

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

**POZOSTAŁE INFORMACJE DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO
RAPORTU ZA I KWARTAŁ 2018 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.....	12
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	13
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.....	16
7.	INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY	16
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	21
11.5.	Koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw	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 sp. z o.o.....	23
11.8.	Sezonowość i warunki meteorologiczne.....	23
11.9.	Nakłady inwestycyjne.....	24
11.10.	Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych.....	24

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>3 miesiące 2018 okres od 01.01.2018 do 31.03.2018</i>	<i>3 miesiące 2017 okres od 01.01.2017 do 31.03.2017</i>	<i>3 miesiące 2018 okres od 01.01.2018 do 31.03.2018</i>	<i>3 miesiące 2017 okres od 01.01.2017 do 31.03.2017</i>
Przychody ze sprzedaży	465 786	599 647	111 475	139 807
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	1 349	72 330	323	16 864
Zysk (Strata) brutto	(7 538)	71 364	(1 804)	16 638
Zysk (Strata) netto	(15 636)	56 007	(3 742)	13 058
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	(15 083)	55 314	(3 610)	12 896
Całkowite dochody	(15 701)	57 506	(3 758)	13 407
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	31 959	(11 841)	7 649	(2 761)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(36 894)	(22 083)	(8 830)	(5 149)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(52 258)	(109 856)	(12 507)	(25 613)
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(57 193)	(143 780)	(13 688)	(33 522)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	(0,30)	1,09	(0,07)	0,25
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na 31.03.2018</i>	<i>stan na 31.12.2017</i>	<i>stan na 31.03.2018</i>	<i>stan na 31.12.2017</i>
Aktywa razem	4 454 577	4 455 712	1 058 471	1 068 286
Aktywa trwałe	3 462 758	3 447 776	822 801	826 626
Aktywa obrotowe	990 788	1 006 898	235 425	241 410
Kapitał własny ogółem	2 248 611	2 264 272	534 302	542 874
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	24 153	24 371
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	2 248 611	2 264 272	534 302	542 874
Zobowiązania razem	2 205 966	2 191 440	524 169	525 412
Zobowiązania długoterminowe	1 127 981	1 191 958	268 024	285 780
Zobowiązania krótkoterminowe	1 077 985	999 482	256 145	239 632
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	44,24	44,55	10,51	10,68
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
POZOSTAŁE INFORMACJE DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ZA I KWARTAŁ 2018 ROKU

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tysiące złotych	tysiące złotych	tysiące euro	tysiące euro
	3 miesiące 2018	3 miesiące 2017	3 miesiące 2018	3 miesiące 2017
	okres	okres	okres	okres
	od 01.01.2018 do 31.03.2018	od 01.01.2017 do 31.03.2017	od 01.01.2018 do 31.03.2018	od 01.01.2017 do 31.03.2017
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	246 159	355 960	58 912	82 992
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	5 269	15 305	1 261	3 568
Zysk (Strata) brutto	2 971	1 127	711	263
Zysk (Strata) netto	2 331	(378)	558	(88)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	29 518	(38 801)	7 064	(9 046)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(18 711)	(11 453)	(4 478)	(2 670)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(40 209)	(41 508)	(9 623)	(9 678)
Przepływy pieniężne netto razem	(29 402)	(91 762)	(7 037)	(21 394)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	0,05	(0,01)	0,01	(0,00)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na</i>	<i>stan na</i>	<i>stan na</i>	<i>stan na</i>
	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2018	31.12.2017
Aktywa razem	2 347 669	2 367 870	557 840	567 712
Aktywa trwałe	2 052 242	2 021 250	487 642	484 608
Aktywa obrotowe	295 427	346 620	70 198	83 104
Kapitał własny	1 519 243	1 516 912	360 994	363 689
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	24 153	24 371
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	828 426	850 958	196 846	204 023
Zobowiązania długoterminowe	168 034	203 524	39 927	48 796
Zobowiązania krótkoterminowe	258 773	289 597	61 488	69 433
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	29,89	29,85	7,10	7,16
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 2018 roku do 31 marca 2018 roku, co daje 4,1784 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 marca 2017 roku, co daje 4,2891euro/złoty;
- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty ogłoszonym przez NBP na dzień 30 marca 2018 roku, tj. 4,2085 euro/złoty oraz na dzień 29 grudnia 2017 roku, tj. 4,1709 euro/złoty.

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 31 marca 2018 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 oraz trzynaście 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.”), PAK Górnictwo sp. z o.o., PAK – HOLDCO sp. z o.o., PAK Infrastruktura sp. z o.o., PAK Adamów sp. z o.o., EL PAK Serwis sp. z o.o. w likwidacji, Aquakon sp. z o.o. w likwidacji, Eko-Surowce sp. z o.o. w likwidacji, Energoinvest SERWIS sp. z o.o. w likwidacji. 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 trzy 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, oraz Konin, wyposażona m.in. w blok z kotłem dedykowanym opalanym biomasą. Łączna osiągalna moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień publikacji niniejszego raportu wynosi 1 896 MW.

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. Uzupełnienie stanowią przychody ze sprzedaży ciepła, umów o usługi budowlane i remontowe oraz praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii. 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 31 marca 2018 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 31 marca 2018 roku

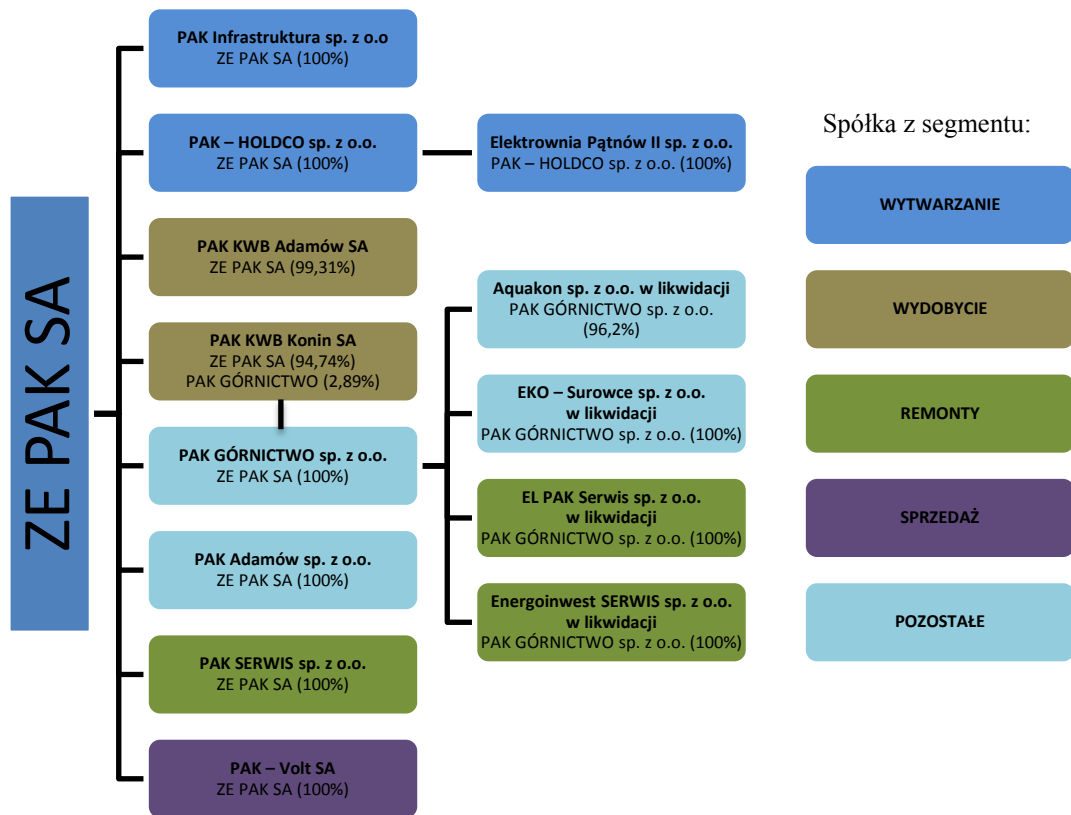


Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK SA)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale na dzień	
			31.03.2018	31.12.2017
„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 Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	97,63%*	97,58%*
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów SA	62-700 Turek Warenka 23	Wydobycie węgla brunatnego	99,31%	99,26%
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100,00%	100,00%
„PAK GÓRNICSTWO” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Poszukiwanie i rozpoznanie złóż węgla brunatnego	100,00%	100,00%
PAK – Volt SA	00-834 Warszawa ul. Pańska 77/79	Obrót energią elektryczną	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 Adamów sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Kupno i sprzedaż nieruchomości	100,00%	100,00%
„Aquakon” sp. z o.o. w likwidacji	62-610 Sompolno Police	Usługi mechaniczne, remontowe, montażowe, rekultywacja gruntów,	96,2%*	96,2%*

		produkcja i handel wodami mineralnymi		
Eko-Surowce sp. z o.o. w likwidacji	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Usługi wulkanizacyjne, sprzedaż węgla brunatnego	100,00%*	100,00%*
Energoinwest SERWIS sp. z o.o. w likwidacji	62-510 Konin ul. Spółdzielców 3	Usługi remontowo-budowlane	100,00%*	100,00%*
EL PAK Serwis sp. z o.o. w likwidacji	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych, naprawa i konserwacja maszyn.	100,00%*	100,00%*

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

2.3. Skład Zarządu

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

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

Obecny skład Zarządu nie uległ zmianie w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego.

2.4. Opis zmian w strukturze Grupy

W pierwszym kwartale 2018 roku w strukturze Grupy nie zaszły istotne zmiany

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 2018 roku przychody ze sprzedaży ogółem wyniosły 465 786 tysięcy złotych i w porównaniu do I kwartału 2017 roku zmniejszyły się o 133 861 tysiące złotych, tj. o 22,32%.

W analizowanym kwartale, w porównaniu do analogicznego kwartału roku ubiegłego, w Grupie zmniejszyła się sprzedaż energii elektrycznej z 2,84 TWh do 2,09 TWh, tj. o 26,41%. Równocześnie do 189,60 złotych/MWh, tj. o 7,49%, zwiększyła się średnia uzyskana cena sprzedaży energii elektrycznej. Skumulowany wpływ obu wyżej wymienionych czynników spowodował, że przychody ze sprzedaży energii elektrycznej zmniejszyły się o 108 895 tysięcy złotych, tj. o 21,72%. Mniejszy wolumen sprzedaży energii elektrycznej wynikał z mniejszej sprzedaży energii z produkcji własnej. Główną przyczyną było zakończenie wraz z początkiem stycznia produkcji energii w blokach węglowych elektrowni Adamów, brak produkcji w elektrowni Adamów odpowiadał za ponad połowę ogólnego spadku produkcji. O poziomie produkcji w dużym stopniu (zwłaszcza w styczniu i lutym) decydowały też relacje między rynkową ceną energii a ceną uprawnień do emisji CO₂. Wolumen sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej zmniejszył się z 2,20 TWh do 1,39 TWh, a wolumen sprzedaży energii z obrotu zwiększył się z 0,64 TWh do 0,70 TWh (wolumeny produkcji netto poszczególnych elektrowni Grupy przedstawia Wykres 3).

W I kwartale 2018 roku, w porównaniu do I kwartału 2017 roku, przychody ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii zwiększyły się o 1 231 tysięcy złotych, tj. o 348,73%. Tak wysoka dynamika wzrostu jest efektem niskiej bazy z I kwartału 2017 kiedy Spółka nie produkowała energii z bloku biomasowego a sprzedawała jedynie zapas zielonych certyfikatów nieco poniżej wyceny z końca roku, co wygenerowało straty z tego tytułu. W I kwartale 2018 roku blok biomasowy produkował energię a Spółka generowała przychody z zielonych i czerwonych certyfikatów.

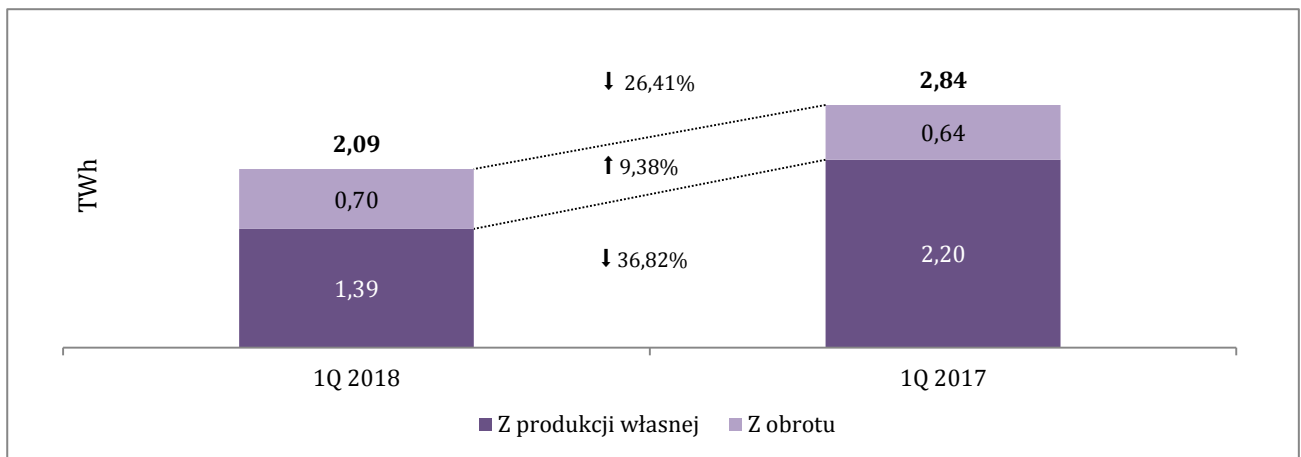
Przychody z tytułu rozwiązania KDT (umowa długoterminowa sprzedaży mocy i energii elektrycznej) w I kwartale 2018 roku wyniosły 33 163 tysiące złotych (w tym zaliczka 23 721 i korekta 9 442 tysięcy złotych), natomiast w I kwartale 2017 roku wyniosły 48 622 tysiące złotych (w tym zaliczka 30 757 i korekta 17 865 tysięcy złotych). Zarówno zaliczka jak i korekta w I kwartale 2018 roku były niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego i oba te parametry przyczyniły się do spadku przychodu z tytułu rozwiązania KDT. Mniejsza zaliczka w I kwartale 2018 roku wynika z tego, iż zgodnie z Ustawą o KDT od 2018 roku Elektrowni Pątnów II przysługiwać będą mniejsze niż dotychczas

zaliczki (wynika to z przejętych założeń na etapie projektowania Ustawy). Natomiast niższa korekta za pierwszy kwartał 2018 roku jest pochodną z jednej strony wyższych osiągniętych cen sprzedaży energii oraz niższej osiągniętej ceny rozliczenia zakupu pozwoleń do emisji CO₂.

Przychody z umów o usługi budowlane w I kwartale 2018 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym kwartale poprzedniego roku zmniejszyły się o 1 574 tysiące złotych, tj. o 6,99%. Porównywalny poziom przychodów jest efektem podtrzymania skali działalności spółki z segmentu remontowego PAK Serwis sp. z o.o. na rzecz odbiorców zewnętrznych.

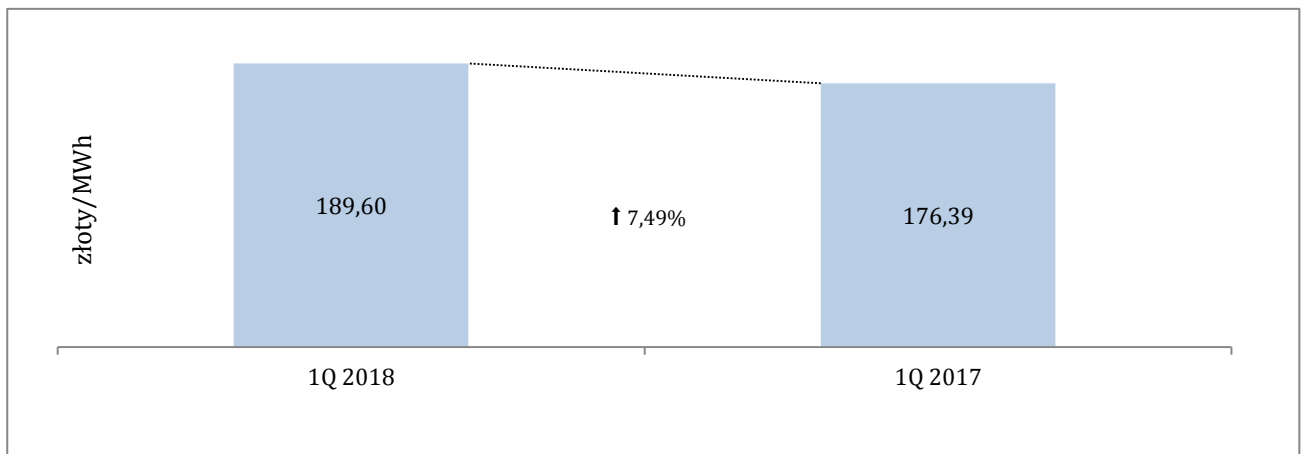
Przychody ze sprzedaży ciepła w I kwartale 2018 roku były niższe od uzyskanych w I kwartale 2017 roku o 8 043 tysiące złotych, tj. 39,13%. Głównym powodem zmniejszenia przychodów był spadek ilości sprzedanego ciepła z powodu zakończenia z początkiem roku eksploatacji elektrowni Adamów, która dostarczała ciepło do miasta Turek.

Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej



Źródło: dane wewnętrzne

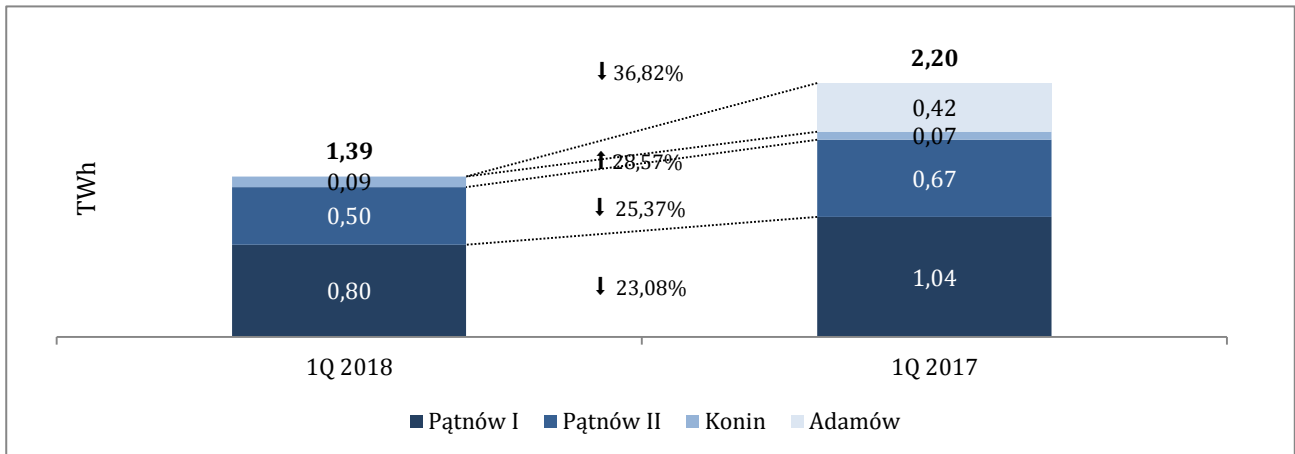
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej*



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

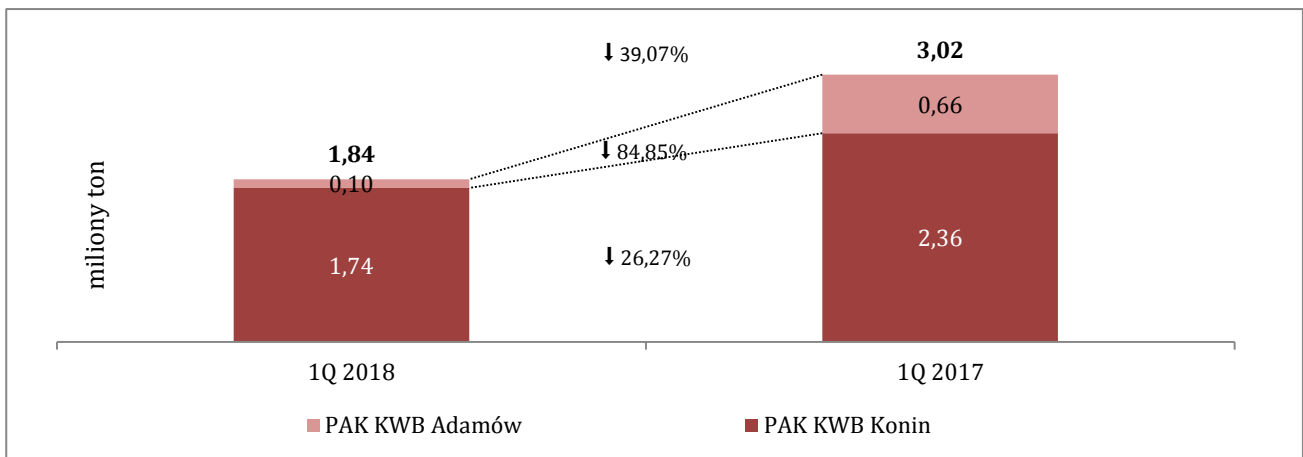
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 3: Produkcja netto energii elektrycznej



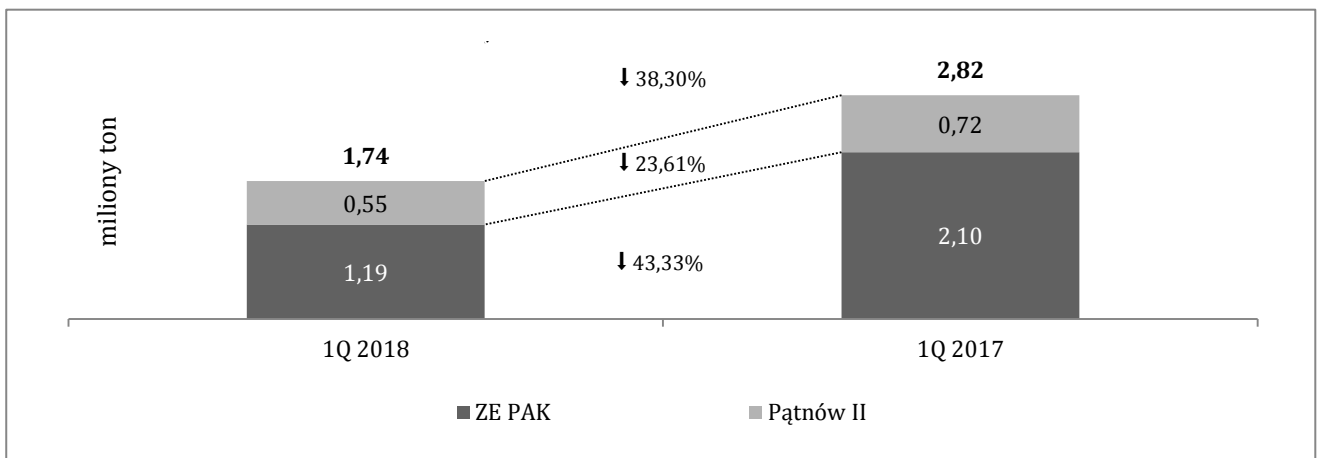
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 4: Zużycie węgla brunatnego



Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 5: Emisja CO₂



Źródło: dane wewnętrzne

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2018 roku	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (pomniejszone o podatek akcyzowy)	264 530	390 548	(126 018)	(32,27)
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	127 965	110 841	17 124	15,45
Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii	1 584	353	1 231	348,73
Przychody z umów o usługi budowlane	20 957	22 531	(1 574)	(6,99)
Rekompensaty z tytułu rozwiązania KDT	33 163	48 622	(15 459)	(31,79)
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	12 510	20 553	(8 043)	(39,13)
Pozostałe przychody ze sprzedaży	5 077	6 199	(1 122)	(18,10)
Przychody ze sprzedaży ogółem	465 786	599 647	(133 861)	(22,32)

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2018 roku	tysiące złotych okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży	465 786	599 647	(133 861)	(22,32)
Koszt własny sprzedaży	(430 328)	(498 953)	(68 625)	(13,75)
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	35 458	100 694	(65 236)	(64,79)
Pozostałe przychody operacyjne	3 050	4 633	(1 583)	(34,17)
Koszty sprzedaży	(1 144)	(1 297)	(153)	(11,80)
Koszty ogólnego zarządu	(34 894)	(30 821)	4 073	13,22
Pozostałe koszty operacyjne	(1 121)	(879)	242	27,53
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 349	72 330	(70 981)	(98,13)
Przychody finansowe	2 316	12 401	(10 085)	(81,32)
Koszty finansowe	(11 203)	(13 367)	(2 164)	(16,19)
Zysk (strata) brutto	(7 538)	71 364	(78 902)	-
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(8 098)	(15 357)	(7 259)	(47,27)
Zysk (strata) netto	(15 636)	56 007	(71 643)	-
Inne całkowite dochody netto	(65)	1 499	(1 564)	-
Całkowity dochód	(15 701)	57 506	(73 207)	-
EBITDA*	49 798	124 720	(74 922)	(60,07)

* 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 2018 roku wyniósł 430 328 tysięcy złotych i w stosunku do poniesionego w I kwartale 2017 roku zmniejszył się o 68 625 tysięcy złotych, tj. o 13,75%. Do zmniejszenia kosztu własnego w największym stopniu przyczynił się: niższy koszt emisji CO₂. Spadek kosztu emisji wynikał zarówno z niższego wolumenu produkcji (a co za tym idzie niższego poziomu emisji CO₂), jak i nieco niższej średniej ceny rozliczeniowej dla uprawnień zakupionych na pokrycie emisji w I kwartale 2018 roku w stosunku do ceny w I kwartale 2017 roku. Niższe koszty świadczeń pracowniczych związane są ze spadkiem przeciętnego zatrudnienia w I kwartale 2018 w stosunku do I kwartału 2017. Niższe koszty usług obcych dotyczą w największym stopniu usług remontowych zarówno w segmencie wydobywania, jak i wytwarzania. Spadek kosztów związanych z podatkami i opłatami dotyczy w głównej mierze segmentu wydobywania gdzie wraz ze spadkiem wolumenu wydobytego węgla zmniejsza się opłata eksploatacyjna i koszt wynagrodzenia za użytkowanie górnicze. Pozostałe koszty rodzajowe zmniejszyły się na skutek niższych kosztów szkód górniczych. Zwiększyła się natomiast wartość zakupionej do sprzedaży energii elektrycznej z obrotu.

Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	<i>tysiące złotych</i> <i>okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>31 marca 2018 roku</i>	<i>tysiące złotych</i> <i>okres 3 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>31 marca 2017 roku</i>	<i>tysiące złotych</i> <i>zmiana</i>	<i>%</i> <i>dynamika</i>
Amortyzacja	48 449	52 390	(3 941)	(7,52)
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	-	1 470	(1 470)	-
Zużycie materiałów	62 440	63 015	(575)	(0,91)
Usługi obce	22 027	26 749	(4 722)	(17,65)
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	42 148	45 527	(3 379)	(7,42)
Koszty emisji CO ₂	56 587	97 748	(41 161)	(42,11)
Koszty świadczeń pracowniczych	111 178	121 773	(10 595)	(8,70)
Pozostałe koszty rodzajowe	9 268	10 375	(1 107)	(10,67)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	117 235	110 737	6 498	5,87
Koszty według rodzaju ogółem	469 332	529 784	(60 452)	(11,41)

Pozostałe przychody operacyjne w I kwartale 2018 roku wyniosły 3 050 tysięcy złotych i były niższe o 1 583 tysiące złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. W I kwartale 2017 roku jedna ze spółek rozliczała jeszcze transakcję leasingu zwrotnego w związku z czym przychody wynikające z nadwyżki wartości umowy nad wartością netto przedmiotu leasingu podwyższyły pozostałe przychody operacyjne. Dodatkowo w I kwartale 2017 miała miejsce sprzedaż nieruchomości.

Koszty sprzedaży w I kwartale 2018 roku wyniosły 1 144 tysiące złotych i były niższe o 153 tysiące złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Koszty ogólnego zarządu w I kwartale 2018 roku wyniosły 34 894 tysiące złotych i były wyższe od poniesionych w analogicznym kwartale ubiegłego roku o 4 073 tysiące złotych, tj. 13,22%. Wzrost wynikał głównie z zaliczenia w poczet kosztów ogólnego zarządu tej części kosztów, która związana jest z utrzymaniem elektrowni Adamów, która z początkiem roku zakończyła działalność.

Pozostałe koszty operacyjne w sprawozdawczym kwartale wyniosły 1 121 tysiące złotych i zwiększyły się w stosunku do I kwartału poprzedniego roku o 242 tysiące złotych.

Grupa ZE PAK w I kwartale 2018 roku uzyskała na działalności operacyjnej zysk w wysokości 1 349 tysięcy złotych, który w porównaniu do zysku z I kwartału ubiegłego roku zmniejszył się o 70 981 tysiące złotych, tj. o 98,13%.

W I kwartale 2018 roku na osiągnięte wyniki negatywnie wpłynął ujemny wynik działalności finansowej w wysokości 8 887 tysięcy złotych. Wpływ działalności finansowej w analogicznym okresie ubiegłego roku obniżył wynik dużo mniej bo jedynie o 966 tysięcy złotych. Różnica wyniku na działalności finansowej w obu porównywanych okresach w dużej mierze jest spowodowana różnicą w przychodach finansowych, które w I kwartale 2018 roku spadły o 10 085 tysięcy złotych w stosunku do przychodów analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy wpływ na spadek przychodów finansowych miał brak dodatnich różnic kursowych, jakie odnotowano w I kwartale 2017 roku, co było skutkiem kształtowania się kursu euro/złoty i wpływu na wycenę kredytu walutowego w euro.

Strata brutto w I kwartale 2018 roku wyniosła 7 538 tysięcy złotych, w stosunku do zysku brutto za I kwartał 2017 roku na poziomie 71 364 tysiące złotych.

Strata netto w I kwartale 2018 roku wyniosła 15 636 tysięcy złotych, w stosunku do zysku netto za I kwartał 2017 roku na poziomie 56 007 tysiące złotych.

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

Wraz z początkiem stycznia 2018 roku swoją działalność zakończyły bloki węglowe elektrowni Adamów o łącznej mocy 600 MW. Spółka wielokrotnie informowała w raportach okresowych o konieczności unieczynnienia wyżej wspomnianych bloków z uwagi na dobiegający kresu okres odstępstwa od regulacji środowiskowych. Brak produkcji energii elektrycznej w elektrowni Adamów miał znaczący wpływ na zmniejszenie poziomu przychodów w raportowanym okresie w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Elektrownia Adamów w I kwartale 2017 roku wyprodukowała netto 0,42 TWh energii elektrycznej, natomiast w całym 2017 roku poziom produkcji

wyniósł 2,47 TWh. Zmniejszeniu uległ również poziom kosztów związanych z produkcją w elektrowni Adamów, jednak biorąc pod uwagę fakt, że produkcja w elektrowni Adamów była rentowna, spadek produkcji związany z unieczynnieniem elektrowni miał negatywny wpływ na wyniki finansowe w raportowanym okresie. Wpływ ten będzie również odczuwalny w kolejnych okresach.

Realizacja programu inwestycyjnego

W okresie od 1 stycznia do dnia 31 marca 2018 roku nakłady inwestycyjne w Grupie wyniosły 38 450 tysięcy złotych.

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 efektywniejszego wykorzystania posiadanych aktywów wytwórczych.

Głównym celem wydatkowania nakładów inwestycyjnych w pierwszym kwartale 2018 roku była kontynuacja przystosowania turbozespołu kondensacyjnego TG-6 wraz z instalacjami pomocniczymi do współpracy z systemem ciepłowniczym w elektrowni Konin. Zadanie to zostało przekazane do eksploatacji. Obecnie podgrzew wody sieciowej podawanej do miasta Konin jest realizowany parą wytwarzaną przez blok biomasowy. Blok ten stał się źródłem oze produkującym energię elektryczną dla Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i ciepłą dla ogrzewania miasta Konin. W ramach zadania wykonano I etap pomiarów gwarancyjnych (w czasie sezonu grzewczego). Maksymalnie w ciągu 6 miesięcy od dnia przekazania bloku do eksploatacji zostanie wykonany II etap pomiarów gwarancyjnych (poza sezonem grzewczym).

W I kwartale 2018 roku kontynuowano również modernizację 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.

Zakończono realizację zadania inwestycyjnego polegającego na doszczelnieniu ściany pomiędzy kotłownią a maszynownią w elektrowni Pątnów I. Poprzez realizację zadania zmniejszono zapylenie przedostające się z rejonu kotłowni w kierunku maszynowni, podniesiono bezpieczeństwo konstrukcyjne i pożarowe obiektów, polepszone aspekty związane z bezpieczeństwem i higieną pracy załogi.

W segmencie wydobywania PAK KWB Konin SA należąca do Grupy Kapitałowej realizowała zadania inwestycyjne na czynnych odkrywkach mające na celu utrzymanie zdolności produkcyjnych. Na odkrywkach Józwin, Drzewce i Tomisławice prowadzone są prace związane z koniecznością budowy systemów odwodnienia wynikającą z postępów robót górniczych i potrzebą przygotowania terenu pod przyszłą eksploatację. Największe wydatki poniesiono na wykupy gruntów na odkrywkach Józwin i Tomisławice oraz budowę systemu odwodnienia na odkrywce Józwin, wiercenie studni odwodnieniowych na odkrywce Tomisławice i budowę zasilania w energię elektryczną na odkrywce Tomisławice.

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

Proces pozyskiwania formalnych pozwoleń w celu uruchomienia odkrywki Ościsłowo

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 wydobywanie. 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 wydobywanie 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 kopalin towarzyszących ze złoża Ościsłowo” jest Regionalna Dyrekcja Ochrony Środowiska w Poznaniu (RDOS 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 wód 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 10 marca 2017 roku Regionalna Dyrekcja Ochrony Środowiska w

Poznaniu wydała decyzję odmawiającą określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia. Decyzja RDOŚ w Poznaniu nie była ostateczna a PAK KWB Konin SA złożyła od niej stosowne odwołanie do Generalnej Dyrekcji Ochrony Środowiska w Warszawie (GDOŚ 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. 30 listopada 2017 roku Generalny Dyrektor Ochrony Środowiska podjął decyzję o uchyleniu w całości zaskarżonej przez PAK KWB Konin SA decyzji RDOŚ w Poznaniu z dnia 10 marca 2017 roku odmawiającej określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia pn.: „Wydobycie węgla brunatnego i kopalin towarzyszących z Odkrywki Ościsłowo” i przekazaniu sprawy do ponownego rozpatrzenia przez RDOŚ w Poznaniu.

PAK KWB Konin SA pismem z dnia 18 grudnia 2017 roku wniosła sprzeciw od ww. decyzji GDOŚ w Warszawie do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie (WSA). W ocenie PAK KWB Konin S.A. istniały podstawy do wydania przez GDOŚ w Warszawie orzeczenia reformatoryjnego, czyli zmiany zaskarżonej decyzji RDOŚ w Poznaniu i merytorycznego rozstrzygnięcia w tej sprawie, a nie skierowania sprawy do ponownego rozpatrzenia. Również uczestnik postępowania przeciwny budowie odkrywki Ościsłowo wniósł sprzeciw do WSA od decyzji GDOŚ w Warszawie. Oba sprzeciwy zostały oddalone przez WSA. Wyrok zapadł 1 marca 2018 roku. Dnia 12 kwietnia 2018 roku PAK KWB Konin SA złożyła skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie od wyroku WSA w Warszawie z dnia 1 marca 2018 roku.

Obecnie sprawa ponownie rozpatrywana jest przez RDOŚ w Poznaniu, który wyznaczył 5 czerwca 2018 roku jako nowym terminie załatwienia sprawy.

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. 26 września 2017 roku Wielkopolski Wojewódzki Konserwator Zabytków wszczął postępowanie administracyjne w sprawie wpisania do rejestru zabytków stanowiska archeologicznego „Góry stan. 24, obszar AZP 52-40/193 – cmentarzyska wielofazowego”, a więc cmentarzyska grobowców bezkomorowych kultury pucharów lejkowatych z okresu neolitu oraz cmentarzyska kurhanowego kultury łużyckiej z epoki brązu. Istotny z punktu widzenia realizacji inwestycji budowy odkrywki okazać może się ewentualny obszar objęty ochroną oraz jej zakres. 9 lutego 2018 roku Wielkopolski Wojewódzki Konserwator Zabytków w Poznaniu wydał decyzję o wpisie do rejestru zabytków stanowiska archeologicznego „Góry stan. 24, obszar AZP 52-40/193 – cmentarzysko wielofazowe” w miejscowości Góry, gm. Wilczyn pow. koniński. Jednak decyzja ta nie stała się prawomocna na skutek wniesienia odwołania do Ministra Kultury i Dziedzictwa Narodowego przez jedną ze stron postępowania. 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.

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 I kwartale 2018 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 (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 mln 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 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 około 108 mln złotych.

Ponadto, w związku z wyrokami Sądów Administracyjnych w sprawach innych spółek energetycznych w przedmiocie nadpłaconego podatku akcyzowego oraz uchwałą 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), niezależnie od toczącego się postępowania administracyjnego, w dniu 10 lutego 2012 roku Spółka zainicjowała postępowanie na drodze cywilnoprawnej, składając do Sądu Rejonowego Warszawa Śródmieście zażalenie 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. Na rozprawach przeprowadzonych w dniach 10 i 11 kwietnia 2018 roku NSA oddalił skargi kasacyjne Spółki w ww. 22 sprawach.
- 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 (dalej: 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 skorzystała. 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. NSA oddalił skargę kasacyjną Spółki na rozprawie przeprowadzonej w dniu 11 kwietnia 2018 roku.

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 Wierzbiniek 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 Wierzbiniek 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 Wierzbiniek 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 Wierzbiniek 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 Ościsłowie

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 kopaliny towarzyszących z Odkrywki Ościsłowo”. Decyzja RDOŚ w Poznaniu nie miała charakteru ostatecznej. PAK KWB Konin SA złożyła od wydanej decyzji stosowne odwołanie do Generalnej Dyrekcji Ochrony Środowiska w Warszawie (GDOŚ w Warszawie). W odwołaniu wniesiono o uchylenie zaskarżonego rozstrzygnięcia w całości i określenie uwarunkowań środowiskowych dla realizacji ww. przedsięwzięcia. 30 listopada 2017 roku GDOŚ w Warszawie podjęła decyzję o uchyleniu w całości zaskarżonej przez PAK KWB Konin SA decyzji RDOŚ w Poznaniu z dnia 10 marca 2017 roku odmawiającej określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia pn.: „Wydobycie węgla brunatnego i kopaliny towarzyszących z Odkrywki Ościsłowo” i przekazaniu sprawy do ponownego rozpatrzenia przez RDOŚ w Poznaniu.

PAK KWB Konin SA pismem z dnia 18 grudnia 2017 roku wniosła sprzeciw od ww. decyzji GDOŚ w Warszawie do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie (WSA). W ocenie PAK KWB Konin S.A. istniały podstawy do wydania przez GDOŚ w Warszawie orzeczenia reformatoryjnego, czyli zmiany zaskarżonej decyzji RDOŚ w Poznaniu i merytorycznego rozstrzygnięcia w tej sprawie, a nie skierowania sprawy do ponownego rozpatrzenia. Również uczestnik postępowania przeciwny budowie odkrywki Ościsłowo wniósł sprzeciw do WSA od decyzji GDOŚ w Warszawie. Oba sprzeciwy zostały oddalone przez WSA. Wyrok zapadł 1 marca 2018. Dnia 12 kwietnia 2018 roku PAK KWB Konin SA złożyła skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie od wyroku WSA w Warszawie z dnia 1 marca 2018 roku.

Obecnie sprawa jest ponownie rozpatrywana przez RDOŚ w Poznaniu, który poinformował o wyznaczeniu daty 5 czerwca 2018 roku jako nowego terminu załatwienia sprawy.

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. Wykaz sporządzony według informacji posiadanych przez Spółkę na podstawie dostarczonych zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji

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

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

W dniu 8 maja 2018 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie propozycji podziału zysku netto za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2017 roku. W podjętej uchwale Zarząd Spółki postanowił zaproponować dokonanie podziału zysku netto osiągniętego przez Spółkę w 2017 roku w wysokości 90 636 796,27 złotych, w następujący sposób:

- a) kwotę 60 988 256,40 złotych przeznaczyć na wypłatę dywidendy, co oznacza, że na jedną akcję przypadac będzie kwota 1,20 złotych,
- b) pozostałą część zysku w kwocie 29 648 539,87 złotych przeznaczyć na zasilenie kapitału zapasowego Spółki.

W dniu 9 maja 2018 roku Rada Nadzorcza Spółki pozytywnie zaopiniowała propozycję Zarządu. Ostateczna decyzja w sprawie podziału zysku zostanie podjęta przez Walne Zgromadzenie Spółki.

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

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie zawierały w I kwartale 2018 roku transakcji z podmiotami powiązanymi 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 I kwartale 2018 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 kwartale 2018 roku PAK KWB Konin SA, spółka podlegająca konsolidacji w ramach Grupy, dokonała jednej emisji obligacji na kwotę 20 000 tysięcy złotych (w całości objętej przez spółki w ramach Grupy). PAK KWB Konin SA dokonała również wykupu obligacji na kwotę 20 000 tysięcy złotych (całość na rzecz 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 oraz 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 31 marca 2018 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

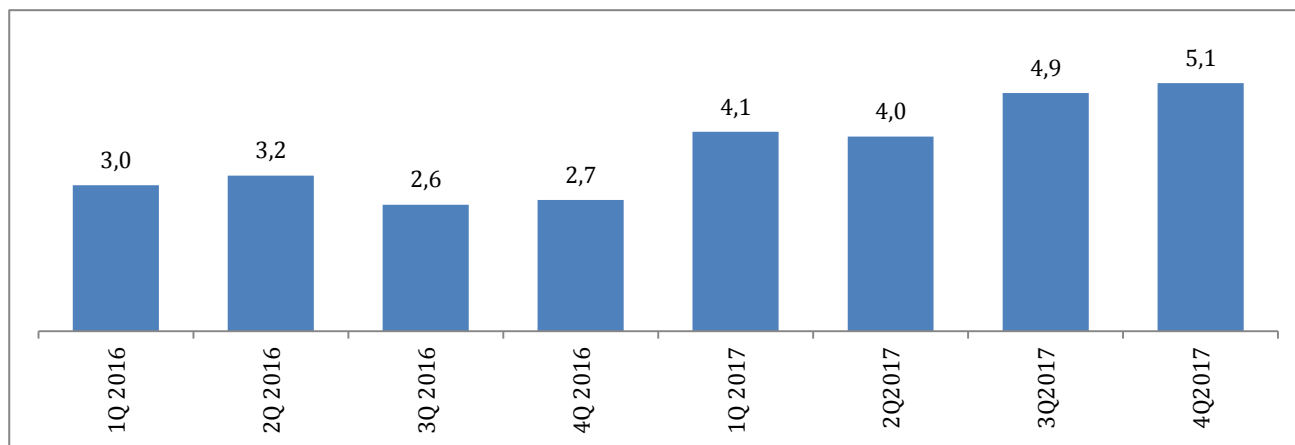
się perspektyw działalności, zarówno tych rynkowych jak i mających swe źródło w uwarunkowaniach prawnych, założenia do modeli wyceny majątku mogą ulec zmianie a co za tym idzie wyniki testów na utratę wartości w przyszłości mogą skutkować koniecznością dokonania weryfikacji wysokości odpisów aktualizujących 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.

Wstępny szacunek Głównego Urzędu Statystycznego dotyczący wzrostu produktu krajowego brutto („PKB”) Polski w 2017 roku został wyliczony na 4,6%. W 2016 roku było to 2,9%. Zanotowana w 2017 roku dynamika wzrostu PKB to najwyższe tempo osiągnięte od 2011 roku.

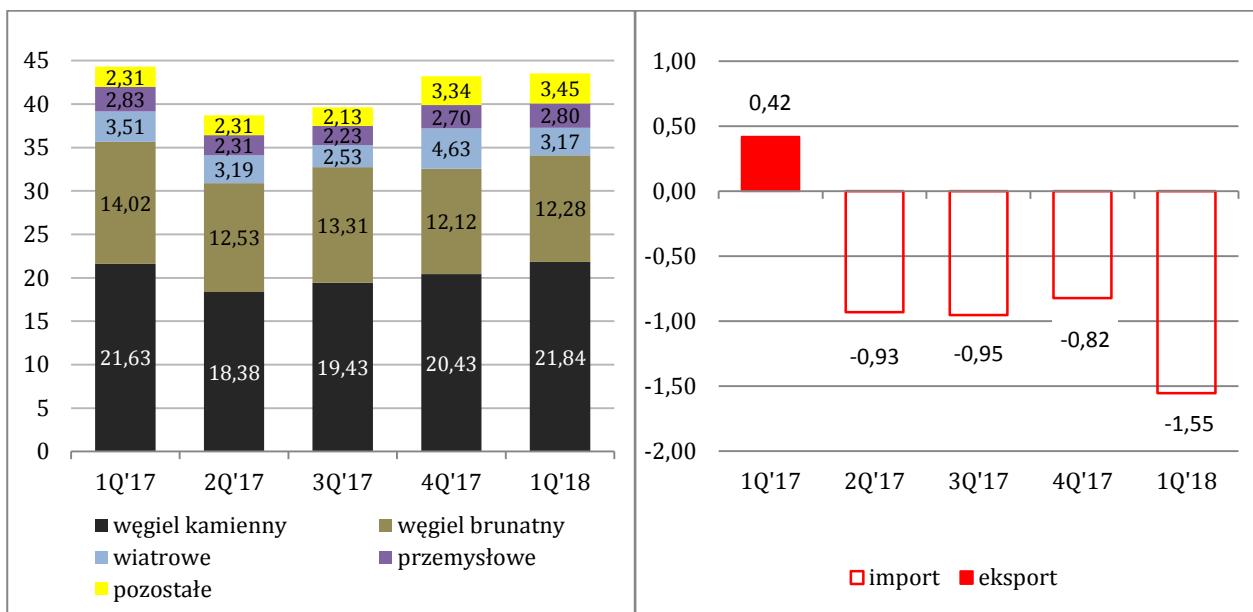
Wykres 6: *Dynamika PKB [%] w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne)*



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Na podstawie cząstkowych danych dotyczących gospodarki w pierwszym kwartale należy się spodziewać, że dynamika PKB ukształtuje się na poziomie porównywalnym z ostatnimi odczytami kwartalnymi. Tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w okresie styczeń-marzec 2018 roku było wyższe niż przed rokiem o 5,6%. Nadal bardzo pozytywnie powinien zachowywać się popyt krajowy, w szczególności spożycie indywidualne. Czynniki decydujące o dobrej kondycji krajowego popytu pozostają od kilku kwartałów te same: rosnące dochody gospodarstw domowych, rekordowo niska stopa bezrobocia, dobre nastroje konsumentów, oraz utrzymujące się na niskim poziomie stopy procentowe. Na podstawie cząstkowych danych z poszczególnych miesięcy można spodziewać się, że dynamika konsumpcji prywatnej w I kwartale 2018 roku będzie zbliżona do wyniku z poprzedniego kwartału. Pozytywnie na gospodarkę powinna wpływać też dynamika popytu inwestycyjnego.

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 I kwartale 2018 roku wyniosło 45,1 TWh¹ i w porównaniu do I kwartału roku poprzedniego wzrosło o 2,76%. W I kwartale 2018 roku produkcja brutto energii elektrycznej wyniosła 43,5 TWh, co oznacza spadek o 1,71% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy udział w strukturze produkcji miały elektrownie produkujące na węglu kamiennym, produkcja z węgla kamiennego wyniosła 21,8 TWh. Z węgla brunatnego wyprodukowano 12,3 TWh. Elektrownie wiatrowe wyprodukowały 3,2 TWh. W I kwartale 2018 roku Polska była netto importerem energii, saldo wymiany wyniosło 1,55 TWh po stronie importu.

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 konwencje 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.

27 lutego 2018 roku Rada Europejska oficjalnie zatwierdziła reformę unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji (EU ETS) na okres po 2020 roku. Kolejne reformy systemu EU ETS mają w opinii ich inicjatorów, poprzez ingerencję w rynkowy model systemu, przyczynić się do realizacji zakładanych celów redukcji emisji gazów cieplarnianych do 2030 roku. Najistotniejsze propozycje zakładają: pułap całkowitych emisji ma być zredukowany co roku o 2,2% (liniowy współczynnik redukcji – LRF), ponadto tempo redukcji może zostać po raz kolejny zwiększone w roku 2024, po uprzednim zbadaniu skuteczności wdrożonych mechanizmów. Do końca 2023 roku liczba uprawnień przenoszonych do rezerwy stabilności rynkowej (Market Stability Reserve, MSR) tymczasowo ma się podwoić, w 2023 roku ma wejść w życie nowy mechanizm ograniczający ważność uprawnień w rezerwie stabilności rynkowej do pewnego pułapu. Po reformie MSR ma absorbować do 24% nadpodaży praw do emisji co roku przez pierwsze cztery lata funkcjonowania zreformowanego systemu. Przepisy nowej dyrektywy EU ETS mają podlegać regularnemu przeglądowi. Decyzja Rady zamyka proces legislacyjny w sprawie nowej dyrektywy EU ETS.

¹ Tabela nr 3. Struktura produkcji energii elektrycznej w elektrowniach krajowych, wielkości wymiany energii elektrycznej z zagranicą i krajowe zużycie energii - wielkości miesięczne oraz od początku roku – wielkości brutto.

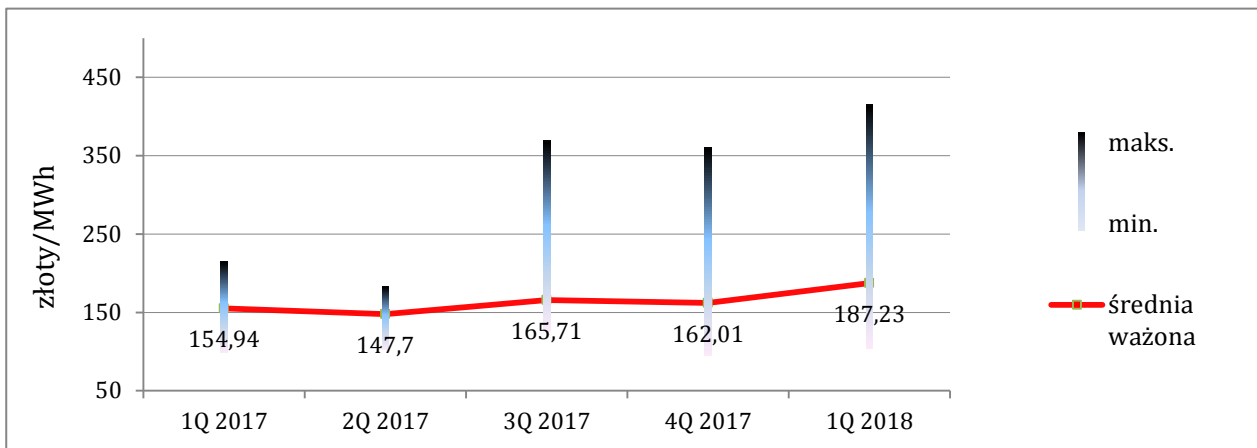
11.3. Ceny energii elektrycznej

Grupa generuje większość przychodów z wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej, dlatego cena, za jaką sprzedaje energię elektryczną, jest bardzo istotna dla wyników jej działalności.

Zgodnie z komunikatem Urzędu Regulacji Energetyki średnia cena energii elektrycznej sprzedawanej na zasadach innych niż wynikające z art. 49a ust. 1 i 2 ustawy - Prawo energetyczne, za I kwartał 2018 roku wyniosła 171,85 zł/MWh.

Na rynku dnia następnego Towarowej Giełdy Energii SA pierwszy kwartał 2018 roku charakteryzował się większą zmiennością cen niż we wszystkich kwartałach 2017 roku. Powody, które przesądziły zarówno o większej zmienności, jak i wyższej średniej ważonej cenie energii elektrycznej w I kwartale 2018 roku były charakterystyczne dla okresu zimowego. Po pierwsze zanotowano wzrost krajowego zużycia energii elektrycznej o 2,76% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, po raz kolejny też w I kwartale w Polsce zanotowano rekordowe zapotrzebowanie na moc elektryczną w szczycie wieczornym okresu zimowego. Zarejestrowane rekordowe zapotrzebowanie w dniu 28 lutego wyniosło 26 448 MW. Kolejnym czynnikiem, który wspierał wyższe ceny i wyższą zmienność była niższa niż w analogicznym okresie ubiegłego roku generacja wiatrowa (-9,6%). O wyższych cenach energii mogły decydować również wyższe ceny węgla kamiennego oraz uprawnień do emisji CO₂. Wszystkie te czynniki wspierały wzrost cen na rynku energii elektrycznej. Średnia ważona cena (IRDN) w I kwartale 2018 roku ukształtowała się na poziomie 187,23 złote/MWh, czyli wyżej o 32,29 złotych, tj. około 20,84% niż w I kwartale roku poprzedniego i wyżej o blisko 15,57% niż w IV kwartale 2017 roku.

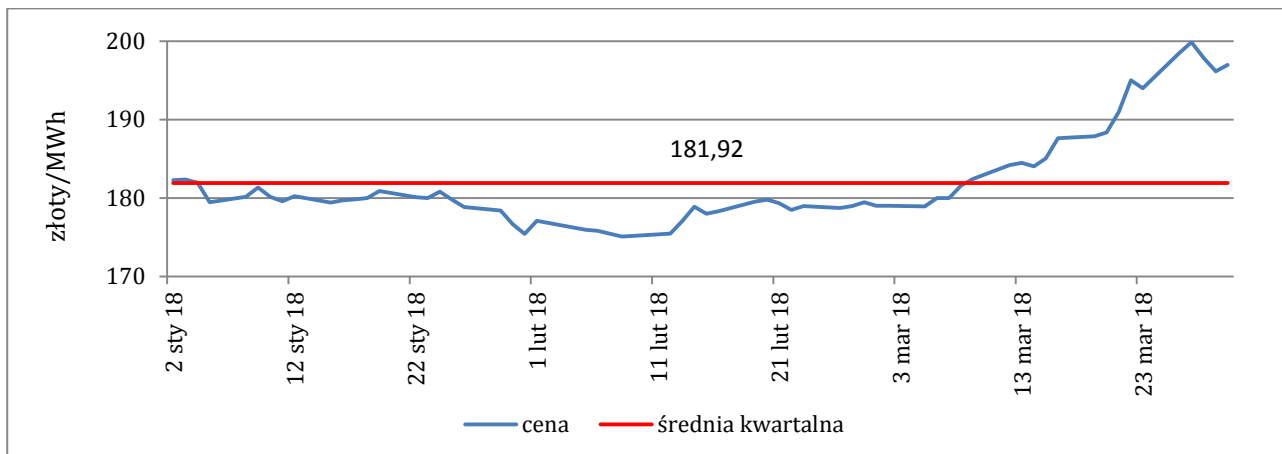
Wykres 8: Ceny energii (IRDN)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

Na rynku terminowym energii elektrycznej Towarowej Giełdy Energii referencyjny kontrakt terminowy BASE_Y-19 w styczniu i lutym charakteryzował się niewielką zmiennością, ceny ustabilizowały się na stosunkowo wysokim poziomie po wzrostach notowanych w czwartym kwartale minionego roku. Dopiero w marcu kontynuowana była wyraźna tendencja zwyżkowa. Wydaje się, że czynniki sprzyjające zwyżce cen pozostają wciąż te same co w poprzednim kwartale a wiązać je można z wysokimi poziomami cen węgla energetycznego na giełdach europejskich oraz ze wzrostami cen uprawnień do emisji CO₂. Roczny kontrakt BASE_Y-19 w I kwartale 2018 roku najniższe poziomy, zbliżone do 175 złotych/MWh, notował w pierwszej dekadzie lutego. Pod koniec I kwartału zanotowano najwyższą cenę dziennego kursu rozliczeniowego na poziomie 199,89 złotych/MWh. Średnia arytmetyczna z dziennych kursów rozliczeniowych dla kontraktu BASE_Y-19 w I kwartale 2018 roku ukształtowała się na poziomie 181,92 złotych/MWh.

Wykres 9: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasma) na 2019 rok



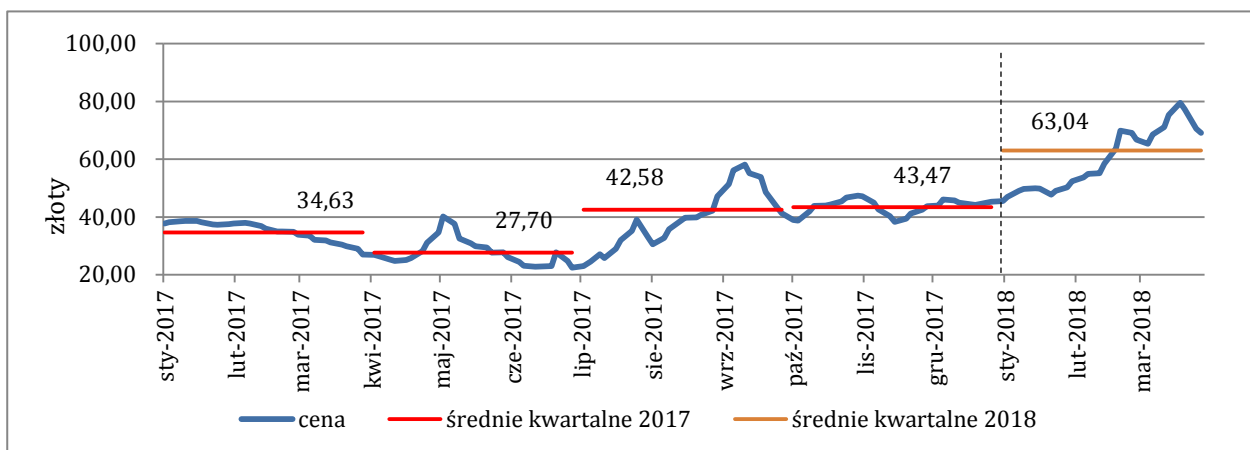
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

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 zostać wstrzymana, co automatycznie zmniejsza również ilość generowanych zielonych certyfikatów.

Od początku 2018 roku na rynku praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia z energii odnawialnej mieliśmy do czynienia z dość znaczącym i dynamicznym wzrostem cen. Wzrost notowany w I kwartale 2018 roku był poprzedzony okresem trzymiesięcznej stabilizacji w IV kwartale 2017, w tej perspektywie wyższą można traktować jako dalszą część tendencji wzrostowej zapoczątkowanej w połowie 2017 roku. Pomimo notowanej nadal na rynku sporej nadpodaży praw pochodzenia z energii odnawialnej, w ostatnim czasie można znaleźć kilka powodów wzrostu cen. Po pierwsze, zapisy ustawy o odnawialnych źródłach energii spowodowały, że podmioty zobowiązane do realizacji obowiązku umorzenia w tym roku nie mogą korzystać z możliwości wypełnienia go poprzez opłatę zastępczą, i muszą w tym celu korzystać wyłącznie z zielonych certyfikatów. Po drugie, w 2018 roku wzrósł współczynnik obowiązku umarzenia - 17,5% dla energii pochodzącej ze wszystkich źródeł odnawialnych z wyjątkiem biogazu rolniczego, i 0,5% dla energii pochodzącej z biogazu rolniczego. Trzecim czynnikiem mogącym oddziaływać na poziom podaży zielonych certyfikatów w przyszłości są zapowiedzi aukcji migracyjnych dla źródeł uczestniczących dziś w systemie zielonych certyfikatów, pierwsze aukcje migracyjne już się odbyły i skorzystały z nich głównie biogazownie i elektrownie wodne. W I kwartale 2018 roku niższa była też generacja wiatrowa, czyli z głównego źródła podaży zielonych certyfikatów. Średnia ważona cena zielonych certyfikatów w I kwartale 2018 roku ukształtowała się na poziomie 63,04 złote/MWh, co oznacza wzrost o 82% w stosunku do średniej ważonej ceny z I kwartału 2017.

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 rozpalkowych, 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, uniezależniają 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 SA prowadzi prace projektowe na perspektywicznych złóżach węgla brunatnego. Do zagospodarowania złóż perspektywicznych potrzebne jest uzyskanie wszelkich niezbędnych formalnych zgód i pozwoleń, zwieńczone 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.

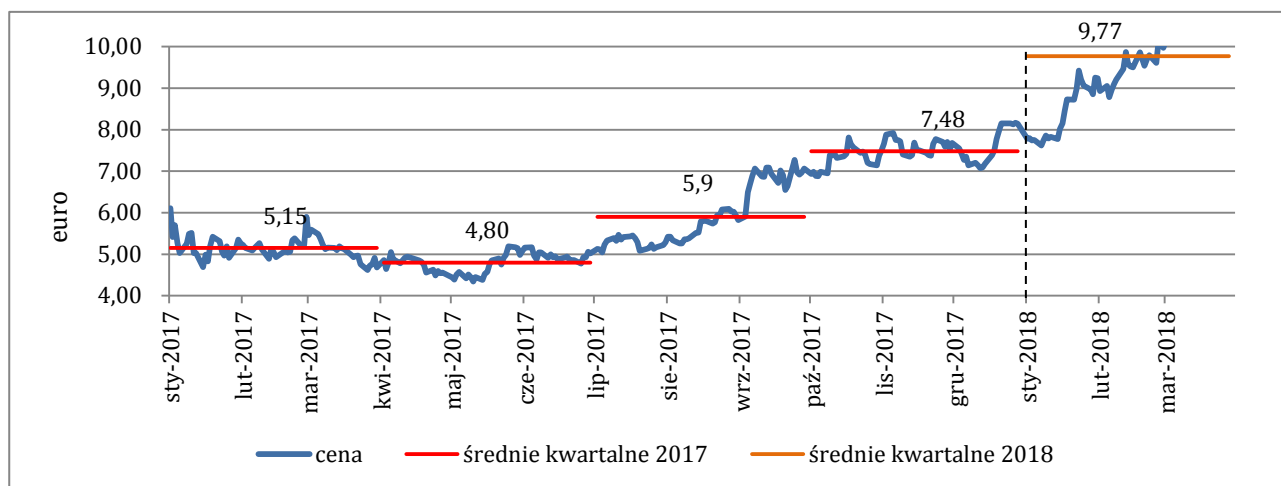
11.6. Koszty uprawnień do emisji CO₂

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. 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 wtórnym, w kontraktach bilateralnych.

W I kwartale 2018 roku na rynku uprawnień do emisji CO₂ nadal utrzymywała się tendencja wzrostowa. Przy czym jej dynamika była jeszcze silniejsza niż w poprzednich dwóch kwartałach. Warto zauważyć, że ostatnim miesiącem który zakończył się poziomem ceny niższym niż na jego początku był dopiero kwiecień 2017 roku, od tego czasu każdy

kolejny miesiąc przynosił wyższe ceny uprawnień do emisji. Oczywistą przyczyną wzrostów w drugiej połowie 2017 roku były zmiany przyszłościowych zasad działania systemu EU ETS, polegające na interwencji w rynkowy mechanizm, która miałaby, wedle autorów tego planu, podnieść cenę praw do emisji. Natomiast ciężiej jest wytłumaczyć tak silną dynamikę wzrostów w I kwartale 2018 roku ponieważ zmiany, o których była mowa powyżej, były już wówczas znane. Wzrost cen można po części wiązać ze zbliżającym się w kwietniu każdego roku okresem umorzeń uprawnień do emisji. W obliczu silnego wzrostu cen w drugiej połowie 2017 roku część uczestników rynku, która nie posiadała wystarczającej ilości uprawnień mogła być zmuszona do kupna na wysokich poziomach, podbijając jeszcze dodatkowo cenę. Nie bezpodstawne mogą okazać się również przypuszczenia, że jednostki uprawnień do emisji mogły stać się przedmiotem zainteresowania inwestorów finansowych o spekulacyjnym nastawieniu, w związku z silnym trendem panującym tym rynku. Średnia arytmetyczna z notowań EUA w I kwartale 2018 roku wyniosła 9,77 euro, co oznacza wzrost o 89,7% w stosunku do I kwartału 2017 roku i o 30,6% w stosunku do IV kwartału 2017 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. Kiedyś 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, analogicznie w okresach mniejszej wietrzności produkcja może wzrastać.

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 są w euro,
- ZE PAK SA oraz Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. korzystają z finansowania dłużnego opartego na zmiennej stopie procentowej.

W I kwartale 2018 roku dwie spółki z Grupy stosowały instrumenty służące ograniczeniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. ZE PAK SA 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 marcu 2018 roku. Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. zabezpieczyła kurs euro dla części przepływów związanych ze spłatą raty kredytu konsorcjalnego, stosując również transakcję typu forward z datą rozliczenia w kwietniu i lipcu 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 posiada zobowiązania finansowe, głównie kredyty i pożyczki o oprocentowaniu zmiennym. W celu zminimalizowania ryzyka stopy procentowej, Grupa ma zawarte 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.

Adam Kłapszta
Prezes Zarządu

Aneta Lato-Zuchowska
Wiceprezes Zarządu

Zygmunt Artwik
Wiceprezes Zarządu

Elżbieta Niebisz
Wiceprezes Zarządu
