

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

**POZOSTAŁE INFORMACJE
DO ROZSZERZONEGO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU
ZA III KWARTAŁ 2012 R.**

Spis treści:

1.	Wybrane dane finansowe	3
1.1.	<i>Wybrane skonsolidowane dane finansowe</i>	<i>3</i>
1.2.	<i>Wybrane jednostkowe dane finansowe</i>	<i>4</i>
2.	Opis Grupy.....	5
2.1.	<i>Podstawowe wiadomości.....</i>	<i>5</i>
2.2.	<i>Struktura</i>	<i>6</i>
2.3.	<i>Skład Zarządu jednostki dominującej.....</i>	<i>8</i>
2.4.	<i>Opis zmian w strukturze kapitałowej w okresie, którego dotyczy raport.....</i>	<i>8</i>
3.	Istotne wydarzenia mające wpływ na działalność Grupy	9
3.1.	<i>Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie którego dotyczy raport</i>	<i>9</i>
3.2.	<i>Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym.....</i>	<i>12</i>
4.	Informacje o istotnych postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących ZE PAK S.A. lub spółek zależnych konsolidowanych w ramach Grupy.....	15
5.	Informacje dotyczące akcjonariatu	15
5.1.	<i>Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów</i>	<i>15</i>
5.2.	<i>Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących</i>	<i>16</i>
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 S.A. lub podmioty konsolidowane w ramach Grupy istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od rynkowych.....	16
9.	Informacje o udzieleniu przez ZE PAK S.A. lub podmioty konsolidowane w ramach Grupy istotnych gwarancji, poręczeń, kredytów lub pożyczek	17
10.	Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	17
11.	Czynniki, które w ocenie Zarządu będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki w perspektywie co najmniej jednego kwartału	17

1. Wybrane dane finansowe

1.1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	III kwartał 2012 okres od 01.01.2012 do 30.09.2012	III kwartał 2011 okres od 01.01.2011 do 30.09.2011	III kwartał 2012 okres od 01.01.2012 do 30.09.2012	III kwartał 2011 okres od 01.01.2011 do 30.09.2011
I. Przychody ze sprzedaży	1.988.080	2.042.511	473.939	505.409
II. Zysk/Strata z działalności operacyjnej	353.164	433.199	84.191	107.193
III. Zysk/Strata brutto	388.151	360.486	92.531	89.201
IV. Zysk/Strata netto za okres obrotowy	316.335	289.759	75.411	71.699
V. Zysk netto przypadający akcjonariuszom jedn. dominującej	316.246	289.741	75.390	71.695
VI. Całkowite dochody	310.719	272.697	74.072	67.478
VII. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	554.892	531.593	132.281	131.540
VIII. Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(357.160)	(310.204)	(85.144)	(76.758)
IX. Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(187.046)	(214.981)	(44.590)	(53.196)
X. Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	10.686	6.408	2.547	1.586
XI. Zysk netto na akcję (w PLN/EUR na akcję)	6,08	5,57	1,45	1,38
XII. Liczba akcji	52.026.000	52.026.000	52.026.000	52.026.000

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	stan na 30.09.2012	stan na 31.12.2011	stan na 30.09.2012	stan na 31.12.2011
XIII. Aktywa razem	6.362.800	5.326.437	1.546.696	1.205.949
XIV. Aktywa trwałe	5.381.313	4.327.741	1.308.112	979.836
XV. Aktywa obrotowe	981.487	998.696	238.584	226.113
XVI. Kapitał własny ogółem	3.546.390	3.229.573	862.072	731.202
XVII. Kapitał podstawowy	104.052	104.052	25.293	23.558
XVIII. Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jedn. dominującej	3.545.895	3.229.483	861.951	731.182
XIX. Zobowiązania razem	2.816.410	2.096.864	684.625	474.747
XX. Zobowiązania długoterminowe	1.821.436	1.422.882	442.762	322.152
XXI. Zobowiązania krótkoterminowe	994.974	673.982	241.863	152.595
XXII. Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)	68,17	62,08	16,57	14,06
XXIII. Liczba akcji	52.026.000	52.026.000	52.026.000	52.026.000

1.2. Wybrane jednostkowe dane finansowe

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	III kwartał 2012 okres od 01.01.2012 do 30.09.2012	III kwartał 2011 okres od 01.01.2011 do 30.09.2011	III kwartał 2012 okres od 01.01.2012 do 30.09.2012	III kwartał 2011 okres od 01.01.2011 do 30.09.2011
XXIV. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	1.485.707	1.591.577	354.178	393.828
XXV. Zysk/Strata z działalności operacyjnej	189.131	277.201	45.087	68.592
XXVI. Zysk/Strata brutto	255.336	321.154	60.870	79.468
XXVII. Zysk/Strata netto	215.617	257.862	51.401	63.807
XXVIII. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	218.232	183.155	52.024	45.321
XXIX. Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(315.546)	71.091	(75.223)	17.591
XXX. Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(41.522)	(413.522)	(9.898)	(102.324)
XXXI. Przepływy pieniężne netto razem	(138.836)	(159.276)	(33.097)	(39.412)
XXXII. Zysk netto na akcję (w PLN/EUR na akcję)	4,14	4,96	0,99	1,23
XXXIII. Liczba akcji	52.026.000	52.026.000	52.026.000	52.026.000

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	stan na 30.09.2012	stan na 31.12.2011	stan na 30.09.2012	stan na 31.12.2011
XXXIV. Aktywa razem	3.134.183	3.036.145	761.871	687.408
XXXV. Aktywa trwałe	2.658.491	2.414.449	646.237	546.651
XXXVI. Aktywa obrotowe	475.692	621.696	115.633	140.757
XXXVII. Kapitał własny	2.565.905	2.350.288	623.731	532.125
XXXVIII. Kapitał podstawowy	104.052	104.052	25.293	23.558
XXXIX. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	568.278	685.857	138.139	155.284
XL. Zobowiązania długoterminowe	84.383	115.323	20.512	26.110
XLI. Zobowiązania krótkoterminowe	294.477	342.921	71.583	77.640
XLII. Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)	49,32	45,18	11,99	10,23
XLIII. Liczba akcji	52.026.000	52.026.000	52.026.000	52.026.000

Dane w tabelach z punktów 1.1 i 1.2 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 2012 r. do 30 września

2012 r., co daje 4,1948 EUR/PLN oraz od dnia 1 stycznia 2011 r. do dnia 30 września 2011 r., co daje 4,0413 EUR/PLN.

- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem EUR/PLN określonym przez NBP na dzień 28 września 2012 r., tj. 4,1138 EUR/PLN oraz na dzień 30 grudnia 2011 r., tj. 4,4168 EUR/PLN.

2. Opis Grupy

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 30 września 2012 r. w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK (wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „Grupa” lub „GK ZE PAK”) wchodzi jednostka dominująca Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „ZE PAK S.A.” lub „Spółka”) oraz siedemnaście spółek zależnych, tj. Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o., PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A. (wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK KWBA S.A.”), PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. (wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK KWBK S.A.”), PAK Serwis Sp. z o.o., EL PAK Sp. z o.o., ASEKURACJA Sp. z o.o., Aquakon Sp. z o.o., Eko-Surowce Sp. z o.o., Energoinwest Serwis Sp. z o.o., KWE Sp. z o.o., PAK Biopaliwa w likwidacji Sp. z o.o., PAK CBJ Sp. z o.o., PAK CUI Sp. z o.o., PAK Górnictwo Sp. z o.o., PAK Holdco Sp. z o.o., PAK Infrastruktura Sp. z o.o., Verano Sp. z o.o.. Po dniu, na który sporządzono sprawozdanie, w wyniku nabycia 100% akcji, do Grupy dołączyła spółka Elektrim-Volt S.A. Wszystkie spółki z Grupy mają siedzibę w Polsce i podlegają pełnej konsolidacji (Elektrim-Volt S.A. od czwartego kwartału 2012 r.).

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

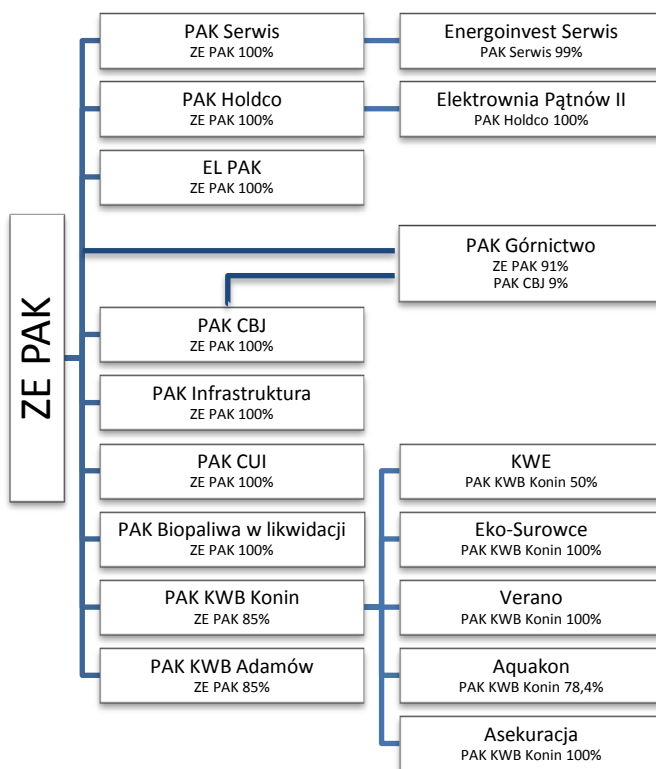
Spółki mające największe znaczenia dla Grupy ze względu na swoją skalę działalności to ZE PAK S.A. i Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o., zajmujące się wytwarzaniem energii i ciepła, oraz PAK KWBA S.A. i PAK KWBK S.A., zajmujące się wydobywaniem węgla brunatnego. Oprócz głównych obszarów działalności w 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, ochroną osób i mienia, prowadzeniem analiz i badań chemicznych, działalnością informatyczną.

Aktywa wytwórcze Grupy obejmują cztery elektrownie opalane węglem brunatnym zlokalizowane w centralnej Polsce, w województwie wielkopolskim. Są to: Elektrownia Pątnów II, która jest wyposażona w blok energetyczny na parametry nadkrytyczne, Elektrownia Konin, oraz dwie elektrownie dodatkowo wyposażone w instalacje współspalania biomasy: Elektrownia Pątnów I i Elektrownia Adamów. Łączna osiągalna moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na

dzień 30 września 2012 r. wynosiła 2462 MWe. W lipcu 2012 roku oddano do eksploatacji w Elektrowni Konin nowy blok o mocy 55MW z kotłem opalanym biomasą.

Zdecydowana większość generowanych przez Grupę przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży energii elektrycznej (wytworzonej wewnątrz Grupy oraz zakupionej w celu jej odsprzedaży) i praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii. Uzupełnienie stanowią przychody ze sprzedaży ciepła oraz z umów o usługi budowlane. Dodatkowe, uzależnione od poziomu cen energii na rynku i wolumenu produkcji źródło przychodów ze sprzedaży stanowią przychody z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych na sprzedaż energii elektrycznej, generowane przez Elektrownię Pątnów II Sp. z o.o. ZE PAK S.A. nabywając kopalnię węgla brunatnego zapewnił Grupie dostęp do nieprzerwanych dostaw węgla brunatnego dla własnych elektrowni zlokalizowanych w bezpośrednim sąsiedztwie kopalń. Pionowo zintegrowana Grupa pozwala optymalizować zapasy i dostawy węgla, koordynując wydobycie węgla z zapotrzebowaniem na to paliwo. Zapotrzebowanie na biomasę pokrywane jest poprzez dostawy surowca na podstawie umów zawieranych z producentami i pośrednikami.

2.2. Struktura



Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 30 września 2012 r.

W skład Grupy, na dzień 30 września 2012 r., wchodzi ZE PAK S.A. oraz następujące spółki zależne:

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale	
			Na dzień 30 września 2012 roku	Na dzień 31 grudnia 2011 roku
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.*	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100%	100%
Przedsiębiorstwo Serwisu Automatyki i Urządzeń EL PAK sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi w zakresie serwisu automatyki przemysłowej i urządzeń elektrycznych	100%	100%
„Elektrownia Pątnów II” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej z nowego bloku 464 MW	100%**	100%**
„PAK – HOLDCO” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Działalność holdingowa	100%	100%
„PAK Infrastruktura” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów inżynierskich gdzie indziej niesklasyfikowanych	100%	100%
„PAK Centrum Usług Informatycznych” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Usługi w zakresie obsługi informatycznej	100%	100%
„PAK Centrum Badań Jakości” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Badania i analizy chemiczne	100%	100%
„PAK GÓRNICTWO” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wydobycie węgla	100%***	100%***
„PAK Biopaliwa” sp. z o.o. w likwidacji	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Zakup, składowanie i dostarczanie biomasy	100%	100%
Energoinwest Serwis sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Spółdzielców 3	Usługi remontowo-budowlane	99%****	99%****
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	85%	-
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A.	62-700 Turek ul. Uniejowska 9	Wydobycie węgla brunatnego	85%	-
Ochrona Osób i Mienia „ASEKURACJA” sp. z o.o.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Ochrona osób i mienia	85%*****	-
„Aquakon” sp. z o.o.	62-610 Sompolno Police	Produkcja i handel wodami mineralnymi	66,6%*****	-
Eko-Surowce sp. z o.o.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Sprzedaż węgla brunatnego	85%*****	-
KWE sp. z o.o.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Farmy wiatrowe, produkcja energii elektrycznej	42,5%*****	-
Centrum Zdrowia i Relaksu „Verano” sp. z o.o.	78-100 Kołobrzeg ul. Sikorskiego 8	Usługi wczasowo-sanatoryjne	85%*****	-

* Jednostka zależna – Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o. posiada oddział zagraniczny w Niemczech

**udział pośredni przez „PAK – HOLDCO” sp. z o.o.

***udział pośredni przez „PAK Centrum Badań Jakości” sp. z o.o.: 9% na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 30.09.2012 roku

****udział pośredni przez Przedsiębiorstwo Remontowe PAK SERWIS sp. z o.o.

***** udział pośredni przez PAK KWB Konin (udział bezpośredni PAK KWB Konin w „Aquakon” sp. z o.o. wynosi 78,4%, w KWE sp. z o.o. 50%, a w pozostałych spółkach 100%).

2.3. Skład Zarządu jednostki dominującej

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

- Katarzyna Muszkat Prezes Zarządu
- Anna Striżyk Wiceprezes Zarządu
- Piotr Jarosz Wiceprezes Zarządu

Na dzień 1 stycznia 2012 roku w skład Zarządu Spółki wchodził:

- Katarzyna Muszkat Prezes Zarządu
- Anna Striżyk Wiceprezes Zarządu
- Krzysztof Jędraszczyk Wiceprezes Zarządu
- Piotr Jarosz Wiceprezes Zarządu

W dniu 2 sierpnia 2012 roku Pan Krzysztof Jędraszczyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu z dniem 3 sierpnia 2012 roku.

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

W dniu 28 maja 2012 roku, zawarta została umowa pomiędzy ZE PAK S.A. a Skarbem Państwa, na mocy której ZE PAK S.A. nabył 10.200.000 akcji Kopalni Węgla Brunatnego Adamów S.A. („KWBA S.A.”) o wartości nominalnej 10 PLN każda, reprezentujących 85% kapitału zakładowego KWBA S.A. oraz 20.803.750 akcji Kopalni Węgla Brunatnego Konin S.A. („KWBK S.A.”) o wartości nominalnej 10 PLN każda, stanowiących 85% kapitału zakładowego KWBK S.A. łączna cena zakupu akcji wyniosła 175.499.500 PLN, w tym cena zakupu akcji KWBA S.A. odpowiednio 67.320.000 PLN, natomiast cena zakupu akcji KWBK S.A. wyniosła 108.179.500 PLN. Umowa została zawarta pod warunkiem uzyskania zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, która została udzielona w dniu 16 lipca 2012 roku. Przeniesienie własności opisanych wyżej akcji KWBA S.A. i KWBK S.A. nastąpiło w dniu 18 lipca 2012 roku, po uprzednim zapłaceniu przez ZE PAK S.A. łącznej ceny zakupu akcji.

W sierpniu KWBA S.A. zmieniła nazwę na PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A. a KWBK S.A. zmieniła nazwę na PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A.

Zgodnie z zapisami umowy sprzedaży akcji kopalń, ZE PAK S.A. zobowiązał się do dokonania inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe nabytych spółek lub ich podmiotów zależnych oraz w działalność prowadzoną przez te spółki związaną z poszukiwaniem, rozpoznawaniem, wydobywaniem węgla brunatnego i kopalin towarzyszących, dostarczaniem ich do odbiorców oraz wytwarzaniem energii w łącznej kwocie równej 250 mln PLN do dnia 31 grudnia 2016 roku. Do tego dnia ZE PAK S.A. zobowiązał się do zachowania własności akcji nabytych od Skarbu Państwa.

3. Istotne wydarzenia mające wpływ na działalność Grupy

3.1. Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie którego dotyczy raport

Krótką charakterystyką osiągniętych wyników finansowych

Narastająco po dziewięciu miesiącach 2012 r. przychody ze sprzedaży w Grupie ukształtowały się na poziomie 1.988.080 tys. PLN i były niższe o 54.431 tys. PLN w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, co oznacza spadek o 2,69%. Spadek przychodów nastąpił w pozycji sprzedaży energii elektrycznej. Główną przyczyną był niższy o 0,5 TWh wolumen sprzedanej energii, co oznacza ujemną dynamikę na poziomie 5%. Efekt spadku wolumenu, został częściowo osłabiony przez wyższą o 0,6% cenę sprzedaży energii osiągniętą w okresie dziewięciu miesięcy 2012 r. Wspomniany spadek wolumenu wynikał z niższej produkcji w Elektrowni Adamów, co było spowodowane zmniejszonymi możliwościami produkcyjnymi PAK KWBA S.A., wynikającymi z ilości nakładu usuwanego przez tę kopalnię w ostatnim czasie. Spośród pozostałych pozycji przychodowych warto zwrócić uwagę na wzrost przychodów z tytułu praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii. Dynamiczny wzrost o około 10% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, wynika z uruchomienia w III kwartale 2012 r. produkcji z nowego bloku spalającego biomasę w Elektrowni Konin.

Analizując sam III kwartał 2012 r. w porównaniu do III kwartału 2011 r. należy zwrócić uwagę na fakt, iż przychody ze sprzedaży Grupy są wyższe o 65.226 tys. PLN, co stanowi wzrost o około 10%.

Porównując strukturę i wielkość kosztów zarówno w układzie rodzajowym jak i kalkulacyjnym w okresie dziewięciu miesięcy 2012 r. do okresu dziewięciu miesięcy 2011 r., należy mieć na uwadze fakt przejęcia kopalń w III kwartale 2012 r. Różnice na prezentowanych rodzajach kosztów są głównie rezultatem przesunięć pomiędzy poszczególnymi pozycjami w wyniku konsolidacji. Koszty ogółem za 9 miesięcy 2012 roku są o 41 781 tys. PLN wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, co oznacza wzrost o 2,6%. Koszt własny sprzedaży za dziewięć miesięcy 2012 roku wzrósł zaledwie o 0,4% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Uwagę zwraca dynamiczny spadek kosztów sprzedaży o blisko 82%, co wynikało z zakończonej współpracy z agentem sprzedaży na dotychczasowych zasadach, eliminując tym samym prowizję agenta z kosztów sprzedaży. Istotnie wzrosły koszty ogólnego zarządu tj. o 45% porównując dziewięć miesięcy 2012 r. do dziewięciu miesięcy 2011 r. Głównym powodem wzrostu kosztów ogólnego zarządu o 27.667 tys. PLN było uwzględnienie w III kwartale kosztów ogólnego zarządu przejętych kopalń.

Rentowność sprzedaży po trzech kwartałach 2012 r. wyniosła 22,6%, co oznacza nieznaczny spadek w stosunku do 24,9% rentowności na sprzedaży po trzech kwartałach roku poprzedniego. Biorąc pod uwagę sam trzeci kwartał spadek rentowności zysku na sprzedaży jest nieco mniejszy w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, wskaźnik osiąga wartość 25,3% za III kwartał 2011 i 23,9% za III kwartał 2012 r.

Uwagę zwracają znaczące różnice w poziomie przychodów i kosztów finansowych. Głównym wyjaśnieniem tych zmian są fluktuacje kursu walutowego EUR/PLN. Zarówno w okresie dziewięciu

miesiące 2012 i 2011 roku, jak i w samych III kwartałach analizowanych lat, kształtowały się odmienne trendy panujące na rynku walutowym. Sprawily one, że wycena zobowiązań walutowych spółek z GK ZE PAK (głównie kredytu konsorcyjnego Elektrowni Pątnów II) wpłynęła negatywnie na wynik finansowy na koniec III kwartału 2011. Odwrócenie tendencji deprecyjnej złotego w stosunku do euro zaowocowało z kolei przychodami finansowymi w analogicznym okresie roku 2012. Niebagatelną przyczyną były również mniejsze odsetki. Dzięki spłacie znaczącej części zobowiązań w 2011 roku, poziom odsetek po trzech kwartałach 2012 zmniejszył się o 21%. Wyższe koszty odsetek w samym III kwartale 2012 r. porównując do III kwartału 2011 r. to efekt objęcia konsolidacją przejętych kopalń.

W wyniku powyższych zdarzeń zysk brutto po trzech kwartałach 2012 r. ukształtował się na poziomie 388.151 tys. PLN co oznacza wzrost 7,6% w stosunku do okresu porównawczego roku 2011. Rentowność wyniku brutto w stosunku do sprzedaży wyniosła 19,5% w porównaniu do 17,6% osiągniętej po trzech kwartałach 2011 r.

Obciążenia podatkiem dochodowym pomniejszyły zysk brutto o 71.816 tys. PLN w wyniku czego zysk netto osiągnięty na działalności kontynuowanej wyniósł 316.335 tys. PLN, co oznacza dodatnią dynamikę na poziomie 9% w stosunku do wyniku netto analogicznego okresu roku ubiegłego. Rentowność wyniku netto w stosunku do sprzedaży wyniosła 15,9 % w porównaniu do 14,1% osiągniętej po trzech kwartałach 2011r.

Różnica w rentowności wyniku netto za sam III kwartał porównywanych okresów była jeszcze wyższa – 14,3% osiągnięte w III kwartale 2012 r. w stosunku do 6,3% osiągniętego w III kwartale 2011 r.

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

W Grupie Kapitałowej ZE PAK nie zanotowano w III kwartale zdarzeń o nietypowym charakterze mających znaczący wpływ na aktywa, zobowiązania, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych

Realizacja programu inwestycyjnego

Z pewnością do istotnych dokonań zaliczyć należy realizację planu inwestycyjnego zakładanego do przeprowadzenia w III kwartale 2012 roku.

W okresie od 1 lipca 2012 roku do dnia 30 września nakłady inwestycyjne w GK ZEPAK wyniosły 48.223 tys. PLN i wiązały się głównie z działalnością w zakresie wytwarzania energii elektrycznej. Do tych największych zaliczyć należy: zadania związane z budową kotła dedykowanego do spalania biomasy w Elektrowni Konin (15.227 tys. PLN), odbudowa maszynowni i układu wody chłodzącej w Elektrowni Konin (7.628 tys. PLN), rozpoczęcie modernizacji turbiny nr 1 w El. Pątnów – zamówienie odkuwki turbiny (2.200 tys. PLN), budowa awaryjnego odpopielania bloków 1-4 do pompowni bagrowych nr 1 i 2 w El. Pątnów (1.510 tys. PLN), migracja systemu sterowania blokiem WDPF do standardu Ovation na bloku nr 1 w El. Pątnów (1.350 tys. PLN), budynek laboratorium

w Elektrowni Konin (1.111 tys. PLN). W zakresie działalności wydobywczej kopalnie należące do GK ZE PAK realizowały m in.: zadania dotyczące odkrywki Jóźwin IIA i IIB (2.475 tys. PLN), zadania dotyczące odkrywki Drzewce (3.327 tys. PLN), zadania dotyczące odkrywki Tomisławice (2.509 tys. PLN), zadania dotyczące odkrywki Koźmin (5.390 tys. PLN).

Obecnie realizowane i planowane w Grupie zadania inwestycyjne koncentrują się na trzech najistotniejszych obszarach:

1. Proces modernizacji bloków 1-4 oraz ograniczonej modernizacji bloku 5 w Elektrowni Pątnów I, obejmujący modernizację turbin kondensacyjnych, uruchomienie instalacji obniżającej emisję NO_x (w celu obniżenia emisji NO_x z 1,37 kg/MWh w 2011 roku do zakładanego poziomu 0,74 kg/MWh w 2015 roku) oraz wymianę, lub modernizację, elementów decydujących o sprawności bloków (w tym systemów nawęglania oraz chłodzenia) w celu poprawy bezpieczeństwa oraz sprawności wytwarzania energii elektrycznej (z 32,9% w 2011 roku do zakładanego poziomu 37,5% w 2015 roku), obniżenia emisji CO_2 (z 1,17 Mg/MWh w 2011 roku do zakładanego poziomu 1,05 Mg/MWh w 2015 roku).

Istotnym krokiem w procesie modernizacji było podpisanie w dniu 27 lipca 2012 roku z TurboCare Sp. z o.o. umowy na wymianę kompletnych układów przepływowych części niskoprężnych turbin kondensacyjnych bloków 1-4, wraz z wymianą, lub przystosowaniem istniejących instalacji pomocniczych. Z zastrzeżeniem innych postanowień umowy, w tym dotyczących kar umownych, umowne wynagrodzenie TurboCare sp. z o.o. ma wynieść 85.000 tys. PLN. Termin zakończenia modernizacji bloku 5 planowany jest na koniec 2012 roku, zaś modernizacji bloków 1-4 do końca 2015 roku. Szacunkowo, w latach 2012-2015 realizacja projektu modernizacji bloków 1-5 w Elektrowni Pątnów I wymagać będzie nakładów inwestycyjnych rzędu 1.600.000 tys. PLN, z czego około 50% ma zostać sfinansowane ze środków własnych, natomiast pozostała część ze środków pozyskanych w formie kredytów inwestycyjnych. Zgodnie z planowanym harmonogramem prac główna część nakładów zostanie poniesiona w latach 2013-2015.

2. Kontynuacja prac rozpoznawczych w rejonie złoża węgla brunatnego Poniec – Krobia, których zakończenie planowane jest na rok 2014. Szacunkowo realizacja powyższych prac rozpoznawczych wiąże się z nakładami inwestycyjnymi w kwocie około 40.000 tys. PLN. Całość tych prac ma być sfinansowana ze środków własnych.

3. Kontynuacja prac rozpoznawczych prowadzonych na perspektywicznych złożach Piaski (planowana eksploatacja w latach 2017-2050), Ościslów (planowana eksploatacja w latach 2019-2031) i Dęby Szlacheckie (planowana eksploatacja w latach 2024-2050) oraz kontynuacja nakładów na utrzymanie obecnie eksploatowanych odkrywek Drzewce, Jóźwin, Tomisławice, Koźmin i Adamów do wyczerpania ich zasobów.

Zgodnie z umową sprzedaży akcji Kopalni Węgla Brunatnego Adamów S.A. i Kopalni Węgla Brunatnego Konin S.A. z dnia 28 maja 2012 roku, ZE PAK S.A. zobowiązał się, do 31 grudnia 2016 roku, do dokonania inwestycji w łącznej kwocie równej 250.000 tys. PLN, w rzeczowe aktywa trwałe nabytych kopalń lub ich spółek zależnych oraz w działalność prowadzoną przez te podmioty

związaną z poszukiwaniem, rozpoznawaniem, wydobywaniem węgla brunatnego i kopalin towarzyszących, dostarczaniem ich do odbiorców oraz wytwarzaniem energii.

Zgodnie z realizowanym planem inwestycyjnym oraz powyższym zobowiązaniem umownym, szacunkowo na realizację projektów inwestycyjnych w utrzymanie eksploatacji bieżących odkrywek oraz w budowę nowych odkrywek węgla brunatnego w latach 2012-2015 ma zostać przeznaczona około 400.000 tys. PLN (w tym około 50% ze środków własnych, natomiast pozostała część ze środków pozyskanych w formie kredytów inwestycyjnych), z powyższej kwoty około 300.000 tys. PLN ma zostać przeznaczona na utrzymanie eksploatacji węgla brunatnego w bieżących odkrywkach.

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

Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego

W dniu 2 sierpnia 2012 roku Pan Krzysztof Jędraszczyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu z dniem 3 sierpnia 2012 roku.

W dniu 28 października 2005 roku, pomiędzy PAK Odsiarczanie (którego następcą prawnym jest ZE PAK S.A.) i RAFAKO S.A., została zawarta umowa na projekt i budowę pod klucz dwóch instalacji odsiarczania spalin dla bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I. W dniu 12 sierpnia 2008 roku, strony podpisały protokół wstępnego odbioru dwóch instalacji odsiarczania spalin. 29 grudnia 2009 roku wystąpiła awaria wentylatora w jednej z tych instalacji, w wyniku której ZE PAK S.A. poniósł straty w związku z wystąpieniem postojów awaryjnych instalacji. W dniu 2 września 2011 roku strony sporządziły protokół końcowy ze spotkania zespołu do spraw wyliczenia postojów awaryjnych oraz parametru dyspozycyjności. Z zawartych w protokole wyliczeń wynika, że ZE PAK S.A., zgodnie z postanowieniami wyżej wymienionej umowy, przysługuje wobec RAFAKO S.A. roszczenie o zapłatę kary umownej w łącznej kwocie 21.700 tys. PLN. W dniu 3 sierpnia 2012 roku, Spółka wezwała RAFAKO S.A. do dobrowolnej zapłaty kary umownej z tytułu niedotrzymania parametrów dyspozycyjności instalacji odsiarczania spalin dostarczonej przez RAFAKO S.A., a w dniu 10 sierpnia 2012 roku złożyła wniosek do Sądu Rejonowego w Raciborzu o zawezwanie do próby ugodowej. Spółka skorzystała również z gwarancji bankowej należytego wykonania umowy na kwotę 3.628.812 PLN. W piśmie z dnia 24 sierpnia 2012 roku, RAFAKO S.A. odrzucił żądanie o zapłatę wspomnianej kary umownej jako bezzasadne, powołując się przy tym na posiadane ekspertyzy wskazujące wpływ nadmiernej ilości spalin i zbytniego zapylenia na wystąpienie awarii z grudnia 2009 roku. Na 16 listopada Sąd Rejonowy w Raciborzu wyznaczył datę posiedzenia w sprawie wniosku ZE PAK S.A. o zawezwanie do próby ugodowej.

Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

W czasie od zakończenia okresu sprawozdawczego do dnia publikacji sprawozdania za III kwartał 2012 roku miało miejsce kilka istotnych zdarzeń, których wpływ ma lub będzie miał znaczenie dla wyników osiąganych przez Spółkę i spółki z Grupy Kapitałowej ZE PAK. Poniżej wskazano te najważniejsze:

Nabycie akcji Elektrim-Volt S.A.

W dniu 1 października 2012 roku, ZE PAK S.A. dokonał, za pośrednictwem TRIGON Dom Maklerski S.A., nabycia 2.950.000 akcji Elektrim-Volt S.A. o wartości nominalnej 10 PLN każda, reprezentujących 100% kapitału zakładowego Elektrim-Volt S.A., uprawniających do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu Elektrim-Volt S.A. za łączną cenę zakupu wynoszącą 118,5 mln PLN. Opisana wyżej transakcja nabycia akcji Elektrim-Volt S.A. została zrealizowana w wykonaniu listu intencyjnego zawartego w dniu 20 września 2012 roku przez ZE PAK S.A. z Argumenol Investment Company Limited, podmiotem powiązanym Elektrim S.A., w którym strony zawarły intencję realizacji opisanej wyżej transakcji sprzedaży akcji Elektrim Volt S.A. w terminie do dnia 15 października 2012 roku.

Wyrok Sądu Apelacyjnego z dnia 11 października 2012 roku w sprawie korekty „kosztów osieroconych” za rok 2008.

W dniu 11 października 2012 roku Sąd Apelacyjny w Warszawie wydał wyrok zmieniający wyrok Sądu pierwszej instancji oraz negatywną dla Elektrowni Pątnów II decyzję Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE) z dnia 31 lipca 2009 roku w sprawie korekty kosztów osieroconych (czyli poniesionych nakładów inwestycyjnych, które nie zostaną pokryte przychodami po rozwiązaniu KDT) Elektrowni Pątnów II za rok 2008.

Decyzja Prezesa URE z dnia 31 lipca 2009 roku nakazywała Elektrowni Pątnów II zapłatę 52.439.081,00 PLN z tytułu korekty kosztów osieroconych za rok 2008. Decyzja taka oznaczała zobowiązanie Elektrowni Pątnów II do wpłaty takiej kwoty na rachunek Zarządcy Rozliczeń S.A. (spółka powołana m.in. do gotówkowego rozliczania kosztów osieroconych). Elektrownia Pątnów II nie zgadzając się z tą decyzją, w dniu 19 sierpnia 2009r złożyła odwołanie do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumenta w Warszawie o wstrzymanie wykonania decyzji Prezesa URE oraz o zmianę decyzji Prezesa URE w taki sposób, aby Zarządca Rozliczeń zobowiązany był wypłacić Elektrowni Pątnów II kwotę 29.082.473,00 PLN, co według wyliczeń spółki stanowi kwotę należną z tytułu korekty kosztów osieroconych za rok 2008. W dniu 23 sierpnia 2009 roku Sąd Ochrony Konkurencji i Konsumenta w Warszawie wydał postanowienie oddalające wniosek Elektrowni Pątnów II o wstrzymanie wykonania decyzji powyżej kwoty 26.000.000,00 PLN, w wyniku czego spółka zapłaciła Zarządcy Rozliczeń S.A. kwotę 26.493.081,00 PLN .

W konsekwencji wyroku z dnia 11 października 2012 w dniu 22 października 2012 roku na rachunek Elektrowni Pątnów II wpłynęła łączna kwota 55.575.554,00 PLN jako suma kwot 29.082.473,00 PLN oraz 26.493.081,00 PLN. Wpłaty dokonał Zarządca Rozliczeń S.A.

Zwolnienie przez Prezesa URE Elektrowni Pątnów II z obowiązku sprzedaży energii przez giełdę.

W dniu 17 października 2012 roku Prezes URE, na podstawie wniosku Elektrowni Pątnów II z 10 maja 2012 roku, wydał decyzję zwalniającą spółkę z obowiązku, o którym mowa w art. 49a ust. 2 ustawy Prawo energetyczne z dnia 10 kwietnia 1997r. w stosunku do 60% energii elektrycznej netto wytwarzanej przez spółkę. Zwolnienie obejmuje okres od 1 stycznia 2013 do 31 grudnia 2014 roku.

Decyzja Prezesa URE oznacza, iż w zdefiniowanym okresie 60% energii elektrycznej netto wytworzonej w bloku Elektrowni Pątnów II o mocy 464 MW będzie można sprzedać w standardowych, bilateralnych kontraktach handlowych zamiast, jak nakazuje ustawa Prawo energetyczne, w drodze otwartego przetargu lub na giełdach towarowych. Poprzez zawarcie kontraktów bilateralnych możliwe będzie dokonanie cesji praw i obowiązków z umów sprzedaży w stosunku do co najmniej 60% energii elektrycznej netto na instytucje finansujące budowę bloku 464 MW w Elektrowni Pątnów II, co jest zgodne z wymaganiami umowy kredytowej. Brak możliwości dokonania cesji oznaczałoby naruszenie warunków dokumentacji kredytowej.

Wygaśnięcie uprawnień osobistych przyznanych Elektrim SA w Statucie Spółki

Począwszy od dnia wprowadzenia akcji Spółki do notowań na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA, tj. od dnia 30 października 2012 r. utraciły moc szczególne uprawnienia przyznane Elektrim S.A. w Statucie Spółki w zakresie powoływania i odwoływania członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki.

W wyniku wygaśnięcia wyżej wymienionych uprawnień osobistych Elektrim S.A. zawartych w Statucie Spółki oraz w wyniku nabycia przez Embud Sp. z o.o., spółkę pośrednio kontrolowaną przez Pana Zygmunta Solorza - Żaka, 443.101 akcji Spółki w ramach pierwszej oferty publicznej akcji Spółki, kontrolę kapitałową nad Spółką przejął Pan Zygmunt Solorz – Żak, który zgodnie z zawiadomieniem otrzymanym przez Spółkę w dniu 2 listopada 2012 r. pośrednio posiada łącznie 26.200.867 akcji zwykłych Spółki stanowiących 50,36% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 26.200.867 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących 50,36% ogólnej liczbie głosów w Spółce, na które składają się: (a) 196.560 akcji zwykłych Spółki stanowiących 0,38% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 196.560 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących 0,38% ogólnej liczbie głosów w Spółce posiadane przez Elektrim S.A, (b) 5.809.231 akcji zwykłych Spółki stanowiących 11,16% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 5.809.231 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących 11,16% ogólnej liczbie głosów w Spółce posiadane przez Embud sp. z o.o., oraz (c) 20.195.076 akcji zwykłych Spółki stanowiących 38,82% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 20.195.076 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, stanowiących 38,82% ogólnej liczbie głosów w Spółce posiadane przez Polsat Media B.V.

Wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada w sprawie odkrywki Tomisławice.

W dniu 6 listopada 2012 r. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Poznaniu ogłosił wyrok uchylający decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego z dnia 25 marca 2009 r. odmawiającą stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wydanej w dniu 7 sierpnia 2007 r. przez Wójta Gminy Wierzbiniek związanej z eksploatacją przez PAK Kopalnię Węgla Brunatnego Konin S.A. odkrywki węgla brunatnego Tomisławice. Na dzień publikacji niniejszego raportu wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 r. nie jest prawomocny. W przypadku, gdyby opisywany wyrok stał się prawomocny, Samorządowe Kolegium Odwoławcze ponownie rozpozna sprawę dotyczącą stwierdzenia nieważności decyzji

środowiskowej wydanej przez Wójta Gminy Wierzbinek. PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. ma zamiar rozpoznać podstawy do złożenia środka odwoławczego od opisywanego wyroku po otrzymaniu i zapoznaniu się przez spółkę z pisemnym uzasadnieniem wyroku. Wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 r. nie pozbawia mocy prawnej decyzji środowiskowej wydanej przez Wójta Gminy Wierzbinek i nie wstrzymuje prac eksploatacyjnych oraz wydobywczych na odkrywce Tomisławice.

Rezygnacja z członkostwa w Radzie Nadzorczej

W dniu 12 listopada 2012 roku Pan Krzysztof Majewski złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. z dniem 13 listopada 2012 roku.

4. Informacje o istotnych postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczących ZE PAK S.A. lub spółek zależnych konsolidowanych w ramach Grupy

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz spółki konsolidowane w ramach Grupy nie były w III kwartale 2012 roku stroną w postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których pojedyncza lub łączna wartość przewyższałaby 10% kapitałów własnych ZE PAK S.A..

5. Informacje dotyczące akcjonariatu

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

W poniższej tabeli przedstawiono wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu kwartalnego (według informacji posiadanych przez Spółkę).

Akcjonariusz	Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	Udział [%] w ogólnej liczbie akcji/głosów
Zygmunt Solorz-Żak (pośrednio) poprzez:	26.200.867	50,36
Elektrim S.A. (bezpośrednio)	196.560	0,38
Elektrim S.A. (pośrednio przez: Embud Sp. z o.o.)	5.809.231	11,16
Polsat Media B.V.	20.195.076	38,82
ING OFE	5.600.000	10,76

5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących

W poniższej tabeli przedstawiono wykaz osób zarządzających i nadzorujących posiadających na dzień przekazania niniejszego raportu kwartalnego akcje ZE PAK S.A. wraz z liczbą posiadanych akcji.

Akcjonariusz	Pełniona funkcja w organach Spółki	Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	Udział [%] w ogólnej liczbie akcji/głosów
Zygmunt Solorz-Żak (pośrednio) poprzez:	Przewodniczący Rady Nadzorczej Spółki	26.200.867	50,36
<i>Elektrim S.A. (bezpośrednio)</i>		196.560	0,38
<i>Elektrim S.A. (pośrednio przez: Embud Sp. z o.o.)</i>		5.809.231	11,16
<i>Polsat Media B.V.</i>		20.195.076	38,82
Tomasz Klapsa	Członek Rady Nadzorczej Spółki	708	0,001

6. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji publikowanych wcześniej prognoz finansowych

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

7. Informacja na temat wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. nie deklarował wypłaty dywidendy z zysku osiągniętego w roku 2011.

8. Informacje o zawarciu przez ZE PAK S.A. lub podmioty konsolidowane w ramach Grupy istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od rynkowych

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

9. Informacje o udzieleniu przez ZE PAK S.A. lub podmioty konsolidowane w ramach Grupy istotnych gwarancji, poręczeń, kredytów lub pożyczek

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz podmioty konsolidowane w ramach Grupy nie udzieliły w III kwartale 2012 roku gwarancji, poręczeń kredytów lub pożyczek, których wartość pojedynczo lub łącznie stanowiłaby 10% kapitałów własnych ZE PAK S.A..

10. Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

W III kwartale 2012 roku PAK KWBK S.A., spółka podlegająca konsolidacji w ramach GK ZE PAK dokonała następujących emisji i wykupów obligacji:

- W dniu 7 sierpnia 2012 r. PAK KWBK S.A. wyemitowała obligacje w ilości 1.150 sztuk, o wartości nominalnej 10.000,00 PLN, co daje łącznie kwotę 11.500.000,00 PLN, z terminem wykupu na dzień 14 września 2012 r. Emisja posłużyła do wykupu obligacji serii D i BG, których dzień wykupu przypadał na 7 sierpnia 2012 r.;
- W dniu 14 września 2012 r. PAK KWBK S.A. wyemitowała obligacje w ilości 1350 sztuk o wartości nominalnej 10.000,00 PLN, co daje łącznie kwotę 13.500.000,00 PLN, z terminem wykupu na dzień 7 listopada 2012 r. Emisja posłużyła do wykupu obligacji serii H i BH, których dzień wykupu przypadał na 14 września 2012 r.

11. Czynniki, które w ocenie Zarządu będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki w perspektywie co najmniej jednego kwartału

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

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

- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- świadectwa pochodzenia;
- koszt paliwa, koszt wydobycia węgla.
- Uprawnienia do emisji CO₂

- Rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem KDT Elektrowni Pątnów II
- Sezonowość i warunki meteorologiczne
- Nakłady inwestycyjne
- Kurs walutowy EUR/PLN

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.

Otoczenie regulacyjne

Podmioty działające na rynku energii elektrycznej podlegają ścisłej regulacji. Prawo Energetyczne, Rozporządzenia oraz dyrektywy Komisji Europejskiej i konwencje międzynarodowe, dotyczące m.in. ochrony środowiska i zmian klimatycznych (w tym emisji CO₂), obowiązki publicznej sprzedaży części wytworzonej energii, jak również wsparciu dla określonych technologii wytwarzania energii. Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane przez Urząd Regulacji Energetyki.

Ceny energii elektrycznej

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

Świadectwa pochodzenia

Ponieważ część wytwarzanej energii elektrycznej pochodzi ze spalania mieszanki biomasy (leśnej jak również rolnej) i ponieważ stosowana jest również wysokosprawna kogeneracja w celu wytwarzania ciepła, przy spełnieniu określonych wymogów regulacyjnych producentowi przysługują zielone i czerwone certyfikaty. Liczba uzyskiwanych świadectw pochodzenia jest znacząco wyższa od liczby jaką Spółka z GK ZE PAK są zobowiązane przedstawić do umorzenia, co pozwala zbywać ich nadwyżki na rzecz innych uczestników rynku. Biorąc pod uwagę fakt, że koszt związany z wytwarzaniem energii elektrycznej z mieszanki biomasy jest znacząco wyższy od kosztu wytworzenia energii ze spalania węgla brunatnego, Zarząd na bieżąco monitoruje odpowiednie parametry ekonomiczne, w tym cenę rynkową świadectw pochodzenia, i relatywny koszt wytworzenia energii, w celu oceny opłacalności produkcji energii elektrycznej z mieszanki biomasy.

Koszt paliwa, koszt wydobycia węgla

Najistotniejszym elementem kosztów związanych z wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła w spółkach GK ZE PAK jest koszt paliwa. W dużej mierze ceny paliwa określają konkurencyjność poszczególnych technologii wytwarzania energii elektrycznej. Elektrownie GK ZE PAK wytwarzają znaczącą większość energii elektrycznej z węgla brunatnego, lecz wykorzystują również biomasę leśną i rolną. Ponadto, w procesie wytwarzania energii elektrycznej wykorzystujemy do celów rozpałkowych, na bardzo niewielką skalę, ciężki i lekki olej opałowy. W wyniku nabycia dwóch kopalń węgla brunatnego, KWBA S.A. oraz KWBK S.A., będących jedynymi dostawcami węgla brunatnego do elektrowni GK ZE PAK, własne kopalnie zaspokajają całkowite zapotrzebowanie aktywów wytwórczych na to podstawowe paliwo, co uniezależnia GK ZE PAK 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 istotna część kosztów związanych z wydobyciem węgla brunatnego zależy od czynników, które w znaczącym stopniu pozostają poza bezpośrednią kontrolą.

Uprawnienia do emisji CO₂

Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła, a tym samym wyniki działalności, są w dużym stopniu uzależnione od ilości nieodpłatnych uprawnień do emisji CO₂ przyznanych w danym okresie. Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA) nabywa się w drodze nieodpłatnego przydziału w ramach Krajowego Planu Rozdziału Uprawnień do Emisji (KPRU); można je również kupić na wolnym rynku. W przypadku przekroczenia limitów przyznanych nieodpłatnych uprawnień do emisji CO₂, Grupa zobowiązana jest do zakupu brakującej liczby dodatkowych uprawnień do emisji CO₂ na wolnym rynku.

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

Kontrakt długoterminowy sprzedaży mocy i energii elektrycznej (KDT) został zawarty pomiędzy Elektrownią Pątnów II Sp. z o.o. a Polskimi Sieciami Elektroenergetycznymi S.A. Miał on charakter wieloletniej umowy w zakresie dostarczania energii elektrycznej po ustalonej formule cenowej. W związku z wcześniejszym rozwiązaniem (w dniu 1 kwietnia 2008 roku) KDT Elektrowni Pątnów II, na mocy Ustawy z dnia 29 czerwca 2007 r. o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej spółka jest uprawniona do otrzymywania odpowiedniej rekompensaty. Wysokość rekompensaty jest wyliczana według stosownego wzoru zamieszczonego w Ustawie. Elektrownia Pątnów II jest uprawniona do otrzymywania opisanych rekompensat do końca 2025 roku.

Sezonowość i warunki meteorologiczne

Popyt na energię elektryczną oraz ciepło, zwłaszcza wśród konsumentów, podlega sezonowym wahanom. Generalnie, zużycie energii elektrycznej zwiększa się zimą (głównie z powodu niskich temperatur i krótszego dnia) oraz spada w okresie letnim (w związku z wyższymi temperaturami i dłuższym dniem). W ostatnim latach systematycznie odnotowuje się wzrost zapotrzebowania na

energię elektryczną latem, spowodowany rosnącą liczbą wykorzystywanych klimatyzatorów i urządzeń chłodniczych. Podobnie, sprzedaż ciepła jest znacznie wyższa w okresie chłódów, który na ogół trwa od października do marca.

Jednak działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, zatem wyniki Grupy nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku. Ze względu na niskie koszty praca bloków prowadzona jest w sposób ciągły (w podstawie) – bez postojów wywołanych sezonowymi wahaniami popytu.

Nakłady inwestycyjne

Działalność w sektorze wydobywania węgla oraz produkcji energii wymaga znaczących nakładów inwestycyjnych. Aktywa wytwórcze Grupy wymagają okresowych remontów i bieżących modernizacji, zarówno ze względu na zaostrzanie wymogów w zakresie ochrony środowiska jak i potrzebę zwiększania efektywności produkcji energii elektrycznej. Poziom nakładów inwestycyjnych miał istotny wpływ, i według oczekiwań będzie nadal miał istotny wpływ, na wyniki działalności operacyjnej, poziom zadłużenia oraz przepływy pieniężne. Opóźnienia w realizacji, zmiany programu inwestycyjnego oraz przekroczenie budżetu mogą mieć poważny wpływ na nakłady inwestycyjne ponoszone w przyszłości, a także na wyniki, sytuację finansową oraz perspektywę rozwoju.

Kurs walutowy EUR/PLN

Pomimo faktu, że Grupa prowadzi swoją działalność na terytorium Polski, gdzie ponosi koszty i osiąga przychody w PLN, jest kilka istotnych czynników uzależniających wyniki finansowe od kursu walutowego EUR/PLN. Do najistotniejszych zaliczyć należy:

- Znacząca część zadłużenia (w tym w szczególności Kredyt Konsorcjalny zaciągnięty przez Elektrownię Pątnów II) jest denominowana w EUR, co powoduje, że deprecjacja wartości PLN w stosunku do EUR ma negatywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ zwiększa koszty finansowania w PLN związane z zadłużeniem w obcej walucie, natomiast deprecjacja wartości EUR w stosunku do PLN ma pozytywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ obniża koszty finansowania w PLN związane z zadłużeniem w obcej walucie.
- PAK Serwis Sp. z o.o., podmiot zależny objęty konsolidacją, ma swój oddział w Niemczech, gdzie prowadzi istotną część swojej działalności, a EUR jest walutą funkcjonalną niemieckiego oddziału tej spółki.
- Część przychodów Grupy uzyskiwana jest w wyniku zamiany EUA na CER i ERU, transakcje polegają na sprzedaży EUA kontrahentowi i nabyciu CER lub ERU od tego samego kontrahenta. Ponieważ transakcje te denominowane są w EUR, zmiany wartości PLN w stosunku do EUR mają wpływ na przychody uzyskiwane z takich transakcji.

Obecnie spółki GK ZE PAK nie stosują instrumentów służących ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych. Zarządy na bieżąco monitorują sytuację finansową oraz sytuację rynkową, w razie potrzeby mogą podjąć decyzje o konieczności zastosowania instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Zgodnie z zasadami zarządzania ryzykiem rynkowym przyjętymi w GK ZE PAK ewentualne transakcje będą miały charakter zabezpieczenia i będą dopasowane do pozycji zabezpieczanej pod względem wolumenu i daty

zapadalności. Decyzja o wyborze instrumentu zabezpieczanego, uwzględniona będzie również: cena, płynność rynku, prostota produktu, łatwość wyceny i księgowania oraz elastyczność.