzień przekazania niniejszego raportu kwartalnego nie różni się od analogicznego wykazu na dzień przekazania ostatniego raportu okresowego.

5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących

Według informacji posiadanych przez Spółkę, na podstawie dostarczonych zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji, na dzień przekazania niniejszego raportu, jak również na dzień przekazania ostatniego raportu okresowego, żadna z osób zarządzających i nadzorujących nie posiada/ła akcji ZE PAK SA.

6. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA nie publikowała prognoz finansowych.

7. INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 28 czerwca 2017 roku podjęło uchwałę o podziale zysku netto za rok 2016 w kwocie 131 406 539,49 złotych w następujący sposób:

a) kwotę 65 562 375,63 złotych przeznaczono na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, co oznacza, że dywidenda na jedną akcję Spółki wyniosła 1,29 złotych,

b) pozostałą część zysku w kwocie 65 844 163,86 złotych przeznaczono na zasilenie kapitału zapasowego Spółki.

Wszystkie akcje Spółki były objęte dywidendą.

Dzień przyznania prawa do dywidendy ustalono na 4 sierpnia 2017 roku, a dywidendę wypłacono 16 sierpnia 2017 roku.

8. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCY Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie zawierały w pierwszym półroczu 2017 roku transakcji z podmiotami powiązanyymi na warunkach innych niż rynkowe.

9. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie udzieliły w pierwszym półroczu 2017 roku gwarancji, poręczeń kredytów lub pożyczek, których wartość pojedynczo lub łącznie stanowiłaby 10% kapitałów własnych ZE PAK SA.

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

W pierwszym półroczu 2017 roku PAK KWB Konin SA, spółka podlegająca konsolidacji w ramach Grupy, dokonała czterech emisji obligacji na łączną kwotę 55 000 tysięcy złotych (w całości objęte przez spółki w ramach Grupy). PAK KWB Konin SA dokonała również wykupu obligacji na kwotę 55 000 tysięcy złotych (całość od podmiotów 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 SA 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;
- koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw;
- koszty uprawnień do emisji CO₂;
- rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem KDT Elektrowni Pątnów II sp. z o.o.;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne, w szczególności uprawniające do otrzymania darmowych uprawnień do emisji CO₂;
- kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych.

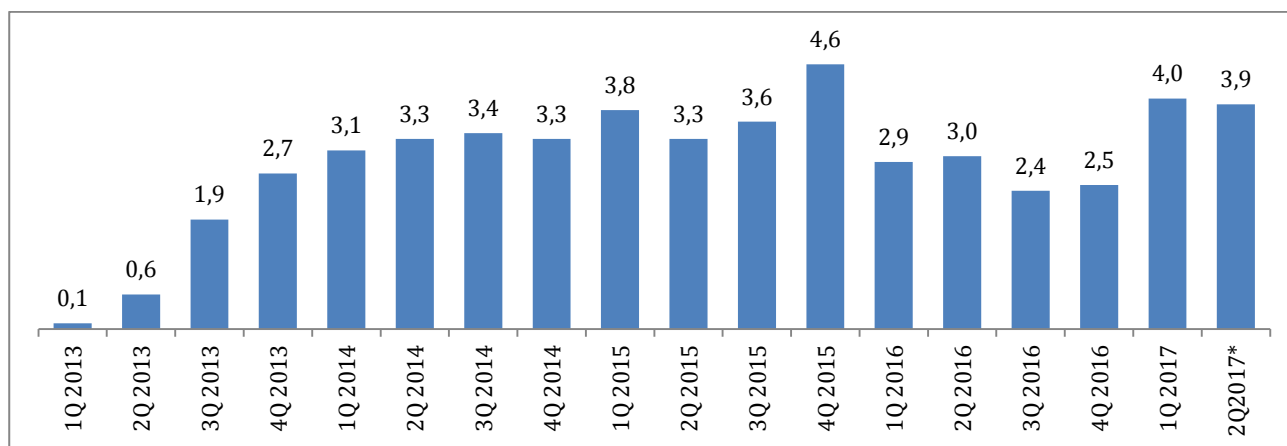
Ponadto istotnym czynnikiem mogącym mieć znaczący wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych kwartałów są wyniki testów na utratę wartości aktywów. Zgodnie z MSR 36 test na utratę wartości aktywów przeprowadzany jest po zaistnieniu określonych przesłanek. Ostatnie testy zostały przeprowadzone na dzień 30 czerwca 2017 roku a ich wynik nie uzasadniał zmiany wartości składników majątku. Wykorzystywane modele wyceny aktywów wykazują 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 modeli wyceny majątku mogą ulec zmianie a co za tym idzie wyniki testów na utratę wartości w przyszłości mogą skutkować koniecznością dokonania weryfikacji wysokości odpisów aktualizujących wartość składników majątku. Kolejna analiza przesłanek uzasadniających potencjalną konieczność przeprowadzenia testów na utratę wartości składników majątku 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.

Według skorygowanych danych GUS produkt krajowy brutto („PKB”) liczony w cenach stałych roku poprzedniego wzrósł realnie w 2016 roku o 2,7%, wobec wzrostu o 3,8% w 2015 roku. Patrząc na poniższy wykres widać, że przyrosty dynamiki PKB w kolejnych kwartałach 2016 roku były niższe niż w latach poprzednich. Jednak skok dynamiki zanotowany w I i II kwartale 2017 roku jest już bliski najlepszych rezultatów notowanych w 2015 roku.

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



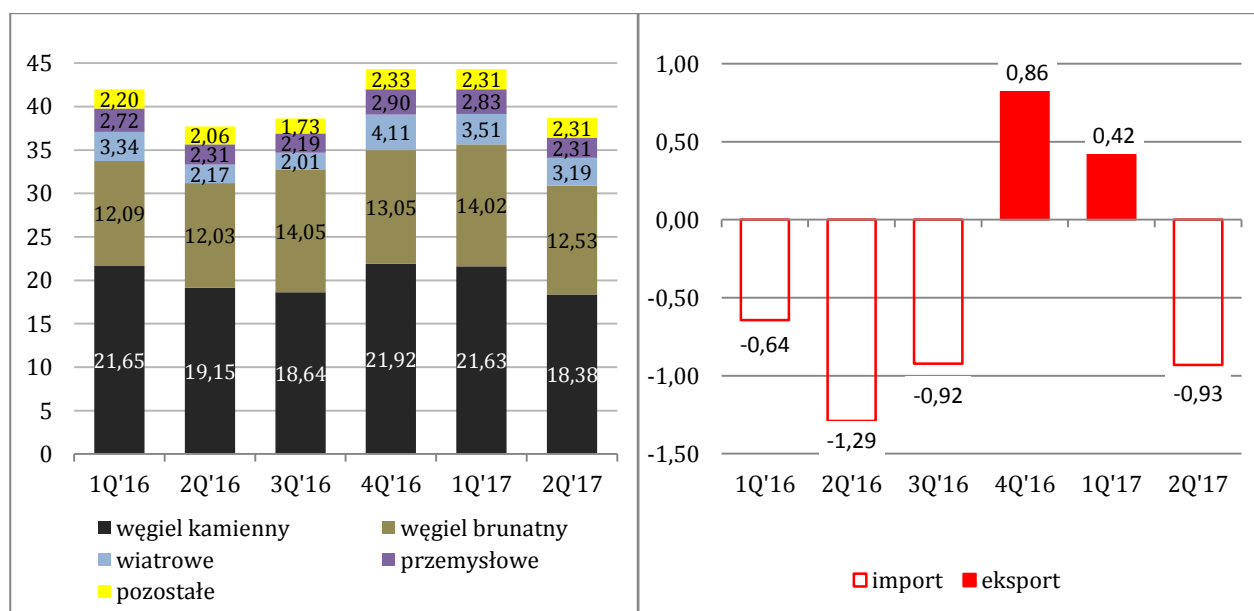
*- tzw. „Szybki szacunek produktu krajowego brutto za drugi kwartał 2017 roku”

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Tzw. „szybki szacunek” PKB za drugi kwartał 2017 roku ogłoszony przez GUS wyniósł 3,9%. Opublikowane dane mają charakter wstępny, ostateczne pojawią się 31 sierpnia, wtedy też ogłoszone zostaną dane nt. struktury PKB. Jednak na podstawie ujawnionych dotychczas danych można szacować, że udział wkładu poszczególnych

komponentów będzie się stopniowo zmieniał, przy wciąż silnej konsumpcji zauważalny będzie się stawał wkład inwestycji. Produkcja przemysłowa w kolejnych miesiącach w II kwartale 2017 roku notowała spadek o 0,6% w kwietniu, wzrost o 9,1% w maju i 4,5% w czerwcu. Średnia dynamika wzrostu produkcji przemysłowej w II kwartale ukształtowała się na poziomie 4,3% co oznacza spadek w stosunku do średniej z I kwartału na poziomie 7,1%. Jednak odczyty za kolejne miesiące są wciąż wyraźnie wyższe niż notowane w tych samych okresach roku ubiegłego co pozwala oczekiwać, że mamy do czynienia z kontynuacją wzrostu dynamiki produkcji przemysłowej zapoczątkowanej w I kwartale 2017 roku. Za poprawę wyników przemysłu w I półroczu 2017 odpowiada głównie przetwórstwo przemysłowe, co może sugerować wzrost popytu na polskie towary ze strony odbiorców zagranicznych, co korelowałoby z ożywieniem koniunktury w Europie Zachodniej. Nadal kontynuowany jest również trend wzrostu dynamiki produkcji budowlano-montażowej, uważanej za barometr nastrojów inwestycyjnych. Średnia za II kwartał 2017 roku ukształtowała się na poziomie 8,2% w stosunku do 4,6% w I kwartale 2017 roku, warto odnotować że w tych samych okresach roku ubiegłego dynamika produkcji budowlano-montażowej notowała dwucyfrowe spadki. W strukturze wzrostu PKB już od dłuższego czasu dominująca rolę odgrywa sprzedaż detaliczna. Pomimo faktu, że w II kwartale dynamika sprzedaży detalicznej była niższa niż odnotowana kwartał wcześniej to wzrost o 12,1% w kwietniu, 8,4% w maju i 6,0% w czerwcu należy uznać za poziomy stosunkowo wysokie, szczególnie wobec faktu, że w II kwartale zaczął działać już efekt wyższej bazy z zeszłego roku, związanej z początkiem obowiązywania programu 500+. Motorem wspierającym konsumpcję pozostaje jednak korzystna sytuacja na rynku pracy.

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 SA wskazują, że krajowe zużycie brutto energii elektrycznej w pierwszym półroczu 2017 roku wyniosło 83,52 TWh i w porównaniu do pierwszego półrocza roku poprzedniego wzrosło o 2,32%. Produkcja brutto energii elektrycznej w pierwszym półroczu 2017 roku w Polsce wyniosła 83,01 TWh, co oznacza wzrost o 4,15% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Udział elektrowni produkujących na węglu kamiennym w strukturze produkcji wyniósł 48%. Produkcja na węglu kamiennym zanotowała spadek o 1,93% w odniesieniu do pierwszego półrocza poprzedniego roku. Produkcja z węgla brunatnego wzrosła natomiast o 10,13% w stosunku do pierwszego półrocza roku ubiegłego. Przyrost produkcji z elektrowni wiatrowych wyniósł 21,63%, przy czym to zwłaszcza drugi kwartał przyczynił się do większej generacji ze źródeł wiatrowych. W pierwszym półroczu 2017 roku Polska była netto importerem energii, saldo wymiany wyniosło 0,51 TWh, co daje udział na poziomie 0,6% w krajowym zużyciu brutto. Wielkość importu w pierwszym półroczu 2017 zmalała o 73,4% w stosunku do importu w pierwszym półroczu 2016 roku.

11.2. Otoczenie regulacyjne

Podmioty działające na rynku energii elektrycznej podlegają ścisłym regulacjom takim jak np. Prawo Energetyczne, ustawa o odnawialnych źródłach energii („oze”), przepisy dotyczące obowiązku publicznej sprzedaży części

wytworzonej energii, jak również wsparciu dla określonych technologii wytwarzania energii, a także rozporządzenia oraz dyrektywy Komisji Europejskiej i konwencji międzynarodowe, dotyczące m.in. ochrony środowiska i zmian klimatycznych (w tym emisji CO₂),. Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane przez Urząd Regulacji Energetyki.

28 kwietnia 2017 roku przedstawiciele państw członkowskich Unii Europejskiej przegłosowali nowe standardy zastrzegające normy emisji dla przemysłu (tzw. BREF/BAT), które będą miały znaczący wpływ na przyszłość elektrowni konwencjonalnych. Polska oraz kilka innych państw były przeciwne zapisom tzw. konkluzji BAT. Przystosowanie dużych instalacji przemysłowych, w tym wytwarzających energię i ciepło do nowych, bardziej restrykcyjnych norm emisji SO₂, NO_x, pyłów oraz wprowadzonych po raz pierwszy dopuszczalnych poziomów rtęci, a dodatkowo dopuszczalnych średniorocznych poziomów chlorowodoru, fluorowodoru i amoniaku, w sytuacji braku uzyskania odstępstwa od konkluzji BAT, będzie się wiązało z kosztownymi inwestycjami. Instalacje wytwarzania energii będą musiały dostosować się do nowych wymogów emisyjnych w ciągu 4 lat od daty publikacji decyzji przyjmującej przepisy, czyli do końca lipca 2021 roku. Zarówno koszty, jak i harmonogram inwestycji dostosowawczych instalacji objętych obostrzeniami będą dla polskiego systemu energetycznego ogromnym wyzwaniem w najbliższych latach.

18 lipca 2017 roku Sejm przyjął, a 3 sierpnia Prezydent podpisał ustawę Prawo wodne. Zapisy ustawy regulują zasady korzystania z zasobów wodnych oraz określają stawki opłat związane z korzystaniem z tych zasobów. Nowe obciążenia wynikające z ustawy będą dotyczyły największych gospodarstw rolnych oraz energetyki, a także przemysłu wykorzystującego duże ilości wody. Pobór wody do 5 tys. litrów na dobę ma być bezpłatny. Dotychczas nie obowiązywały systemy opłat za wodę do celów chłodniczych w elektrowniach cieplnych oraz wytwórczych w elektrowniach wodnych. W myśl nowych przepisów w przypadku energetyki opłata za korzystanie z zasobów wodnych wyniesie 70 gr za m³ różnicy między ilością wód podziemnych pobranych do tych celów a ilością wód z obiegów chłodzących elektrowni lub elektrociepłowni, wprowadzanych do wód lub do ziemi. Inna stawka dotyczy wód powierzchniowych - to 0,35 zł za m³ różnicy między ilością wód pobranych do tych celów a ilością wód z obiegów chłodzących elektrowni. Stawka za tzw. wody chłodnicze, pochodzące z obiegów chłodzących elektrowni, które np. trafiają później do rzek, wynosić będzie: 0,68 zł, jeżeli temperatura wód jest wyższa niż 26 stopni Celsjusza, a nie przekracza 32 stopni; 1,36 zł, jeśli jest ona wyższa niż 32 stopnie i nie przekracza 35 stopni; 4,24 zł, jeżeli przekracza 35 stopni. Według deklaracji Ministerstwa Środowiska uchwalenie nowego prawa pozwoli spełnić warunki wstępne unijnej Ramowej Dyrektywy Wodnej. Brak nowelizacji do 31 lipca bieżącego roku wg Ministerstwa Środowiska oznaczałoby nałożenie kary na Polskę przez Komisję Europejską i stratę części funduszy europejskich m.in. na inwestycje przeciwpowodziowe. Przepisy znowelizowanego prawa wejdą w życie z początkiem 2018 roku.

14 sierpnia 2017 roku Prezydent podpisał nowelizację Ustawy o odnawialnych źródłach energii. Zasadniczą zmianą w nowych przepisach jest rezygnacja ze stałej wartości tzw. opłaty zastępczej, wynoszącej dotychczas 300,03 zł/MWh i powiązanie jej z rynkowymi cenami świadectw pochodzenia energii - zielonych certyfikatów oraz błękitnych certyfikatów. Opłata ma wynosić 125% średnioważonej ceny danych certyfikatów z poprzedniego roku, ale nie więcej niż 300,03 zł/MWh.

11.3. Ceny energii elektrycznej

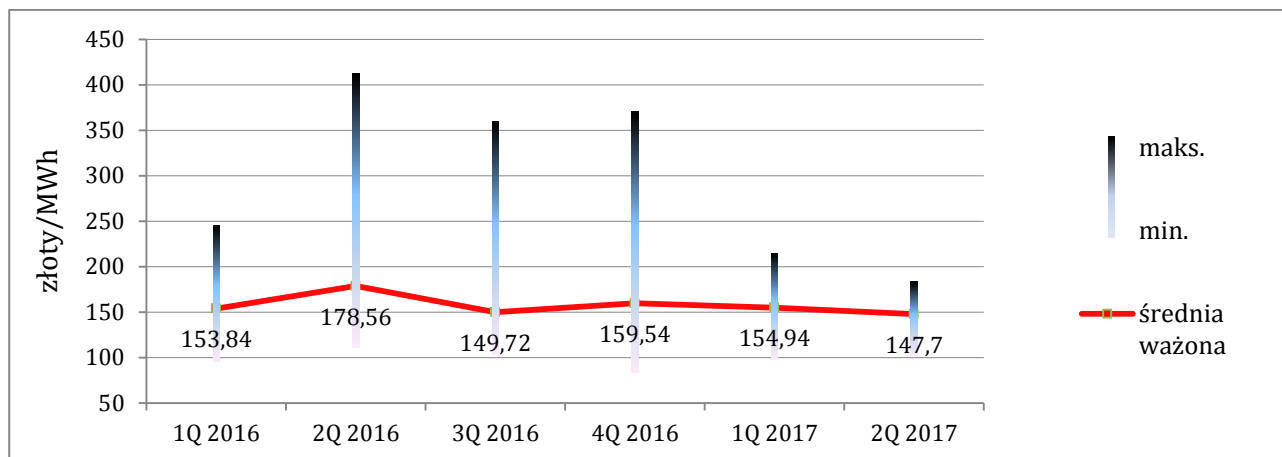
Grupa generuje większość przychodów z wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej, dlatego cena, za jaką sprzedaje energię elektryczną, jest bardzo istotna dla wyników jej działalności. Dodatkowo praktykowany jest zakup energii na rynku energii elektrycznej i odsprzedaż jej odbiorcom.

Zgodnie z komunikatem Urzędu Regulacji Energetyki średnia kwartalna cena energii elektrycznej sprzedawanej na zasadach innych niż wynikające z art. 49a ust. 1 i 2 ustawy – Prawo energetyczne w I kwartale 2017 roku wyniosła 164,78 złotych/MWh wobec 169,13 złotych/MWh w pierwszym kwartale 2016 roku, w drugim kwartale 2017 roku cena ta wyniosła 165,54 złotych/MWh, co oznacza spadek w stosunku do 173,5 złotych/MWh w analogicznym okresie roku poprzedniego. Natomiast zgodnie z informacją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki nr 39/2017 średnia cena sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w I kwartale 2017 roku wyniosła 160,60 złotych/MWh (wartości za II kwartał 2017 roku nie opublikowano jeszcze do dnia publikacji niniejszego raportu).

Na rynku dnia następnego Towarowej Giełdy Energii SA pierwszy kwartał 2017 roku charakteryzował się zbliżonym zakresem wahań cen jak to miało miejsce w analogicznym okresie roku poprzedniego. Średnia ważona cena na RDN w pierwszym kwartale 2017 roku ukształtowała się na poziomie 154,94 złote/MWh czyli 1,10 złotych tj. około 1% wyżej niż w pierwszym kwartale roku poprzedniego i o blisko 3% niżej niż w czwartym kwartale 2016 roku. Swoje maksimum na poziomie 214,60 złotych/MWh ceny osiągnęły w połowie stycznia. Styczeń był miesiącem bardzo dużego zapotrzebowania na energię, 11 stycznia odnotowano rekordowe zapotrzebowanie na moc w Polsce, na poziomie 26,2 GW. Powodem wzrostu konsumpcji energii w styczniu o ponad 4% były warunki pogodowe, ale również większe zapotrzebowanie sektora przemysłowego. Przez następny miesiąc ceny wahały się w paśmie pomiędzy 150

a 200 złotych/MWh. Okres ten charakteryzował się również wyższymi cenami na rynkach zagranicznych, zwłaszcza zachodniej Europy, w reakcji na spłot kilku czynników takich jak: okres stosunkowo niskich temperatur, niekorzystne warunki wietrzne w wyżowym układzie pogody oraz problemy francuskich elektrowni atomowych. Polska w pierwszym kwartale 2017 roku była eksporterem netto energii elektrycznej a polski rynek nie doświadczył tak dużych wahań cen jak to miało miejsce na niektórych rynkach zagranicznych. Drugi kwartał 2017 roku był już zdecydowanie słabszy dla poziomów cen energii. Zakres zmienności spadł zarówno w stosunku do pierwszej części półrocza 2017 roku, jak i w stosunku do drugiego kwartału 2016 roku gdy wysokie temperatury w czerwcu w połączeniu z mniejszą rezerwą mocy spowodowały bardzo wysokie poziomy cen energii. Drugi kwartał 2017 roku charakteryzował się dużo lepszymi warunkami wietrznymi co również wpływało na ceny energii na rynku spot. Średnia ważona cena na RDN w drugim kwartale 2017 roku ukształtowała się na poziomie 147,70 złotych/MWh czyli 30,86 złotych tj. około 17% niżej niż w drugim kwartale roku poprzedniego i o 4,6% niżej niż w pierwszym kwartale 2017 roku.

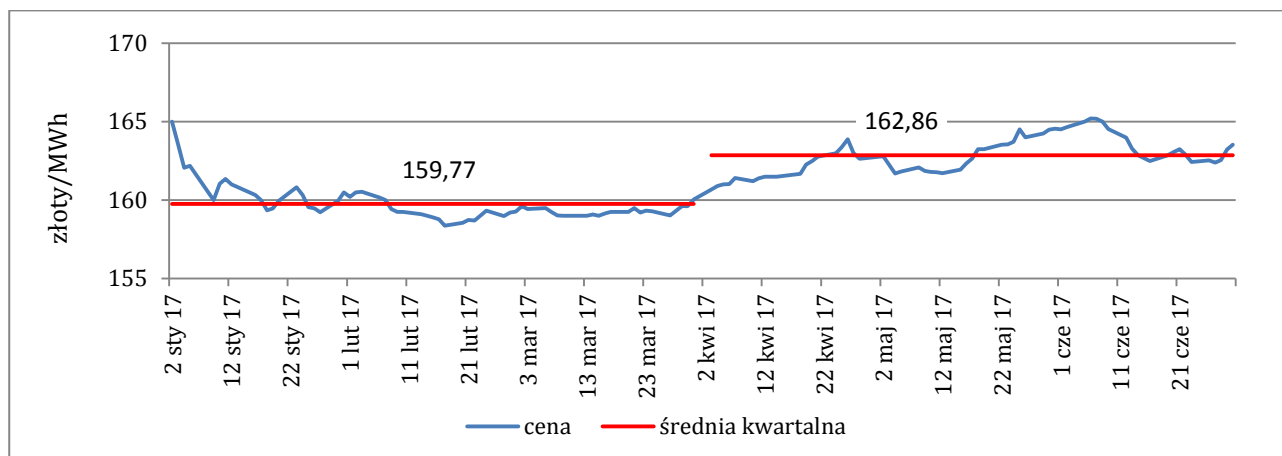
Wykres 8: Ceny energii (IRDN)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

Odmierna sytuacja cenowa panowała na rynku terminowym energii elektrycznej Towarowej Giełdy Energii. Pierwszy kwartał 2017 roku charakteryzował się niższymi cenami, natomiast wyższe poziomy ceny osiągały w drugiej części półrocza. Roczny kontrakt BASE_Y-18 zanotował swoje minimum cenowe w lutym 2017 na poziomie 158,30 złotych/MWh. W późniejszym okresie dominowała tendencja wzrostowa podtrzymywana przez rosnące na światowych rynkach ceny węgla kamiennego i oczekiwania wpływu tej sytuacji na przyszłoroczne ceny węgla dla energetyki w Polsce. Tendencja wzrostowa przerwana została dopiero w czerwcu po osiągnięciu poziomu 165,25 złotych/MWh, bliskiego poziomowi z początku roku. Średnia arytmetyczna z dziennych kursów rozliczeniowych dla kontraktu BASE_Y-18 w pierwszym kwartale 2017 roku ukształtowała się na poziomie 159,77 złotych/MWh, analogiczna średnia dla kontraktu BASE_Y-17 w poprzednim roku wyniosła 156,63 złotych/MWh. Natomiast średnia arytmetyczna z dziennych kursów rozliczeniowych dla kontraktu BASE_Y-18 w drugim kwartale 2017 roku ukształtowała się na poziomie 162,86 złotych/MWh, analogiczna średnia dla kontraktu BASE_Y-17 w poprzednim roku wyniosła 160,39 złotych/MWh.

Wykres 9: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasma) na 2018 rok



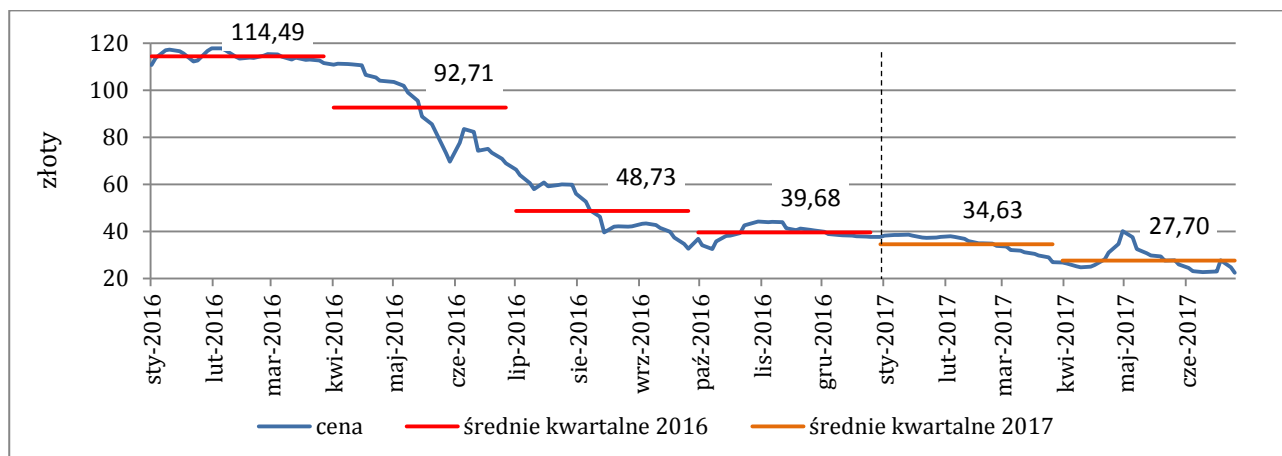
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

11.4. Ceny i podaż świadectw pochodzenia

Z uwagi na fakt, że jeden z bloków energetycznych ZE PAK SA dedykowany jest do spalania biomasy (leśnej i rolnej) a dodatkowo stosowana jest przez Grupę również wysokosprawna kogeneracja w celu wytwarzania ciepła, przy spełnieniu określonych wymogów regulacyjnych, producentowi przysługują zielone i czerwone certyfikaty. Liczba uzyskiwanych świadectw pochodzenia zależna jest od poziomu produkcji z danego źródła i zwykle jest wyższa od liczby, jaką Spółka jest zobowiązana przedstawić do umorzenia, co w przypadku nadwyżki pozwala zbywać ich określone ilości na rzecz innych uczestników rynku. Jednak produkcja zwłaszcza z bloku biomasowego, w dużej mierze uzależniona jest od poziomu cen rynkowych zielonych certyfikatów. W okresach gdy suma ceny energii wytworzonej z biomasy i ceny zielonego certyfikatu nie zapewniają osiągnięcia zakładanego efektu finansowego produkcja może ulegać zmniejszeniu lub zastać wstrzymana, co automatycznie zmniejsza również ilość generowanych zielonych certyfikatów. W przypadku niedoboru, świadectwa muszą zostać nabyte na rynku.

Tendencja na rynku praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia z energii odnawialnej w pierwszym półroczu 2017 roku nie uległa zmianie. Pomimo krótkotrwałej stabilizacji na przełomie 2016 i 2017 roku w późniejszym okresie ponownie ceny osiągały coraz niższe poziomy, jedynie na przełomie kwietnia i maja nastąpiła krótkotrwała wyżka. Średnia ważona cena zielonych certyfikatów w pierwszym kwartale 2017 roku ponownie spadła i wyniosła 34,63 złote/MWh, co oznacza spadek o blisko 70% w stosunku do średnio ważonej ceny z pierwszego kwartału 2016 oraz blisko 13% spadku w stosunku do czwartego kwartału 2016. W drugim kwartale średnia ważona cena zielonych certyfikatów ukształtowała się na jeszcze niższym poziomie 27,7 złotych/MWh, czyli o kolejne 20% niżej w stosunku do I kwartału 2017 roku. Obecnie nie widać podstaw by ceny zielonych świadectw pochodzenia miały istotnie odbudować swoją wartość do poziomów obserwowanych jeszcze chociażby rok temu. Istniejąca znacząca nadpodaż na rynku w połączeniu z bieżącą generacją zielonych certyfikatów, zwłaszcza z elektrowni wiatrowych, powoduje, że w obecnych realiach ceny cały czas mogą się utrzymywać na niskich poziomach. Ostatnia nowelizacja ustawy o odnawialnych źródłach energii przewiduje, że od przyszłego roku opłata zastępcza będąca alternatywą dla umorzenia zielonych świadectw pochodzenia energii będzie zależna od notowań rynkowych zielonych certyfikatów a jej wartość ma być równa 125% średnioważonej ceny rynkowej świadectw pochodzenia z poprzedniego roku ale nie więcej niż 300,03 zł/MWh.

Wykres 10: Cena świadectwa pochodzenia energii wyprodukowanej z OZE



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

11.5. Koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw

Najistotniejszym elementem kosztów związanych z wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła w spółkach Grupy ZE PAK SA jest koszt paliwa. W dużej mierze ceny paliwa określają konkurencyjność poszczególnych technologii wytwarzania energii elektrycznej. Elektrownie Grupy ZE PAK SA 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 KWB Konin SA oraz PAK KWB Adamów SA, będące dostawcami węgla brunatnego do elektrowni Grupy ZE PAK SA, zaspokajają 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.

Złóża eksploatowane przez kopalnie Grupy posiadają określoną zasobność. Możliwość osiągnięcia zakładanego poziomu produkcji energii elektrycznej w perspektywie długookresowej jest częściowo uzależniona od zdolności wydobycia z obecnie eksploatowanych złóż oraz uruchomienia eksploatacji nowych złóż węgla brunatnego, które byłyby ekonomicznie opłacalne. W ramach działań zmierzających do zapewnienia surowca dla aktywów wytwórczych Grupy PAK KWB Konin prowadzi prace projektowe na perspektywicznych złóżach węgla brunatnego. Do zagospodarowania złóż perspektywicznych potrzebne jest uzyskanie wszelkich niezbędnych formalnych zgód i pozwoleń, zwięźzone uzyskaniem koncesji na wydobycie. Proces pozyskiwania zgód i pozwoleń jest wieloetapowy i rozciągnięty w czasie. W związku z powyższym istnieje ryzyko opóźnień i przesunięć w harmonogramie zagospodarowywania kolejnych złóż, co z kolei może rodzić ryzyko przerw w dostawach węgla dla aktywów wytwórczych Grupy. Możliwość rozpoczęcia wydobycia z perspektywicznych złóż węgla w przyszłości może być ograniczona przez wiele czynników znajdujących się poza kontrolą Grupy. Do głównych czynników ryzyka należy: nieuzyskanie koniecznych koncesji, niekorzystne rozstrzygnięcia organów samorządów lokalnych w zakresie kształtowania polityki przestrzennej, brak możliwości pozyskania odpowiedniego finansowania.

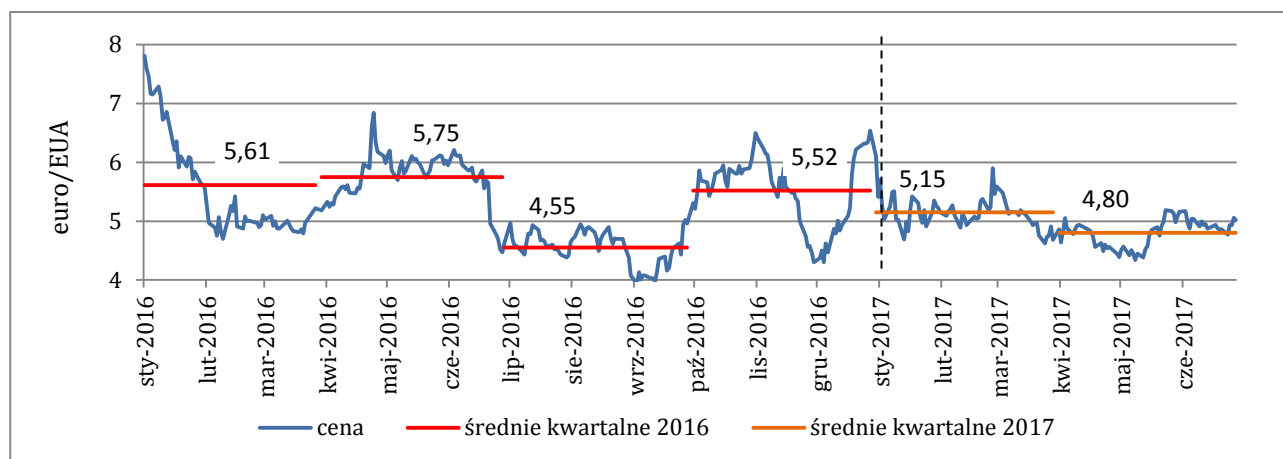
11.6. Koszty uprawnień do emisji CO₂

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 CO₂ (EUA) 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 Grupa zobowiązana jest dokupić na wolnym rynku. ZE PAK SA wykorzystuje niewielką ilość darmowych uprawnień z art. 10a dyrektywy 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 13 października 2003 roku (jednostki EUA dla potrzeb generacji ciepła). W 2017 roku Grupa otrzymała niewielką ilość darmowych uprawnień do emisji CO₂, tj. 83 317 EUA, wynikających z przydziału na

produkcję ciepła. Dlatego też, praktycznie cała ilość potrzebnych Grupie ZE PAK SA uprawnień do emisji będzie musiała zostać zakupiona na rynku pierwotnym (aukcje) oraz wtórnym (giełda ICE, EEX i kontrakty bilateralne).

W pierwszym kwartale 2017 roku zmienność cen na rynku uprawnień do emisji CO₂ spadła w porównaniu z notowaniami w poprzednim kwartale. Wobec braku istotnych impulsów wpływających na rynek praw do emisji CO₂ ceny EUA przez niemal dwa pierwsze miesiące pierwszego kwartału 2017 roku utrzymywały się we względnej równowadze w pobliżu ceny 5,00 euro. Impulsem do wzrostu cen okazało się głosowanie Rady UE ds. środowiska w sprawie potencjalnych działań, które miałyby ingerować w mechanizm rynkowy, w celu podniesienia cen EUA. Jednak głosowanie, które miało miejsce pod koniec lutego okazało się jedynie krótkotrwałym impulsem, ponieważ przez cały marzec ceny ponownie spadały a na koniec kwartału zanotowały poziom 5,05 euro a więc zdecydowanie niżej niż notowania z początku roku. Drugi kwartał 2017 roku na rynku praw do emisji CO₂ również nie charakteryzował się gwałtownymi zmianami cen, odmiennie niż w poprzednich latach, zwłaszcza kwiecień, będący miesiącem umarzania jednostek za emisję z poprzedniego roku. Wydarzeniami, które miały rzeczywisty lub potencjalny wpływ na kształtowanie cen uprawnień do emisji ze świata polityki były wybory prezydenckie we Francji wygrane przez zwolennika wyższego kosztu emisji CO₂, a z drugiej strony deklaracja Prezydenta Donalda Trumpa o wycofaniu Stanów Zjednoczonych z porozumienia klimatycznego. W maju Komisja Europejska opublikowała informacje na temat aktualnej wielkości nadpodaży na rynku praw do emisji, szacunkowa wartość nadpodaży to 1,59 mld uprawnień. Średnia arytmetyczna z notowań EUA w pierwszym kwartale 2017 roku wyniosła 5,15 euro co oznacza spadek o 6,7% w stosunku do czwartego kwartału 2016 i o około 8% w stosunku do pierwszego kwartału 2016 roku. Średnia arytmetyczna dla drugiego kwartału okazała się jeszcze niższa, tj. 4,80 euro, co oznacza spadek o 6,8% w stosunku do I kwartału 2017 i 16,5% w stosunku do II kwartału 2016 roku.

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 sp. z o.o.

Kontrakt długoterminowy sprzedaży mocy i energii elektrycznej (KDT) został zawarty pomiędzy Elektrownią Pątnów II sp. z o.o. a Polskimi Sieciami Elektroenergetycznymi SA. 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 sp. z o.o., 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, Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. jest uprawniona do otrzymywania odpowiedniej rekompensaty. Wysokość rekompensaty jest wyliczana według stosownego wzoru zamieszczonego w Ustawie. Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. 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 i klimatyzacji.

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 jest I i IV kwartał. Należy brać pod uwagę, że w okresach, gdy warunki wietrzne są wyjątkowo dobre a produkcja turbin wiatrowych wysoka, popyt na produkcję 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 zaostrzenie wymogów w zakresie ochrony środowiska jak i potrzebę zwiększania efektywności produkcji energii elektrycznej. Poziom nakładów inwestycyjnych miał istotny wpływ, i według oczekiwań może nadal mieć 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, jednak w przypadku braku realizacji tych inwestycji uniemożliwiona jest też zdolność do skorzystania z bezpłatnego przydziału.

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 sp. z o.o.) jest denominowana w euro, co powoduje, że deprecjacja wartości złotego 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 złotego ma pozytywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ obniża koszty finansowania w złotych związane z zadłużeniem w obcej walucie,
- transakcje związane z zakupem EUA rozliczane w euro,
- ZE PAK SA oraz Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. korzystają z finansowania dłużnego opartego na zmiennej stopie procentowej.

W pierwszym półroczu 2017 roku spółki Grupy nie stosowały instrumentów służących ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych, z wyjątkiem ZE PAK SA, która zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂. Do zabezpieczenia kursu zastosowano transakcje typu forward z datą rozliczenia w grudniu 2017 roku i marcu 2018 roku. 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 stosowanymi w Grupie ZE PAK SA 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 SA i Elektrowni Pątnów II sp. z o.o. 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 Elektrowni Pątnów II sp. z o.o. opartego na zmiennej stopie EURIBOR. Do zabezpieczenia wykorzystano instrumenty typu IRS.

PODPISY CZŁONKÓW ZARZĄDU:

Adam Kłapszta

Aneta Lato-Żuchowska

Zygmunt Artwik

Elżbieta Niebisz