

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

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK
ZA I PÓŁROCZE 2013 R.**

Spis treści:

1.	Wybrane dane finansowe	3
2.	Opis Grupy.....	5
2.1.	<i>Podstawowe wiadomości.....</i>	5
2.2.	<i>Struktura</i>	6
2.3.	<i>Skład Zarządu jednostki dominującej.....</i>	8
2.4.	<i>Opis zmian w strukturze Grupy w okresie, którego dotyczy raport</i>	8
3.	Istotne wydarzenia mające wpływ na działalność Grupy	9
3.1.	<i>Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport</i>	9
3.2.	<i>Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym.....</i>	15
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.....	20
5.	Informacje dotyczące akcjonariatu	21
5.1.	<i>Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów</i>	21
5.2.	<i>Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących</i>	21
6.	Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości realizacji publikowanych wcześniej prognoz finansowych	21
7.	Informacja na temat wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy	22
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	22
9.	Informacje o udzieleniu przez ZE PAK S.A. lub podmioty konsolidowane w ramach Grupy istotnych gwarancji, poręczeń, kredytów lub pożyczek	22
10.	Informacje dotyczące emisji, wykupu i spłaty nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych	22
11.	Czynniki, które w ocenie Zarządu będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę wyniki w perspektywie co najmniej jednego kwartału	23

1. Wybrane dane finansowe

Tabela 1: Wybrane skonsolidowane dane finansowe

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	I półrocze 2013 okres od 01.01.2013 do 30.06.2013	I półrocze 2012 okres od 01.01.2012 do 30.06.2012 (przekształcone)	I półrocze 2013 okres od 01.01.2013 do 30.06.2013	I półrocze 2012 okres od 01.01.2012 do 30.06.2012 (przekształcone)
I. Przychody ze sprzedaży	1 327 327	1 275 231	314 980	301 858
II. Zysk/Strata z działalności operacyjnej	184 982	238 411	43 897	56 434
III. Zysk/Strata brutto	120 420	267 014	28 576	63 205
IV. Zysk/Strata netto za okres obrotowy	98 688	216 210	23 419	51 179
V. Zysk netto przypadający akcjonariuszom jedn. dominującej	95 567	216 196	22 678	51 175
VI. Całkowite dochody	101 697	210 627	24 133	49 857
VII. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	188 389	403 169	44 706	95 434
VIII. Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-46 449	-99 664	-11 023	-23 591
IX. Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-146 948	-118 322	-34 871	-28 008
X. Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-5 008	185 183	-1 188	43 834
XI. Zysk netto na akcję (w PLN/EUR na akcję)	1,88	4,16	0,46	0,98
XII. Średnioważona liczba akcji	50 823 547	52 026 000	50 823 547	52 026 000
Wybrane skonsolidowane dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	stan na 30.06.2013	stan na 31.12.2012 (przekształcone)	stan na 30.06.2013	stan na 31.12.2012 (przekształcone)
XIII. Aktywa razem	6 278 517	6 277 184	1 450 272	1 535 440
XIV. Aktywa trwałe	5 299 470	5 377 684	1 224 122	1 315 416
XV. Aktywa obrotowe	979 047	899 500	226 150	220 023
XVI. Kapitał własny ogółem	3 641 654	3 540 029	841 184	865 914
XVII. Kapitał podstawowy	101 647	104 052	23 479	25 452
XVIII. Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jedn. dominującej	3 641 594	3 539 912	841 170	865 885
XIX. Zobowiązania razem	2 636 863	2 737 155	609 088	669 526
XX. Zobowiązania długoterminowe	1 743 121	1 791 863	402 643	438 301
XXI. Zobowiązania krótkoterminowe	893 742	945 292	206 445	231 224
XXII. Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)	71,65	68,17	16,55	16,68
XXIII. Średnioważona liczba akcji	50 823 547	51 925 796	50 823 547	51 925 796

Tabela 2: Wybrane jednostkowe dane finansowe

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	I półrocze 2013 okres od 01.01.2013 do 30.06.2013	I półrocze 2012 okres od 01.01.2012 do 30.06.2012	I półrocze 2013 okres od 01.01.2013 do 30.06.2013	I półrocze 2012 okres od 01.01.2012 do 30.06.2012
XXIV. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	858 941	953 580	203 830	225 721
XXV. Zysk/Strata z działalności operacyjnej	42 031	132 081	9 974	31 265
XXVI. Zysk/Strata brutto	159 705	188 034	37 899	44 509
XXVII. Zysk/Strata netto	150 531	158 865	35 722	37 605
XXVIII. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-598	164 518	-142	38 943
XXIX. Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	69 481	-80 638	16 488	-19 088
XXX. Środki pieniężne netto z działalności finansowej	-14 530	-27 089	-3 448	-6 412
XXXI. Przepływy pieniężne netto razem	54 353	56 791	12 898	13 443
XXXII. Zysk netto na akcję (w PLN/EUR na akcję)	2,96	3,05	0,70	0,72
XXXIII. Średnioważona liczba akcji	50 823 547	52 026 000	50 823 547	52 026 000
Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	stan na 30.06.2013	stan na 31.12.2012	stan na 30.06.2013	stan na 31.12.2012
XXXIV. Aktywa razem	3 258 893	3 145 230	752 770	769 343
XXXV. Aktywa trwałe	2 843 437	2 781 453	656 804	680 361
XXXVI. Aktywa obrotowe	415 456	363 777	95 966	88 982
XXXVII. Kapitał własny	2 744 552	2 594 021	633 963	634 514
XXXVIII. Kapitał podstawowy	101 647	104 052	23 479	25 452
XXXIX. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	514 341	551 209	118 807	134 829
XL. Zobowiązania długoterminowe	57 829	75 408	13 358	18 445
XLI. Zobowiązania krótkoterminowe	245 196	284 538	56 638	69 600
XLII. Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)	54,00	49,96	12,47	12,22
XLIII. Średnioważona liczba akcji	50 823 547	51 925 796	50 823 547	51 925 796

Dane w tabelach 1 i 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 2013 r. do 30 czerwca 2013 r., co daje 4,2140 EUR/PLN oraz od dnia 1 stycznia 2012 r. do dnia 30 czerwca 2012 r., co daje 4,2246 EUR/PLN;

- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem EUR/PLN określonym przez NBP na dzień 28 czerwca 2013 r., tj. 4,3292 EUR/PLN oraz na dzień 31 grudnia 2012 r., tj. 4,0882 EUR/PLN.

2. Opis Grupy

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 30 czerwca 2013 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK (również wskazywana w dalszej części jako Grupa, Grupa Kapitałowa, Grupa ZE PAK lub GK ZE PAK) wchodzi jednostka dominująca Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oraz siedemnaście spółek zależnych, tj. Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o., Elektrim-Volt S.A., PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako PAK KWBA S.A.), PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako PAK KWBK S.A.), Przedsiębiorstwo Remontowe PAK Serwis Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako PAK Serwis Sp. z o.o.), Przedsiębiorstwo Serwisu Automatyki i Urządzeń Elektrycznych EL PAK Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako EL PAK Sp. z o.o.), Ochrona Osób i Mienia 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 Centrum Badań Jakości Sp. z o.o., PAK Centrum Usług Informatycznych Sp. z o.o., PAK Górnictwo Sp. z o.o., PAK Holdco Sp. z o.o., PAK Infrastruktura Sp. z o.o., Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o. Wszystkie spółki z Grupy mają siedzibę w Polsce. Konsolidacji podlegają wszystkie wyżej wymienione spółki, przy czym efekt konsolidacji spółek zależnych PAK KWBK S.A. nie jest istotny dla wyniku Grupy Kapitałowej.

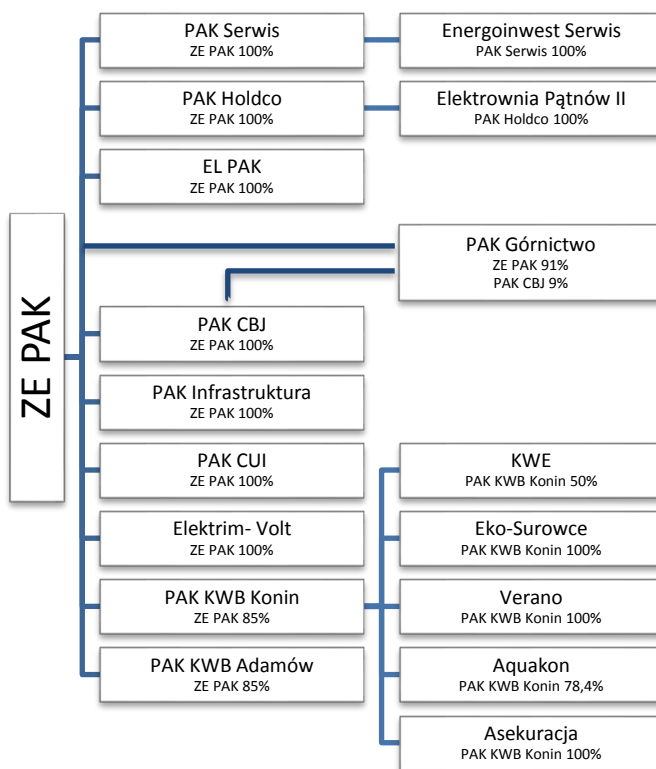
Spółki mające największe znaczenie dla Grupy ze względu na swoją skalę działalności to ZE PAK S.A. zajmująca się wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła, Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o., zajmująca się wytwarzaniem energii elektrycznej oraz PAK KWBA S.A. i PAK KWBK S.A., zajmujące się wydobywaniem 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 Pątnów I, Elektrownia Adamów oraz Elektrownia Konin, dodatkowo wyposażona w blok o mocy 55 MW z kotłem dedykowanym opalanym biomasą. Łączna osiągalna moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień 30 czerwca 2013 roku wynosiła 2 462 MWe.

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 kontraktu długoterminowego na sprzedaż energii elektrycznej, generowane przez Elektrownię Pątnów II Sp. z o.o. GK ZE PAK posiada w swojej strukturze kopalnię węgla brunatnego zapewniające 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 czerwca 2013 r.

Tabela 3: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK S.A.)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale	
			na dzień 30 czerwca 2013 roku	na dzień 31 grudnia 2012 roku
Przedsiębiorstwo Remontowe PAK SERWIS Sp. z o.o.*	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100%	100%
Elektrim-Volt S.A.	00-834 Warszawa ul. Pańska 77/79	Obrót energią elektryczną	100%	100%
Przedsiębiorstwo Serwisu Automatyki i Urządzeń Elektrycznych 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 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%***
Energoinwest Serwis Sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Spółdzielców 3	Usługi remontowo-budowlane	100%****	99%****
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	85%	85%
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A.	62-700 Turek ul. Uniejowska 9	Wydobycie węgla brunatnego	85%	85%
Ochrona Osób i Mienia ASEKURACJA Sp. z o.o.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Ochrona osób i mienia	85%*****	85%*****
Aquakon Sp. z o.o.	62-610 Sompolno Police	Produkcja i handel wodami mineralnymi	66,6%*****	66,6%*****
Eko-Surowce Sp. z o.o.	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Sprzedaż węgla brunatnego	85%*****	85%*****
KWE Sp. z o.o.	62-540 Kleczew	Farmy wiatrowe, produkcja	42,5%*****	42,5%*****

	ul. 600-lecia 9	energii elektrycznej		
Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o.	78-100 Kołobrzeg ul. Sikorskiego 8	Usługi wczasowo-sanatoryjne	85%*****	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.

*** W tym udział pośredni przez PAK Centrum Badań Jakości Sp. z o.o. - 9% na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz na dzień 30 czerwca 2013 roku.

**** Udział pośredni przez Przedsiębiorstwo Remontowe PAK SERWIS Sp. z o.o.

***** Udział pośredni przez PAK KWB Konin S.A. (udział bezpośredni PAK KWB Konin S.A. 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

W I półroczu 2013 roku nie odnotowano zmian w Zarządzie jednostki dominującej.

W dniu 27 czerwca 2013 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę o powołaniu członków Zarządu na nową kadencję. Skład Zarządu nie zmienił się, na nową kadencję powołane zostały te same osoby, które pełniły swoje funkcje poprzednio.

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

W I półroczu 2013 roku nie odnotowano istotnych zmian w strukturze Grupy.

Informacyjnie Spółka podaje, że w dniu 23 kwietnia 2013 roku pomiędzy osobą fizyczną (wspólnikiem spółki Energoinwest SERWIS Sp. z o.o.), posiadającą jeden równy i niepodzielny udział o wartości nominalnej 10 500,00 PLN, a Przedsiębiorstwem Remontowym PAK SERWIS Sp. z o.o., wspólnikiem Energoinwest SERWIS Sp. z o.o., posiadającym dziewięćdziesiąt dziewięć równych i niepodzielnych udziałów o wartości 10 500,00 PLN każdy, została zawarta Umowa Sprzedaży Udziału. Zgodnie z przedmiotową umową PAK SERWIS Sp. z o.o. nabył od wspólnika po wartości księgowej jeden udział za kwotę 73 558,24 PLN. Efektem transakcji jest objęcie przez PAK SERWIS Sp. z o.o. 100% pakietu udziałów w spółce Energoinwest SERWIS Sp. z o.o., której kapitał zakładowy wynosi 1 050 000,00 PLN i dzieli się na sto równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 10 500,00 PLN każdy.

3. Istotne wydarzenia mające wpływ na działalność Grupy

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

Krótką charakterystyka osiągniętych wyników finansowych

Przychody ze sprzedaży w I półroczu 2013 roku wyniosły 1 327 327 tys. PLN i w stosunku do I półrocza 2012 roku wzrosły o 52 096 tys. PLN, tj. 4,09%.

Grupa wypracowała wyższe o 583 499 tys. PLN przychody ze sprzedaży energii elektrycznej za sprawą większego o 0,93 TWh wolumenu sprzedaży energii, na który złożyły się wyższy o 0,67 TWh wolumen sprzedaży energii elektrycznej z obrotu (ujęcie w I półroczu 2013 roku sprzedaży realizowanej przez Elektrim-Volt S.A., której wyniki konsolidowane są od IV kwartału 2012 roku) oraz wyższy o 0,26 TWh wolumen sprzedaży energii z własnej produkcji, na którą złożyły się wyższe wolumeny sprzedaży zarówno energii elektrycznej wytworzonej na węglu brunatnym o 0,26 TWh, jak i na biomasie o 0,06 TWh.

Tabela 4: Wybrane pozycje ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat i skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

PRZYCHODY, KOSZTY, ZYSKI I STRATY	I półrocze 2013	I półrocze 2012	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Przychody ze sprzedaży	1 327 327	1 275 231	52 096	4,09
Koszt własny sprzedaży	-1 056 955	-994 285	-62 670	6,30
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	270 372	280 946	-10 574	-3,76
Pozostałe przychody operacyjne	5 973	2 257	3 716	164,64
Koszty sprzedaży	-1 326	-2 058	732	-35,57
Koszty ogólnego zarządu	-84 263	-38 485	-45 778	118,95
Pozostałe koszty operacyjne	-5 774	-4 249	-1 525	35,89
Zysk (strata) z działalności operacyjnej*	184 982	238 411	-53 429	-22,41
Przychody finansowe	11 436	44 768	-33 332	-74,45
Koszty finansowe	-75 998	-16 165	-59 833	370,14
Zysk (strata) brutto	120 420	267 014	-146 594	-54,90
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	-21 732	-50 804	29 072	-57,22
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	98 688	216 210	-117 522	-54,36
Inne całkowite dochody netto	3 009	-5 583	8 592	-153,90
CAŁKOWITY DOCHÓD ZA OKRES	101 697	210 627	-108 930	-51,72
EBITDA*	364 170	361 902	2 268	0,63

* 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.

W I półroczu 2013 roku, w stosunku do I półrocza 2012 roku, na wzrost o 6,18% przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej, pomimo wzrostu wolumenu sprzedaży energii elektrycznej o 17,4%, negatywnie zadziałał spadek o 9,59% średniej uzyskanej ceny sprzedaży energii elektrycznej (z 203,17 PLN/MWh do 183,69 PLN/MWh).

Spadek cen energii elektrycznej w I półroczu 2013 roku został częściowo zrekompensowany wyższym o 34 140 tys. PLN w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku przychodem z tytułu rekompensaty za rozwiązanie KDT.

W I półroczu 2013 roku przychody ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii zmniejszyły się o 15 414 tys. PLN, tj. o 29,95% w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Główną przyczyną spadku przychodów jest niższa o 49,0% cena certyfikatów zielonych. Średnia cena, według której wyceniono zielone certyfikaty w pierwszym półroczu 2013 roku wyniosła 142,98 PLN, wobec 280,30 PLN w I półroczu 2012 roku. Spadek przychodów z tytułu ceny certyfikatów zielonych częściowo został zrekompensowany wyższym o 32,4% wolumenem ich produkcji.

W I półroczu 2013 roku przychody z umów o usługi budowlane zmniejszyły się o 30 258 tys. PLN, tj. o 66,24% w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku głównie ze względu na mniejszy zakres świadczonych prac (w I półroczu 2012 r. spółki Grupy wykonywały m.in. usługi budowlane związane z budową bloku biomasowego w El. Konin).

W I półroczu 2013 roku przychody ze sprzedaży ciepła wzrosły o 3 208 tys. PLN, tj. o 11,19% za sprawą wyższego wolumenu sprzedaży o 3,44% w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku i uzyskanej wyższej średniej ceny sprzedaży o 7,49%.

Tabela 5: Zestawienie przychodów ze sprzedaży

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY	I półrocze 2013	I półrocze 2012	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (pomniejszone o podatek akcyzowy)	939 113	994 661	-55 548	-5,58
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	214 826	92 151	122 675	133,12
Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii	36 047	51 461	-15 414	-29,95
Przychody z umów o usługi budowlane	15 418	45 676	-30 258	-66,24
Rekompensaty z tytułu rozwiązania KDT	71 170	37 030	34 140	92,20
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	31 886	28 678	3 208	11,19
Zamiana EUA na CER	-	14 819	-14 819	-100,00
Pozostałe przychody ze sprzedaży	18 867	10 755	8 112	75,43
Przychody ze sprzedaży ogółem	1 327 327	1 275 231	52 096	4,09

Koszt własny sprzedaży w I półroczu 2013 roku wyniósł 1 056 955 tys. PLN i w stosunku do I półrocza 2012 roku wzrósł o 62 670 tys. PLN, tj. o 6,30%.

Szczegółowe analityczne ujęcie kosztów wg rodzaju zawiera Tabela 6.

Tabela 6: Koszty rodzajowe

KOSZTY RODZAJOWE	I półrocze 2013	I półrocze 2012	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Amortyzacja	179 360	123 491	55 869	45,24
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	-172	-	-172	-
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	162	7 227	-7 065	-97,76
Zużycie materiałów	300 217	563 259	-263 042	-46,70
Usługi obce	52 307	70 937	-18 630	-26,26
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	78 719	45 473	33 246	73,11
Koszty świadczeń pracowniczych	311 862	135 290	176 572	130,51
Pozostałe koszty rodzajowe	23 701	13 492	10 209	75,67
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	206 499	82 194	124 305	151,23
Koszty według rodzaju ogółem	1 152 655	1 041 363	111 292	10,69

Koszty ogólnego zarządu w I półroczu 2013 roku wyniosły 84 263 tys. PLN i były wyższe od poniesionych w I półroczu 2012 roku o 45 778 tys. PLN, tj. 118,95%. Wzrost kosztów ogólnego zarządu jest efektem nabycia kopalń, które podlegają konsolidacji od 19 lipca 2012 roku.

W I półroczu 2013 roku uzyskano dodatnią różnicę między pozostałymi przychodami operacyjnymi i pozostałymi kosztami operacyjnymi w wysokości 199 tys. PLN w przeciwieństwie do analogicznego okresu ubiegłego roku, w którym zanotowano ujemną różnicę w wysokości 1 992 tys. PLN.

Grupa ZE PAK uzyskała w I półroczu 2013 roku zysk z działalności operacyjnej w wysokości 184 982 tys. PLN, który jest niższy od wyniku osiągniętego w analogicznym okresie 2012 roku o 53 429 tys. PLN, tj. o 22,41%.

Na poziom osiągniętych wyników wpłynął także ujemny wynik osiągnięty na działalności finansowej w wysokości 64 562 tys. PLN, w przeciwieństwie do I półrocza 2012 roku, który zamknął się dodatnim wynikiem w wysokości 28 603 tys. PLN. Negatywne odchylenie na działalności finansowej pomiędzy I półroczem 2012 r. a I półroczem 2013 r. wyniosło 93 165 tys. PLN. Główne przyczyny to:

- zmiana znaku różnic kursowych, z dodatnich w I półroczu 2012 na ujemne w I półroczu 2013 roku (wpływ - 46 437 tys. PLN);
- brak jednorazowych zdarzeń, takich jak sprzedaż udziałów w Towarowej Giełdzie Energii, która miała miejsce w I kwartale 2012 roku (obniżenie przychodów finansowych o 20 697 tys. PLN)

- wyższe koszty odsetkowe w I półroczu 2013 roku w wyniku zwiększenia zadłużenia Grupy wskutek uwzględnienia zadłużenia finansowego PAK KWB Konin S.A. (wpływ - 15 300 tys. PLN);
- niższe przychody odsetkowe w I półroczu 2013 roku za sprawą niższego średniego stanu gotówki (m.in. po I półroczu 2012 r. Spółka nabyła 2 kopalnie i Elektrim-Volt) oraz niższych stóp procentowych (zmniejszenie przychodów finansowych o 8 013 tys. PLN).

Zysk brutto w I półroczu 2013 roku wyniósł 120 420 tys. PLN i był niższy o 146 594 tys. PLN, tj. o 54,90% od osiągniętego w I półroczu 2012.

Po uwzględnieniu podatku dochodowego, zysk netto wypracowany przez Grupę w I półroczu 2013 roku wyniósł 98 688 tys. PLN. W porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku zmniejszył się o 117 522 tys. PLN, tj. 54,36%.

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 I półroczu 2013 roku zdarzeń o nietypowym charakterze mających znaczący wpływ na aktywa, zobowiązania, kapitał, wynik finansowy netto lub przepływy środków pieniężnych.

Realizacja programu inwestycyjnego

W okresie od 1 stycznia do dnia 30 czerwca 2013 roku nakłady inwestycyjne w GK ZEPAK razem z komponentami remontowymi wyniosły 88 372 tys. PLN. Zadania inwestycyjne realizowane w I półroczu dotyczyły w największym stopniu segmentu wytwarzania i wydobywania.

Do największych nakładów prowadzonych w segmencie wytwarzania zaliczyć należy: budowę instalacji obniżającej emisję NO_x na K-5 w Elektrowni Pątnów, modernizację turbogeneratorsa TG1 i TG2 w Elektrowni Pątnów, modernizację stacji ciepłowniczej w Elektrowni Pątnów, modernizację pompowni wody przeciwpożarowej w Elektrowni Pątnów. Ponadto poniesiono nakłady na przygotowanie dokumentacji dla kolejnych etapów modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów oraz na dokumentację powykonawczą dla zakończonej budowy kotła dedykowanego do spalania biomasy w Elektrowni Konin.

W segmencie wydobywania kopalnie należące do Grupy realizowały zadania dotyczące inwestycji na czynnych odkrywkach w celu zagwarantowania optymalnych zdolności produkcyjnych. Największe wydatki poniesiono na zakończenie przebudowy Koparki SRs1200/6 zrealizowane w celu poprawy parametrów technologicznych, co ma doprowadzić do zintensyfikowania zdejmowania nadkładu na odkrywce Drzewce oraz na rozpoczęcie przebudowy Koparki Rs 560/2 realizowane w celu zwiększenia wydobywania węgla na odkrywce Tomisławice - planowane oddanie maszyny do użytkowania to pierwszy kwartał 2014 roku. W PAK KWB Adamów S.A. nakłady poniesione w I półroczu 2013 roku dotyczyły przede wszystkim odtworzenia zdolności wytwórczej odkrywki „Adamów”. Sukcesywnie realizowane są prace mające zlikwidować problemy ze zdejmowaniem nadkładu i wydobywaniem węgla, które kopalnia odczuła w roku poprzednim. Spółka nabyła od PAK

KWB Konin S.A. koparkę SchRs 1200, która ma w istotny sposób zwiększyć zdolności wytwórcze tej odkrywki. Pełne uruchomienie koparki, po uprzedniej jej modernizacji, przewidywane jest w I kwartale 2015 roku. W obu kopalniach na bieżąco realizowany był również wykup gruntów i nieruchomości na terenach przeznaczonych do eksploatacji wydobywczej.

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

1. Kontynuacja procesu modernizacji bloków 1-4 oraz ograniczonej modernizacji bloku 5 w Elektrowni Pątnów I, obejmującego modernizację turbin kondensacyjnych, uruchomienie instalacji obniżającej emisję NO_x (w celu obniżenia emisji NO_x do zakładanego poziomu 0,74 kg/MWh po 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 do zakładanego poziomu 37,5% po 2015 roku, obniżenia emisji CO_2 do zakładanego poziomu 1,05 Mg/MWh po 2015 roku.

W I półroczu 2013 roku zakończono realizację zadania inwestycyjnego polegającego na budowie instalacji obniżającej emisję NO_x na K-5 w Elektrowni Pątnów. Zadanie to polegało na wdrożeniu niekatalitycznej metody (SNCR) obniżenia emisji NO_x . Wykonawcą inwestycji było konsorcjum firm Przedsiębiorstwo Inwestycyjno-Remontowe Energetyki i Przemysłu Remak-Rozruch S.A. z Opola oraz Nalco Mobotec Inc. i Nalco Mobotec Polska Sp. z o.o. Konsorcjum to zrealizowało zapisy umowne osiągając założone parametry gwarantowane umową, co zostało potwierdzone pomiarami gwarancyjnymi opracowanymi przez niezależną jednostkę. Najważniejszym elementem umownym było obniżenie emisji tlenków azotu do poziomu 200 mg/Nm³ metodami pierwotnymi (Rofa) oraz do poziomu poniżej 180 mg/Nm³ metodami wtórnymi (Rotamix).

W ramach procesu modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów w I półroczu 2013 roku prowadzono postępowania przetargowe dotyczące wyboru wykonawców następujących przedsięwzięć:

- modernizacji części wysokoprężnych i średnioprężnych turbin 1 i 2
- budowy nawęglania dla bloków 1-4
- budowy gospodarki na olej lekki bloków 1-5
- modernizacji kotłów 1 i 2 wraz z budową dla tych kotłów instalacji obniżających emisję tlenków azotu
- wymiany rurociągów łączących kocioł z turbiną na blokach 1 i 2
- budowy międzyblokowych magistral rurociągowych pary oraz wody ruchowej
- modernizacji elektrofiltrów bloków nr 1 i 2.

Efektem powyższych działań było podpisanie w dniu 31 lipca 2013 roku dwóch najważniejszych umów, dotyczących modernizacji bloków nr 1 i 2 w Elektrowni Pątnów tj.:

- Kontraktu na wykonanie modernizacji „pod klucz” Kotła K-1 i Kotła K-2 w Elektrowni Pątnów wraz z budową dla tych kotłów instalacji ograniczających emisję NO_x z Przedsiębiorstwem Inwestycyjno-Remontowym Energetyki i Przemysłu „Remak-Rozruch” S.A. oraz Przedsiębiorstwem Remontowym „PAK Serwis” Sp. z o.o., działającymi jako konsorcjum. Przedmiot Umowy obejmuje wykonanie modernizacji budynku kotłowni, części ciśnieniowej kotła oraz urządzeń pomocniczych bloków 1 i 2 w Elektrowni Pątnów wraz z budową instalacji do redukcji emisji NO_x metodami niekatalitycznymi, aby nie przekraczała poziomu 180 mg/m_u³ (6% tlenu, spaliny suche) poprzez dodawanie do procesu spalania roztworu mocznika i do poziomu 200 mg/m_u³ metodami pierwotnymi w zakresie zaprojektowania, dostaw, montażu, usług, rozruchu i przekazania do eksploatacji zgodnie z postanowieniami umowy. Łączna wartość umowy netto dla kotła K-1 oraz kotła K-2 wynosi 382 mln PLN.

Strony ustaliły, że przejęcie kotła K-1 do eksploatacji nastąpi do 31 grudnia 2014 roku, natomiast przejęcie kotła K-2 do eksploatacji nastąpi do 28 lutego 2015 roku.

- Umowy na modernizację „pod klucz” części wysokoprężnej i średnioprężnej turbozespołów z urządzeniami pomocniczymi i instalacjami rurociągowymi bloków 1 i 2 w Elektrowni Pątnów z firmą TurboCare Sp. z o.o. Wartość umowy nie przekroczyła 10% wartości kapitałów własnych Spółki. Harmonogram przewiduje zakończenie modernizacji turbin odpowiednio do 10 grudnia 2014 roku (blok nr 1) i do 10 lutego 2015 roku (blok nr 2).

Pozostałe postępowania przetargowe są w końcowej fazie. Przewiduje się, że umowy będą zawarte w drugim półroczu bieżącego roku.

2. Kontynuacja prac rozpoznawczych w rejonie złoża węgla brunatnego Poniec-Krobia i Oczkowice na podstawie koncesji Nr 10/2011/p z dnia 11 maja 2011 roku udzielonej na okres 5 lat. 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.

W I półroczu 2013 roku kontynuowano prace wiertnicze złoża węgla brunatnego Poniec-Krobia i Oczkowice. Ogółem w I półroczu 2013 roku wykonano 18 odwiertów oraz 10 piezometrów. Wykonano również 476 różnych analiz, między innymi: analiza skrócona węgla, analiza wskaźnikowa/rozszerzona węgla, analizy specjalne – promieniotwórczość, analizy specjalne – pierwiastki toksyczne oraz inne.

Dla osiągnięcia właściwego rozpoznania złoża w rejonie Poniec-Krobia i w rejonie Oczkowice uruchomiono fazę II wierceń wraz równoległym kontynuowaniem realizacji fazy I.

W II kwartale bieżącego roku przedsiębiorstwo POLTEGOR-PROJEKT opracowało dla spółki PAK Górnictwo Sp. z o.o. analizę zatytułowaną: „Kopalnia odkrywkowa węgla brunatnego dla części złóż Poniec-Krobia i Oczkowice, Etap I - Analiza uwarunkowań środowiskowych.” Przedmiotowa analiza stanowi I etap prac nad raportem oddziaływania na środowisko.

Kontynuowano również działania w celu uzyskania dalszych zgód od właścicieli nieruchomości w celu wykonania odwiertów.

3. Kontynuacja prac rozpoznawczych prowadzonych na perspektywicznych złożach Piaski, Ościslów i Dęby Szlacheckie oraz kontynuacja nakładów na utrzymanie obecnie eksploatowanych odkrywek Drzewce, Jóźwin, Tomisławice, Koźmin i Adamów do wyczerpania ich zasobów.

W ramach prac przygotowawczych w odniesieniu do złóż perspektywicznych w I półroczu 2013 roku zrealizowano między innymi:

- Złoże węgla brunatnego Dęby Szlacheckie
Zgodnie z koncesją na rozpoznanie złoża węgla brunatnego przyjęto „Sprawozdanie z prac geologiczno-rozpoznawczych złoża węgla brunatnego Dęby Szlacheckie w kat. C1” (I etap prac).
Od sierpnia 2013 roku przystąpiono do realizacji II etapu prac geologicznych (złożowe i hydrogeologiczne). Prace terenowe zostaną wykonane do końca bieżącego roku, natomiast dokumentacja geologiczna ma zostać opracowana do 30 sierpnia 2014 roku.
- Złoże węgla brunatnego Ościslów
Opracowano szereg dokumentów niezbędnych do uruchomienia odkrywki. Wśród nich między innymi: „Projekt Zagospodarowania Złoża odkrywki Ościslów”, „Koncepcję programowo-przestrzenną przebudowy linii wysokiego napięcia kolidujących z planowaną eksploatacją złoża Ościslów”, „Model numeryczny warunków hydrogeologicznych dla projektowanej odkrywki Ościslów”, „Dokumentację hydrogeologiczną określającą warunki hydrogeologiczne w związku z zamierzonym wykonywaniem odwodnienia w celu wydobywania węgla brunatnego ze złoża Ościslów”, „Raport o oddziaływaniu na środowisko odkrywki Ościslów”, „Ekspertyzę techniczną dotyczącą wpływu projektowanej Odkrywki Ościslów na rurociąg „Przyjaźń”.
- Złoże węgla brunatnego Piaski
Opracowano ostateczną wersję „Raportu o oddziaływaniu odkrywki Piaski na środowisko”.

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

Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego

Zmiany w Radzie Nadzorczej

Z dniem 21 lutego 2013 roku ze swoich funkcji pełnionych w Radzie Nadzorczej zrezygnowali: Pan Andrzej Mazurek, Pan Marian Eger, Pan Ireneusz Gołębiak oraz Pan Tomasz Klapsa. Jako powód swojej decyzji wymienione osoby podały zmiany, które dokonały się w akcjonariacie Spółki. Kolejną osobą, która zrezygnowała z członkostwa w Radzie Nadzorczej był Pan Sławomir Sykucki. Z pełnionej funkcji zrezygnował z dniem 20 marca 2013 roku. Pan Sławomir Sykucki nie podał powodów swojej rezygnacji.

Skład Rady Nadzorczej został uzupełniony podczas Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki w dniu 22 marca 2013 roku. W skład Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. powołano: Pana Ludwika Sobolewskiego, Pana Wiesława Walendziaka i Pana Tomasza Zadrogę. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło również Uchwałę ustalającą siedmioosobowy skład Rady Nadzorczej Spółki VI kadencji.

Pan Ludwik Sobolewski oraz Pan Wiesław Walendziak złożyli Spółce oświadczenia, że spełniają kryteria niezależności w rozumieniu Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (2005/162/WE) z uwzględnieniem Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Pan Wiesław Walendziak złożył także oświadczenie, że spełnia warunki wymagane dla członka komitetu audytu, o których mowa w ustawie z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.

Na dzień prezentacji niniejszego raportu skład Rady Nadzorczej Spółki przedstawia się następująco:

- Zygmunt Solorz-Żak – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Henryk Sobierajski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Wojciech Piskorz – Sekretarz Rady Nadzorczej
- Leszek Wysłocki – Członek Rady Nadzorczej
- Ludwik Sobolewski – Członek Rady Nadzorczej
- Wiesław Walendziak – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Zadroga – Członek Rady Nadzorczej

*Umorzenie akcji własnych, zmniejszenie kapitału zakładowego,
zmiany w Statucie Spółki*

Zgodnie z Uchwałą nr 5 Nadzwyczajnego Walnego zgromadzenia Akcjonariuszy ZE PAK S.A. z dnia 21 lutego 2013 roku umorzeniu dobrowolnemu podległo 1 202 453 akcji Spółki zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2 PLN każda, stanowiących 2,31% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 1 202 453 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i reprezentujących 2,31% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, zdematerializowanych i oznaczonych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodem papierów wartościowych ISIN PLZEPAK00012 („Akcje Własne”). Spółka nabyła Akcje Własne w dniu 4 grudnia 2012 roku od Credit Suisse Securities (Europe) Limited („Menedżer Stabilizujący”) na podstawie upoważnienia zawartego w uchwale nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 20 sierpnia 2012 roku w sprawie upoważnienia Zarządu Spółki do nabywania Akcji Własnych Spółki w związku z działaniami stabilizującymi kurs akcji Spółki, oraz w wykonaniu opcji stabilizacyjnej przyznanej Menedżerowi Stabilizującemu na mocy postanowień umowy o stabilizację zawartej pomiędzy Spółką oraz Menedżerem Stabilizującym w dniu 22 października 2012 roku. Akcje Własne zostały nabyte po cenie 25,99 PLN za każdą akcję Spółki, tj. za łącznym wynagrodzeniem wynoszącym 31 251 753,47 PLN.

W związku z wyżej opisanym umorzeniem Akcji Własnych kapitał zakładowy Spółki, na mocy Uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy ZE PAK S.A. z dnia 21 lutego 2013 roku, został obniżony o kwotę równą łącznej wartości nominalnej umarzanych akcji, tj. o kwotę 2 404 906,00 PLN. Obniżenie kapitału zakładowego Spółki nastąpiło w drodze zmiany Statutu Spółki poprzez umorzenie Akcji Własnych.

Konsekwencją umorzenia akcji oraz obniżenia kapitału zakładowego Spółki była zmiana § 5 ust. 1 Statutu Spółki w ten sposób, że nadano mu następujące brzmienie:

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi 101 647 094,00 PLN (słownie: sto jeden milionów sześćset czterdzieści siedem tysięcy dziewięćdziesiąt cztery złote) i dzieli się na 50 823 547 (słownie: pięćdziesiąt milionów osiemset dwadzieścia trzy tysiące pięćset czterdzieści siedem) akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 2,00 zł (słownie: dwa złote) każda.”.

W dniu 29 kwietnia 2013 roku Spółka otrzymała postanowienie Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 23 kwietnia 2013 r. wraz z zaświadczeniem o dokonaniu w dniu 24 kwietnia 2013 r. wpisu w Rejestrze Przedsiębiorców Spółki dotyczącego:

- rejestracji obniżenia kapitału zakładowego Spółki dokonanego na podstawie uchwały nr 6 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 21 lutego 2013 r. w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Spółki w związku z umorzeniem akcji własnych Spółki oraz
- rejestracji zmiany § 5 ust. 1 Statutu Spółki dokonanej na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 21 lutego 2013 r.

Koncesja Elektrim Volt na obrót paliwami gazowymi

W dniu 4 marca 2013 roku Elektrim Volt SA otrzymał koncesję na obrót paliwami gazowymi na okres od 1 lipca 2013 roku do 31 grudnia 2030 roku. Spółka otrzymała koncesję na mocy decyzji Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Jest to koncesja na obrót paliwami gazowymi na potrzeby odbiorców krajowych. Spółka nie może zawierać umów sprzedaży paliw gazowych z przedsiębiorcami wykonującymi działalność gospodarczą w zakresie magazynowania, skraplania gazu ziemnego i regazyfikacji skroplonego gazu ziemnego, przesyłania, dystrybucji lub obrotu paliwami gazowymi, jeżeli nie posiadają koncesji, w przypadkach, gdy taka koncesja jest wymagana przepisami ustawy – Prawo energetyczne. W przypadku nie podjęcia działalności objętej koncesją w ciągu 6 miesięcy od jej otrzymania, Spółka jest obowiązana powiadomić Prezesa URE podając przyczyny niepodjęcia tej działalności. Decyzja Prezesa URE podaje szczególne warunki wykonywania działalności objętej koncesją ze względu na właściwą obsługę odbiorców, jak również warunki zaprzestania działalności po wygaśnięciu koncesji lub jej cofnięciu oraz obowiązki informacyjne związane z prowadzeniem działalności objętej koncesją.

Rezygnacja ze współspalania biomasy

Wraz z początkiem maja 2013 roku w Elektrowni Pątnów I oraz Elektrowni Adamów zrezygnowano ze współspalania biomasy (w Elektrowni Konin współspalanie biomasy zostało zakończone już

wcześniej). Tym samym obecnie biomasa jest spalana jedynie w specjalnym kotle dedykowanym do spalania biomasy w Elektrowni Konin, natomiast współspalanie biomasy z paliwami konwencjonalnymi zostało już całkowicie wygaszone w elektrowniach GK ZE PAK. Przesłanką do podjęcia takiej decyzji była obecna sytuacja na rynku energii oraz świadectw pochodzenia, gdzie utrzymujące się tendencje spadkowe, szczególnie w przypadku „zielonych certyfikatów” nie zapewniały rentowności produkcji energii wytworzonej w procesie współspalania biomasy z węglem brunatnym, przy wykorzystaniu posiadanych instalacji. Zgodnie z założeniami wolumen energii produkowanej w elektrowniach GK ZE PAK nie obniżył się w wyniku odstawienia współspalania, ponieważ Spółka zastąpiła współspalanie biomasy większą produkcją z węgla. Również wolumen energii „zielonej” produkowanej przez Spółkę nie powinien się obniżyć w bieżącym roku w stosunku do produkcji z poprzedniego roku, biorąc pod uwagę całoroczną produkcję z kotła biomasowego w Elektrowni Konin, który został oddany do eksploatacji dopiero w połowie ubiegłego roku.

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 w procesie współspalania biomasy, w wypadku trwałej zmiany obecnie panującej tendencji rozważy powrót do współspalania biomasy w procesie produkcji energii.

Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Działania restrukturyzacyjne w kopalniach

W I półroczu 2013 roku kontynuowane były działania restrukturyzacyjne w spółkach Grupy. Największe znaczenie miały kroki podejmowane w PAK KWBK S.A. i PAK KWBA S.A. zmierzające do optymalizacji zatrudnienia w obu spółkach. Od 28 maja 2012 roku, tj. dnia podpisania umowy nabycia akcji obu kopalń do połowy bieżącego roku, zatrudnienie w nich zmniejszyło się o ponad 500 etatów i w zdecydowanej większości przypadków dotyczyło osób, które wcześniej nabyły prawa emerytalne. Kolejnym krokiem w ramach procesu optymalizacji zatrudnienia są wdrażane aktualnie przez nowe zarządy obu kopalń procedury zwolnień grupowych.

W obu spółkach, z uwagi na brak możliwości zawarcia porozumienia pomiędzy zarządami a zakładowymi organizacjami związkowymi, przyjęto regulaminy zwolnień grupowych zgodnie z wymogami prawa w takich przypadkach.

Regulaminy zwolnień grupowych przewidują, że zatrudnienie zmniejszy się o pięćdziesięciu pięciu pracowników w PAK KWBA S.A. oraz o dwustu siedemdziesięciu czterech pracowników w PAK KWBK S.A. Zwolnienia grupowe mają być realizowane w terminie od 1 września 2013 roku do 30 kwietnia 2014 roku. Pracownikom w związku z rozwiązaniem stosunku pracy w ramach zwolnień grupowych przysługuje odprawa pieniężna przewidziana przez prawo w takich przypadkach (uzależniona od stażu pracy). Ponadto pracownik wytypowany do zwolnienia grupowego może otrzymać dodatkową rekompensatę z tytułu rozwiązania stosunku pracy w wysokości dwóch wynagrodzeń miesięcznych (ustalanych według zasad obowiązujących przy obliczaniu ekwiwalentu pieniężnego za urlop wypoczynkowy), jeśli przyjmie ofertę pracodawcy

rozwiązania umowy o pracę za porozumieniem stron do 31 grudnia 2013 roku. Zwolnienia grupowe nie dotyczą pracowników zatrudnionych na stanowiskach bezpośrednio produkcyjnych przy wydobywaniu węgla, w tym pracowników dozoru tej grupy i podlegających ochronie na podstawie gwarancji zatrudnienia zawartych w umowach nabycia kopalń od Skarbu Państwa. Pozostałe zapisy regulaminów nie odbiegają od standardowych praktyk w tym zakresie.

Spodziewane koszty odpraw oraz rekompensat z tytułu zwolnień grupowych w obu kopalniach szacuje się na około 7,6 mln PLN, natomiast spodziewany szacunkowy efekt ekonomiczny z tytułu dostosowania zatrudnienia powinien wynieść średniorocznie około 21,5 mln PLN.

*Wszczęcie postępowania w sprawie stwierdzenia nieważności koncesji
wydanej przez Ministra Środowiska na rzecz PAK KWB Konin SA dotyczącej
odkrywki Tomisławice*

PAK KWBK S.A. pismem z dnia 9 lipca 2013 roku została zawiadomiona o wszczęciu przez Ministra Środowiska postępowania w sprawie stwierdzenia nieważności koncesji wydanej przez Ministra Środowiska z dnia 6 lutego 2008 roku nr 2/2008 dotyczącej odkrywki Tomisławice. Postępowanie zostało wszczęte na wniosek złożony przez dwie osoby fizyczne.

PAK KWBK S.A. zapoznała się z dokumentami sprawy oraz argumentami podniesionymi przez skarżących we wniosku o stwierdzenie nieważności koncesji. Swoje stanowisko w sprawie przedmiotowego wniosku PAK KWBK S.A. przedstawiła Ministrowi Środowiska wnosząc o wydanie decyzji odmawiającej stwierdzenia nieważności koncesji. W piśmie skierowanym do Ministra Środowiska PAK KWBK S.A. powołała szereg argumentów prawnych i faktycznych przemawiających za nieuwzględnieniem wniosku. PAK KWBK S.A. stoi na stanowisku, że wnioskodawcy nie wskazali przesłanek faktycznych i prawnych uzasadniających stwierdzenie nieważności koncesji. W ocenie PAK KWBK S.A. podniesione przez wnioskodawców zarzuty nie zasługują na uwzględnienie i nie mogą stanowić podstawy do stwierdzenia nieważności koncesji. PAK KWBK S.A. ustosunkowując się do zarzutów sformułowanych przez wnioskodawców podniosła, że skarżący w żaden sposób nie wykazali istnienia naruszeń prawa odnoszących się bezpośrednio do wydanej koncesji i uzasadniających stwierdzenie jej nieważności. Zarzuty zawarte we wniosku odnoszą się do decyzji środowiskowej dotyczącej odkrywki Tomisławice, która w świetle prawa stanowi oddzielną i samodzielną decyzję. Prawidłowość decyzji środowiskowej stanowi wprawdzie przedmiot sądowej kontroli, która nie została jeszcze zakończona, jednak z wyroków wydanych na obecnym etapie w żaden sposób nie wynika, aby decyzja środowiskowa była obarczona wadami prawnymi uzasadniającymi pozbawienie jej mocy prawnej (opis sporu dotyczącego decyzji środowiskowej Spółka zamieściła w sprawozdaniu rocznym za rok 2012). PAK KWBK S.A. stoi na stanowisku, że zarzuty formułowane pod adresem decyzji środowiskowej, która nie została wyeliminowana z obrotu prawnego i której skuteczność nie została uchylona nie mogą stanowić uzasadnienia do stwierdzenia nieważności koncesji. Odnosząc się do wniosków sformułowanych przez skarżących PAK KWBK S.A. wniosła również o wydanie postanowienia odmawiającego wstrzymanie wykonalności koncesji z uwagi na brak jakichkolwiek podstaw prawnych i faktycznych dla takiej decyzji.

Wszczęcie przez Ministra Środowiska opisanego postępowania nie wstrzymuje prac eksploatacyjnych na odkrywce Tomisławice. Na dzień publikacji niniejszego raportu PAK KWBK S.A. posiada wszelkie wymagane prawem decyzje pozwalające na eksploatację odkrywki Tomisławice i na ich podstawie kopalnia kontynuuje wydobycie węgla z tej odkrywki.

Istotne umowy kredytowe oraz poręczenia zawarte po dniu bilansowym

W dniu 5 sierpnia 2013 roku jednostka zależna PAK KWBK S.A. zawarła umowę kredytu obrotowego z bankiem Milenium Bank S.A. na kwotę 76 500 000,00 PLN. Kredyt przeznaczony został na spłatę całego zadłużenia z tytułu emisji obligacji korporacyjnych objętych przez bank PKO Bank Polski S.A.

Ponadto, w okresie pomiędzy datą bilansową a datą zatwierdzenia niniejszego sprawozdani, ZE PAK S.A. udzielił następujących poręczeń dla kredytów zawartych przez PAK KWBK S.A.:

- poręczenie z dnia 5 sierpnia 2013 roku – kredyt obrotowy w Banku Milenium S.A. na kwotę 76 500 000,00 PLN;
- poręczenie z dnia 31 lipca 2013 roku – kredyt w rachunku bieżącym w Banku BZ WBK na kwotę 65 000 000,00 PLN;
- poręczenie z dnia 31 lipca 2013 roku – kredyt inwestycyjny w Banku BZ WBK na kwotę 32 572 050,39 PLN.

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 I półroczu 2013 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

Tabela 7: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu półrocznego (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	51,55
<i>Elektrim S.A. (bezpośrednio)</i>	196 560	0,39
<i>Elektrim S.A. (pośrednio przez: Embud Sp. z o.o.)</i>	5 809 231	11,43
<i>Polsat Media B.V.</i>	20 195 076	39,73
ING OFE	6 000 000	11,81

5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących

Tabela 8: Wykaz osób zarządzających i nadzorujących posiadających na dzień przekazania niniejszego raportu półrocznego 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	51,55
<i>Elektrim S.A. (bezpośrednio)</i>		196 560	0,39
<i>Elektrim S.A. (pośrednio przez: Embud Sp. z o.o.)</i>		5 809 231	11,43
<i>Polsat Media B.V.</i>		20 195 076	39,73

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

Zarząd Spółki na posiedzeniu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki („WZA”) w dniu 26 czerwca 2013 roku zarekomendował akcjonariuszom podjęcie uchwały o wypłacie w postaci dywidendy 20% zysku netto za 2012 rok. Propozycja Zarządu została wcześniej pozytywnie zaopiniowana przez Radę Nadzorczą. Propozycja Zarządu zgodna była z polityką dywidendową zadeklarowaną przez Spółkę w prospekcie emisyjnym, zakładającą w okresie realizacji kluczowych projektów inwestycyjnych wypłatę w postaci dywidendy do 30% zysku Spółki wykazanego w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki.

Ostatecznie Walne Zgromadzenie głosami większości akcjonariuszy postanowiło przeznaczyć zysk netto Spółki za rok 2012 w całości na kapitał zapasowy. Tym samym Spółka nie wypłaci dywidendy z zysku za 2012 rok.

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 w I półroczu 2013 roku 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 I półroczu 2013 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 I półroczu 2013 roku PAK KWBK S.A., spółka podlegająca konsolidacji w ramach GK ZE PAK, dokonała następujących emisji i wykupów obligacji:

- W dniu 4 stycznia 2013 roku PAK KWBK S.A. wyemitowała obligacje w ilości 200 sztuk, o wartości nominalnej 10 000,00 PLN, co daje łącznie kwotę 2 000 000,00 PLN, z terminem wykupu na dzień 26 lutego 2013 roku. Emisja posłużyła do wykupu obligacji, których dzień wykupu przypadał na 4 stycznia 2013 roku;

- W dniu 26 lutego 2013 roku PAK KWBK S.A. wyemitowała obligacje w ilości 4 000 sztuk o wartości nominalnej 1 000,00 PLN, co daje łącznie kwotę 4 000 000,00 PLN, z terminem wykupu na dzień 26 sierpnia 2013 roku. Emisja posłużyła do wykupu obligacji, których dzień wykupu przypadał na dzień 26 lutego 2013 r. (emisja w ramach Grupy);
- W dniu 5 kwietnia 2013 roku PAK KWBK S.A. wyemitowała obligacje w ilości 1 000 sztuk o wartości nominalnej 1 000,00 PLN, co daje łącznie kwotę 1 000 000,00 PLN, z terminem wykupu na dzień 4 października 2013 roku (emisja w ramach Grupy);
- W dniu 28 czerwca 2013 roku PAK KWBK S.A. wyemitowała obligacje w ilości 15 000 sztuk o wartości nominalnej 1 000,00 PLN, co daje łącznie kwotę 15 000 000,00 PLN, z terminem wykupu na dzień 27 grudnia 2013 roku (emisja w ramach Grupy);
- W dniu 15 marca 2013 roku nastąpił wykup obligacji na łączną kwotę 1 750 000,00 PLN;
- W dniu 4 kwietnia 2013 roku nastąpił wykup obligacji na łączną kwotę 2 000 000,00 PLN;
- W dniu 23 maja 2013 roku nastąpił wykup obligacji na łączną kwotę 2 000 000,00 PLN;
- W dniu 13 czerwca 2013 roku nastąpił wykup obligacji na łączną kwotę 1 750 000,00 PLN;
- W dniu 28 czerwca 2013 roku nastąpił wykup obligacji na łączną kwotę 15 000 000,00 PLN (wykup w ramach Grupy).

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;
- ceny i podaż świadectw pochodzenia;
- koszty paliw, 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.

Ceny i podaż świadectw 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.

Koszty paliw, 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. Dwie kopalnie węgla

brunatnego, PAK KWBA S.A. oraz PAK KWBK S.A., będących jedynymi dostawcami węgla brunatnego do elektrowni GK ZE PAK, 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 część kosztów związanych z wydobywaniem węgla brunatnego zależy od czynników, które 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 wahaniom. 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 ostatnich 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 (tj. 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 zakład w rozumieniu ustawy o unikaniu podwójnego opodatkowania w Niemczech, gdzie prowadzi część swojej działalności, a EUR jest walutą funkcjonalną tego zakładu.

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 zabezpieczającego, uwzględniała będzie również: cenę, płynność rynku, prostotę produktu, łatwość wyceny i księgowania oraz elastyczność.