

**ZESPÓŁ ELEKTROWNI
PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.**

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W 2014 ROKU

Spis treści:

1.	Wybrane jednostkowe dane finansowe	4
2.	Charakterystyka Spółki i Grupy Kapitałowej	5
2.1.	<i>Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej</i>	5
2.2.	<i>Podstawowe zasady oraz zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową ZE PAK</i>	11
2.3.	<i>Charakterystyka podstawowych produktów, towarów i usług oraz podstawowych rynków zbytu i źródeł zaopatrzenia</i>	12
3.	Opis działalności	14
3.1.	<i>Istotne zdarzenia roku obrotowego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym mające wpływ na działalność bieżąca i przyszłą</i>	14
3.2.	<i>Istotne umowy zawarte w roku obrotowym</i>	15
3.3.	<i>Realizacja programu inwestycyjnego</i>	17
3.4.	<i>Zarządzanie ryzykiem</i>	18
3.5.	<i>Opis wykorzystania wpływów z emisji</i>	19
4.	Podstawowe czynniki ryzyka prowadzonej działalności	20
5.	Opis sytuacji finansowo-majątkowej	28
5.1.	<i>Zasady sporządzania sprawozdania finansowego</i>	28
5.2.	<i>Charakterystyka podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych</i>	29
5.3.	<i>Charakterystyka czynników mających wpływ na bieżące i przyszłe wyniki finansowe</i>	37
5.4.	<i>Zdarzenia o charakterze nietypowym mające wpływ na osiągnięte rezultaty finansowe</i>	40
6.	Zarządzanie zasobami finansowymi	41
6.1.	<i>Ocena zarządzania zasobami finansowymi</i>	41
6.2.	<i>Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych</i>	41
7.	Istotne czynniki i perspektywy rozwoju	42
8.	Charakterystyka struktury akcjonariatu	44
8.1.	<i>Struktura akcjonariatu</i>	44
8.2.	<i>Nabycie akcji własnych</i>	45
8.3.	<i>Akcje i udziały podmiotów z Grupy Kapitałowej ZE PAK w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających</i>	45
8.4.	<i>System kontroli programu akcji pracowniczych</i>	46
9.	Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego	47
9.1.	<i>Zestaw stosowanych zasad ładu korporacyjnego</i>	47
9.2.	<i>Zestaw zasad, od których stosowania odstąpiono</i>	47
9.3.	<i>Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej oraz zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych</i>	50
9.4.	<i>Akcjonariusze posiadający znaczące pakiety akcji</i>	53
9.5.	<i>Posiadacze papierów wartościowych dających szczególne uprawnienia kontrolne</i>	53

9.6.	<i>Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu</i>	54
9.7.	<i>Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych</i>	54
9.8.	<i>Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających i nadzorujących</i>	54
9.9.	<i>Skład osobowy, jego zmiany oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących</i>	57
9.10.	<i>Sposób działania Walnego Zgromadzenia, jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania</i>	58
9.11.	<i>Opis zasad zmian Statutu Spółki</i>	60
9.12.	<i>Zasady ustalania i wysokość wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących</i>	61
10.	Spółeczna odpowiedzialność Spółki	62
10.1.	<i>Zaangażowanie w kwestie środowiskowe</i>	62
10.2.	<i>Zatrudnienie i kwestie pracownicze</i>	67
10.3.	<i>Zaangażowanie w kwestie społeczne</i>	69
11.	Pozostałe informacje.....	70
11.1.	<i>Istotne postępowania sądowe</i>	70
11.2.	<i>Istotne osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju</i>	71
11.3.	<i>Informacje na temat badania sprawozdania finansowego</i>	72
11.4.	<i>Prognozy finansowe</i>	72
12.	Oświadczenia Zarządu	72
12.1.	<i>Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego</i>	72
12.2.	<i>Oświadczenie w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego.....</i>	72

1. Wybrane jednostkowe dane finansowe

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2014	okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2013	okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2014	okres 12 miesięcy zakończony 31.12.2013
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	1 631 189	1 776 685	389 370	421 915
II. Zysk/Strata z działalności operacyjnej	91 747	78 402	21 900	18 618
III. Zysk/Strata brutto	223 319	247 073	53 307	58 673
IV. Zysk/Strata netto	204 642	231 857	48 849	55 060
V. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	65 313	113 328	15 590	26 912
VI. Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-268 660	34 612	-64 130	8 219
VII. Środki pieniężne netto z działalności finansowej	218 734	-38 086	52 213	-9 044
VIII. Przepływy pieniężne netto razem	15 387	109 854	3 673	26 087
IX. Zysk netto na akcję (w PLN/EUR na akcję)	4,03	4,56	0,96	1,08
X. Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tys. PLN		tys. EUR	
	stan na 31.12.2014	stan na 31.12.2013	stan na 31.12.2014	stan na 31.12.2013
XI. Aktywa razem	3 950 698	3 513 120	926 893	847 106
XII. Aktywa trwałe	3 430 881	3 027 338	804 937	729 972
XIII. Aktywa obrotowe	519 817	485 782	121 957	117 135
XIV. Kapitał własny	2 995 960	2 825 878	702 897	681 394
XV. Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 848	24 510
XVI. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	954 738	687 243	223 996	165 713
XVII. Zobowiązania długoterminowe	338 049	6 302	79 311	1 520
XVIII. Zobowiązania krótkoterminowe	342 104	355 393	80 263	85 695
XIX. Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)	58,95	55,60	13,83	13,41
XX. Średnioważona liczba akcji	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Dane w powyższych tabelach zostały przeliczone z zastosowaniem następujących kursów:

- dane dotyczące rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych zgodnie z kursem stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP z każdego ostatniego roboczego dnia miesiąca okresu obrotowego od dnia 1 stycznia 2014 r.

do 31 grudnia 2014 r., co daje 4,1893 EUR/PLN oraz od dnia 1 stycznia 2013 r. do dnia 31 grudnia 2013 r., co daje 4,2110 EUR/PLN.

- dane dotyczące poszczególnych pozycji bilansu zgodnie ze średnim kursem EUR/PLN określonym przez NBP na dzień 31 grudnia 2014 r., tj. 4,2623 EUR/PLN oraz na dzień 31 grudnia 2013 r., tj. 4,1472 EUR/PLN.

2. Charakterystyka Spółki i Grupy Kapitałowej

2.1. Podstawowe informacje o Spółce i Grupie Kapitałowej

Podstawowe informacje o Spółce

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (w dalszej części sprawozdania również jako ZE PAK, ZE PAK S.A. lub *Spółka*) działa w formie spółki akcyjnej, na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów powszechnie obowiązującego prawa polskiego. Spółka powstała na skutek przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin z siedzibą w Koninie w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod firmą Zespół Elektrowni „Pątnów-Adamów-Konin” Spółka Akcyjna. Akt przekształcenia został podpisany dnia 29 grudnia 1994 roku przed notariuszem Elżbietą Brudnicką z Kancelarii Notarialnej w Warszawie. W dniu 31 grudnia 1994 roku Spółka została wpisana przez Sąd Rejonowy w Koninie do rejestru handlowego w dziale „B” pod numerem RHB 847. Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego w Poznaniu, XXII Wydział Gospodarczy KRS z dnia 21 czerwca 2001 roku, Spółka została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców. Obecnie Spółka jest wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy Poznań Nowe Miasto i Wilda IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000021374. Spółka została utworzona na czas nieograniczony.

Nazwa:	Zespół Elektrowni „Pątnów-Adamów-Konin” Spółka Akcyjna
Forma prawna:	spółka akcyjna
Skrócona nazwa:	ZE PAK S.A.
Siedziba i adres:	ul. Kazimierska 45, 62-510 Konin, Polska
Numer telefonu:	+48 63 247 30 00
Numer telefaksu:	+48 63 247 30 30
Strona internetowa:	www.zepak.com.pl
Adres poczty elektronicznej:	zepak@zepak.com.pl
KRS:	0000021374
REGON:	310186795
NIP:	665-000-16-45

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

Akcje Spółki notowane są na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Akcje Spółki są zdematerializowane i oznaczone przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodem papierów wartościowych ISIN PLZEPAK00012.

W 2014 roku kapitał zakładowy ZE PAK S.A. nie uległ zmianie. Na dzień 31 grudnia 2014 roku kapitał zakładowy wynosił 101 647 094,00 PLN i dzielił się na 50 823 547 akcji na okaziciela serii A o wartości nominalnej 2,00 PLN każda, które uprawniają do wykonywania 50 823 547 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co stanowi 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Spółka nie posiada oddziałów (zakładów).

Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK (również wskazywana w dalszej części sprawozdania 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. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *EPII*), PAK Volt S.A., PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *PAK KWBA S.A.*), PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *PAK KWBK S.A.*), Przedsiębiorstwo Remontowe PAK Serwis Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *PAK Serwis Sp. z o.o.*), Przedsiębiorstwo Serwisu Automatyki i Urządzeń Elektrycznych EL PAK Sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako *EL PAK Sp. z o.o.*), EL PAK Serwis Sp. z o.o., Ochrona Osób i Mienia Asekuracja Sp. z o.o. w likwidacji, Aquakon Sp. z o.o., Eko-Surowce Sp. z o.o., Energoinvest Serwis Sp. z o.o., KWE Sp. z o.o. w likwidacji, PAK Centrum Badań Jakości Sp. z o.o. w likwidacji, PAK Centrum Usług Informatycznych Sp. z o.o. w likwidacji, PAK Górnictwo Sp. z o.o., PAK Holdco Sp. z o.o., PAK Infrastruktura Sp. z o.o. Konsolidacji podlegają wszystkie wyżej wymienione spółki, przy czym efekt konsolidacji trzech spółek zależnych PAK KWBK S.A. (tj. Ochrona Osób i Mienia Asekuracja Sp. z o.o. w likwidacji, Aquakon Sp. z o.o., KWE Sp. z o.o. w likwidacji) nie jest istotny dla wyniku Grupy Kapitałowej.

Spółki mające największe znaczenia dla Grupy ze względu na swoją skalę działalności to ZE PAK S.A. zajmująca się wytwarzaniem energii i ciepła, Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o. zajmująca się wytwarzaniem energii oraz PAK KWBA S.A. i PAK KWBK S.A., zajmujące się wydobywaniem węgla brunatnego. Oprócz wymienionych głównych obszarów działalności w skład Grupy wchodzi również inne spółki, które zajmują się m.in.: realizacją robót budowlanych i montażowych, pracami konserwacyjnymi, działalnością usługową, produkcyjną i handlową skierowaną na zaspokojenie potrzeb i kompleksową obsługę przemysłu.

Aktywa wytwórcze Grupy obejmują cztery elektrownie opalane węglem brunatnym zlokalizowane w centralnej Polsce, w województwie wielkopolskim. Są to: Elektrownia Pątnów II, która jest wyposażona w blok energetyczny na parametry nadkrytyczne, Elektrownia Pątnów I, Elektrownia Adamów oraz Elektrownia Konin, wyposażona m.in. w blok o mocy 55 MW z kotłem dedykowanym

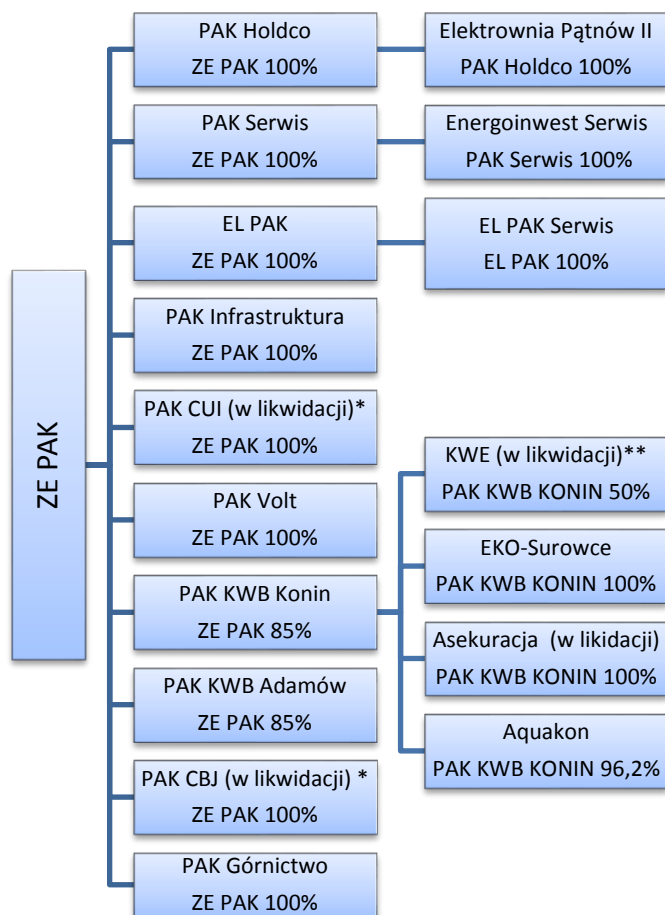
opalanym biomasą. Łączna osiągalna moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku wynosiła 2462 MWe.

Aktywa wydobywcze Grupy skoncentrowane są w trzech spółkach: (1) PAK KWBK, która eksploatuje aktualnie odkrywki Józwin, Tomistawice oraz Drzewce, (2) PAK KWBA eksploatującą odkrywki Adamów i Koźmin, oraz (3) PAK Górnictwo S.A. realizującą prace związane z poszukiwaniem i rozpoznawaniem złoża węgla brunatnego w rejonie Poniec-Krobia i Oczkowice w południowej Wielkopolsce.

Zdecydowana większość generowanych przez Grupę przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży energii elektrycznej (wytworzonej wewnątrz Grupy oraz zakupionej w celu jej odsprzedania) i praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii. 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. Grupa posiadając w swej strukturze kopalnie węgla brunatnego zapewnia elektrowniom dostęp do nieprzerwanych dostaw węgla brunatnego dla własnych instalacji produkcyjnych zlokalizowanych w bezpośrednim sąsiedztwie kopalń. Pionowo zintegrowana Grupa pozwala optymalizować zapasy i dostawy węgla, koordynując wydobycie węgla z zapotrzebowaniem na to paliwo. Zapotrzebowanie na biomasę pokrywane jest na podstawie umów zawieranych z dostawcą.

Poniżej przedstawiono strukturę Grupy ZE PAK na dzień 31 grudnia 2014 roku.

Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku



* Na dzień przekazania niniejszego raportu zakończył się proces likwidacji spółek PAK CUI Sp. z o.o. oraz PAK CBJ Sp. z o.o.

** Na dzień przekazania niniejszego raportu spółka PAK KWB Konin S.A. zbyła wszystkie udziały posiadane w KWE Sp. z o.o. w likwidacji

W 2014 roku doszło do następujących zmian w strukturze Grupy Kapitałowej ZE PAK:

- W dniu 26 marca 2014 roku spółki EL PAK Sp. z o.o. i Energoinvest Serwis Sp. z o.o. powołały nową spółkę pod nazwą EL PAK Serwis Sp. z o.o. z kapitałem zakładowym wynoszącym 500 000,00 PLN. 99,98% udziałów należało do EL PAK Sp. z o.o. a 0,02% do Energoinvest Serwis Sp. z o.o. W dniu 26 czerwca 2014 roku EL PAK Sp. z o.o., w wyniku nabycia jednego udziału od Energoinvest Serwis Sp. z o.o. stał się właścicielem 100% udziałów spółki. Spółka została powołana w celu koncentracji określonej działalności w ramach Grupy. W czerwcu 2014 roku wydzielono ze struktur kopalń usługi z obszaru elektrycznego oraz elektroenergetycznego i przeniesiono ich świadczenie do nowopowstałej spółki. Wraz z przeniesieniem wymienionych grup świadczonych usług do wyspecjalizowanej spółki nastąpiło również przejście do nowej spółki części pracowników, zajmujących się dotychczas poszczególnymi zadaniami w danym obszarze w ramach PAK KWBA S.A. i PAK KWBK S.A. Przyczyną dokonywanych w ten sposób działań jest realizowany w ramach Grupy proces optymalizacji kosztów zatrudnienia.

- W dniu 26 maja 2014 roku dokonano rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym nowej nazwy Spółki Elektrim-Volt S.A. Od tej daty spółka działa pod firmą PAK-VOLT S.A.
- W dniu 20 maja 2014 roku dokonano umorzenia udziałów PAK Górnictwo Sp. z o.o., posiadanych przez PAK Centrum Badań Jakości Sp. z o.o. Od tej daty ZE PAK S.A. jest jedynym udziałowcem PAK Górnictwo Sp. z o.o.
- Uchwałą z dnia 1 czerwca 2014 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników PAK Centrum Usług Informatycznych Sp. z o.o. zdecydowało o rozwiązaniu i otwarciu likwidacji spółki. Proces likwidacji zakończył się w dniu 29 stycznia 2015 roku przyjęciem przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników sprawozdania likwidacyjnego. Na dzień przekazania niniejszego raportu spółka została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego. PAK CUI Sp. z o.o. zajmowała się świadczeniem usług w zakresie IT, pracownicy spółki zostali przeniesieni w trybie § 231 Kodeksu Pracy do struktur ZE PAK S.A.
- Uchwałą z dnia 1 czerwca 2014 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników PAK Centrum Badań Jakości Sp. z o.o. zdecydowało o rozwiązaniu i otwarciu likwidacji spółki. Proces likwidacji zakończył się w dniu 29 stycznia 2015 roku przyjęciem przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników sprawozdania likwidacyjnego. Na dzień przekazania niniejszego raportu spółka została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego. PAK CBJ Sp. z o.o. zajmowała się świadczeniem usług w zakresie wykonywania różnorodnych badań, analiz i pomiarów fizyko-chemicznych, pracownicy spółki zostali przeniesieni w trybie § 231 Kodeksu Pracy do struktur ZE PAK S.A.
- Z dniem 1 września 2014 roku w stan likwidacji została postawiona spółka, pośrednio zależna od ZE PAK S.A. (poprzez PAK KWB Konin S.A.), tj. Ochrona Osób i Mienia Asekuracja Sp. z o.o. Spółka zajmowała się ochroną osób i mienia w odniesieniu do PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. Przyczyną likwidacji spółki było powierzenie ochrony PAK KWB Konin S.A. podmiotowi spoza Grupy Kapitałowej.
- 15 października 2014 roku w stan likwidacji postawiona została spółka, pośrednio zależna od ZE PAK S.A. (poprzez PAK KWB Konin S.A.), tj. KWE Sp. z o.o. Spółka utworzona została z udziałem PAK KWB Konin S.A. w okresie poprzedzającym nabycie akcji kopalni przez ZE PAK S.A. Celem powołania KWE Sp. z o.o. była realizacja projektu joint venture polegającego na budowie farmy wiatrowej z wykorzystaniem m.in. terenów pogórnich przeznaczonych do rekultywacji. Uzasadnieniem decyzji o likwidacji spółki były między innymi planowane zmiany uwarunkowań ekonomicznych i prawnych dotyczące w szczególności zasad wsparcia dla energetyki odnawialnej. Przygotowywane zmiany systemu wsparcia spowodowały, że efektywność ekonomiczna projektu byłaby inna niż zakładano w momencie tworzenia KWE Sp. z o.o. W efekcie powyższego PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin S.A. podjęła decyzję o odstąpieniu od realizacji projektu budowy farm wiatrowych zainicjowanego w KWE Sp. z o.o. PAK KWBK S.A. zbyła w dniu 29 stycznia 2015 roku wszystkie udziały w KWE Sp. z o.o. w likwidacji na rzecz podmiotu spoza Grupy Kapitałowej.
- W dniu 20 października 2014 roku podpisana została umowa sprzedaży 75% udziałów w spółce Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o. Nabywcą udziałów został podmiot z branży deweloperskiej. Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o. zajmuje się świadczeniem usług w szeroko pojętej branży rekreacyjnej i wypoczynkowej, głównym

aktywem spółki jest ośrodek wypoczynkowy w Kołobrzegu. Proces poszukiwania nabywcy spółki został zainicjowany już w 2010 roku a więc jeszcze przed przejściem kontroli ZE PAK S.A. nad PAK KWB Konin S.A., będącą wówczas jedynym udziałowcem Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o. Po przeprowadzeniu transakcji sprzedaży PAK KWB Konin S.A. kontroluje 25% udziałów w spółce Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o.

Spółka poza Grupą Kapitałową posiada udziały w Zakładach Pomiarowo-Badawczych Energetyki Energopomiar Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, świadczącej usługi pomiarowe, badawcze i doradcze dotyczące procesów, układów i urządzeń energetycznych, ciepłno-mechanicznych, chemii energetycznej i ochrony środowiska. Wspomniana spółka zajmuje się również doradztwem w zarządzaniu procesami inwestycyjnymi i modernizacyjnymi, w tym związanymi z budową nowych mocy wytwórczych, spełnianiem limitów emisyjnych, efektywnością energetyczną. ZE PAK S.A. w wyżej wymienionej spółce posiada 1 udział o wartości 151 201,01 PLN, co stanowi 2,81% kapitału ogółem.

Poprzez osobę głównego udziałowca Spółka jest powiązana z innymi podmiotami w których znaczący udział pośrednio lub bezpośrednio posiada Zygmunt Solorz-Żak.

Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku (bez ZE PAK S.A.)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale	
			Na dzień 31 grudnia 2014 roku	Na dzień 31 grudnia 2013 roku
Przedsiębiorstwo Remontowe PAK SERWIS Sp. z o.o.*	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100%	100%
PAK-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%
EL PAK-Serwis Sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych, naprawa i konserwacja maszyn.	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. w likwidacji***	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Usługi w zakresie obsługi informatycznej	100%	100%
PAK Centrum Badań	62-510 Konin	Badania i analizy chemiczne	100%	100%

ZESPÓŁ ELEKTROWNI PAŃNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W 2014 ROKU

Jakości Sp. z o.o. w likwidacji***	ul. Przemysłowa 158			
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%**	100%**
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. w likwidacji	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	81,8%**	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 ul. 600-lecia 9	Farmy wiatrowe, produkcja energii elektrycznej	42,5%**	42,5%**
Centrum Zdrowia i Relaksu Verano Sp. z o.o.	78-100 Kołobrzeg ul. Sikorskiego 8	Usługi wczasowo-sanatoryjne	21,25%**	85%**

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

** Udział pośredni przez spółki z Grupy ZE PAK.

*** Na dzień przekazania niniejszego raportu zakończył się proces likwidacji spółek PAK CUI Sp. z o.o. oraz PAK CBJ Sp. z o.o.

**** Na dzień przekazania niniejszego raportu spółka PAK KWB Konin S.A. zbyła wszystkie udziały posiadane w KWE Sp. z o.o. w likwidacji

2.2. Podstawowe zasady oraz zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową ZE PAK

Mając na uwadze uporządkowanie kluczowych kwestii związanych z zarządzaniem Grupą Kapitałową, w której ZE PAK S.A. jest spółką dominującą, a jednocześnie właścicielem kapitału oczekującym satysfakcjonującego zwrotu z zaangażowanych środków finansowych, w strukturach organizacyjnych Spółki wyodrębniono Departament Nadzoru Właścicielskiego i Restrukturyzacji. Podstawowym zadaniem Departamentu jest nadzór nad działalnością Grupy Kapitałowej ZE PAK oraz innych spółek, w których Spółka posiada akcje lub udziały. Komórka ta koordynuje spójność działań wszystkich podmiotów należących do Grupy oraz monitoruje zgodność tych działań z obowiązującymi przepisami prawa, jak również interesem całej Grupy Kapitałowej.

Bezpośredni nadzór nad działalnością spółek z udziałem ZE PAK S.A. sprawują również Rady Nadzorcze, które mają ustawowo wyznaczone miejsce w systemie nadzoru właścicielskiego nad spółkami. Zgodnie z polityką realizowaną w Grupie, funkcje Przewodniczących Rad Nadzorczych w spółkach zależnych sprawują Członkowie Zarządu ZE PAK S.A. Ponadto, w celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania organu nadzoru właścicielskiego, Zarząd ZE PAK S.A. rekomenduje w uzgodnieniu z Radą Nadzorczą ZE PAK, pozostałych członków Rad Nadzorczych spółek Grupy.

Nadzór właścicielski w Grupie Kapitałowej ZE PAK podlega ściśle określonym procedurom, zebranych w wewnętrznym dokumencie przyjętym przez Zarząd ZE PAK S.A. w styczniu 2012 roku, regulującym główne zasady zarządzania Grupą Kapitałową pt. „Zasady Nadzoru Właścicielskiego dla Grupy Kapitałowej ZE PAK S.A.”, w którym rozszerzono zakres zadań i obowiązków Rad Nadzorczych w podmiotach zależnych. Dokument określa ponadto zadania i obowiązki Departamentu Nadzoru Właścicielskiego i Restrukturyzacji, obowiązki informacyjne zarządów spółek zależnych, jak również sposób realizacji zadań związanych z nadzorem.

W 2014 roku nie odnotowano istotnych zmian w zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową ZE PAK.

2.3. Charakterystyka podstawowych produktów, towarów i usług oraz podstawowych rynków zbytu i źródeł zaopatrzenia

Działalność Spółki koncentruje się na kilku obszarach. Podstawowym jest niewątpliwie wytwarzanie energii elektrycznej i hurtowy handel energią elektryczną, uzupełnienie stanowi sprzedaż świadectw pochodzenia energii elektrycznej, działania mające na celu zapewnienie odpowiedniej ilości uprawnień do emisji CO₂ oraz produkcja i sprzedaż ciepła. W 2014 roku Spółka prowadziła swoją działalność głównie na rynku polskim. Wyjątkiem jest działalność związana z transakcjami na uprawnieniach do emisji CO₂, które miały miejsca pomiędzy ZE PAK a kontrahentami zagranicznymi.

Spółka jest drugim, pod względem wielkości, krajowym producentem energii elektrycznej wytwarzanej z węgla brunatnego. Udział wszystkich elektrowni Spółki w całości energii produkowanej w Polsce wynosi około 5,5%¹. Produkcja netto energii elektrycznej w Elektrowni Pątnów I w 2014 roku osiągnęła 4,01 TWh, w Elektrowni Adamów 3,10 TWh a w Elektrowni Konin 0,61 TWh. Produkcja energii ogółem we wszystkich elektrowniach Spółki w 2014 roku była niższa o 4,31% w porównaniu do roku poprzedniego. Zmniejszenie produkcji dotyczyło Elektrowni Pątnów I i spowodowane było odstawieniem do prac modernizacyjnych dwóch bloków, w Elektrowni Adamów i Elektrowni Konin zanotowano nieznaczne zwiększenie produkcji w stosunku do roku poprzedniego. W 2014 roku Spółka sprzedała 8,39 TWh energii elektrycznej, czyli o blisko 1,21% mniej niż w 2013 roku.

Główny kierunek sprzedaży energii elektrycznej stanowiła sprzedaż w ramach kontraktów bilateralnych zawieranych ze spółkami obrotu energią elektryczną działającymi na rynku polskim. Ta forma sprzedaży to 69,00% wolumenu sprzedaży energii realizowanej w Spółce w 2014 roku. Transakcje z odbiorcami końcowych stanowiły jedynie 0,51% całości wolumenu sprzedaży energii elektrycznej.

W 2014 roku Spółka zrealizowała na rynkach giełdowych 24,13% całości wolumenu sprzedaży energii elektrycznej, co stanowi niewielki spadek w porównaniu do roku poprzedniego.

¹ Na podstawie Tabeli: Struktura produkcji energii elektrycznej w elektrowniach krajowych, wielkości wymiany energii elektrycznej z zagranicą i krajowe zużycie energii – wielkości miesięczne oraz od początku roku – wielkości brutto dostępnej na stronie PSE S.A. Produkcja brutto ogółem w Polsce w 2014 roku wyniosła 156 567 GWh.

Spółka w 2014 roku utrzymywała się w grupie wytwórców, którzy aktywnie uczestniczyli w handlu na rynku bilansującym energii elektrycznej, sprzedając część swojej energii na tym rynku, tj. 6,36% całości wolumenu sprzedaży energii elektrycznej. Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (łącznie – wytworzonej i z obrotu) stanowiły 85,52% ogółu przychodów ze sprzedaży Spółki. Liczba uzyskiwanych przez Spółkę zielonych i czerwonych certyfikatów, za sprawą wykorzystywania w 2014 roku bloku biomasowego oraz wysokosprawnej kogeneracji w produkcji ciepła, jest znacznie wyższa od liczby certyfikatów, jaką Spółka jest zobowiązana przedstawić Prezesowi URE do umorzenia w celu wywiązania się z obowiązków nakładanych przez obowiązujące przepisy. W związku z powyższym nadwyżka uzyskiwanych certyfikatów jest sprzedawana, głównie na Towarowej Giełdzie Energii. W 2014 roku Spółka wygenerowała 0,32 TWh zielonych certyfikatów i 0,08 TWh czerwonych certyfikatów. Przychody ze sprzedaży certyfikatów stanowiły 3,88% ogółu przychodów ze sprzedaży Spółki.

Ciepło wytwarzane w elektrowniach Spółki jest sprzedawane lokalnym odbiorcom. Głównymi odbiorcami są miejskie przedsiębiorstwa energetyki ciepłej oraz miejscowi producenci przemysłowi. Spółka pokrywa prawie całe zapotrzebowanie na ciepło miejscowości Konin i Turek. W 2014 roku elektrownie Spółki sprzedały 1 979 TJ ciepła. Sprzedaż ciepła stanowiła około 3,58% ogółu przychodów ze sprzedaży Spółki. Pozostała działalność generowała 7,03% ogółu przychodów w minionym roku.

Głównym surowcem wykorzystywanym przez Spółkę do produkcji energii jest węgiel brunatny. W praktyce węgiel brunatny jest wydobywany wyłącznie na potrzeby sektora energetycznego. Wynika to głównie z faktu, iż węgiel brunatny wydobywany w Polsce jest węglem miękkim, a jego transport na dalsze odległości nie jest opłacalny ze względu na dużą zawartość wody. Wydobywany węgiel brunatny dostarczany jest bezpośrednio z kopalń odkrywkowych do pobliskich elektrowni. Z tego względu wydobycie węgla brunatnego w Grupie ZE PAK jest ściśle skorelowane z ilością energii elektrycznej wytwarzanej przez elektrownie zlokalizowane w sąsiedztwie kopalń.

W Elektrowni Konin, jako surowiec do produkcji energii wykorzystuje się również biomasę, która jest spalana w specjalnie dedykowanym do tego celu kotle. W 2014 roku w procesie produkcji energii „zielonej” zużyto 359,6 tys. ton biomasy. Ze względu na cenę bardziej opłacalne jest spalanie biomasy pochodzenia leśnego, jednak producenci energii są zobowiązani do wykorzystywania określonego w przepisach prawa udziału biomasy pochodzenia rolnego. W minionym roku udział biomasy pochodzenia leśnego stanowił 79,75% ogółu zużytej biomasy, natomiast udział biomasy pochodzenia rolnego stanowił pozostałe 20,25%.

3. Opis działalności

3.1. ***Istotne zdarzenia roku obrotowego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym mające wpływ na działalność bieżąca i przyszłą***

Istotne zdarzenia roku obrotowego

Przedterminowa spłata kredytu inwestycyjnego

W dniu 2 stycznia 2014 roku Spółka dokonała przedterminowej spłaty kredytu udzielonego w 2006 roku przez banki PKO BP i PEKAO S.A. na budowę instalacji odsiarczania spalin w Elektrowni Pątnów („Kredyt IOS”). Kapitał spłaconego kredytu na dzień wcześniejszej spłaty wyniósł 90 mln PLN. Spółka podjęła decyzję o wcześniejszej spłacie Kredytu IOS w związku z zamiarem jego refinansowania.

Umowa kredytu konsorcjalnego na finansowanie modernizacji Elektrowni Pątnów I

W dniu 13 marca 2014 roku Spółka zawarła z konsorcjum banków w składzie: Bank Gospodarstwa Krajowego, mBANK S.A., Bank Millennium S.A., Bank Polska Kasa Opieki S.A. oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. umowę kredytu, na podstawie której udostępnione zostały Spółce następujące kredyty:

- 1) kredyt w łącznej kwocie 1,11 mld PLN, przeznaczony na modernizację bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów wraz z zadaniami dodatkowymi oraz,
- 2) kredyt w łącznej kwocie 0,09 mld PLN, przeznaczony na refinansowanie zadłużenia z tytułu kredytu zaciągniętego w 2006 r. na budowę instalacji odsiarczania spalin dla bloków Elektrowni Pątnów.

Pozyskane środki pozwolą na sfinansowane do 61,92% kosztów projektu polegającego na wykonaniu końcowego etapu modernizacji 4 bloków w Elektrowni Pątnów, a pozostała część nakładów zostanie pokryta środkami własnymi. Zgodnie z treścią umowy kredytowej Spółka może wykorzystać środki nie później niż w terminie do 31 grudnia 2016 roku. Udzielony kredyty oprocentowane są w oparciu o odpowiednią stopę WIBOR powiększoną o marżę banku. Spółka zobowiązana jest do spłaty kredytu wraz z odsetkami oraz innymi należnymi kwotami na warunkach określonych w umowie, całkowita spłata kredytu powinna nastąpić do dnia 20 grudnia 2023 roku.

Istotne zdarzenia następujące po dniu bilansowym

Wykup akcji pracowniczych PAK KWBK S.A. i PAK KWBA S.A.

Zgodnie z postanowieniami umowy nabycia od Skarbu Państwa 85% akcji PAK KWBK S.A. i PAK KWBA S.A. z 2012 roku Spółka zobowiązała się do wykupu pozostałych 15% akcji, które zgodnie z ustawą o komercjalizacji i prywatyzacji przysługiwały uprawnionym pracownikom obu spółek.

W dniu 18 marca 2015 roku Spółka uruchomiła program wykupu akcji pracowniczych obu kopalń. Zakładany termin zakończenia wykupu ma nastąpić do 30 czerwca 2015 roku.

3.2. Istotne umowy zawarte w roku obrotowym

Umowy istotne dla działalności Spółki

Poniżej przedstawiono opis istotnych umów zawartych przez Spółkę w 2014 roku z pominięciem umów zawieranych w toku zwykłej działalności czyli takich jak np. umowy sprzedaży energii elektrycznej czy umowy dostaw surowców.

Umowy dotyczące modernizacji bloków 1-4 w elektrowni Pątnów I

Dwie najważniejsze umowy związane z końcowym etapem modernizacji bloków 1 i 2 w Elektrowni Pątnów podpisano w 2013 roku. W 2014 roku podpisane zostały dwa aneksy do umowy dotyczącej wykonania modernizacji „pod klucz” Kotła K1 i Kotła K2 w Elektrowni Pątnów wraz z budową dla tych kotłów instalacji ograniczających emisję NO_x. Aneksy zostały zawarte pomiędzy Spółką a firmami Przedsiębiorstwo Inwestycyjno-Remontowe Energetyki i Przemysłu Remak-Rozruch S.A. oraz Przedsiębiorstwo Remontowe PAK Serwis Sp. z o.o., działającymi jako konsorcjum. Zgodnie z postanowieniami podpisanych aneksów rozszerzeniu uległ zakres rzeczowy prac na kotle K1 i K2. Rozszerzenie zakresu obejmuje realizację dodatkowych prac, których wykonanie okazało się konieczne po zakończeniu etapu demontażu urządzeń. W związku z rozszerzeniem zakresu prac zwiększeniu o 68,9 mln PLN uległa również wartość umowy netto. Obecnie wartość umowy netto wynosi:

- dla kotła K1 – 224 430 000,00 PLN,
- dla kotła K2 – 226 470 000,00 PLN.

Łączna wartość umowy netto dla kotła K1 oraz kotła K2 obecnie wynosi 450 900 000,00 PLN.

Postanowieniami obu aneksów wydłużył się również termin przejęcia obu bloków do eksploatacji. Obecnie termin przejęcia do eksploatacji:

- dla Bloku nr 1 – przypada na 31 sierpnia 2015 roku;
- dla Bloku nr 2 – przypada na 22 grudnia 2015 roku.

Umowy dotyczące otrzymanych kredytów i pożyczek

Spółka w 2014 roku podpisała następujące umowy dotyczące kredytów i pożyczek:

1. ZE PAK S.A. podpisała w dniu 13 marca 2014 roku z konsorcjum banków w składzie: mBank, Bank Millennium, BGK, PKO BP i PEKAO S.A., umowę kredytu inwestycyjnego w kwocie 1 200 000 tys. PLN. Kredyt został podzielony na dwie części: Kredyt A – kwota kredytu 1 110 000 tys. PLN z przeznaczeniem na finansowanie modernizacji bloków 1-4 w El. Pątnów, Kredyt B – kwota kredytu 90 000 tys. PLN jako refinansowanie kredytu na budowę Instalacji Odsiarczania Spalin (IOS) w El. Pątnów. Oprocentowanie kredytu według stawki WIBOR 3M

plus marża banku. Spłata kredytu w okresach kwartalnych od czerwca 2015 roku do grudnia 2023 roku.

2. ZE PAK S.A. podpisała Aneks nr 17 z bankiem PKO BP S.A. przedłużający termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym do dnia 25 listopada 2015 roku. Dostępny limit kredytowy wynosi 90 000 tys. PLN. Oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.
3. ZE PAK S.A. podpisała Aneks nr 9 z bankiem PEKAO S.A. przedłużający termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym do dnia 30 września 2015 roku. Dostępny limit kredytowy wynosi 80 000 tys. PLN. Oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.
4. ZE PAK S.A. podpisała Aneks nr 29 z bankiem BZ WBK S.A. przedłużający termin spłaty kredytu w rachunku bieżącym do dnia 30 listopada 2015 roku. Dostępny limit kredytowy wynosi 5 000 tys. PLN, oprocentowanie według stawki WIBOR 1M plus marża banku.

Umowy dotyczące udzielonych pożyczek

Spółka nie udzielała w 2014 roku żadnych pożyczek.

Udzielone i otrzymane gwarancje oraz poręczenia

Informacja na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji oraz poręczeń została przedstawiona w punkcie III.6.p) i III.6.q) sprawozdania finansowego Spółki za 2014 rok.

Umowy ubezpieczeniowe

Poniżej wyszczególniono istotne umowy ubezpieczeniowe zawarte przez Spółkę w 2014 roku.

1. W dniu 31 marca 2014 roku zawarta została Umowa Generalna Kompleksowego Ubezpieczenia Spółek Grupy PAK (tj. ZE PAK S.A., PAK KWBK S.A. oraz PAK KWBA S.A.) na okres od 1 kwietnia 2014 do 31 marca 2017 z Konsorcjum koasekuratorów w składzie: Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo Hestia S.A., Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Warta S.A., Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Allianz Polska S.A. oraz UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. Umowa Generalna została podzielona na trzy 12-miesięczne okresy na które zostaną wystawione odrębne Polisy dla poszczególnych Elektrowni ZE PAK. Pierwszy okres ubezpieczenia obowiązuje od 1 kwietnia 2014 do 31 marca 2015 roku. Szacunkowa suma ubezpieczenia środków trwałych wyniosła łącznie 11,4 mld PLN. Polisy obejmują ochroną ubezpieczeniową; mienie od wszystkich ryzyk, utratę zysku wskutek wszystkich ryzyk, maszyny i urządzenia od uszkodzeń, utratę zysku wskutek uszkodzenia maszyn i urządzeń, sprzęt elektroniczny od wszystkich ryzyk, maszyny i urządzenia od szkód elektrycznych.
2. W dniu 31 grudnia 2014 roku zawarta została Umowa Ubezpieczenia Ryzyk Budowlano-Montażowych Inwestycji „Modernizacja Bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów”. Umowa obejmuje okres ubezpieczenia od 1 stycznia 2015 roku do planowego końca realizacji przedmiotowej inwestycji tj. do dnia 31 grudnia 2016 roku. Szacunkowa suma ubezpieczenia środków trwałych wyniosła łącznie 1,7 mld PLN. Ubezpieczenie obejmuje ubezpieczenie prac modernizacyjnych, ubezpieczenie OC w związku z przedmiotową inwestycją, ubezpieczenie utraty zysku ZE PAK wskutek opóźnienia w realizacji inwestycji będącego następstwem szkody.

Umowy zawarte z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od rynkowych

W 2014 roku w Grupie Kapitałowej ZE PAK pomiędzy spółkami powiązanymi nie zawierano umów na warunkach odbiegających od rynkowych.

3.3. Realizacja programu inwestycyjnego

Kluczowe inwestycje w fazie realizacji

Elektrownia Pątnów I

Głównym celem wydatkowania nakładów inwestycyjnych w 2014 roku było sfinansowanie modernizacji bloków energetycznych 1 i 2 w Elektrowni Pątnów oraz przygotowanie modernizacji bloków nr 3 i 4.

Realizowane zadania inwestycyjne obejmują modernizację turbin kondensacyjnych, uruchomienie instalacji redukcji emisji tlenków azotu (NO_x) (w celu obniżenia emisji NO_x z 1,37 kg/MWh przed modernizacją do zakładanego poziomu 0,74 kg/MWh) oraz wymianę, lub modernizację, elementów decydujących o sprawności bloków w celu poprawy sprawności wytwarzania energii elektrycznej (z poziomu 32,9% do zakładanego poziomu 37,5%). Prowadzona modernizacja ma również na celu obniżenie emisji CO₂ (z 1,17 Mg/MWh do zakładanego poziomu 1,05 Mg/MWh) oraz zapewnienie możliwości eksploatacji bloków Elektrowni Pątnów na co najmniej 15 lat, o ile eksploatacja tych bloków okaże się opłacalna w oparciu o miejscowe złoża węgla brunatnego. Efektem modernizacji będzie poprawa bezpieczeństwa eksploatacji urządzeń i efektywności wytwarzania energii elektrycznej przy zachowaniu wymogów ekologicznych.

Na bloku nr 1 i nr 2 prace przebiegały zgodnie z harmonogramami podpisanymi wraz z aneksami do kontraktów, w których określono kluczowe terminy realizacji bloków nr 1 i 2 na następujące:

- 1) dla Bloku nr 1 (przejęcie bloku do eksploatacji) – 31.08.2015 roku.
- 2) dla Bloku nr 2 (przejęcie bloku do eksploatacji) – 22.12.2015 roku.

Kluczowe inwestycje w fazie przygotowawczej

Elektrownia Konin

Poza realizacją przedsięwzięć rzeczowych w 2014 roku kontynuowano prace projektowe związane z budową bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin, która jest inwestycją zmierzającą do dywersyfikacji źródeł paliw wykorzystywanych do produkcji w Grupie. Projekt zakłada uruchomienie wysokosprawnej jednostki wytwarzającej energię elektryczną i ciepło w drodze budowy bloku gazowo-parowego o mocy około 120 MWe i około 90 MWt oraz dodatkowego kotła szczytowego o mocy około 40 MWt (dedykowanego dla potrzeb dostaw ciepła dla miasta Konin), których oddanie do eksploatacji wstępnie planuje się na 2018 rok. Realizacja tej inwestycji umożliwi zastąpienie wyeksploatowanych bloków opalanych węglem brunatnym w Elektrowni Konin. W zakresie przygotowań do realizacji przedmiotowej inwestycji przeprowadzono dalsze

analizy ekonomiczne mające na celu potwierdzenie opłacalności budowy bloku z optymalizacją scenariuszy jego przyszłej eksploatacji. Kompletowana jest również dokumentacja niezbędna dla pozyskania wszelkich koniecznych pozwoleń administracyjno-prawnych związanych z przewidywaną inwestycją. W celu dostosowania warunków odbioru ciepła przy zmianie źródła z węglowego na gazowe przeprowadzono negocjacje w sprawie uzgodnienia projektu nowej umowy wieloletniej z dystrybutorem ciepła. Po przeprowadzeniu stosownego postępowania administracyjnego, Prezydent Miasta Konina w dniu 11 lutego 2014 roku wydał decyzję o środowiskowych uwarunkowaniach dla przedsięwzięcia polegającego na budowie bloku gazowo-parowego wraz z kotłem szczytowo-rezerwowym oraz towarzyszącą infrastrukturą na terenie Elektrowni Konin. Prowadzone były także rozmowy z instytucjami finansowymi w sprawie pozyskania zewnętrznego finansowania dla tej inwestycji. Ponadto Spółka na podstawie własnego rozeznania rynku dla producentów tej klasy urządzeń jakie mają stanowić przedmiot projektu, wytypowała szereg podmiotów posiadających odpowiednie doświadczenie, kwalifikacje, zaplecze i kompetencje w realizacji podobnych przedsięwzięć. Do wytypowanych podmiotów rozesłane zostały zapytania o zainteresowanie wykonawstwem planowanego projektu. Już w 2015 roku po przeprowadzonych prekwalifikacjach wybrano pięć podmiotów do których skierowano zapytanie ofertowe w formie „Specyfikacji Istotnych Warunków Zamówienia”. Spółka spodziewa się odpowiedzi od zainteresowanych projektem wykonawców do połowy 2015 roku.

3.4. Zarządzanie ryzykiem

Spółka prowadząc swoją działalność narażona jest na szereg rodzajów ryzyka, występujących faktycznie, potencjalnie lub teoretycznie, obecnych w branży oraz na rynkach, na których działa. Są to czynniki mające swoje źródło zarówno wewnątrz Spółki, jak i w jej otoczeniu. Mając na uwadze sformalizowanie sfery związanej z ryzykiem występującym w działalności Spółki i Grupy powstał kompleksowy dokument zatytułowany „Zasady Zarządzania Ryzykiem dla Grupy Kapitałowej ZE PAK S.A.” („Zasady Zarządzania”). Zasady Zarządzania zostały opracowane i wdrożone w celu zdefiniowania i określenia granic ryzyk występujących lub mogących wystąpić w Spółce i Grupie Kapitałowej ZE PAK S.A. oraz określenia mechanizmów minimalizacji ekspozycji na ryzyko w toku prowadzenia działalności w sektorze energetycznym i wydobywczym oraz minimalizacji skutków ryzyka, którego ze względu na specyfikę podstawowej działalności Spółki i Grupy Kapitałowej ZE PAK S.A., nie da się całkowicie wyeliminować.

Pierwszym etapem było określenie spółek Grupy, w których działalności można zidentyfikować ryzyka o materialnym znaczeniu dla działalności całej Grupy, a następnie zastosowanie odpowiednich zasad postępowania. Spółkami o istotnym wpływie na podstawową działalność Grupy są: ZE PAK S.A., EPII, PAK KWBK S.A., PAK KWBA S.A., Elektrim Volt S.A. Pozostałe Spółki z Grupy nie mają bezpośredniego wpływu na ryzyka operacyjne.

W ramach wspomnianych zasad określono model i strategię biznesową Grupy Kapitałowej. Naczelną zasadą realizowanego przez Grupę modelu biznesowego w sferze działalności gospodarczej: wydobywczej, produkcyjnej i handlowej jest maksymalizacja produkcji i zysku przy jednoczesnym przestrzeganiu zasady minimalizacji ryzyka. W celu osiągnięcia celów biznesowych Grupa dopuszcza poniesienie ryzyka, ale wyłącznie w zakresie i na zasadach określonych

w Zasadach Zarządzania. Wszystkie rodzaje ryzyka biznesowego i sytuacje skutkujące ekspozycją na ryzyko są przez cały czas minimalizowane, chyba że Zasady Zarządzania lub decyzje Zarządu wyraźnie upoważnią do określonych odstępstw. W odniesieniu do struktury kapitałowej Grupy oraz schematów organizacyjnych poszczególnych spółek wyodrębniono określone role oraz określono zakres odpowiedzialności za decyzje i działania związane z realizowaną strategią i polityką rynkową. Szczególną rolę, ściśle związaną z przestrzeganiem i prawidłowym stosowaniem Zasad Zarządzania posiada zespół zadaniowy, pod nazwą „Komitet Zarządzania Ryzykiem”, działający jako organ doradczy i opiniodawczy Zarządu ZE PAK S.A. Organ został powołany Zarządzeniem Prezesa Zarządu Spółki. Głównym zadaniem Komitetu Zarządzania Ryzykiem jest rozpoznanie i identyfikacja oraz merytoryczna ocena wszelkich ryzyk gospodarczych o wartości powyżej 10 mln PLN, związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej przez Grupę.

W ramach zarządzania ryzykiem w Grupie dokonano identyfikacji określonych obszarów ryzyk związanych z realizacją zakładanych celów biznesowych:

- 1) ryzyka surowcowe;
- 2) ryzyka produkcyjne;
- 3) ryzyka rynkowe i powiązane z nimi ryzyka finansowe;
- 4) ryzyka operacyjne związane z funkcjonowaniem systemów informatycznych;
- 5) ryzyko w obszarze bezpieczeństwa informacyjnego.

Dla każdego obszaru ryzyka zidentyfikowanego powyżej określono specyficzne rodzaje ryzyk dotyczące stricte konkretnego obszaru. Rodzaj danego ryzyka został kompleksowo opisany, wraz z podaniem teoretycznych przykładów jego wystąpienia w działalności operacyjnej Grupy. Do każdego rodzaju ryzyka opracowano również konkretne formy działania mające na celu jego minimalizację lub wykluczenie, przypisano również odpowiedni miernik a tam gdzie to możliwe określono tzw. „kluczowy wskaźnik wykonania”, czyli minimalny poziom wykonania.

Kontroli, w zakresie przestrzegania Zasad Zarządzania, odpowiednio do swojego zakresu działania, podlegają kierownicy i pracownicy komórek organizacyjnych przyporządkowani do danego obszaru ryzyka. Odpowiedzialność za prawidłowe i zgodne z Zasadami Zarządzania, wykonywanie zadań przez podległe komórki organizacyjne i samodzielne stanowiska pracy ponosi kierownictwo komórek organizacyjnych. W Zasadach Zarządzania opisano również w sposób szczegółowy proces prawidłowego raportowania na temat zidentyfikowanego ryzyka a także sposób postępowania w wypadku zidentyfikowania naruszenia zasad opisanych w dokumencie.

Zgodnie z Zasadami Zarządzania od przestrzegania procedur i sposobów postępowania opisanych w dokumencie można odstąpić wyłącznie po uzyskaniu upoważnienia Zarządu ZE PAK S.A. wyrażonego na piśmie, zastosowanie znajduje wtedy specjalna procedura opisana również w Zasadach Zarządzania.

W 2014 roku zasady zarządzania ryzykiem w Spółce nie uległy zmianom.

3.5. Opis wykorzystania wpływów z emisji

W 2014 roku Spółka nie dokonywała żadnych emisji.

4. Podstawowe czynniki ryzyka prowadzonej działalności

W procesie przewidywania przyszłych wyników Spółki należy brać pod uwagę szeroki zakres czynników, występujących w branży oraz na rynkach, na których Spółka prowadzi swoją działalność. Są to czynniki zarówno o charakterze wewnętrznym oraz mające swoje źródło w otoczeniu. W ocenie Zarządu można je podzielić na takie, które w sposób stały oddziałują na funkcjonowanie Spółki oraz te, pojawiające się incydentalnie w okresie, którego dotyczy dany raport okresowy.

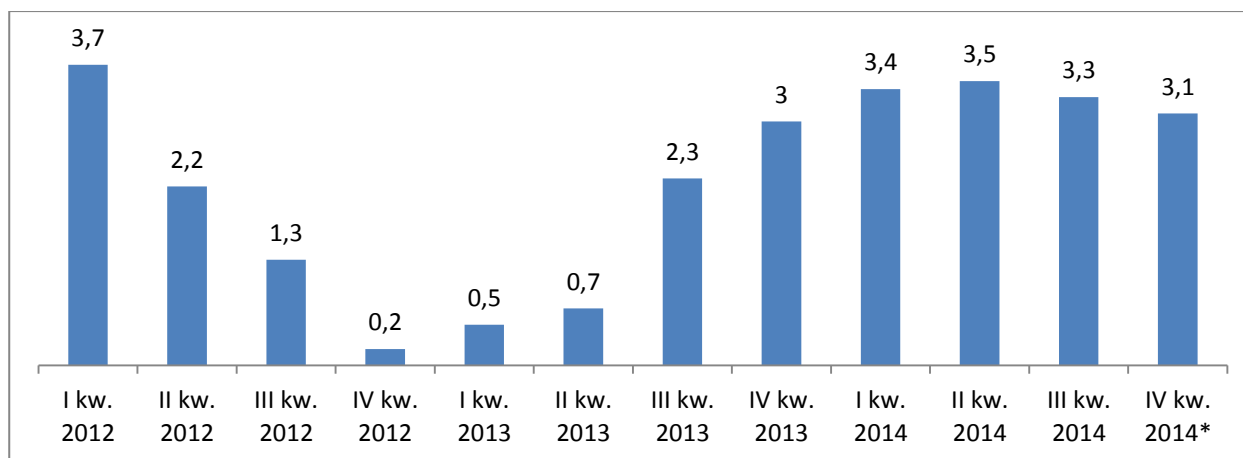
Spśród najistotniejszych czynników o stałym wpływie na wyniki Spółki z pewnością wymienić należy:

- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energią elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- ceny i podaż świadectw pochodzenia;
- koszty paliw;
- koszty uprawnień do emisji CO₂;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne, w szczególności uprawniające do otrzymania darmowych uprawnień do emisji CO₂;

Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energią 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 energią elektryczną i jej zużycie.

Wykres 1: Dynamika PKB (%) w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego



* tzw. „Wstępny szacunek produktu krajowego brutto za IV kwartał 2014 roku”

Źródło: dane GUS

Według wstępnego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego produkt krajowy brutto („PKB”) w IV kwartale 2014 roku był realnie wyższy o 3,1% w porównaniu z rokiem poprzednim (w cenach stałych roku poprzedniego). Mimo, że był to najniższy wynik od czwartego kwartału 2013 roku, cały 2014 rok należy ocenić pozytywnie. We wszystkich kwartałach dynamika PKB zdołała się utrzymać powyżej poziomu 3%, taka sytuacja ostatnio miała miejsce w 2011 roku. W ubiegłym roku we wszystkich dziedzinach utrwały się tendencje wzrostowe. W rezultacie PKB zwiększył się o 3,3 proc., podczas gdy średni wzrost w krajach Unii Europejskiej to 1,3 proc. Polska była jednym trzech najszybciej rozwijających się państw UE. Głównym czynnikiem wpływającym na poziom dynamiki PKB w Polsce stał się popyt wewnętrzny, zarówno inwestycyjny, jak i konsumpcyjny, a nie eksport netto, jak to miało miejsce w latach poprzednich. Poziom nakładów na środki trwałe zwiększyły się w 2014 roku, o 9,4%, co było znaczącym odczytem w stosunku do wzrostu zaledwie o 0,9% w 2013 roku. Główną przyczyną wzmożonej działalności inwestycyjnej było przyspieszenie inwestycji przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa zanotowały przyrost nakładów na budynki, maszyny, urządzenia technicznych, narzędzia i środków transportu. Wzrost dotyczył zarówno firm zapowiadających rozpoczęcie nowych inwestycji jak i rozszerzenie skali wcześniej rozpoczętych projektów. Zwiększonej skłonności do inwestowania towarzyszyło rosnące wykorzystanie mocy produkcyjnych i sukcesywne polepszenie sytuacji finansowej przedsiębiorców, co sprzyjało finansowaniu inwestycji ze środków własnych. Nieco gorszy obraz przedstawiają nakłady inwestycyjne gospodarstw domowych gdzie osiągnięty poziom był słabszy od zanotowanego w 2013 roku. Główną przyczyną było zmniejszenie nakładów na prywatne budynki mieszkalne. Ożywienie krajowej aktywności gospodarczej pozytywnie wpłynęło na rynek pracy. Stopa bezrobocia obniżyła się do 11,5%, tj. do poziomu najniższego od 2008 roku. W tym samym czasie przeciętne realne płace w sektorze przedsiębiorstw wzrosły w skali ubiegłego roku o 3,7%, a siła nabywczą emerytur i rent o 3,6%. Zwiększeniu uległo również zapotrzebowanie na kredyty konsumpcyjne, czemu sprzyjały rekordowo niskie nominalnie stopy procentowe i być może lepsze postrzeganie perspektyw finansowych przez gospodarstwa domowe. W obliczu tych danych nie dziwi wzrost konsumpcji w sektorze gospodarstw domowych o 3,0%. W porównaniu do wzrostu o 1,1% w 2013 roku. W warunkach przedłużającej się stagnacji koniunktury światowej, a w związku z tym zmniejszonego zapotrzebowanie na polskie produkty za granicą, w 2014 roku zanotowano ujemne saldo wymiany zagranicznej. W 2014 roku eksport, liczony w euro, zwiększył się o 5,2%, a import o 5,5%. Ujemne saldo było o 23% większe niż w 2013 roku. Uwagę zwraca pogarszająca się struktura obrotów handlowych z niektórymi krajami Europy Środkowo-Wschodniej, co należy wiązać z coraz trudniejszą sytuacją ekonomiczną w Rosji i na Ukrainie oraz konfliktem zbrojnym między tymi krajami. Pozytywną wiadomością jest ujemna wartość w pozycji „zmiana zapasów” w 2014 roku, ponieważ rosnąca kontrybucja zapasów w strukturze PKB z reguły jest oznaką nadchodzącego szczytu cyklu koniunkturalnego. Zauważyć należy, że ten całkiem pozytywny obraz polskiej gospodarki w 2014 roku ukształtował się pomimo jednych z najwyższych realnych stóp procentowych w Europie. Utrzymującej się obecnie sytuacji towarzyszy brak istotnych napięć inflacyjnych.

Na podstawie danych z funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowanych przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A. Krajowe zużycie energii elektrycznej w 2014 roku, w porównaniu do roku poprzedniego wzrosło o 0,49%.

W minionym roku produkcja energii elektrycznej ogółem spadła o 3,65%. Po raz pierwszy od bardzo wielu lat w 2014 roku zanotowano dodatnie saldo wymiany zagranicznej (więcej energii do polskiego systemu wpłynęło niż wypłynęło), na co wpływ miały z pewnością różnice w poziomie cen na rynkach hurtowych w Polsce i państwach ościennych. Produkcja energii w elektrowniach zawodowych na węglu kamiennym spadła o 5,06%, podobny spadek, tj. o 4,82% zanotowała produkcja na węglu brunatnym. Przyrost mocy wiatrowych w minionym roku szacuje się na około 450 MW w stosunku do około 900 MW przyrostu w 2013 roku. Jednak pomimo spadku tempa przyrostu nowych mocy wiatrowych warunki atmosferyczne w 2014 roku pozwoliły na wzrost produkcji z mocy wiatrowych o 23,4% w stosunku do 2013 roku.

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), obowiązku publicznej sprzedaży części wytworzonej energii, jak również wsparciu dla określonych technologii wytwarzania energii. Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane przez Urząd Regulacji Energetyki.

W ostatnim czasie w szeroko rozumianym otoczeniu regulacyjnym istotnym dla wytwórców energii elektrycznej miało miejsce kilka istotnych wydarzeń. Po kilku latach prac, na posiedzeniu sejmu w dniu 20 lutego 2015 uchwalono Ustawę o odnawialnych źródłach energii (OZE). Najistotniejsze zapisy ustawy przewidują utrzymanie obecnego systemu wsparcia opartego na świadectwach pochodzenia energii z OZE (zielone certyfikaty) dla istniejących instalacji OZE. System aukcyjny ma zacząć działać od 2016 roku i dotychczasowi wytwórcy OZE będą mieli wybór, czy do niego przystąpić, czy pozostać w obecnym systemie certyfikatów. W systemie aukcyjnym to rząd ma decydować, ile energii odnawialnej potrzebuje i rozpisywać aukcje na jej dostarczenie dla poszczególnych technologii i wielkości źródeł. Aukcję wygra ten, kto zaproponuje najniższą cenę. W zamian dostanie gwarancję wsparcia. W ramach optymalizacji kosztowej obniżone będzie wsparcie dla instalacji tzw. spalania wielopaliwowego (współspalanie). W przepisach przewidziano również likwidację mechanizmów wsparcia dla elektrowni wodnych o mocy zainstalowanej powyżej 5 MW, które wytworzyły po raz pierwszy energię elektryczną przed wejściem ustawy w życie. Ustawa zawiera również uregulowania dotyczące prosumentów (jednoczesnych producentów i konsumentów energii) wytwarzania energii z OZE w mikro i małych instalacjach. Wytwarzający energię w taki sposób będą mieli możliwość odsprzedania nadwyżki wyprodukowanej, a niezużytej na własne potrzeby energii po stałych cenach w okresie 15 lat.

7 kwietnia 2014 roku Prezydent Bronisław Komorowski podpisał nowelizację Prawa energetycznego, przedłużającą do końca 2018 roku system wsparcia dla wytwarzania energii w instalacjach wysokosprawnej kogeneracji - czyli produkujących jednocześnie energię elektryczną i ciepło. System wsparcia dla instalacji kogeneracyjnych na gaz lub węgiel albo o mocy poniżej 1 MW wygasł z początkiem 2013 roku. W związku z tym przed rokiem rząd przedstawił projekt nowelizacji m.in. Prawa energetycznego, przedłużającą system wsparcia do końca 2015 roku. Jednak praktycznie przez cały rok 2013 oczekiwano na zgodę Komisji Europejskiej na taką formę pomocy publicznej. W końcu Komisja poinformowała, że jest zainteresowana oceną całego

polskiego systemu wsparcia kogeneracji działającego od 2007 roku, więc nie będzie osobno rozpatrywała przepisów projektu. W związku z tą zwłoką komisje sejmowe przystąpiły do rozpatrywania projektu dopiero w grudniu 2013, a w trakcie prac w Sejmie zaproponowano poprawki przedłużające działanie systemu do końca 2018 roku dla instalacji na węgiel i gaz. Propozycja ta znalazła się w ostatecznej treści ustawy.

W październiku 2014 roku przywódcy europejskich państw osiągnęli kompromis odnośnie celów mających obowiązywać w nowej perspektywie polityki klimatycznej Unii Europejskiej. Zgodnie z nowymi ustaleniami, do końca przyszłej dekady, państwa Unii europejskiej zobowiązały się do redukcji emisji gazów cieplarnianych o co najmniej 40% w stosunku do poziomu z 1990 roku oraz do zwiększenia udziału odnawialnych źródeł energii w miksie energetycznym i wzrostu efektywności energetycznej o 27%. Cel zwiększenia poziomu wykorzystania zielonej energetyki będzie wiążący na poziomie całej UE, a nie na poziomie poszczególnych krajów. Założenie o zwiększeniu efektywności energetycznej nie będzie prawnie wiążące ani na poziomie UE ani na poszczególnych państwach członkowskich. Postanowiono również o konieczności uwzględnienia tzw. interkonektorów czyli połączeń między systemami energetycznymi każdego kraju z innymi systemami na poziomie co najmniej 10% mocy energetycznych. Polska podczas rozmów w Brukseli wynegocjowała dla siebie mechanizmy wsparcia, które mają pomóc polskiemu wysokoemisyjnemu sektorowi energetycznemu w radzeniu sobie z kosztami nowych celów klimatycznych. Obejmuje ono między innymi pulę uprawnień do emisji CO₂, która ma zostać przyznana wytwórcom energii oraz środki ze specjalnej rezerwy utworzonej z 2 proc. pozwoleń na emisję, którymi podzielą się najmniej zamożne państwa. Na obecnym etapie nie są jeszcze znane szczegóły dotyczące kompletnej struktury wsparcia dla sektora energetycznego ani warunki, na jakich poszczególni wytwórcy potencjalnie będą mogli skorzystać z wynegocjowanych ulg.

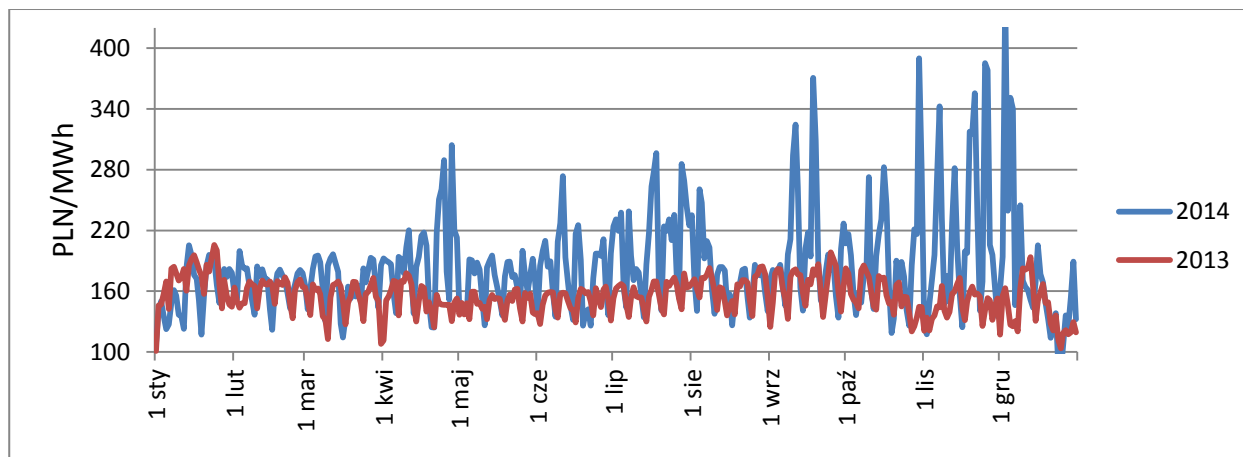
Ceny energii elektrycznej

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.

Zgodnie z komunikatami Urzędu Regulacji Energetyki średnia cena sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w kolejnych kwartałach 2014 roku kształtowała się następująco: 158,14 PLN/MWh w I kwartale, 164,70 PLN/MWh w II kwartale, 167,92 PLN/MWh w III kwartale i 167,97 PLN/MWh w IV kwartale (średnia kwartalna cena energii elektrycznej sprzedanej na zasadach innych niż wynikające z art. 49a ust. 1 i 2 ustawy – Prawo energetyczne).

W 2014 roku notowania cen energii elektrycznej na Towarowej Giełdzie Energii (IRDN – indeks rynku dnia następnego) utrzymywały się średnio na poziomach wyższych niż miało to miejsce w 2013 roku. Średnia cena na RDN w 2014 roku wyniosła 179,86 PLN/MWh, co stanowi wzrost o niemal 17% w stosunku do średniej ceny RDN z 2013 roku. Wyraźnie wyższe ceny widoczne są zwłaszcza od drugiego kwartału 2014 roku, a największe różnice w poziomach cen obu lat występowały w czwartym kwartale, wyłączwszy ostatnią dekadę grudnia.

Wykres 2: Ceny energii (IRDN)



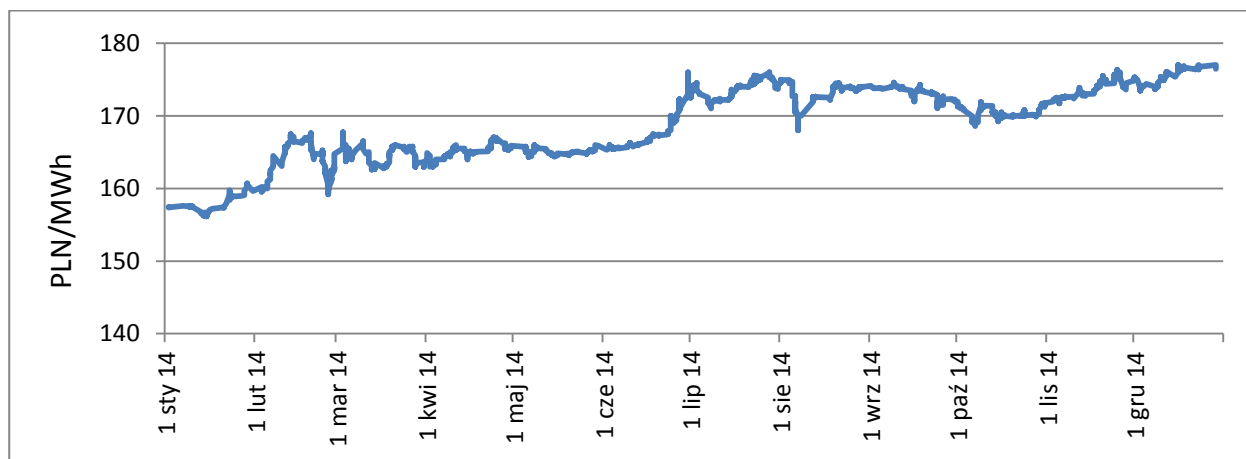
Źródło: dane rynkowe (TGE)

W minionym roku wystąpiło kilka czynników, które sprzyjały wzrostowi cen energii. Wśród tych najważniejszych wymienić należy z pewnością implementację mechanizmu operacyjnej rezerwy mocy (ORM). Mechanizm ORM zgodnie z deklaracjami operatora ma być rozwiązaniem przejściowym na drodze do wdrożenia pełnego rynku mocy w przyszłości. Podstawową zasadą mechanizmu jest oferowanie jednostkom wytwórczym płatności w określonej wysokości w zamian za zadeklarowaną gotowość do pracy w wyznaczonym czasie. Zasady wprowadzonego rozwiązania spowodowały, że wszyscy producenci oferując ceny na rynku hurtowym uwzględniali w swojej kalkulacji zasady ORM. Kolejnym czynnikiem przekładającym się na wzrostową tendencję cen energii były drożące uprawnienia do emisji CO₂. Rok 2014 był kolejnym, w którym przemysłowi emitenci CO₂ w Polsce zmuszeni byli dokupować brakujące uprawnienia w ilości przekraczającej przyznane im z tytułu derogacji bezpłatne uprawnienia. Czynniki te będą nabierały coraz większej wagi w kolejnych latach gdyż pula bezpłatnych uprawnień do emisji CO₂ w perspektywie najbliższych lat do roku 2020 będzie coraz mniejsza. Dlatego wszelkie próby ingerencji w mechanizm rynkowy, mające w zamyśle ich inicjatorów wywołać wzrost cen uprawnień do emisji CO₂ z dużym prawdopodobieństwem mogą się przekładać na wzrost cen energii w dłuższej perspektywie. W minionym roku na rynku energii uwagę zwraca stosunkowo wysoki poziom cen zwłaszcza w godzinach szczytu, częściowo jest to efekt wprowadzenia ORM, jednak drugim czynnikiem jest duża ilość planowanych i awaryjnych postojów jednostek wytwórczych. Coraz większa awaryjność jednostek może być związana z ich wiekiem i stopniem wyeksploatowania, powoduje to zmniejszanie się rezerwy w systemie energetycznym i konieczność sięgania po jednostki o dużych kosztach po to by zaspokoić zapotrzebowanie na energię w godzinach szczytu. Krajowe zużycie energii elektrycznej wzrosło w 2014 roku o 0,5%, przy czym produkcja spadła o 3,6%. Warty uwagi jest fakt, że ceny na TGE w 2014 roku utrzymywały się na poziomach istotnie wyższych od cen na giełdach energii np. na rynku niemieckim. W latach poprzednich regułą było, że różnice w poziomach cen energii na rynku polskim i niemieckim nie były znaczące, a nawet jeśli występowały to zwykle Polska była eksporterem tańszej energii. Od obecnego roku Polska stała się importerem energii. Jednak zaznaczyć trzeba, że zdolności przesyłowe pomiędzy polskim systemem energetycznym a systemami państw ościennych są na tyle małe, że nie wpływają istotnie na możliwości wyrównywania się cen na porównywanych rynkach. Należy

przy tym podkreślić, że różna jest zarówno struktura wytwarzania na porównywanych rynkach jak i kształt regulacyjny finansowania. Polski system jest odmienny od szeroko rozumianego sposobu finansowania systemu na rynku niemieckim. Ceny energii na obu rynkach nie uwzględniają na przykład ogromnej różnicy w kosztach wsparcia dla segmentu OZE, który w Niemczech pochłania środki nieporównywalne z polskim systemem wsparcia, czego nie uwzględnia cena na rynku hurtowym energii.

W pierwszej połowie 2014 roku obserwowaliśmy na rynku terminowym (kontrakt terminowy na dostawę energii elektrycznej w 2015 roku – pasmo, czyli taka sama ilość energii w każdej godzinie danego roku) systematyczny wzrost ceny do poziomu 175 PLN za MWh na początku III kwartału 2014. Na przestrzeni kolejnych kilku miesięcy ceny wahały się w paśmie pomiędzy 168 a 175 PLN za MWh. Przyczyną wahań była prawdopodobnie niepewność co do zasad funkcjonowania mechanizmu ORM w 2015 roku. Jednak wraz z coraz mniejszą liczbą niewiadomych we wspomnianym temacie rynek nabrał przekonania do powrotu w okolice wcześniejszych szczytów, kończąc rok na poziomie 177 PLN za MWh.

Wykres 3: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasma) na 2015 rok



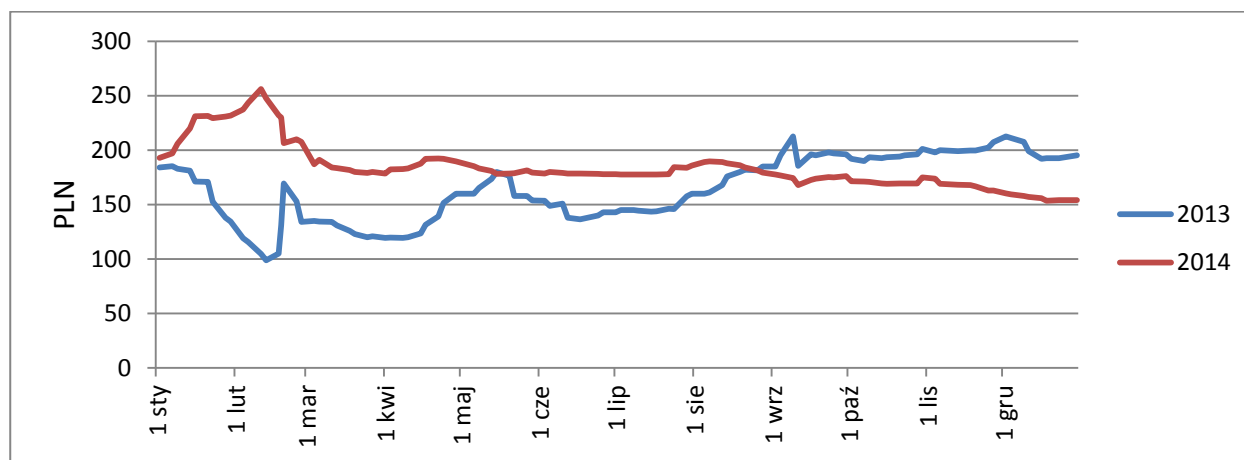
Źródło: dane rynkowe (TGE)

Świadectwa pochodzenia

Ponieważ część wytwarzanej energii elektrycznej pochodzi ze spalania mieszanki biomasy (leśnej i rolnej) i stosowana jest również wysokosprawna kogeneracja w celu wytwarzania ciepła, przy spełnieniu określonych wymogów regulacyjnych producentowi przysługują zielone i czerwone certyfikaty. Liczba uzyskiwanych świadectw pochodzenia jest znacząco wyższa od liczby jaką Spółka jest zobowiązana przedstawić do umorzenia, co pozwala generować dodatkowe przychody ze zbycia 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.

Początek 2014 roku to kontynuacja trendu wzrostowego zapoczątkowanego jeszcze w połowie 2013 roku. W lutym 2014 ceny zielonych certyfikatów ustaliły swoje roczne maksimum na poziomie powyżej 250 PLN za certyfikat. Kolejny miesiąc to równie dynamiczna tendencja spadkowa, która sprowadziła ceny do okolic poziomu 180 PLN. Kilka kolejnych miesięcy to wahania w pasmie od 172 do 192 PLN. Od września 2014 roku ponownie dominującą stroną na rynku okazali się sprzedający spychając ceny do rocznego minimum, w okolicach 155 PLN za certyfikat, osiągniętego pod koniec roku. Notowania cen zielonych certyfikatów odbiegały w sposób znaczący od poziomu 300,03 PLN, czyli wysokości opłaty zastępczej na rok 2014 uiszczanej w przypadku brak koniecznego do umorzenia świadectwa pochodzenia. Znacząca różnica pomiędzy notowaniami certyfikatów a opłatą zastępczą, utrzymująca się już drugi rok z rzędu, spowodowana jest ogromną nadpodażą tych jednostek. Okresowe wzrosty cen związane są po części z nadziejami na uregulowania prawne pozwalające zbilansować rynek zielonych certyfikatów, jednak jak do tej pory nie udało się wypracować rozwiązania mogącego w sposób skuteczny zredukować ich ilość na rynku. Nowa ustawa o OZE, której zapisy zmniejszają wsparcie dla technologii współspalania oraz redukują wsparcie dla dużych elektrowni wodnych, a z drugiej strony podnoszą poziom wypełnienia obowiązku umorzenia dla zielonych certyfikatów, może w przyszłości zmniejszyć podaż zielonych certyfikatów, jednak wpływ jej zapisów na rynek może być odczuwalny dopiero w dłuższym terminie.

Wykres 4: Średnia cena świadectwa pochodzenia energii wyprodukowanej z OZE



Źródło: dane rynkowe (TGE)

Koszt paliwa

Najistotniejszym elementem kosztów związanych z wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła w Spółce jest koszt paliwa. W dużej mierze ceny paliwa określają konkurencyjność poszczególnych technologii wytwarzania energii elektrycznej. Elektrownie Spółki wytwarzają znaczącą większość energii elektrycznej z węgla brunatnego, lecz wykorzystują również biomasę leśną i rolną. Ponadto, w procesie wytwarzania energii elektrycznej wykorzystywany jest do celów rozpałkowych, na bardzo niewielką skalę, ciężki i lekki olej opałowy.

Dwie kopalnie węgla brunatnego, PAK KWBA S.A. oraz PAK KWBK S.A., będące jedynymi dostawcami węgla brunatnego do elektrowni Spółki, zaspokajają całkowite zapotrzebowanie aktywów wytwórczych na to podstawowe paliwo, co uniezależnia ZE PAK S.A. od zewnętrznych

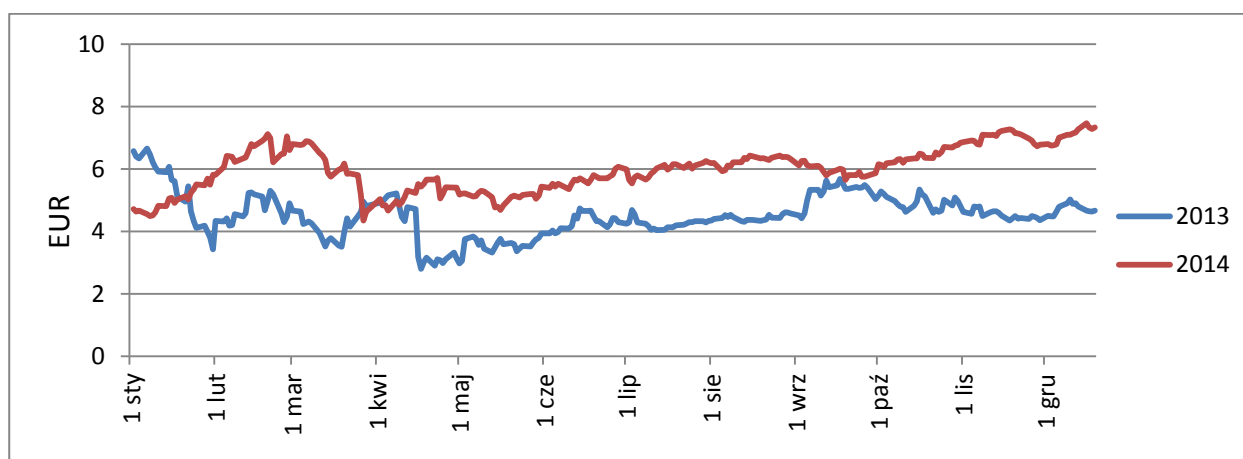
dostawców i eliminuje ekspozycję na potencjalne wahania cen węgla brunatnego. Niemniej jednak występuje ekspozycja na wahania cen pozostałych wykorzystywanych paliw (przede wszystkim biomasy) jak również część kosztów związanych z wydobyciem węgla brunatnego zależy od czynników, które pozostają poza bezpośrednią kontrolą Spółki.

Koszty uprawnień 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, Spółka zobowiązana jest do zakupu brakującej liczby dodatkowych uprawnień do emisji CO₂ na rynku pierwotnym lub wtórnym.

Rok 2014 był zmienny, ale ostatecznie wzrostowy dla uprawnień do emisji CO₂. Jednostki EUA w ciągu niemal całego 2014 roku, z wyjątkiem stycznia, kształtowały się na poziomach wyższych niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dynamiczne wzrosty z początku roku doprowadziły notowania do poziomu 7,12 EUR pod koniec lutego. Kolejny miesiąc charakteryzował się równie dynamiczną tendencją spadkową, co skutkowało osiągnięciem minimum cenowego w 2014 roku, na poziomie 4,35 EUR w końcówce marca. Kolejne miesiące to stała tendencja wzrostowa, z niewielkimi korektami, która wyniosła notowania EUA w okolice poziomu 7,5 EUR za EUA pod koniec roku.

Wykres 5: Cena kontraktu terminowego na dostawę EUA w 2012 i 2013 roku



Źródło: dane rynkowe (ICE)

Wzrosty z początku 2014 roku to z pewnością efekt spekulacji związanych z tzw. „backloadingiem”, czyli planem KE zmierzającym do redukcji liczby EUA na rynku, mający w założeniu spowodować wzrost ich notowań, który zyskał aprobatę Parlamentu Europejskiego. Parlament Europejski w lutym 2014 roku wydał zgodę na uruchomienie przesunięcia 900 mln uprawnień do emisji CO₂ z lat 2014-2016 na późniejszy okres trzeciej fazy rozliczeniowej (lata 2013-2020) EU ETS. Szybko jednak okazało się, że ta sztuczna ingerencja w mechanizm rynkowy nie jest w stanie zdjąć z podaży tylu jednostek EUA aby wyrównać mniejszy popyt spowodowany słabym poziomem

rozwoju gospodarczego na przeważającym obszarze UE oraz stagnacją (albo wręcz spadkiem) zużycia energii w wielu europejskich gospodarkach. Prawdopodobnie to przekonanie towarzyszyło spadkom z marca 2014 roku. Jednak coraz ostrzejsza retoryka dotycząca polityki klimatycznej i uporczywe promowanie mechanizmów takich jak „rezerwa stabilizacyjna” (MSR) sprzyjały wzrostom cen uprawnień w kolejnych miesiącach roku. MSR to propozycja Komisji Europejskiej, która zakłada odgórną regulację ilości dostępnych na rynku carbon uprawnień do emisji CO₂ w zależności od poziomu ceny kształtującej się na rynku. Początkowo propozycja zakładała utworzenie rezerwy, której głównym celem byłoby podniesienie ceny EUA, w 2021 roku. Jednak niektóre państwa członkowskie, między innymi Wielka Brytania i Niemcy, forsują wcześniejszy start mechanizmu już w 2017 roku. Z kolei gospodarki w dużym stopniu uzależnione od wysokoemisyjnego paliw, np. Polska, sprzeciwiają się ingerencji w rynek EU ETS.

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 okresem wakacyjnym, temperaturami otoczenia i dłuższym dniem). W ostatnich latach systematycznie odnotowuje się wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną latem, spowodowany rosnącą liczbą wykorzystywanych klimatyzatorów i urządzeń chłodniczych.

Jednak działalność Grupy nie podlega w znacznym stopniu sezonowości popytu, zatem z tego powodu wyniki Grupy nie odnotowują istotnych wahań w trakcie roku. Ze względu na niskie koszty praca bloków prowadzona jest w sposób ciągły (w podstawie).

Nakłady inwestycyjne

Działalność w sektorze wydobycia węgla oraz produkcji energii wymaga znaczących nakładów inwestycyjnych. Aktywa wytwórcze Spółki wymagają okresowych remontów i bieżących modernizacji, zarówno ze względu na zaostrzenie wymogów w zakresie ochrony środowiska jak i potrzebę zwiększania efektywności produkcji energii elektrycznej. Poziom nakładów inwestycyjnych miał istotny wpływ, i według oczekiwań będzie nadal miał istotny wpływ, na wyniki działalności operacyjnej, poziom zadłużenia oraz przepływy pieniężne. Opóźnienia w realizacji, zmiany programu inwestycyjnego oraz przekroczenie budżetu mogą mieć poważny wpływ na nakłady inwestycyjne ponoszone w przyszłości, a także na wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju. Szerzej na temat zamierzeń inwestycyjnych Spółki i realizacji obecnych zadań można przeczytać w punkcie [3.3](#) oraz punkcie [7](#) niniejszego sprawozdania.

5. Opis sytuacji finansowo-majątkowej

5.1. Zasady sporządzania sprawozdania finansowego

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. sporządza sprawozdanie jednostkowe w oparciu o ustawę o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia sprawozdania finansowego zostały przedstawione w pkt II.6 Wprowadzenia do Sprawozdania finansowego ZE PAK S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

5.2. Charakterystyka podstawowych wielkości ekonomiczno-finansowych

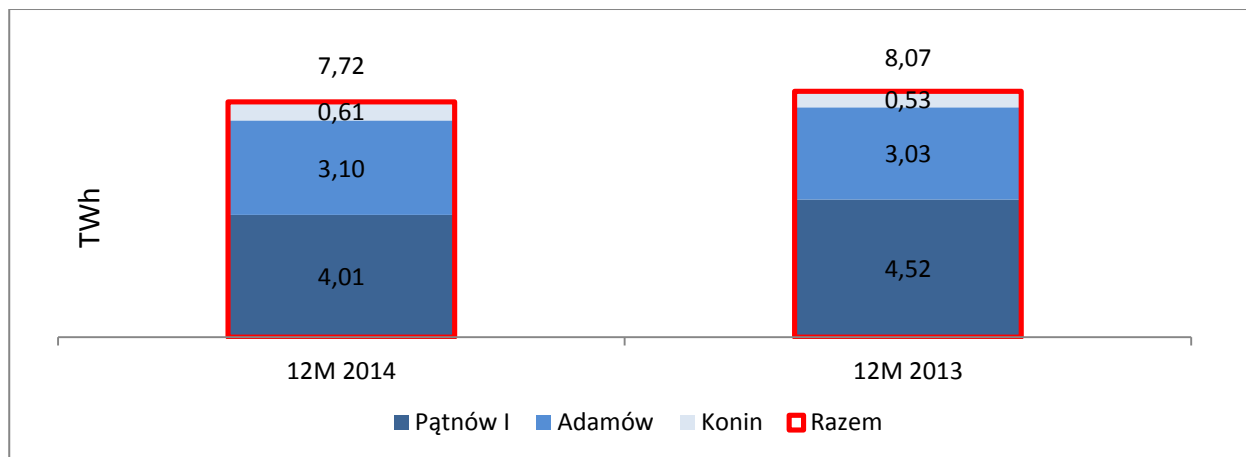
Rachunek zysków i strat

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w 2014 roku wyniosły 1 631 189 tys. PLN i w stosunku do 2013 roku zmniejszyły się o 145 496 tys. PLN, tj. o 8,19%. Na obniżenie przychodów wpłynęły przede wszystkim niższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej o 153 756 tys. PLN, tj. o 9,93% za sprawą spadku średniej ceny sprzedaży energii o 18,87 PLN/MWh, tj. 10,35% i wolumenu o 0,10 TWh, tj. o 1,21%.

Tabela 2: Zestawienie przychodów ze sprzedaży

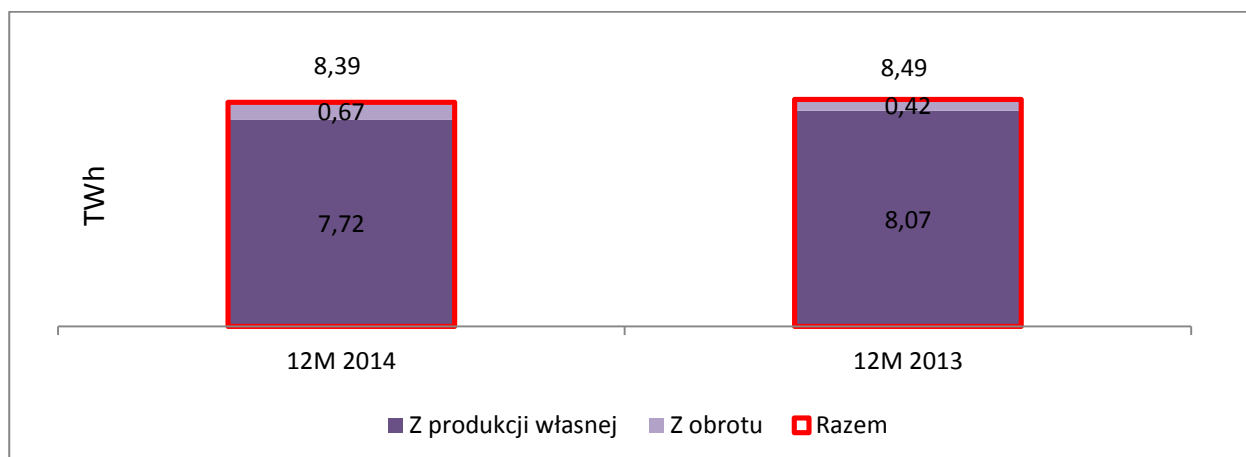
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY	2014	2013	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Przychody ze sprzedaży produktów	1.513.695	1.692.465	-178.770	-10,56
Przychody ze sprzedaży wyrobów	1.404.730	1.583.392	-178.662	-11,28
<i>Energia elektryczna</i>	1.283.063	1.469.230	-186.167	-12,67
<i>Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii</i>	63.327	55.697	7.630	13,70
<i>Energia ciepła</i>	58.341	58.465	-124	-0,21
Przychody ze sprzedaży usług	108.965	109.072	-107	-0,10
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	117.494	84.220	33.274	39,51
Przychody ze sprzedaży towarów (energia elektryczna)	111.853	79.442	32.411	40,80
Przychody ze sprzedaży materiałów	5.641	4.778	863	18,06
Przychody ze sprzedaży, w tym:	1.631.189	1.776.685	-145.496	-8,19
Energia elektryczna (wyroby i towary)	1.394.916	1.548.672	-153.756	-9,93

Wykres 6: Produkcja netto energii elektrycznej



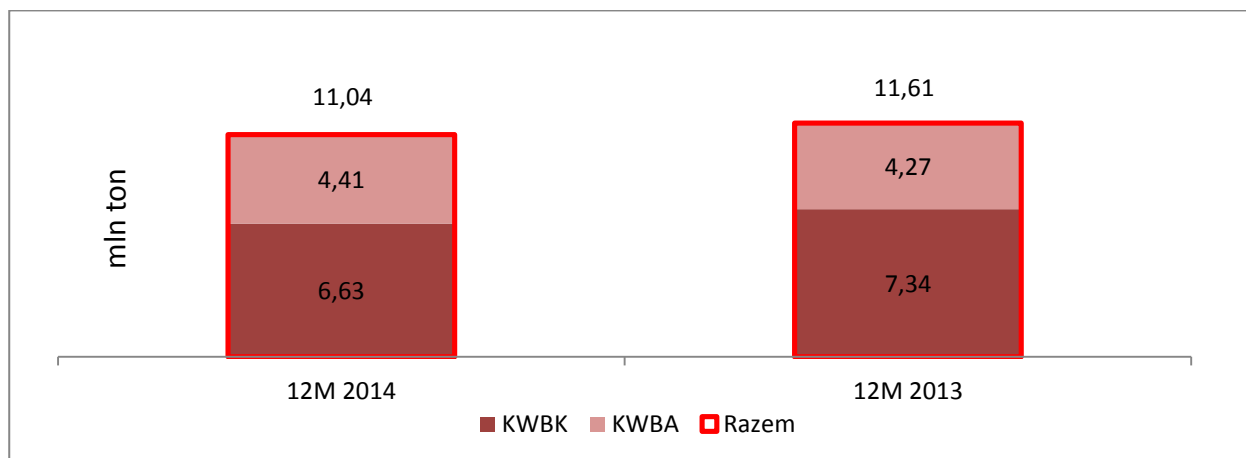
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 7: Sprzedaż energii elektrycznej



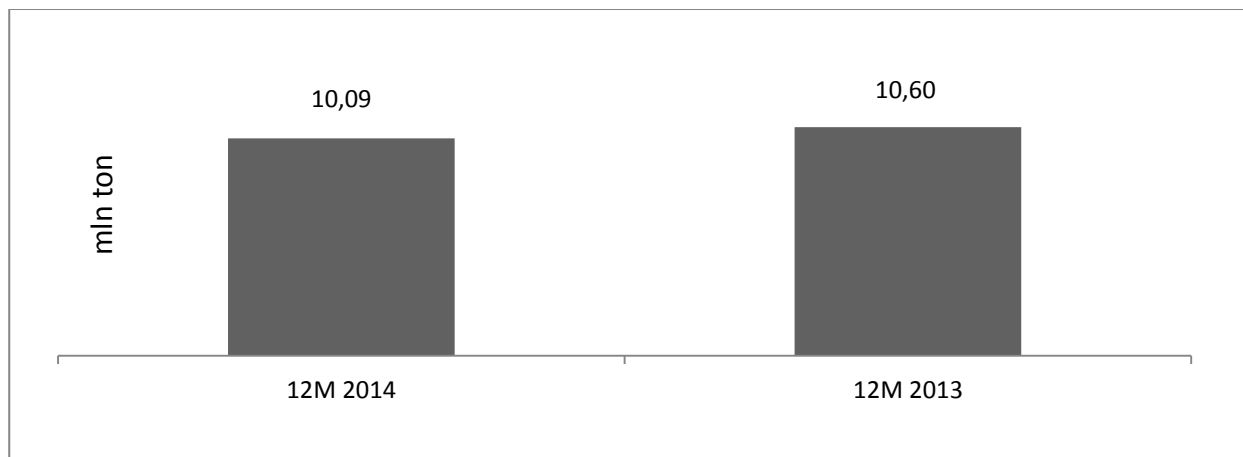
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 8: Zużycie węgla brunatnego



Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 9: Emisja CO₂



Źródło: dane wewnętrzne

Tabela 3: Wybrane pozycje z rachunku zysków i strat

PRZYCHODY, KOSZTY, ZYSKI I STRATY	2014	2013	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 631 189	1 776 685	-145 496	-8,19
<i>Przychody netto ze sprzedaży produktów</i>	1 513 695	1 692 465	-178 770	-10,56
<i>Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów</i>	117 494	84 220	33 274	39,51
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	1 528 932	1 656 549	-127 617	-7,70
<i>Koszt wytworzenia sprzedanych produktów</i>	1 418 377	1 594 930	-176 553	-11,07
<i>Wartość sprzedanych towarów i materiałów</i>	110 555	61 619	48 936	79,42
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	102 257	120 135	-17 878	-14,88
Koszty sprzedaży	3 438	2 847	591	20,76
Koszty ogólnego zarządu	41 863	39 985	1 878	4,70
Zysk (strata) ze sprzedaży	56 956	77 304	-20 348	-26,32
Pozostałe przychody operacyjne	61 625	12 317	49 308	400,32
Pozostałe koszty operacyjne	26 834	11 219	15 615	139,18
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	91 747	78 402	13 345	17,02
Przychody finansowe	136 633	176 547	-39 914	-22,61
Koszty finansowe	5 061	7 875	-2 814	-35,73
Zysk (strata) z działalności gospodarczej	223 319	247 073	-23 754	-9,61
Zysk (strata) brutto	223 319	247 073	-23 754	-9,61
Podatek dochodowy	18 677	15 216	3 461	22,75
Zysk (strata) netto	204 642	231 857	-27 215	-11,74

Koszt wytworzenia sprzedanych produktów w 2014 roku wyniósł 1 418 377 tys. PLN i w stosunku do 2013 roku jest niższy o 176 553 tys. PLN, tj. o 11,07%. Na obniżenie kosztu głównie wpłynęły niższe koszty zmienne w tym zużycia węgla i biomasy za sprawą niższego wolumenu produkcji

energii elektrycznej. W 2014 roku w porównaniu z rokiem poprzednim koszty emisji CO₂ były niższe o 6 036 tys. PLN.

Wartość sprzedanych towarów i materiałów w 2014 roku wyniosła 110 555 tys. PLN i była wyższa w porównaniu z poprzednim rokiem o 48 936 tys. PLN, tj. o 79,42% w wyniku wyższego zakupionego wolumenu energii do odsprzedaży o 0,25 TWh.

Koszty sprzedaży w 2014 roku wyniosły 3 438 tys. PLN i były wyższe o 591 tys. PLN, tj. o 20,76% głównie z tytułu obowiązkowych opłat ponoszonych w związku z uczestnictwem na giełdzie energii.

Koszty ogólnego zarządu w 2014 roku wyniosły 41 863 tys. PLN i były wyższe od poniesionych w roku ubiegłym o 1 878 tys. PLN, tj. o 4,70%.

Pozostałe przychody operacyjne w 2014 roku wyniosły 61 625 tys. PLN. W porównaniu z poprzednim rokiem zwiększyły się one o 49 308 tys. PLN, tj. o 400,32%. Na znaczny wzrost przychodów wpłynęła likwidacja rezerwy na ekwiwalent energetyczny przysługujący emerytom i rencistom w wysokości 45 667 tys. PLN, o czym szerzej jest napisane w punkcie [5.4](#).

Pozostałe koszty operacyjne w 2014 roku wyniosły 26 834 tys. PLN i były wyższe w stosunku do 2013 roku o 15 615 tys. PLN, tj. o 139,18%. Na wyższą wartość pozostałych kosztów operacyjnych wpłynął odpis aktualizujący wartość zapasów certyfikatów zielonych w wysokości 19 128 tys. PLN w wyniku wyceny ich do ceny rynkowej.

Zysk z działalności operacyjnej w 2014 roku wyniósł 91 747 tys. PLN. Od wyniku osiągniętego w 2013 roku był wyższy o 13 345 tys. PLN, tj. o 17,02%.

Podobnie jak w roku ubiegłym pozytywnie na poziom osiągniętych wyników wpłynął dodatni wynik działalności finansowej, który wyniósł 131 572 tys. PLN i w głównej mierze był rezultatem otrzymanych od spółek zależnych dywidend w wysokości 128 695 tys. PLN.

Zysk brutto w 2014 roku wyniósł 223 319 tys. PLN. W stosunku do uzyskanego w poprzednim roku zmniejszył się o 23 754 tys. PLN, tj. o 9,61%.

Zysk netto wypracowany przez Spółkę w 2014 roku wyniósł 204 642 tys. PLN. W porównaniu do poprzedniego roku zmniejszył się o 27 215 tys. PLN, tj. o 11,74%.

Bilans

Suma bilansowa Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosła 3 950 698 tys. PLN i w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2013 roku zwiększyła się o 437 578 tys. PLN, tj. 12,46%.

Po stronie aktywów największe zmiany nastąpiły w pozycjach aktywów trwałych, które zwiększyły się o 403 543 tys. PLN, tj. 13,33% w głównej mierze w następujących pozycjach:

- wartości niematerialne i prawne, które zwiększyły się netto o 50 220 tys. PLN głównie wskutek operacji związanych zakupem uprawnień do emisji CO₂;

- rzeczowe aktywa trwałe, które zwiększyły się netto o 364 185 tys. PLN, per saldo jako różnica poniesionych w 2014 roku nakładów inwestycyjnych (związanych głównie z modernizacją Elektrowni Pątnów I) oraz amortyzacji.

Aktywa obrotowe zwiększyły się o 34 035 tys. PLN, tj. o 7,01%.

Tabela 4: Wybrane aktywa bilansu

Aktywa	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Aktywa trwałe	3.430.881	3.027.338	403.543	13,33
Wartości niematerialne i prawne	199.867	149.647	50.220	33,56
Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	1.999.969	1.635.784	364.185	22,26
<i>Środki trwałe</i>	1.285.911	1.371.823	-85.912	-6,26
<i>Środki trwałe w budowie</i>	693.396	220.951	472.445	213,82
<i>Zaliczki na środki trwałe w budowie</i>	20.662	43.010	-22.348	-51,96
Należności długoterminowe	0	0	0	-
Inwestycje długoterminowe	1.224.779	1.237.861	-13.082	-1,06
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	6.266	4.047	2.219	54,83
Aktywa obrotowe	519.817	485.782	34.035	7,01
Zapasy, w tym:	180.519	173.293	7.226	4,17
<i>Materiały</i>	42.509	37.395	5.114	13,68
<i>Towary</i>	135.722	125.506	10.216	8,14
<i>Zaliczki na dostawy</i>	2.288	10.392	-8.104	-77,98
Należności krótkoterminowe	149.294	138.971	10.323	7,43
Inwestycje krótkoterminowe	189.489	173.149	16.340	9,44
<i>Krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym:</i>	189.489	173.149	16.340	9,44
<i>w jednostkach powiązanych</i>	15.707	15.386	321	2,09
<i>w pozostałych jednostkach</i>	0	0	0	-
<i>środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</i>	173.782	157.763	16.019	10,15
<i>Inne inwestycje krótkoterminowe</i>	0	0	0	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	515	369	146	39,57
Aktywa razem	3.950.698	3.513.120	437.578	12,46

Kapitały własne na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosły 2 995 960 tys. PLN, co oznacza, że zwiększyły się o 170 082 tys. PLN, tj. o 6,02%. Na zmianę stanu kapitałów wpłynęły:

- podział zysku za 2013 rok, który po wypłacie dywidendy w wysokości 34 560 tys. PLN, w pozostałej kwocie powiększył kapitał zapasowy;
- wypracowanie niższego zysku roku obrotowego w porównaniu do poprzedniego roku.

Poziom rezerw na koniec 2014 roku wyniósł 241 429 tys. PLN i był niższy w porównaniu do stanu poprzedniego roku o 49 856 tys. PLN. Główne zmiany nastąpiły w pozycjach:

- rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego, która wzrosła o 18 802 tys. PLN;

- pozostałych rezerw, które zmniejszyły się o 68 660 tys. PLN, głównie za sprawą zmniejszenia rezerw na świadczenia emerytalne i podobne w wysokości 59 157 tys. PLN i rezerwy na uprawnienia do emisji CO₂ o 6 036 tys. PLN.

Tabela 5: Wybrane pasywa bilansu

PASywa	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Kapitał (fundusz) własny	2.995.960	2.825.878	170.082	6,02
Kapitał (fundusz) podstawowy	101.647	101.647	0	0,00
Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0	0	0	-
Kapitał (fundusz) zapasowy	2.398.399	2.200.508	197.891	8,99
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	286.229	286.823	-594	-0,21
Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	5.877	5.877	0	0,00
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-834	-834	0	0,00
Zysk (strata) netto	204.642	231.857	-27.215	-11,74
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	954.738	687.243	267.495	38,92
Rezerwy na zobowiązania	241.429	291.285	-49.856	-17,12
<i>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</i>	71.877	53.075	18.802	35,43
<i>Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne</i>	27.325	86.482	-59.157	-68,40
<i>Pozostałe rezerwy</i>	142.226	151.729	-9.503	-6,26
Zobowiązania długoterminowe	338.049	6.302	331.747	5.264,15
<i>Wobec jednostek powiązanych</i>	339	0	339	-
<i>Wobec pozostałych jednostek, w tym:</i>	337.710	6.302	331.408	5.258,77
<i>kredyty i pożyczki</i>	325.713	0	325.713	-
<i>inne zobowiązania finansowe</i>	0	18	-18	-100,00
<i>inne</i>	11.997	6.284	5.713	90,91
Zobowiązania krótkoterminowe	342.104	355.393	-13.289	-3,74
<i>Wobec jednostek powiązanych</i>	104.576	82.886	21.690	26,17
<i>Wobec pozostałych jednostek, w tym:</i>	232.795	268.245	-35.450	-13,22
<i>kredyty i pożyczki</i>	27.921	90.951	-63.030	-69,30
<i>inne zobowiązania finansowe</i>	18	32	-14	-43,75
<i>z tytułu dostaw i usług</i>	28.092	22.371	5.721	25,57
<i>zaliczki otrzymane na dostawy</i>	35	10	25	250,00
<i>z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń</i>	75.133	85.980	-10.847	-12,62
<i>z tytułu wynagrodzeń</i>	4.037	3.679	358	9,73
<i>inne</i>	97.560	65.221	32.339	49,58
<i>Fundusze specjalne</i>	4.734	4.261	473	11,10
Rozliczenia międzyokresowe	33.155	34.263	-1.108	-3,23
Pasywa razem	3.950.698	3.513.120	437.578	12,46

Zobowiązania długoterminowe zwiększyły się o 331 747 tys. PLN, przede wszystkim w wyniku wzrostu zadłużenia kredytowego o 325 713 tys. PLN związanego z uruchomieniem finansowania bankowego modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I.

Zobowiązania krótkoterminowe w trakcie 2014 roku zmniejszyły się o 13 289 tys. PLN. Na saldo wpłynęły przede wszystkim poziom zobowiązań związanych z prowadzoną inwestycją w modernizację Elektrowni Pątnów I oraz zmniejszenie krótkoterminowego zadłużenia kredytowego.

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Spółka w 2014 roku wypracowała dodatnie saldo przepływów środków z działalności operacyjnej w wysokości 65 313 tys. PLN.

Saldo operacji pieniężnych z działalności inwestycyjnej było ujemne i wyniosło 268 660 tys. PLN. Na poziom przepływów inwestycyjnych największy wpływ miały:

- wpływy z dywidend od spółek zależnych w wysokości 128 695 tys. PLN;
- wpływy z pożyczek udzielonych Elektrowni Pątnów II, na którą złożyła się spłata kapitału i odsetek w wysokości 17 428 tys. PLN;
- wydatki na inwestycje w środki trwałe w wysokości 417 090 tys. PLN, na które przede wszystkim złożyły się wydatki na modernizację Elektrowni Pątnów I.

W 2014 roku spółka podpisała umowę kredytową dotyczącą finansowania modernizacji bloków 1-4 oraz refinansowania kredytu na instalację odsiarczania w Elektrowni Pątnów I w wysokości 1 200 000 tys. PLN i na te cele w trakcie roku uruchomiła finansowanie w wysokości 355 000 tys. PLN. Natomiast wydatki finansowe dotyczyły obsługi istniejącego zadłużenia finansowego spółki oraz wypłaty dywidendy na rzecz akcjonariuszy.

Środki pieniężne w ciągu 2014 roku zwiększyły się o 15 387 tys. PLN, by na koniec roku wynieść 173 239 tys. PLN.

Tabela 6: Wybrane pozycje z rachunku przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie	2014	2013	Zmiana	Dynamika
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
Zysk (strata) netto	204.642	231.857	-27.215	-11,74
Korekty razem	-139.329	-118.529	-20.800	17,55
<i>Amortyzacja</i>	100.219	89.030	11.189	12,57
<i>Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych</i>	-3.677	-2.266	-1.411	62,27
<i>Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)</i>	-128.298	-167.006	38.708	-23,18
<i>Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej</i>	-3.514	-70	-3.444	4.920,00
<i>Zmiana stanu rezerw</i>	78.210	141.202	-62.992	-44,61
<i>Zmiana stanu zapasów</i>	-7.226	-21.864	14.638	-66,95
<i>Zmiana stanu należności</i>	-10.323	9.505	-19.828	-

ZESPÓŁ ELEKTROWNI PĄTNÓW-ADAMÓW-KONIN S.A.
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W 2014 ROKU

<i>Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów</i>	12.623	-20.155	32.778	-
<i>Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych</i>	-274	370	-644	-
<i>Inne korekty</i>	-177.069	-147.275	-29.794	20,23
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	65.313	113.328	-48.015	-42,37
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
Wpływy	148.429	188.913	-40.484	-21,43
<i>Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych</i>	2.146	192	1.954	1.017,71
<i>Z aktywów finansowych, w tym:</i>	146.283	188.721	-42.438	-22,49
<i>w jednostkach powiązanych</i>	146.123	188.669	-42.546	-22,55
<i>w pozostałych jednostkach</i>	160	52	108	207,69
<i>dywidendy i udziały w zyskach</i>	101	52	49	94,23
<i>odsetki</i>	59	0	59	-
Wydatki	417.090	154.300	262.790	170,31
<i>Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych</i>	417.090	144.300	272.790	189,04
<i>Na aktywa finansowe, w tym:</i>	0	10.000	-10.000	-100,00
<i>w jednostkach powiązanych</i>	0	10.000	-10.000	-100,00
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-268.660	34.612	-303.272	0,00
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
Wpływy	355.000	0	355.000	0,00
<i>Kredyty i pożyczki</i>	355.000	0	355.000	-
Wydatki	136.266	38.086	98.180	257,79
<i>Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli</i>	34.560	0	34.560	-
<i>Spłaty kredytów i pożyczek</i>	90.951	33.584	57.367	170,82
<i>Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego</i>	32	78	-46	-58,97
<i>Odsetki</i>	10.101	4.424	5.677	128,32
<i>Inne wydatki finansowe</i>	622	0	622	-
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	218.734	-38.086	256.820	0,00
Przepływy pieniężne netto razem	15.387	109.854	-94.467	-85,99
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	16.019	109.912	-93.893	-85,43
<i>zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych</i>	632	58	574	989,66
Środki pieniężne na początek okresu	157.852	47.998	109.854	228,87
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	173.239	157.852	15.387	9,75
<i>o ograniczonej możliwości dysponowania</i>	3.756	6.494	-2.738	-42,16

Wskaźniki finansowe

Zestawienie wskaźników finansowych przedstawia poniższa tabela.

Tabela 7: Wskaźniki finansowe

Wskaźniki	J.m.	2014	2013	Zmiana	Dynamika %
ROE	%	6,83	8,20	-1,37	-16,71
ROA	%	5,18	6,60	-1,42	-21,52
Rentowność sprzedaży netto (marża zysku netto)	%	12,55	13,05	-0,50	-3,83
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	x razy	0,24	0,20	0,04	20,00
Wskaźnik płynności bieżącej	x razy	1,52	1,37	0,15	10,95

Niższy wypracowany zysk netto w 2014 roku spowodował obniżenie się wszystkich wskaźników rentowności. Wartościowo najbardziej obniżyły się wskaźniki zwrotu na kapitale ROE (return on equity), który ukształtował się na poziomie 6,83% oraz zwrotu na aktywach ROA (return on assets), wyniósł 5,18%, gdyż w ich przypadku oprócz spadku zysku netto na wysokość wskaźników wpłynął wzrost kapitałów własnych a w przypadku ROA również wzrost zobowiązań i rezerw.

W przypadku wskaźnika rentowności sprzedaży netto (marża zysku netto) spadek wskaźnika jest mniejszy, gdyż nastąpił również spadek przychodów ze sprzedaży.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia obrazujący stosunek zobowiązań do sumy aktywów na koniec 2014 roku ukształtował się na poziomie 0,24 i był nieznacznie wyższy od zanotowanego na koniec 2013 roku. Wartość wskaźnika wskazuje na niewielki stopień zadłużenia spółki w stosunku do posiadanego majątku.

Wskaźnik bieżącej płynności, informujący o stopniu pokrycia zobowiązań bieżących aktywami obrotowymi krótkoterminowymi, na koniec 2014 roku ukształtował się na poziomie 1,52 potwierdzając dobrą sytuację płynnościową w spółce.

5.3. Charakterystyka czynników mających wpływ na bieżące i przyszłe wyniki finansowe

Wyniki finansowe Spółki, jako podmiotu skoncentrowanego na działalności w zakresie wytwarzania energii elektrycznej, sprzedającej swój produkt na wolnym rynku hurtowym energii elektrycznej, w tym na Towarowej Giełdzie Energii, w pełni podlegają i są uzależnione od zachowania się wszystkich uczestników tego rynku, a te z kolei uzależnione są w dużej mierze od proponowanych bądź nowo wprowadzanych zmian legislacyjnych mających przełożenie na krajowy rynek energii elektrycznej. Cena energii elektrycznej na rynku hurtowym kreowana jest bowiem przez wszystkie podmioty uczestniczące w obrocie na tym rynku a pojedynczy uczestnik nawet na stosunkowo dużym udziale, nie jest w stanie samodzielnie wpłynąć na jej poziom.

Oceniając od strony producenta należy brać pod uwagę kilka zjawisk szczególnie istotnych w ostatnim roku:

- utrzymujący się przyrost mocy w polskiej energetyce wiatrowej,
- dynamikę wzrostu gospodarczego nieco poniżej średniej z poprzedniej dekady,
- coraz częstsze okresy jesienno-zimowe ze średnimi temperaturami wyższymi od przeciętnych z lat poprzednich, prowadzące do zmniejszenia potencjału zapotrzebowania na energię elektryczną w tych okresach,
- częste zmiany w otoczeniu prawnym nie tylko krajowym, ale i na szczeblu unijnym oraz zmiany konwencji międzynarodowych.

Z drugiej strony stosunkowo niskie koszty zmienne wytwarzania energii przez Spółkę oraz położenie geograficzne elektrowni, nadal sprawiają, że czynniki wymienione powyżej tylko w umiarkowanym stopniu mogą obecnie i w przyszłości wpływać na wielkość wolumenu produkowanej przez Spółkę 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. Analizując bieżące trendy rynkowe w kontekście poziomu cen energii elektrycznej na hurtowych rynkach energii, pomimo zanotowanego w 2014 roku stopniowego wzrostu cen, w stosunku do obserwowanego od 2012 roku trendu spadkowego, nadal wyłania się obraz stosunkowo niskich cen energii. Ceny te kształtowane są przede wszystkim przez notowania giełdowe, które jako najbardziej transparentne, stanowią podstawę kształtowania cen w kontraktach zawieranych na rynku ofertowym bilateralnym. Poziom notowań giełdowych uzależniony jest w istotny sposób od wielkość generacji wiatrowej, wielkość zdolności przesyłowych importowych z Nordpool, stanu rezerw w Krajowym Systemie Energetycznym (KSE), a także warunków pogodowych. Obserwowane w ostatnim czasie, na przełomie miesięcy stycznia i lutego 2015 roku, zahamowanie tendencji zwykłej cen energii elektrycznej, nie oznacza, że w okresie kampanii remontowej jednostek wytwórczych oraz trwania okresu letniego ceny nie wzrosną, tak jak to miało miejsce w 2014 roku. W ostatnich latach obserwujemy wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w okresie letnim ze względu na pracę klimatyzatorów, zwykle nakłada się to również na zmniejszenie rezerwy w KSE związane ze wspomnianą wcześniej kampanią remontową. Warty podkreślenia jest również fakt, iż bez względu na poziom notowań giełdowych, elektrownie Spółki cały czas utrzymują się w stosie wytwórców uczestniczących w pokrywaniu zapotrzebowania i bilansowania KSE.

Przyglądając się czynnikom kształtującym ceny praw majątkowych, należy przyjrzeć się bliżej zmianom w otoczeniu regulacyjnym. 30 kwietnia 2014 roku weszła w życie nowelizacja Prawa energetycznego, przedłużająca do końca 2018 roku system wsparcia dla wytwarzania energii w instalacjach wysokosprawnej kogeneracji - czyli produkujących jednocześnie energię elektryczną i ciepło. Tym samym, po ponad rocznej przerwie i braku prawa regulującego wsparcie dla kogeneracji nastąpiło wznowienie systemu, który wygasł w 2012 roku. Jednak nadal nie została zaimplementowana dyrektywa Komisji Europejskiej rozwiązująca kompleksowo program wsparcia po 2018 roku. Uzyskane przez ZE PAK S.A. po wejściu w życie ustawy „czerwone certyfikaty” z tytułu produkcji w kogeneracji, ze względu na brak możliwości przenoszenia pomiędzy okresami

rozliczeniowymi („bankowalności”) są na bieżąco sprzedawane po cenie giełdowej, która po wznowieniu systemu kształtuje się w okolicach kosztu opłaty zastępczej.

W szerokorozumianym otoczeniu formalno-prawnym, mającym wpływ na ceny świadectw pochodzenia z OZE (zielonych certyfikaty), również zaszyły istotne zmiany mogące mieć wpływ na sytuację krajowych producentów energii uprawnionych do otrzymywania tych świadectw pochodzenia. W obecnej sytuacji obserwujemy znaczącą nadpodaż na rynku zielonych certyfikatów. Nadpodaż ta jest prawdopodobnie efektem między innymi opóźnień w ich wydawaniu przez Prezesa URE. Obecnie ceny zielonych certyfikatów kształtują się na stosunkowo niskim poziomie, zbliżonym do 160 PLN/MWh, w stosunku do opłaty zastępczej będącej na poziomie 300,03 PLN/MWh. Wraz z początkiem 2015 roku końca dobiegły prace legislacyjne nad Ustawą o odnawialnych źródłach energii (OZE), która po bardzo wielu krytycznych opiniach poprzednich propozycji oparta jest nadal na tzw. aukcyjnej formule kontraktowania produkcji energii odnawialnej. W dniu 20 lutego 2015 roku w drodze głosowania sejmowego przyjęta została treść nowej Ustawy a w dniu 11 marca dokument został podpisany przez Prezydenta. Ustawa zmienia podstawowy dziś system wsparcia poprzez certyfikaty, na wsparcie poprzez system aukcyjny – beneficjentami tego rozwiązania będą producenci energii odnawialnej, którzy na aukcji zaoferują najniższą cenę energii odnawialnej, a tzw. „prosumenci” (jednocześnie producenci i konsumenci energii) mają otrzymywać stałe taryfy na sprzedaż energii stanowiącej nadwyżkę ponad ich własne potrzeby. Ustawa utrzymuje przynajmniej do 2018 roku wsparcie w postaci certyfikatów i opłaty zastępczej, gwarantując jednocześnie utrzymanie tego rodzaju wsparcia dla źródeł już istniejących - przez okres 15 lat od chwili uruchomienia źródła. Nowa ustawa podniesie także poziom wypełnienia obowiązku umorzenia dla zielonych certyfikatów od 2016 roku z obecnych 14% do 20%, co prawdopodobnie pozwoli w okresie około 2 lat rozładować powstałą nadpodaż i doprowadzić do wzrostu cen zielonych certyfikatów do poziomu akceptowalnej ceny, która pokrywa koszty produkcji. Ustawa daje też Ministrowi Gospodarki możliwość ustalania pułapu obowiązku, co będzie miało wpływ na dalszy poziom cen certyfikatów po 2018 roku.

Odnosząc się do cen uprawnień do emisji CO₂, podnieść należy kwestię działań na ścieżce legislacyjnej UE, która dąży do reformy systemu EU ETS, poprzez wprowadzenie mechanizmu rezerwy stabilizacyjnej (Market Stability Reserve - MSR). Przyjęcie MSR, która miałaby obowiązywać od 2021 roku (zgodnie z pierwszymi propozycjami Komisji Europejskiej), jako mechanizmu regulującego nadpodaż uprawnień do emisji, dzięki któremu uprawnienia dostępne na rynku będą mogły być wycofywane do rezerwy lub zwalniane z rezerwy, będzie administracyjnym mechanizmem kształtowania ich podaży, a tym samym wpływania na ceny. Rozwiązanie takie w praktyce może sprowadzać się do sytuacji, w której cena na rynku będzie zależna od aktualnych priorytetów w polityce Komisji Europejskiej. Niektóre prognozy dla rynku carbon przewidują, że w przypadku wcześniejszego wejścia w życie MSR, a obecne pomysły wskazują na rok 2018 jako początek obowiązywania mechanizmu, spodziewać się można wzrostu cen w roku 2020 nawet do poziomu około 15 EUR za EUA, przy obecnym poziomie bliskim 7 EUR za EUA. Pozostawiając sferę przewidywań zmian legislacyjnych i odnosząc się do obowiązującego prawa i bliższej perspektywy czasowej, można przypuszczać, że pełna alokacja darmowych uprawnień dla instalacji objętych systemem pozwoli na użycie otrzymanych jednostek przez emitentów do rozliczenia emisji z roku 2014, a to z kolei może skutkować spadkiem popytu,

a w konsekwencji spadkiem cen uprawnień do emisji CO₂ w krótkiej perspektywie. ZE PAK S.A. w 2015 roku może się spodziewać otrzymania około 540 000 jednostek EUA, natomiast pozostała ilość zostanie zakupiona na rynku pierwotnym (aukcje) oraz wtórnym (giełda ICE i kontrakty bilateralne). Jest to wielkość znacząco odbiegająca od ilości bezpłatnych jednostek otrzymywanych w latach poprzednich, stąd temat uprawnień do emisji CO₂ ma niebagatelne znaczenie dla przewidywania wyników finansowych Spółki w kolejnych latach. Niższą spodziewaną ilość bezpłatnych jednostek emisji wiązać należy z opóźnieniem w rozpoczęciu realizacji jednej z inwestycji (bloku parowo-gazowego w Elektrowni Konin), która została uwzględniona w Krajowym Planie Inwestycyjnym, a tym samym nakłady na nią poniesione uprawniają do otrzymania jednostek EUA. Wspomnieć należy, że jednostki te Spółka otrzyma w następnych latach jeśli inwestycja zostanie zrealizowana.

Kolejnym czynnikiem wpływającym na sytuację sektora wytwarzania energii w Polsce jest „starzenie się” funkcjonujących obecnie jednostek wytwórczych. Zainstalowana moc, wiek i sprawność jednostek będą miały fundamentalny wpływ na zapewnienie bezpiecznej i stabilnej pracy Krajowego Systemu Energetycznego, gdyż jednostki te nadal stanowią regulacyjną i sterowalną rezerwę dla jednostek OZE. W dalszym ciągu prowadzone są działania zmierzające do uruchomienia około roku 2020 rynku mocy, którego celem będzie zapobieżenie widocznemu obecnie efektowi „missing money” (brak pokrycia w cenie energii kosztu stałego dla niektórych jednostek) oraz „missing capacity” (brak w systemie odpowiedniej wielkości mocy). Uzyskanie stabilnych przychodów z tego rynku umożliwi wytwórcom utrzymanie istniejących aktywów oraz uzasadni budowę nowych mocy wytwórczych w miejsce wycofanych po 2015 roku. Najważniejszym celem wprowadzenie takiego mechanizmu będzie jednak zapewnienie bezpieczeństwa dostaw energii i stabilnej pracy KSE. W efekcie wdrożenie rynku mocy doprowadzi do zmiany modelu rynku z jednotowarowego – energia na dwutowarowy – energia i moc, a to z kolei z dużym prawdopodobieństwem, może spowodować przesunięcia cenowe między tymi dwoma towarami, powodując w przypadku energii pokrycie jej krótkookresowych kosztów zmiennych, natomiast cena drugiego towaru, jakim będzie moc pokrywać będzie koszty utrzymania bądź budowy nowych aktywów wraz z minimalną marżą.

5.4. Zdarzenia o charakterze nietypowym mające wpływ na osiągnięte rezultaty finansowe

W związku z odstąpieniem od stosowania ponadzakładowego układu zbiorowego pracy („Układ Ponadzakładowy”) likwidacji uległa rezerwa na ekwiwalent energetyczny przysługujący emerytom i rencistom. Dotychczas Układ Ponadzakładowy, w Załączniku nr 6, przewidywał prawo emerytów, rencistów (a także innych osób nie będących pracownikami ZE PAK S.A.) do wypłaty ekwiwalentu pieniężnego w zamian za ulgową odpłatność za energię elektryczną. Taki ekwiwalent ZE PAK S.A. wypłacał od 2006 roku, corocznie w dwóch ratach (w maju i listopadzie). W związku z niestosowaniem przepisów Układu Ponadzakładowego, od 1 stycznia 2015 roku, ZE PAK S.A. nie wypłaca ekwiwalentu. Likwidacja wyżej opisanej rezerwy wpłynęła na zwiększenie wyniku operacyjnego o 45,7 mln PLN.

Ponadto w wyniku zawarcia porozumienia do zakładowego układu zbiorowego pracy (ZUZP) w związku z likwidacją w ZUZP nagrody jubileuszowej likwidacji uległa nagroda jubileuszowa przysługująca pracownikom Spółki. Zmniejszenie rezerwy wpłynęło na zwiększenie wyniku operacyjnego o 15,0 mln PLN.

6. Zarządzanie zasobami finansowymi

6.1. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Spółka posiada wystarczające zasoby środków pieniężnych do prowadzenia działalności gospodarczej, na bieżąco realizując zarówno wszystkie swoje zobowiązania o charakterze operacyjnym, ale także te zobowiązania, które wynikają z podpisanych umów finansowych oraz inwestycyjnych. Spółka zarządza bieżącymi zasobami finansowymi w elastyczny sposób, wykorzystując do tego celu modele analizy płynności gotówkowej oraz planując przyszłe przepływy pieniężne na podstawie sporządzanych okresowo prognoz finansowych w ujęciu krótko i długookresowym. Przy wykorzystaniu powyższych narzędzi, Spółka dokonuje bieżącego monitoringu i analizy zapadalności należności i zobowiązań, dostosowując terminy oraz salda rachunków bankowych do wysokości przepływów pieniężnych. Nadwyżkami środków pieniężnych zarządza się wykorzystując inwestycje w bezpieczne instrumenty rynku finansowego, głównie lokaty bankowe.

6.2. Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Spółka posiada strategię rozwoju jak i dostosowany do niej plan inwestycyjny. Zamierzenia inwestycyjne uwzględniają obecnie panujące warunki w sferze legislacyjno-prawnej, gospodarczej jak i technologicznej. Przyjęty sposób realizacji przewidywanych inwestycji opiera się w głównej mierze na korzystaniu ze środków wypracowanych w toku bieżącej działalności jak i finansowaniu zewnętrznym. Spółka przy planowaniu finansowania uwzględniają szereg czynników istniejących obecnie lub mogących wystąpić i mieć znaczący wpływ na realizowany program. Przewidywana struktura finansowania poszczególnych zamierzeń inwestycyjnych uwzględnia również poziom szeregu wskaźników finansowych takich jak np. wskaźniki zadłużenia czy płynności w taki sposób, aby uzyskać ich optymalne poziomy. W ocenie ZE PAK S.A. obecnie przyjęte założenia w sferze inwestycji są realne do realizacji przy wykorzystaniu posiadanych i potencjalnych zasobów. Jednak należy podkreślić, że cały czas monitorowane są czynniki mające najistotniejszy wpływ na realizowany program inwestycyjny, w przypadku istotnych zmian jednego bądź kilku czynników Spółka nie wyklucza korekt bądź istotnych zmian realizowanej strategii.

7. Istotne czynniki i perspektywy rozwoju

Kierunkowe działania wyznaczone przez Strategię Spółki

W ramach istniejącej i realizowanej strategii rozwoju Spółka nadal zamierza koncentrować swoją działalność na segmencie wytwarzania energii elektrycznej. W ocenie Spółki ten rodzaj działalności charakteryzuje się najwyższym potencjałem wzrostu w całym sektorze elektroenergetyki w horyzoncie długofalowym.

Krokiem do realizacji zamierzeń jest postępująca aktualnie integracja działalności wydobywczej i wytwórczej pozwalająca na uzyskanie efektu synergii w całym łańcuchu technologicznym. Przejęcie w 2012 roku dwóch podstawowych dostawców węgla pozwala na zwiększenie stopnia wykorzystania zasobów paliwowych spółek zależnych poprzez dostosowanie dostaw węgla brunatnego z PAK KWBA S.A. i PAK KWBK S.A. do potrzeb elektrowni uwzględniając dostępne moce wytwórcze elektrowni w perspektywie do 2050 roku. Rozpoczęto optymalizację struktury organizacyjnej w kopalniach.

Obecnie Spółka posiada efektywne aktywa wytwórcze charakteryzujące się wysokim wskaźnikiem wykorzystania mocy, dzięki jednym z najniższych kosztów krańcowych produkcji energii elektrycznej w Polsce. Dodatkowym atutem jest korzystna lokalizacja mocy wytwórczych w sąsiedztwie zasobów węgla, jak również gazociągów jamalskiego oraz Gustorzyn-Odolanów. Lokalizacja w rejonie Polski centralnej zapewnia możliwość wyprowadzenia mocy do systemu i poszerzenie działalności na obszar Polski północnej, który w skali kraju odznacza się znaczącym deficytem mocy. Jednocześnie Spółka jest świadoma zmian, przede wszystkim tych z obszaru legislacyjno-prawnego, zachodzących w otoczeniu. Regulacje prawne zmierzające do redukcji emisji CO₂, innych gazów (SO₂, NO_x) oraz przepisy dotyczące sektora odnawialnych źródeł energii to istotne wyzwania stawiane przed Spółką. Aby sprostać wymaganiom stawianym przez aktualne oraz przyszłe regulacje prawne dotyczące szeroko rozumianej ochrony środowiska Spółka planuje modyfikację portfela mocy wytwórczych. Celem jest realizacja, w perspektywie najbliższych siedmiu lat, programu inwestycyjnego obejmującego zarówno modernizację posiadanych aktywów wytwórczych, jak i zastępowanie wyeksploatowanych jednostek wytwórczych jednostkami opartymi o nowoczesne technologie.

W ocenie Spółki osiągnięcie celów wyznaczonych w strategii uwarunkowane jest realizacją przyjętego programu inwestycyjnego. Poniżej scharakteryzowano krótko główne założenia planu inwestycyjnego.

Kluczowe projekty inwestycyjne w fazie realizacji inwestycji:

W Elektrowni Pątnów I: Kontynuacja procesu modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I, obejmującego modernizację turbin kondensacyjnych, uruchomienie instalacji redukcji emisji tlenków azotu (NO_x) oraz wymianę lub modernizację elementów decydujących o sprawności bloków (w tym, między innymi, systemów nawęglania oraz chłodzenia) w celu poprawy bezpieczeństwa oraz sprawności wytwarzania energii elektrycznej, a tym samym obniżenia emisji CO₂ oraz zapewnienia możliwości eksploatacji bloków 1-5 co najmniej do roku 2026 lub 2030.

Zakończono modernizację bloku 5 w Elektrowni Pątnów I, i osiągnięto założone w kontrakcie efekty, potwierdzone wykonanymi badaniami. Trwa końcowy etap modernizacji bloków nr 1 i 2

Kluczowe projekty inwestycyjne w fazie przygotowawczej w latach 2013-2019:

W Elektrowni Konin: Uruchomienie wysokosprawnej jednostki wytwarzającej energię elektryczną i ciepło w drodze budowy bloku gazowo-parowego o mocy około 120 MWe i około 90 MWt oraz dodatkowego kotła szczytowego opalanego gazem o mocy około 40 MWt, dedykowanego dla potrzeb dostaw ciepła dla miasta Konin, których oddanie do eksploatacji wstępnie planuje się na 2018 rok; realizacja tej inwestycji umożliwiłaby zastąpienie urządzeń wykorzystujących węgiel brunatny w Elektrowni Konin oraz uzyskanie dodatkowych przychodów ze sprzedaży żółtych certyfikatów. W ubiegłym roku wykonano kolejne analizy ekonomiczne mające na celu potwierdzenie opłacalności budowy bloku, przy zmienionych założeniach odnośnie ścieżek cenowych energii elektrycznej i CO₂, w wyniku przyjęcia przez KE dalszych celów redukcyjnych w systemie ETS po roku 2020. W celu dostosowania warunków odbioru ciepła przy zmianie źródła z węglowego na gazowe wstępnie wynegocjowano nową umowę wieloletnią z dystrybutorem ciepła. W lutym 2015 roku wysłano zapytania ofertowe do potencjalnych wykonawców planowanej jednostki.

W Elektrowni Adamów: Uruchomienie wysokosprawnej jednostki wytwarzającej energię elektryczną i ciepło w drodze budowy bloku gazowo-parowego o mocy około 400 MWe i około 45 MWt oraz dodatkowego kotła rezerwowego opalanego gazem o mocy około 45 MWt. Program inwestycji strategicznych dla ZE PAK S.A., uwzględniający założenia Polityki Energetycznej Polski obowiązującej w 2008 roku, był opracowany w okresie korzystnym dla inwestycji w urządzenia spalające gaz. Podstawą były prognozy takie jak: spadające ceny gazu, budowa europejskiego rynku gazu, nadzieja na dostawy gazu z łupków, niekwestionowane cele pakietu klimatycznego, rosnące ceny uprawnień do emisji CO₂, przydział uprawnień do emisji CO₂ za inwestycje obniżające emisje tego gazu (blok gazowy El. Adamów został umieszczony w KPI), znaczące zapotrzebowanie na energię elektryczną wytworzoną przez bloki gazowe, satysfakcjonujące ceny energii elektrycznej na rynku hurtowym. Od tamtej pory do dnia dzisiejszego nie zaistniały w polskiej gospodarce warunki sprzyjające budowie projektowanego dla Elektrowni Adamów bloku parowo-gazowego. ZE PAK S.A. w ścisłej współpracy z Generalnym Projektantem – Energoprojektem Katowice, wykorzystując profesjonalne narzędzia, przeprowadził badania i analizy wolumenu produkcji energii z nowego bloku w poszczególnych latach, po oddaniu w kraju do eksploatacji bloków węglowych i gazowych, dla których decyzje o budowie już zapadły. Wyniki tych badań potwierdzają, że dopiero po 2020 roku pojawia się akceptowalne zapotrzebowanie na energię z projektowanego bloku parowo - gazowego w Elektrowni Adamów. W tej sytuacji ZE PAK S.A. zawieszona decyzje o rozwoju tego projektu. Jeżeli unijne zobowiązania do znacznych redukcji emisji CO₂ znajdą odzwierciedlenie w Polityce Energetycznej Polski do 2050 roku i nastąpi odwrót od inwestycji węglowych oraz zostanie wprowadzony mechanizm rynku mocy w satysfakcjonującej postaci, wówczas ZE PAK S.A. ponownie zweryfikuje swoje stanowisko w sprawie budowy bloku w Elektrowni Adamów.

Zgodnie z realizowaną polityką oraz praktyką rynkową przyjętą przez inne spółki z sektora energetyki, więcej przedsięwzięć inwestycyjnych jest analizowanych i przygotowywanych niż faktycznie realizowanych. Ponadto stale analizowane są także inne projekty inwestycyjne w zakresie budowy nowych jednostek wytwórczych, które docelowo mogłyby zwiększyć moc wytwórczą i nie można wykluczyć, iż w przyszłości mogą zostać podjęte decyzje o realizacji innych projektów niż wymienione wyżej przedsięwzięcia, przewidziane w dokumentach określających strategię Spółki.

Koszty realizacji Strategii

Zgodnie z szacunkami realizacja końcowego etapu projektu modernizacji bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I wymaga nakładów inwestycyjnych rzędu 1,79 mld PLN, z czego 1,11 mld PLN pochodzić będzie z kredytu inwestycyjnego zaciągniętego w celu realizacji zadania, a reszta ze środków własnych.

Budowa bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin będzie wymagać poniesienia nakładów rzędu 720 mln PLN (z uwzględnieniem kosztów finansowania), przy czym powyższa kwota zostanie zaktualizowana w wyniku przeprowadzonych przetargów na dostawy urządzeń. Spółka planuje sfinansować jak największą część kosztów inwestycji ze źródeł zewnętrznych. Do czasu przeprowadzenia postępowań przetargowych na projekt inwestycyjny w nowe moce gazowe oraz do czasu wynegocjowania warunków dostaw gazu do nowego bloku gazowo-parowego wszelkie wielkości charakteryzujące projekt inwestycyjny w Elektrowni Konin przyjmowane są na poziomach typowych dla tej klasy urządzeń.

8. Charakterystyka struktury akcjonariatu.

8.1. *Struktura akcjonariatu*

Na dzień 31 grudnia 2014 roku kapitał zakładowy Spółki wynosił 101 647 094,00 PLN i dzielił się na 50 823 547 akcji o wartości nominalnej 2,00 PLN każda.

W poniższej tabeli przedstawiono wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki według stanu wiedzy Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku

Tabela 8: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku

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>Embud Sp. z o.o.</i>	592 533	1,16
<i>Argumenol Investment Company Limited</i>	25 411 774	50,00
ING OFE	5 068 410	9,97
Pozostali	19 554 270	38,48

Struktura akcjonariuszy Spółki została przedstawiona zgodnie ze stanem wiedzy Spółki, na podstawie zawiadomień przekazanych przez akcjonariuszy. Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania struktura akcjonariuszy wg wskazanego kryterium, zgodnie z wiedzą Spółki, nie uległa zmianie.

Spółka nie posiada wiedzy o jakichkolwiek umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

8.2. Nabycie akcji własnych

W 2014 roku Spółka nie nabywała akcji własnych.

8.3. Akcje i udziały podmiotów z Grupy Kapitałowej ZE PAK w posiadaniu osób nadzorujących i zarządzających

W poniższej tabeli przedstawiono stan posiadania (bezpośrednio i pośrednio) akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką osób zarządzających na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Tabela 9: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką przez osoby zarządzające

Imię i nazwisko	Akcje ZE PAK S.A.		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ZE PAK S.A.	
	ilość	wartość nominalna	ilość	wartość nominalna
Katarzyna Muszkat	0	0	0	0
Anna Striżyk	0	0	0	0
Piotr Jarosz	0	0	0	0
Sławomir Sykucki	0	0	0	0

W poniższej tabeli przedstawiono stan posiadania (bezpośrednio i pośrednio) akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką osób nadzorujących na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

Tabela 10: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką przez osoby nadzorujące

Imię i nazwisko	Akcje ZE PAK S.A.		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ZE PAK S.A.	
	ilość	wartość nominalna	ilość	wartość nominalna
Zygmunt Solorz-Żak	26 200 867	52 401 734	0	0
Henryk Sobierajski	0	0	0	0
Wojciech Piskorz	0	0	0	0
Leszek Wysocki	0	0	0	0
Wiesław Walendziak	0	0	0	0
Tomasz Zadroga	0	0	0	0
Ludwik Sobolewski	0	0	0	0
Lesław Podkański	0	0	0	0

8.4. System kontroli programu akcji pracowniczych

W Spółce nie funkcjonuje program akcji pracowniczych, w związku z czym w Spółce nie istnieje system kontroli programu akcji pracowniczych.

9. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego przedstawione jest zgodnie z § 91 ust. 5 pkt 4) Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim

9.1. Zestaw stosowanych zasad ładu korporacyjnego

W 2014 roku Spółka podlega zasadom ładu korporacyjnego opisanym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” (*Dobre Praktyki*), przyjętym Uchwałą Rady Nadzorczej GPW (*Rada Giełdy*) nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku, następnie zmienione Uchwałą Rady Giełdy nr 17/1249/2010 z dnia 19 maja 2010 roku, Uchwałą Rady Giełdy nr 15/1282/2011 z dnia 31 sierpnia 2011 roku, Uchwałą Rady Giełdy nr 20/1287/2011 z dnia 19 października 2011 roku oraz Uchwałą Rady Giełdy nr 19/1307/2012 z dnia 21 listopada 2012 roku (z tym, że zmiany wprowadzone w 2012 roku weszły w życie z dniem 1 stycznia 2013 roku).

Zarząd Spółki, w zakresie kompetencji przyznanych mu przez Statut i powszechnie obowiązujące przepisy prawne, dokłada należytej staranności w celu przestrzegania przez Spółkę w możliwie najszerszym zakresie Dobrych Praktyk. Ilość oraz zakres zasad, od stosowania których odstąpiono w 2014 roku, uległa zmniejszeniu w stosunku do roku poprzedniego. Zarząd Spółki dokłada szczególnych starań, aby polityka informacyjna Spółki wobec inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych stanowiąca realizację wytycznych zawartych w Dobrych Praktykach była zgodna z ich oczekiwaniami. Ponadto, z przyczyn niezależnych od Spółki nie wszystkie zasady zawarte w Dobrych Praktykach są stosowane.

Tekst Dobrych Praktyk jest opublikowany na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod adresem (<http://corp-gov.gpw.pl>).

9.2. Zestaw zasad, od których stosowania odstąpiono

Poniżej wyszczególniono zasady ładu korporacyjnego, których Spółka nie dotrzymała w ramach swojej działalności w 2014 roku wraz z wyjaśnieniem stanowiska Spółki w każdym wyszczególnionym odstępstwie.

Rekomendacja I.5 Dobrych Praktyk

Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 roku w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów

spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 roku (1009/385/WE).

Wyjaśnienie przyczyn niestosowania rekomendacji I.5 Dobrych Praktyk:

Spółka nie zastosowała wyżej wymienionej rekomendacji w odniesieniu do członków organów zarządzających i nadzorujących. Zgodnie ze Statutem Spółki zarówno wynagrodzenie, jak i pozostałe warunki zatrudnienia danego członka Zarządu Spółki, uchwalane są indywidualnie przez Radę Nadzorczą. Zasady dotyczące wynagradzania członków Rady Nadzorczej ustalone są przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w formie uchwał. Podstawowym kryterium przy ustalaniu wynagrodzeń członków organów zarządzających i nadzorujących są ich kompetencje, umiejętności i zakres odpowiedzialności.

Spółka pragnie podkreślić, że wynagrodzenie osób zarządzających i nadzorujących Spółki oraz inne świadczenia przyznane takim osobom w ciągu danego roku obrotowego są publikowane przez Spółkę w raporcie rocznym.

Spółka stoi na stanowisku, że prowadzi przejrzystą politykę dotyczącą wynagrodzeń.

Rekomendacja I.9 Dobrych Praktyk

GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.

Wyjaśnienie przyczyn niestosowania rekomendacji I.9 Dobrych Praktyk:

Spółka nie w pełni stosowała się do powyższej zasady. Do dnia 2 grudnia 2014 roku w Zarządzie Spółki większość stanowiły kobiety (przy czym liczba członków Zarządu była nieparzysta co uniemożliwiało pełną równowagę). Na dzień 31 grudnia 2014 jak i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania w Zarządzie Spółki panuje równowaga pod względem płci. Natomiast w Radzie Nadzorczej zasiadają wyłącznie mężczyźni. Spółka pragnie jednak zapewnić, iż przy wyborze osób zarządzających i nadzorujących Spółki decydujące znaczenie mają obiektywne kryteria takie jak: wiedza, doświadczenie, kompetencje i umiejętności potrzebne do pełnienia powierzonych funkcji. Przytoczone kryteria w najwyższym stopniu zapewniają efektywne i sprawne funkcjonowanie Spółki oraz realizację przyjętej strategii.

Zasada II.1.1) Dobrych Praktyk

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut i regulaminy organów spółki,

Wyjaśnienie przyczyn niestosowania zasady II.1.1) Dobrych Praktyk:

Spółka zamieszcza na swojej stronie internetowej Statut, Regulamin Rady Nadzorczej oraz Regulamin Zarządu. Spółka zobowiązuje się zamieścić Regulamin Walnego Zgromadzenia

Akcjonariuszy tak szybko jak tylko on powstanie i zostanie przyjęty, dopełniając tym samym powyższej zasady w pełni.

Rekomendacja I.12 Dobrych Praktyk:

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Zasada II.1.9a) Dobrych Praktyk

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo,

Zasad IV.10 Dobrych Praktyk:

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym,
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.

Wyjaśnienie przyczyn niestosowania rekomendacji I.12, zasady II.1.9a oraz zasady IV.10 Dobrych Praktyk:

Mając na uwadze dotychczasowe doświadczenia Spółki, zgodnie z którymi zdecydowana większość akcjonariuszy Spółki uczestniczy w obradach Walnego Zgromadzenia bezpośrednio jak również fakt, że rejestrowanie przebiegu walnego zgromadzenia oraz zapewnienie możliwości udziału w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej mogłoby się wiązać ze znacznymi kosztami oraz potencjalnymi trudnościami natury organizacyjno-technicznej Spółka nie rejestruje i nie transmituje przebiegu walnego zgromadzenia.

Statut Spółki przewiduje możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku Walnego Zgromadzenia, poza miejscem jego odbywania, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. O przeprowadzeniu Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej decyduje Rada Nadzorcza.

Spółka stoi na stanowisku, że decyzja o wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej podczas Walnego Zgromadzenia uzależniona jest od zgłoszenia takiej potrzeby ze strony szerszego grona akcjonariuszy Spółki. W przypadku wystąpienia takiej potrzeby Spółka rozważy wszelkie możliwości oraz dostępne rozwiązania, w oparciu m.in. o praktykę rynkową.

9.3. Opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej oraz zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Proces sporządzania sprawozdań finansowych Spółki, jak i skonsolidowanych sprawozdań Grupy Kapitałowej, odbywa się z zastosowaniem mechanizmów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem, takich jak: procedury wewnętrzne obowiązujące w Spółce, mechanizmy zarządzania systemami informatycznymi służącymi do ewidencji i sporządzania sprawozdań oraz mechanizmy ich ochrony, zasady nadzoru nad sporządzaniem sprawozdań finansowych, zasady weryfikacji i oceny sprawozdań, audyt wewnętrzny oraz inne elementy kontroli.

Sporządzanie sprawozdań finansowych Spółki i skonsolidowanych sprawozdań Grupy odbywa się w sposób uporządkowany, na bazie obowiązującej w Spółce i Grupie struktury organizacyjnej. Wdrożone w Spółce i Grupie narzędzia rachunkowości zarządczej oraz systemy informatyczne wykorzystywane do rejestracji zdarzeń gospodarczych w księgach rachunkowych dają podstawę do oceny, iż sprawozdania finansowe Spółki i skonsolidowane sprawozdania Grupy sporządzane są w sposób rzetelny oraz zawierają wszystkie istotne dane niezbędne do ustalenia sytuacji finansowej i majątkowej Spółki i Grupy.

Do podstawowych regulacji w zakresie sporządzania sprawozdań finansowych należą: Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską, polityka rachunkowości zgodna z MSSF Grupy Kapitałowej ZE PAK, ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku, procedura zamykania ksiąg rachunkowych w Grupie Kapitałowej oraz wymogi sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych nałożone przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka nie podjęła jeszcze decyzji o prowadzeniu ksiąg rachunkowych w Grupie w standardach MSSF. Dlatego proces sporządzania sprawozdań finansowych w Grupie odbywa się dwuetapowo. Najpierw wszystkie spółki Grupy sporządzają swoje sprawozdania jednostkowe w polskich standardach rachunkowości. Sprawozdania te są zatwierdzane przez zarządy spółek i o ile spełniają warunki podlegają badaniu. Następnie spółki dla celów konsolidacji Grupy, przekształcają sprawozdania jednostkowe, na bazie uzgodnionej dla Grupy polityki rachunkowości według MSSF stosując tzw. arkusze przejścia do sprawozdań już w standardach MSSF. Tak przygotowane sprawozdania jednostkowe są podstawą do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy powstaje w oparciu o system informatyczny SAP BPC. W ramach systemu funkcjonuje wydzielona jednostka centralna w spółce dominującej połączona z wydziałami księgowości w poszczególnych spółkach córkach. Proces konsolidacji rozpoczyna jednostka centralna otwierając dostęp spółkom dla wprowadzania danych do systemu, oczywiście spółki zależne posiadają możliwość dostępu do swoich danych historycznych w każdym momencie, ale bez możliwości ich korekty. Jednostka centralna na bieżąco monitoruje wprowadzanie danych przez spółki. Po wprowadzeniu danych jednostkowych centrala rozpoczyna proces konsolidacji. Proces ten opiera się o zdefiniowane reguły biznesowe, które określają treści korekt

konsolidacyjnych. Dodatkowo proces konsolidacji w razie potrzeby dopuszcza możliwość wprowadzania przez centralę korekt ręcznych. Efektem zakończenia procesu konsolidacji jest kompletny pakiet sprawozdania finansowego wraz z notami objaśniającymi w plikach Excel, które po sprawdzeniu są następnie eksportowane do pliku Word.

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej w Spółce i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z zasadami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Nadzór merytoryczny nad procesem przygotowania sprawozdań finansowych i raportów okresowych Spółki i Grupy sprawuje Wiceprezes Zarządu odpowiedzialny za sprawy finansowe. Za organizację prac związanych z przygotowaniem sprawozdań finansowych odpowiedzialny jest Główny Księgowy Spółki kierujący Departamentem Rachunkowości i Sprawozdawczości, który podlega bezpośrednio Wiceprezesowi Zarządu Spółki.

Skuteczny system kontroli wewnętrznej Spółki i zarządzania ryzykiem w procesie sprawozdawczości finansowej jest zapewniony dzięki:

- przygotowaniu procedur określających zasady i podział odpowiedzialności za sporządzanie sprawozdań finansowych,
- ustaleniu zakresu raportowania na bazie obowiązujących Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej,
- opracowaniu, wdrożeniu i sprawowaniu nadzoru nad stosowaniem w spółkach z Grupy Kapitałowej spójnych zasad rachunkowości oraz
- półrocznym przeglądom i rocznym badaniom publikowanych sprawozdań finansowych ZE PAK S.A. i Grupy Kapitałowej przez niezależnego audytora.

Roczne i półroczne sprawozdania finansowe podlegają niezależnemu badaniu oraz przeglądowi przez zewnętrznych biegłych rewidentów, którzy wyrażają opinię o rzetelności, prawidłowości i jasności tego sprawozdania oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza, z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i wymaganą niezależność.

Badania przeprowadzane są stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości,
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów.

W szczególności badania obejmują sprawdzenie poprawności zastosowanych przez Spółkę i Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków, sprawdzenie – w sposób wrywkowy – dowodów

i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym, jak i całościową ocenę sprawozdania finansowego.

Wyniki finansowe Spółki i Grupy są na bieżąco monitorowane w trakcie roku obrotowego oraz podlegają ocenie okresowej dokonywanej przez Radę Nadzorczą. Na regularnych posiedzeniach Rady Nadzorczej Zarząd Spółki przedkłada informacje na temat aktualnej sytuacji finansowej Spółki i Grupy ZE PAK.

Zadaniem Spółki i Grupy jest sporządzenie takiego sprawozdania finansowego, obejmującego dane liczbowe i objaśnienia słowne, które:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej na dany dzień, jak też jej wyniku finansowego za dany okres,
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach prawidłowo, to jest zgodnie z zasadami rachunkowości, wynikającymi z Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej oraz związanych z nimi interpretacji ogłoszonych w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej oraz stosownie do wymogów ustawy o rachunkowości i wydanych na jej podstawie przepisów wykonawczych a także na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami Statutu Spółki.

Spółka oraz Grupa posiada dokumentację opisującą przyjęte przez nią zasady rachunkowości, określone w art. 10 ustawy o rachunkowości. Zastosowane zasady rachunku kosztów, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego są zgodne z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości oraz z przepisami ustawy o rachunkowości.

Odpowiedzialność za prawidłowość prowadzenia rachunkowości Spółki i Grupy ciąży na Zarządzie. Spółka prowadzi księgi rachunkowe w zintegrowanym systemie informatycznym. System ten, podobnie jak wyżej opisany system konsolidacji sprawozdań, zapewnia podział kompetencji, spójność zapisów operacji w księgach oraz kontrolę pomiędzy księgą główną oraz księgami pomocniczymi. Prowadzona ewidencja umożliwia ustalenie wyniku finansowego, podatku VAT oraz innych zobowiązań budżetowych. Ewidencja księgowa zapewnia poprawność i kompletność zapisów. Chronologia zdarzeń gospodarczych jest przestrzegana. Zapisy w księgach rachunkowych odzwierciedlają stan rzeczywisty, dane są wprowadzane kompletnie i poprawnie, na podstawie zakwalifikowanych do zaksięgowania dowodów księgowych. Zapewniona jest ciągłość zapisów oraz poprawność działania stosowanych procedur. Dowody księgowe odpowiadają wymogom ustawy o rachunkowości. Księgi rachunkowe są przechowywane w siedzibie Spółki. Istnieje możliwość modyfikacji funkcjonalności systemu w celu zapewnienia adekwatności rozwiązań technicznych do zmieniających się zasad rachunkowości i norm prawnych. System posiada dokumentację zarówno w części dotyczącej użytkowników końcowych, jak i w części technicznej. Dokumentacja systemu podlega okresowej weryfikacji i aktualizacji. Spółka wdrożyła rozwiązania organizacyjne oraz systemowe w zakresie zapewnienia właściwego użytkowania i ochrony systemów zabezpieczenia dostępu do danych oraz sprzętu komputerowego. Dostęp do zasobów

systemu ewidencji finansowej ograniczony jest odpowiednimi uprawnieniami, które nadawane są upoważnionym pracownikom wyłącznie w zakresie wykonywanych przez nich obowiązków i czynności.

W Spółce funkcjonuje audyt wewnętrzny, którego celem jest dokonywanie niezależnej i obiektywnej oceny systemów zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej. Audyt wewnętrzny funkcjonuje w oparciu o regulamin audytu. Audyt realizuje planowe i doraźne zadania audytowe zarówno w jednostce dominującej jak i w spółkach Grupy. Plany audytu tworzone są na bazie analiz ryzyka. Wyniki audytów raportowane są Zarządowi Spółki. Informacje z działalności audytu wewnętrznego stanowią także przedmiot prac Komitetu Audytu.

W ramach działalności kontrolingowej okresowa sprawozdawczość zarządcza podlega ocenie pod kątem racjonalności informacji w nich zawartych, w szczególności w kontekście analizy odchyień od założeń przyjętych w planach finansowych.

9.4. Akcjonariusze posiadający znaczące pakiety akcji

W poniższej tabeli wyszczególniono akcjonariuszy posiadających znaczące pakiety akcji, zgodnie ze stanem wiedzy Spółki, na podstawie przesłanych Spółce zawiadomień.

Tabela 11: Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczące pakiety akcji zgodnie ze stanem wiedzy Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Procentowy udział w kapitale zakładowym	Liczba posiadanych głosów	Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów
Zygmunt Solorz-Żak* (pośrednio) poprzez: Elektrim S.A., Embud Sp. z o.o., Argumenol Investment Company Limited.	26 200 867	51,55%	26 200 867	51,55%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny**	5 068 410	9,97%	5 068 410	9,97%

* Zgodnie z zawiadomieniem z dnia 7 stycznia 2015 roku.

** Zgodnie z zawiadomieniem z dnia 6 listopada 2014 roku.

9.5. Posiadacze papierów wartościowych dających szczególne uprawnienia kontrolne

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2014 roku, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka nie emitowała papierów wartościowych dających szczególne uprawnienia kontrolne.

9.6. Ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu

Zgodnie ze Statutem Spółki jak i innymi dokumentami wewnętrznymi Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie ma żadnych ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu.

9.7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych

Zgodnie ze stanem na dzień 31 grudnia 2014 roku, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w Spółce nie występują ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki.

9.8. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających i nadzorujących

Zarząd

Zarząd Spółki składa się z 3 do 6 członków powoływanych na wspólną kadencję. W skład Zarządu wchodzi: Prezes Zarządu, Wiceprezesi Zarządu oraz inni członkowie Zarządu. Liczbę członków Zarządu oraz ich funkcje ustala Rada Nadzorcza. Kadencja Zarządu trwa pięć lat. Prezesa Zarządu, Wiceprezesów Zarządu oraz innych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza w głosowaniu tajnym. Prezes Zarządu, Wiceprezesi Zarządu oraz inni członkowie Zarządu mogą być odwołani lub zawieszani w czynnościach także przez Walne Zgromadzenie.

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę. Zarząd działa w oparciu o Regulamin Zarządu, który określa szczegółowo tryb działania Zarządu. Regulamin ustala Zarząd, a zatwierdza uchwałą Rada Nadzorcza.

Uchwały Zarządu wymagają sprawy przekraczające zwykły zarząd, w szczególności:

- 1) uchwalanie i zmiana regulaminu organizacyjnego określającego organizację przedsiębiorstwa Spółki,
- 2) zaciąganie kredytów i pożyczek,
- 3) ustanowienie prokury,
- 4) udzielanie gwarancji kredytowych i poręczeń majątkowych,
- 5) nabywanie i zbywanie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub użytkowaniu wieczystym.
- 6) decyzje w sprawach, których wartość przekracza 500 000,00 PLN. Wartość transakcji wyrażonych w innych walutach obcych podlega przeliczeniu według średniego kursu NBP dla danej waluty obowiązującego na dzień podjęcia uchwały.

Uchwały Zarządu wymagają także sprawy, w których Zarząd zwraca się do Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki składa się z 5 do 14 członków powoływanych na wspólną kadencję. Kadencja Rady Nadzorczej trwa pięć lat. Członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie przed wyborem członków Rady Nadzorczej na nową kadencję określa liczbę członków Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona w głosowaniu tajnym Przewodniczącego, Sekretarza Rady, Zastępcę Przewodniczącego lub, jeśli uzna to za zasadne, dwóch Zastępców Przewodniczącego.

W skład Rady Nadzorczej powinno wchodzić dwóch członków spełniających kryteria niezależności przewidziane dla niezależnego członka rady nadzorczej w rozumieniu Zalecenia Komisji z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) (2005/162/WE) z uwzględnieniem Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Niezależni Członkowie Rady Nadzorczej”). Kandydat na Niezależnego Członka Rady Nadzorczej składa Spółce, przed jego powołaniem do składu Rady Nadzorczej, pisemne oświadczenie o spełnieniu kryteriów niezależności.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.

Do uprawnień Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- 1) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki i opiniowanie regulaminu organizacyjnego określającego organizację przedsiębiorstwa Spółki,
- 2) zawieranie, rozwiązywanie i zmiana umów z członkami Zarządu oraz ustalanie zasad wynagradzania Zarządu oraz wysokości wynagrodzenia dla członków Zarządu Spółki,
- 3) powoływanie i odwoływanie w głosowaniu tajnym Prezesa Zarządu, Wiceprezesów Zarządu oraz innych członków Zarządu,
- 4) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów, w głosowaniu tajnym, Prezesa Zarządu, Wiceprezesów Zarządu oraz innych członków Zarządu lub całego Zarządu,
- 5) delegowanie członka lub członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu Spółki w razie zawieszenia członków Zarządu, czy też całego Zarządu,
- 6) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki,
- 7) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy,
- 8) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku albo pokrycia straty,
- 9) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników ocen, o których mowa w pkt 7 i 8,
- 10) składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki oraz corocznego sprawozdania z pracy Rady Nadzorczej,

- 11) opiniowanie spraw wnoszonych przez Zarząd będących przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia,
- 12) zatwierdzanie wieloletnich programów działania Spółki oraz Grupy Kapitałowej ZE PAK, w tym strategii działania Spółki oraz Grupy Kapitałowej ZE PAK, opracowywanych przez Zarząd, oraz
- 13) zatwierdzanie rocznych programów działania Spółki oraz rocznych programów działania grupy kapitałowej Spółki, w szczególności obejmujących plany produkcji oraz przychodów, plany kosztów rodzajowych, plany kosztów jednostkowych, plany wynagrodzeń, plany inwestycyjne oraz plany remontów i serwisowania.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy również udzielanie Zarządowi zgody na:

- 1) uczestniczenie w innych spółkach oraz zbywanie akcji lub udziałów w innych spółkach,
- 2) tworzenie oddziałów za granicą,
- 3) wypłatę zaliczki na poczet dywidendy,
- 4) dokonywanie przez Spółkę czynności skutkujących zaciągnięciem zobowiązania, z wyjątkiem:
 - a) czynności przewidzianych w zatwierdzonym przez Radę Nadzorczą rocznym programie działania Spółki, lub
 - b) czynności skutkującej zaciągnięciem zobowiązania o wartości do 1 000 000 PLN, w tym także udzielanie poręczeń lub gwarancji oraz wystawianie lub poręczanie weksli,
- 5) nabywanie i zbywanie nieruchomości, prawa użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub użytkowaniu wieczystym o wartości przekraczającej 1 000 000 PLN,
- 6) zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązaniem ze Spółką znaczącej umowy w rozumieniu przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej,
- 7) wskazywanie przez Zarząd osób do pełnienia funkcji w organach spółek i innych podmiotów, w których Spółka uczestniczy bezpośrednio lub pośrednio, oraz
- 8) ustalanie przez Zarząd sposobu wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu lub na Zgromadzeniu Wspólników w spółkach, w stosunku do których Spółka jest spółką dominującą lub powiązaną w rozumieniu Kodeksu spółek handlowych, w sprawach:
 - a) zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego, jak również dokonanie innych czynności związanych z nabyciem lub rozporządzeniem składnikami majątku spółki, stanowiących przedmiot obrad Walnego Zgromadzenia lub Zgromadzenia Wspólników,
 - b) rozwiązania i likwidacji spółki,
 - c) zmiany statutu lub umowy spółki,
 - d) połączenia, podziału lub przekształcenia spółki, oraz
 - e) podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego spółki.

Na wniosek Zarządu Rada Nadzorcza udziela członkowi Zarządu zezwolenia na zajmowanie stanowisk we władzach spółek, w których Spółka posiada udziały lub akcje oraz pobieranie z tego tytułu wynagrodzenia.

9.9. Skład osobowy, jego zmiany oraz opis działania organów zarządzających i nadzorujących

Zarząd

Rok obrotowy 2014 Zarząd Spółki rozpoczął w następujących składzie:

- 1) Katarzyna Muszkat – Prezes Zarządu,
- 2) Anna Striżyk – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Piotr Jarosz – Wiceprezes Zarządu.

Na posiedzeniu w dniu 2 grudnia 2014 roku, Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. podjęła Uchwałę w sprawie powołania Pana Sławomira Sykuckiego w skład Zarządu Spółki i powierzenia mu funkcji Wiceprezesa Zarządu oraz zarządzanie w Spółce obszarem nadzoru właścicielskiego i restrukturyzacji, a także ochrony środowiska.

Od dnia 2 grudnia 2014 roku Zarząd Spółki funkcjonował w następującym czteroosobowym składzie:

- 1) Katarzyna Muszkat – Prezes Zarządu,
- 2) Anna Striżyk – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Piotr Jarosz – Wiceprezes Zarządu.
- 4) Sławomir Sykucki – Wiceprezes Zarządu.

Zarząd Spółki działa na podstawie ustawy z dnia 15 września 2000 roku „Kodeks spółek handlowych” i innych przepisów prawa, postanowień Statutu Spółki oraz Regulaminu Zarządu ZE PAK S.A.

W 2014 roku Zarząd ZE PAK S.A. odbył 44 posiedzenia, podczas których uchwalono i podjęto szereg udokumentowanych w protokołach decyzji. W okresie sprawozdawczym Zarząd podjął łącznie 407 uchwał. Wszystkie uchwały i polecenia Zarządu ZE PAK S.A. zostały wykonane lub są w trakcie realizacji przez odpowiednie merytoryczne komórki organizacyjne Spółki.

Rada Nadzorcza

W okresie sprawozdawczym nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki. Rok obrotowy 2014 Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. rozpoczęła i zakończyła w następującym składzie:

- 1) Zygmunt Solorz-Żak – Przewodniczący,
- 2) Henryk Sobierajski – Zastępca Przewodniczącego,
- 3) Wojciech Piskorz – Sekretarz,
- 4) Leszek Wystocki,
- 5) Lesław Podkański,

- 6) Ludwik Sobolewski,
- 7) Tomasz Zadroga,
- 8) Wiesław Walendziak.

Członkami Rady Nadzorczej spełniającymi kryteria niezależności są Ludwik Sobolewski i Lesław Podkański.

Wykonując swoje kodeksowe i statutowe obowiązki Rada Nadzorcza odbyła w 2014 roku pięć posiedzeń podejmując łącznie 32 uchwał. Rada Nadzorcza wykonała statutowy obowiązek odbycia posiedzenia w każdym kwartale.

W okresie sprawozdawczym Rada Nadzorcza sprawowała kolegialnie stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich jej dziedzinach działalności. Rada Nadzorcza koncentrowała się przede wszystkim na następujących zagadnieniach:

- 1) ocenie sprawozdań sporządzonych za rok obrotowy 2013,
- 2) zaopiniowaniu nowej struktury organizacyjnej Spółki,
- 3) zatwierdzeniu budżetu Spółki na rok 2014 i kontroli jego realizacji, a w szczególności uwarunkowaniach w zakresie produkcji energii i wynikach osiągniętych przez Spółkę z tytułu sprzedaży energii elektrycznej własnej i obcej, w tym wytworzonej w odnawialnych źródłach energii,
- 4) opiniowaniem wniosków składanych przez Zarząd w sprawach dotyczących bieżącej działalności Spółki;
- 5) powołaniu nowego członka Zarządu ZE PAK S.A.
- 6) projekcie budowy bloku gazowo-parowego w Elektrowni Konin

W roku obrotowym 2014 Komitet Audytu Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. odbył trzy posiedzenia podejmując na nich łącznie 3 uchwały. W trakcie odbytych posiedzeń Komitet Audytu Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. omówił z biegłym rewidentem m.in. wyniki badań sprawozdań finansowych za rok 2013 i przeglądu śródrocznych sprawozdań finansowych za 2014 r. Komitet Audytu zajmował się również sprawą wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych sporządzanych za rok 2014 oraz kwestiami związanymi z zarządzaniem ryzykiem i funkcjonowaniem audytu wewnętrznego w Spółce.

9.10. Sposób działania Walnego Zgromadzenia, jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Walne Zgromadzenie

Walne Zgromadzenie zwoływane jest w przypadkach wskazanych w Kodeksie Spółek Handlowych oraz w Statucie Spółki. Walne Zgromadzenie, co do zasady zwoływane jest przez Zarząd Spółki i obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne. W przypadku zwołania Walnego Zgromadzenia przez podmiot lub organ inny niż Zarząd Spółki, Zarząd zobowiązany jest współdziałać z tym podmiotem

bądź organem w celu dokonania wszelkich czynności określonych prawem koniecznych do zwołania, organizacji oraz przeprowadzenia Walnego Zgromadzenia. Od dnia pierwszego notowania akcji Spółki na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Walne Zgromadzenia mogą odbywać się przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. O przeprowadzeniu Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej decyduje Rada Nadzorcza Spółki.

Walne Zgromadzenie odbywa się w Warszawie lub w siedzibie Spółki.

Walne Zgromadzenie ZE PAK S.A. zwołuje się poprzez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Materiały udostępnione akcjonariuszom w związku z Walnym Zgromadzeniem, w tym projekty uchwał proponowanych do przyjęcia, jak również inne istotne materiały Spółka udostępnia na stronie internetowej <http://ri.zepak.com.pl/>.

Do podstawowych kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:

- 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz udzielenia absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków,
- 2) podział zysku albo pokrycie strat,
- 3) zmiana przedmiotu działalności Spółki,
- 4) zmiana Statutu Spółki,
- 5) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- 6) upoważnienie Zarządu do nabycia akcji własnych w celu umorzenia,
- 7) powołanie i odwołanie członków Rady Nadzorczej,
- 8) ustalenie wysokości wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej,
- 9) łączenie, podział i przekształcenie Spółki,
- 10) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- 11) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i warrantów subskrypcyjnych,
- 12) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego
- 13) tworzenie i znoszenie kapitałów i funduszy Spółki,
- 14) zawarcie przez Spółkę umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem lub likwidatorem Spółki albo na rzecz którejkolwiek z tych osób,
- 15) zawarcie przez spółkę zależną umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem lub likwidatorem Spółki albo na rzecz którejkolwiek z tych osób,
- 16) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru, oraz
- 17) użycie kapitału zakładowego.

Czynne prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają osoby będące akcjonariuszami na 16 dni przez datą Walnego Zgromadzenia. Warunkiem dopuszczenia akcjonariusza do udziału w Walnym Zgromadzeniu jest przedstawienie przez niego imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, które wystawione jest przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych.

Akcjonariusz uczestniczy w obradach Walnego Zgromadzenia i wykonuje prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika.

Akcjonariuszowi reprezentującemu co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki przysługuje prawo żądania umieszczenia określonych spraw w porządku Walnego Zgromadzenia Spółki. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi Spółki nie później niż na 21 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia Spółki.

Akcjonariusz występujący z żądaniem umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia powinien wykazać posiadanie odpowiedniej liczby akcji na dzień złożenia żądania załączając do żądania świadectwo depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych.

Akcjonariusz reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki może przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad.

Każdy z akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu może podczas Walnego Zgromadzenia Spółki zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są większością 75% głosów oddanych, chyba, że Kodeks Spółek Handlowych stanowi inaczej. Jedna akcja Spółki daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

9.11. Opis zasad zmian Statutu Spółki

Zmiany Statutu Spółki, zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz postanowieniami Statutu Spółki, wymagają od Walnego Zgromadzenia podjęcia stosownej uchwały oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców. Walne Zgromadzenie może upoważnić Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia tekstu jednolitego zmienionego statutu bądź wprowadzenia zmian o charakterze redakcyjnym określonych w uchwale walnego zgromadzenia. Zmiany Statutu obowiązują od chwili wpisania do rejestru przedsiębiorców.

9.12. Zasady ustalania i wysokość wynagrodzeń osób zarządzających i nadzorujących

Powołując się na regulacje zawarte w Kodeksie Spółek Handlowych oraz Statucie Spółki Rada Nadzorcza ZE PAK S.A. ustala zasady wynagradzania członków Zarządu Spółki.

Łączna kwota wynagrodzeń, rozumiana jako wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści otrzymanych w pieniądzu, w naturze lub jakiegokolwiek innej formie, wypłaconych przez Spółkę członkom Zarządu w 2014 rok wyniosła 2 693 026,54 PLN. Podaną kwotę należy traktować jako wartość brutto wynagrodzeń wypłaconych lub należnych w okresie od stycznia do grudnia 2014 roku.

W Spółce nie funkcjonuje żaden program motywacyjny ani premii oparty na kapitale Spółki.

Tabela 12: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia oraz wartości świadczeń niepieniężnych w 2014 roku przez Spółkę wszystkim członkom Zarządu pełniącym funkcje w 2014 roku

Imię i nazwisko członka Zarządu	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę w 2014 roku w PLN	Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę w 2014 roku (głównie pracowniczy program emerytalny) w PLN
Katarzyna Muszkat	1 018 422,62	74 780,62
Anna Striżyk	781 094,33	57 359,80
Piotr Jarosz	709 569,98	51 799,19
Sławomir Sykucki	-	-

Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych oraz Statutem Spółki wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej ZE PAK S.A. ustalane jest w drodze uchwały przez Walne Zgromadzenie.

Umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającym przewidują odprawę w wysokości odpowiadającej sześciomiesięcznemu wynagrodzeniu brutto w przypadku odwołania osoby ze składu zarządu Spółki. Odprawa nie przysługuje w przypadku, gdy odwołanie ze składu zarządu następuje z przyczyn dotyczących odwołanej osoby, a w szczególności z przyczyn wymienionych w przepisie art. 52 Kodeksu Pracy.

Łączna kwota wynagrodzeń, rozumiana jako wartość wynagrodzeń, nagród i korzyści otrzymanych w pieniądzu, w naturze lub jakiegokolwiek innej formie, wypłaconych przez Spółkę członkom Rady Nadzorczej w 2014 rok wyniosła 1 020 000,00 PLN. Podaną kwotę należy traktować jako wartość brutto wynagrodzeń wypłaconych lub należnych w okresie od stycznia do grudnia 2014 roku.

Tabela 13: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia oraz wartości świadczeń niepieniężnych w 2014 roku przez Spółkę, z tytułu pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej, wszystkim członkom Rady Nadzorczej pełniącym funkcje w 2014 roku

Imię i nazwisko członka Rady Nadzorczej	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę w 2014 roku w PLN	Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę w 2014 roku w PLN
Zygmunt Solorz-Żak	180 000,00	0
Henryk Sobierajski	120 000,00	0
Wojciech Piskorz	120 000,00	0
Leszek Wysocki	120 000,00	0
Lesław Podkański	120 000,00	0
Wiesław Walendziak	120 000,00	0
Tomasz Zadroga	120 000,00	0
Ludwik Sobolewski	120 000,00	0

10. Społeczna odpowiedzialność Spółki

10.1. Zaangażowanie w kwestie środowiskowe

Produkcja energii elektrycznej z węgla brunatnego nieuchronnie wiąże się z ingerencją w środowisko naturalne. Jednak jednym z nadrzędnych celów działalności ZE PAK S.A. jest minimalizowanie lub zapobieganie, o ile to możliwe, negatywnym skutkom oddziaływania na środowisko. Działalność prowadzona przez Spółkę oddziałuje na środowisko naturalne, w szczególności poprzez emisję zanieczyszczeń do powietrza, wytwarzanie i przetwarzanie odpadów, korzystanie z wód i wprowadzanie ścieków do wód lub ziemi. Oddziaływanie to, regulowane jest przez obowiązujące przepisy o ochronie środowiska. W związku z prowadzoną działalnością, Spółka posiadają szereg pozwoleń środowiskowych, w tym pozwolenia zintegrowane, regulujące operacyjne i środowiskowe aspekty głównych i pomocniczych instalacji. Ponadto, Spółka posiada pozwolenia na eksploatację instalacji nieobjętych zezwoleniami zintegrowanymi, w tym pozwolenia wodnoprawne i pozwolenia na wytwarzanie i przetwarzanie odpadów. Spółka wywiązuje się z obowiązków w zakresie sprawozdawczości do odpowiednich urzędów oraz wnosi terminowo stosowne opłaty z tytułu gospodarczego korzystania ze środowiska.

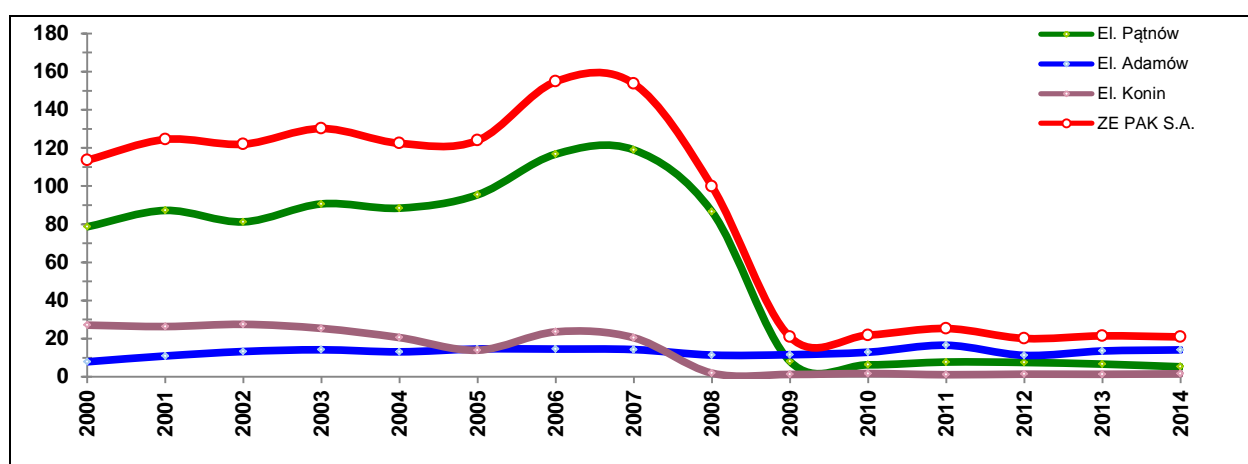
Ochrona powietrza

W 2014 roku generalnie roczne i miesięczne wielkości emisji głównych zanieczyszczeń do powietrza: SO₂, NO_x, CO, CO₂ i pyłu z instalacji spalania paliw w ZE PAK S.A. nie przekraczały

dopuszczalnych poziomów określonych w Pozwoleniach Zintegrowanych, z wyjątkiem średnich miesięcznych stężeń pyłu w miesiącu październiku i listopadzie w Elektrowni Adamów. Przekroczenia standardu emisji pyłu w Elektrowni Adamów były spowodowane spalaniem węgla brunatnego charakteryzującego się niską jakością jeżeli chodzi o zawartość popiołu i piasku. W Elektrowni Adamów zainstalowane elektrofiltry wg założeń projektowych powinny odpocielać spalin ze spalania węgla brunatnego o zawartości popiołu wraz z piaskiem na określonym poziomie. Parametry węgla dostarczanego do Elektrowni Adamów z odkrywek Adamów i Koźmin odbiegały od założeń w obu wyżej wymienionych miesiącach.

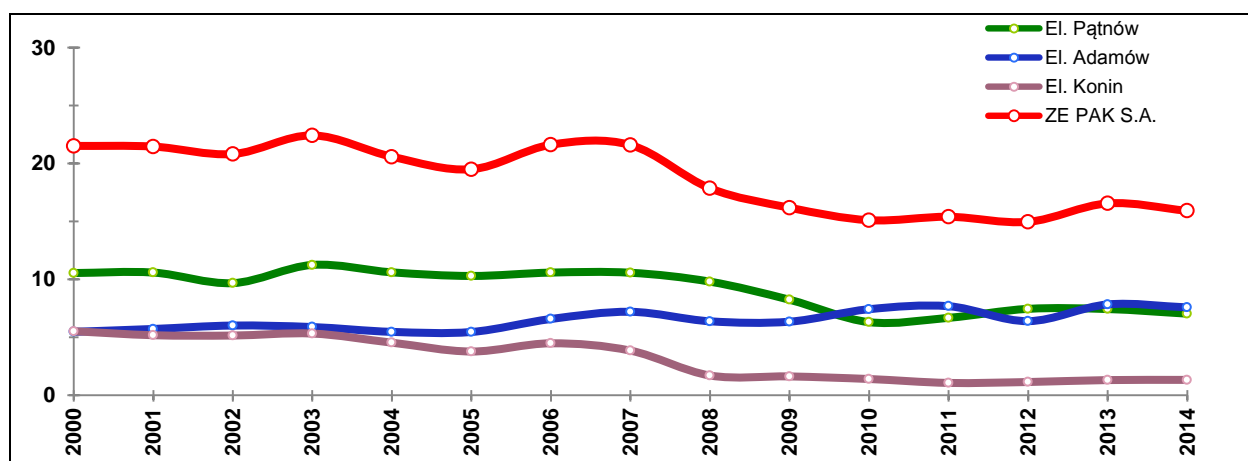
Roczne emisje zanieczyszczeń do powietrza w latach od 2000 do 2014 roku obrazują załączone wykresy.

Wykres 10: Emisja SO₂ w latach 2000-2014 (tys. ton/rok)



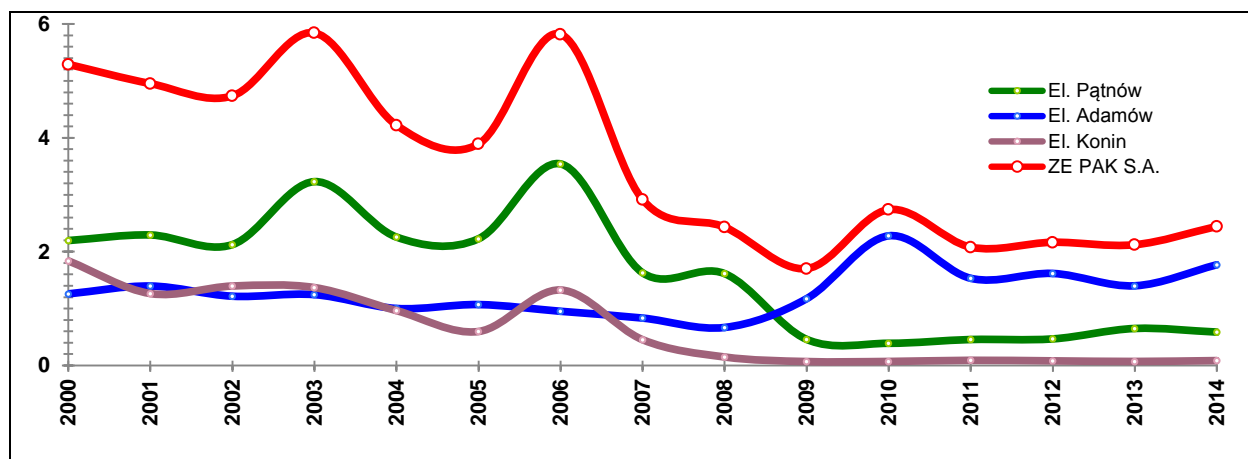
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 11: Emisja NO₂ w latach 2000-2014 (tys. ton/rok)



Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 12: Emisja pyłu w latach 2000-2014 (tys. ton/rok)



Źródło: dane wewnętrzne

W ramach wywiązywania się z obowiązkowych sprawozdawczych elektrownie Spółki przekazały terminowo do Krajowego Ośrodka Bilansowania i Zarządzania Emisjami roczne raporty emisyjne za 2014 rok z instalacji spalania paliw. Natomiast raporty uwolnień i transferu zanieczyszczeń do środowiska (PRTR) ze wszystkich elektrowni Spółki są przekazywane do Głównego Inspektoratu Ochrony Środowiska. W ramach sprawozdawczości Głównego Urzędu Statystycznego na portalu sprawozdawczym GUS zostały wygenerowane raporty za 2014 rok dla poszczególnych elektrowni. Wykazy opłatowe, składane do Urzędu Marszałkowskiego Województwa Wielkopolskiego za 2014 rok zostały poszerzone o listę dodatkowych zanieczyszczeń emitowanych z kominów instalacji, ustaloną w rezultacie specjalistycznych badań, które zostały podjęte w latach 2010-2013.

Prowadzony jest również monitoring emisji zanieczyszczeń powietrza w rejonie oddziaływania elektrowni Spółki, realizowany poprzez pomiary w dwóch automatycznych stacjach pomiarowych zlokalizowanych w okolicach Elektrowni Pątnów i Konin oraz Elektrowni Adamów. W roku 2014 nie zanotowano znaczących przekroczeń wartości dopuszczalnych badanych czynników. Porównania stanu powietrza atmosferycznego wokół elektrowni Spółki oraz poziomu zanieczyszczenia powietrza w obszarach monitorowanych przez stacje Wielkopolskiego Wojewódzkiego Inspektoratu Ochrony Środowiska nie wykazują odchylenia od normy.

Na kominach wszystkich instalacji spalania paliw zainstalowane są systemy ciągłego monitoringu emisji zanieczyszczeń pyłowych i gazowych. Na podstawie rozliczenia rocznego z dotrzymania standardów emisyjnych należy stwierdzić, że:

- w Elektrowni Pątnów I – nie wystąpiły żadne przekroczenia wielkości dopuszczalnych stężeń SO_2 , NO_x , oraz pyłu (przy pracy dwóch instalacji odsiarczania spalin),
- w Elektrowni Adamów – zanotowano przekroczenia dopuszczalnych wartości 48-godzinnych stężeń pyłu (34 razy) i średnich stężeń miesięcznych w październiku i listopadzie,
- w Elektrowni Konin: w części kolektorowej i na kotle spalającym biomasę (K12) - nie wystąpiły żadne przekroczenia wielkości dopuszczalnych stężeń SO_2 , NO_x i pyłu,

Gospodarka ściekowa

Elektrownie Pątnów i Konin wykorzystują, jako układ chłodzenia ciąg naturalnych jezior polodowcowych, połączonych kanałami i pompowniami. Elektrownia Adamów ze względu na brak naturalnych akwenów wodnych, jest wyposażona w chłodnie kominowe. Jeziora konińskie, to zespół zbiorników wodnych w skład których wchodzi następujące jeziora: Gośławskie, Pątnowskie, Wąsowsko-Mikorzyńskie, Ślesieńskie i Licheńskie. Jeziora te są przykładem bardzo wielu oddziaływań antropogenicznych. Oprócz wpływu energetyki, jeziora poddane są również oddziaływaniu górnictwa odkrywkowego, rybactwa i turystyki. ZE PAK S.A. prowadzi stały monitoring wód jezior konińskich i na podstawie tych badań w miarę potrzeb podejmuje działania zapobiegające ujemnym wpływom własnej działalności. Prowadzony przez wiele lat monitoring pozwala również na dokładną obserwację zmian zachodzących w obserwowanym środowisku. Na terenie każdej z elektrowni znajdują się studnie głębinowe, które zaopatrują załogę w wodę pitną. Do 2014 roku w Elektrowni Pątnów, woda podziemna wykorzystywana była również do celów technologicznych – produkcji wody zdemineralizowanej. Począwszy od 2015 roku wodę zdemineralizowaną produkuje się już w nowoczesnej stacji demineralizacji, znajdującej się w Elektrowni Pątnów II, gdzie surowcem jest woda powierzchniowa. Wydajność stacji pozwala zaspokoić potrzeby zarówno Elektrowni Pątnów II, jak i Elektrowni Pątnów. Ma to kolosalne znaczenie, biorąc pod uwagę oszczędne gospodarowanie zasobami wód podziemnych. Każda z elektrowni ZE PAK S.A. posiada również własną oczyszczalnię ścieków bytowo – przemysłowych. Oczyszczone ścieki odprowadzane są do odbiorników, a ich parametry regularnie badane. W 2014 roku nie stwierdzono przekroczeń dopuszczalnych parametrów zrzucanych, oczyszczonych ścieków. Zużyte wody technologiczne, które trudno oczyścić w oczyszczalni, zagospodarowywane są w układzie wewnętrznym elektrowni między innymi do produkcji suspensji popiołowej. Następuje wówczas wzajemna neutralizacja, bez ujemnego wpływu na środowisko.

Ustawodawca, poprzez akty prawne i określone w nich normy wpływa na kształt działalności przedsiębiorstwa, określając dopuszczalne stężenie i wielkości substancji zanieczyszczających oraz wprowadzając opłaty za korzystanie ze środowiska w myśl zasady „zanieczyszczający płaci”. Biorąc pod uwagę powyższe oraz propagując wysoki poziom świadomości ekologicznej, Spółka podejmuje działania zapobiegawcze, aby ograniczyć do minimum negatywne oddziaływanie na środowisko gruntowo-wodne.

Odpady

W ZE PAK S.A. funkcjonuje zintegrowany system gospodarowania odpadami uwzględniający:

- wymagania związane z zapobieganiem lub ograniczaniem ilości wytwarzanych odpadów,
- selektywną zbiórkę wytworzonych odpadów oraz bezpieczne dla ludzi i środowiska sposoby gospodarowania wytworzonymi odpadami,
- przekazywanie odpadów do dalszego gospodarowania innym podmiotom gospodarczym posiadającym wymagane prawem zezwolenia oraz posiadającym odpowiednie do sposobu gospodarowania wyposażenie techniczne i możliwości organizacyjne.

Źródłem powstawania odpadów w elektrowniach Spółki, są procesy technologiczne (procesy spalania paliw, oczyszczania gazów odlotowych oraz procesy uzdatniania wody). Ponadto na terenie zakładu wytwarzane są również nieregularnie w nieznaczających ilościach inne odpady niezwiązane bezpośrednio z procesem produkcyjnym a z prowadzonymi pracami remontowymi i modernizacyjnymi – odpady eksploatacyjne. Spółka część wytwarzanych odpadów wykorzystuje w procesach odzysku odpadów (np. do utwardzania powierzchni, rekultywacji zamkniętych części składowisk odpadów) a część unieszkodliwia na własnych składowiskach odpadów:

- składowisku odpadów paleniskowych Odkrywka Gosławice wraz z odparowalnikiem Linowiec,
- północnym składowisku odpadów paleniskowych Odkrywka Pątnów,
- składowisku odpadów paleniskowych i odpadów stałych Odkrywka Zachodnia,
- składowisku odpadów stałych Odkrywka Pątnów.

Część odpadów paleniskowych i odpadów z odsiarczania spalin jest również sprzedawana zewnętrznym odbiorcom celem wykorzystania w budownictwie i drogownictwie. ZE PAK S.A. wykonuje szereg badań wytwarzanych przez siebie odpadów paleniskowych i odpadów z odsiarczania spalin celem znalezienia dla nich nowych zastosowań i pozyskania jak najszerszej liczby odbiorców. Wytwarzane w ZE PAK S.A. odpady paleniskowe i odpady z odsiarczania spalin spełniają wymagania ochrony środowiska oraz nie zagrażają życiu i zdrowiu ludzi, co zostało potwierdzone badaniami w zakresie właściwości fizykochemicznych, toksykologicznych i ekotoksykologicznych wykonanymi na potrzeby rejestracji substancji zgodnie z wymogami rozporządzenia REACH.

Na składowiskach odpadów zarządzanych przez ZE PAK S.A. w roku 2014 prowadzony był monitoring jakości wód podziemnych i powierzchniowych oraz wody nadosadowej z częstotliwością określoną w pozwoleniach zintegrowanych. Monitoring prowadzono w sieci monitoringu podstawowego i uzupełniającego. W ramach prowadzonego monitoringu składowisk odpadów dokonano również corocznej oceny stateczności skarp i wielkości osiadania. Większość monitorowanych skarp okazała się stabilna. ZE PAK S.A. w 2014 roku zakończył również rekultywację zamkniętej części składowiska odpadów paleniskowych i odpadów stałych w Odkrywce Zachodniej i odparowalnika wód nadosadowych Odkrywki Wschodniej. Łączna powierzchnia poddana rekultywacji wyniosła 61,62 ha. Przyjęto inny niż rolniczy kierunek rekultywacji.

Hałas

W ramach obowiązku monitoringu hałasu emitowanego do środowiska nałożonego pozwoleniami zintegrowanymi dla instalacji spalania paliw w elektrowniach Spółki w 2014 roku wykonano pomiary hałasu z terenu Elektrowni Pątnów i Elektrowni Konin. Z terenu Elektrowni Adamów pomiarów hałasu nie wykonano, aktualne są pomiary z 2013 roku. Wykonane pomiary nie wykazały przekroczenia wartości dopuszczalnych poziomu hałasu w środowisku określonym pozwoleniem zintegrowanym zarówno w porze dziennej jak i nocnej.

Kontrole, weryfikacja pozwoleń zintegrowanych i nowe wymogi prawne

W 2014 roku Wojewódzki Inspektorat Ochrony Środowiska w Poznaniu - Delegatura w Koninie (WIOŚP) przeprowadził w elektrowniach Spółki 5 kontroli, natomiast Państwowy Powiatowy Inspektor Sanitarny w Koninie – 3 kontrole. W ich wyniku nie nałożono żadnych kar na ZE PAK S.A. Zalecenia pokontrolne zostały wykonane.

W minionym roku Urząd Marszałkowski Województwa Wielkopolskiego przeprowadzał weryfikację Pozwoleń Zintegrowanych dla instalacji spalania paliw w ZE PAK S.A. Weryfikacja związana była z wejściem w życie zmiany prawa ochrony środowiska, zgodnie z którą w pozwoleniu zintegrowanym określa się wymagania zapewniające ochronę gleby, ziemi i wód gruntowych, w tym środki mające na celu zapobieganie emisjom do gleby, ziemi i wód gruntowych oraz sposób ich systematycznego nadzorowania. Poza tym czas obowiązywania Pozwoleń Zintegrowanych z urzędu został również zmieniony na nieoznaczony.

W 2014 roku prowadzono prace obejmujące inwentaryzację potencjalnych ognisk zanieczyszczeń mogących oddziaływać na środowisko gruntowo - wodne wraz z określeniem możliwych wskaźników zanieczyszczeń przewidzianych do śledzenia w środowisku gruntowo-wodnym dla poszczególnych elektrowni i składowisk odpadów ZE PAK S.A. Konieczność realizacji prac wynika ze zmiany Ustawy Prawo Ochrony Środowiska zgodnie, z którą przy dokonywaniu jakichkolwiek zmian w pozwoleniu zintegrowanym (po zakończeniu weryfikacji pozwoleń zintegrowanych dokonywanych z urzędu) konieczne jest przedłożenie w Urzędzie Marszałkowskim raportu początkowego zawierającego informacje dotyczące zanieczyszczenia gleby, ziemi i wód gruntowych bądź analizy o braku konieczności sporządzenia takiego raportu. Wymóg ten dotyczył również każdej nowej instalacji, dla której wymagane jest uzyskanie pozwolenia zintegrowanego.

Europejska Agencja Chemikaliów, w ramach rozporządzenia REACH, kontynuowała w 2014 roku proces weryfikacji przedłożonej przez ZE PAK S.A. dokumentacji rejestracyjnej dotyczącej wytwarzanych popiołów i gipsu. W ramach prowadzonej weryfikacji nie było konieczności przeprowadzania dodatkowych badań dla zarejestrowanych substancji.

System zarządzania środowiskiem – ISO 14001

ZE PAK S.A. w ramach swojej działalności stara się dochowywać najwyższych standardów, dotyczy to również zagadnień związanych z ochroną środowiska. Wszelkie narzędzia wspierające działania w tym zakresie poddawane są kontroli i weryfikacji pod względem osiągniętych efektów. W ocenie Zarządu Spółki jednym z ważniejszych elementów systemu kontroli jakości są normy wdrożone na ponad 80% instalacji użytkowanych przez Spółkę zgodne z wymogami standardu środowiskowego ISO 14001.

10.2. *Zatrudnienie i kwestie pracownicze*

W poniższej tabeli przedstawiono zestawienie wielkości zatrudnienia (w przeliczeniu na etaty) na koniec lat 2014 oraz 2013, a także średnie poziomy zatrudnienia w obu latach.

Tabela 14: Zestawienie wielkości zatrudnienia oraz przeciętnego zatrudnienia (w przeliczeniu na etaty) w latach 2013-2014.

Wyszczególnienie	2014	2013	Zmiana	
	etaty	etaty	etaty	%
Zatrudnienie wg stanu na koniec roku	1 344	1 233	+111	+9,0
Średnie zatrudnienie w roku	1 289	1 256	+33	+2,6

Źródło: dane wewnętrzne

Zatrudnienie w Spółce na koniec obu porównywanych okresów zwiększyło się o 111 etatów, tj. o około 9,0%. Średnie zatrudnienie zwiększyło się w 2014 roku o 33 etaty, co odpowiada wzrostowi o 2,6%. Wzrost zatrudnienia w Spółce należy tłumaczyć likwidacją dwóch spółek zależnych tj. PAK CUI Sp. z o.o. oraz PAK CBJ Sp. z o.o. i przejęciem pracowników obu spółek przez ZE PAK S.A.

Pod względem wykształcenia największą grupą wśród pracowników stanowią osoby z wykształceniem średnim.

Tabela 15: Struktura wykształcenia pracowników Spółki (w osobach), stan na koniec 2014 roku.

Poziom wykształcenia	Liczba osób
Wyższe (licencjackie, magisterskie, podyplomowe, w stopniu doktora, profesora)	482
Średnie (liceum, technikum, pomaturalne, policealne)	521
Zawodowe (zasadnicze, nauka zawodu)	249
Podstawowe (podstawowe, gimnazjalne)	93
Razem	1 345

Źródło: dane wewnętrzne

Tabela 16: Struktura płci i wieku pracowników Spółki (w osobach), stan na koniec 2014 roku.

Wiek	Kobiety	Mężczyźni
poniżej 30 lat	18	92
31-40 lat	37	156
41-45 lat	13	191
46-50 lat	33	262
51-55 lat	64	230
56-60 lat	45	168
powyżej 60 lat	4	32
Razem	214	1 131

Źródło: dane wewnętrzne

Największą grupę wśród pracowników stanowią osoby w przedziale wiekowym 40-50 lat. Kobiety stanowią blisko 16% załogi Spółki. Struktura w dużej mierze determinowana jest przez rodzaj działalności jaki prowadzi. Sektor produkcji energii to obszary wymagające dużego nakładu ciężkiej pracy fizycznej.

Z uwagi na specyfikę obszarów w których operuje Spółka szczególna uwaga przypisywana jest zagadnieniom z dziedziny Bezpieczeństwa i Higieny Pracy (BHP). Dużą wagę przykładana się do zatrudniania osób posiadających odpowiednie kwalifikacje do wykonywania powierzonych im zadań. Spółka wyposaża swoich pracowników w sprzęt i maszyny, posiadające odpowiednie parametry i atesty, pozwalające na efektywne i bezpieczne wykonywanie swoich obowiązków. Liczba osób poszkodowanych w 2014 roku przy pracy w stosunku do 2013 roku zwiększyła się z 4 do 7.

10.3. Zaangażowanie w kwestie społeczne

ZE PAK S.A. nie ogranicza swoim pracownikom praw związanych z możliwością swobodnego zrzeszania się. Liczba działających zakładowych i międzyzakładowych organizacji związkowych w Spółce to 7, zrzeszają one łącznie ponad 694 członków.

Jednym z obszarów zainteresowania Spółki jest dbałość o rozwój oraz doskonalenie kadry pracowniczej. W ramach ciągłego procesu rozwoju kompetencji pracownicy kierowani są na różnego rodzaju szkolenia między innymi: obowiązkowe, specjalistyczne, konferencje branżowe oraz różnego rodzaju inne spotkania pozwalające nabywać i wymieniać się wiedzą wykorzystywaną w codziennej pracy. W 2014 roku zapotrzebowanie na te szkolenia wynikało między innymi z aktualnych uwarunkowań np. zmian uregulowań prawnych czy zmian organizacyjnych. Szkolenia realizowane w ZE PAK S.A. dotyczyły głównie prawa energetycznego, ochrony środowiska, jak również były to szkolenia dla inżynierów oraz szkolenia kadrowo-finansowe.

Spółka postrzega swoje funkcjonowanie w otoczeniu z uwzględnieniem wszelkich norm oraz oczekiwań istotnych dla swoich pracowników, społeczności lokalnej jak i innych grup

interesariuszy. Zasady stosowane w Spółce zdecydowanie wykluczają jakiegokolwiek formy mobbingu, pracy przymusowej czy zatrudnianie nieletnich. Dużą wagę przywiązuje się też do zapobiegania wystąpienia wszelkim możliwym rodzajom korupcji czy np. nierównego traktowania kontrahentów Spółki. Wewnętrzne uregulowania oraz przyjęte standardy uniemożliwiają dokonywanie działań powszechnie uznawanych za nieetyczne w tym zakresie.

W ramach kształtowania właściwych relacji z otoczeniem zewnętrznym oraz przy uwzględnieniu możliwości finansowych i organizacyjnych Spółka stara się wspierać inicjatywy i przedsięwzięcia, które mają pozytywne skutki dla społeczności lokalnej lub o większym zasięgu. W 2014 roku Spółka wsparła finansowo dwa przedsięwzięcia o wymiarze ogólnopolskim i międzynarodowym. Są to: Sztab Koniński Wielkiej Orkiestry Świątecznej Pomocy (ZE PAK S.A. rokrocznie uczestniczy w licytacji złotych serduszek WOŚP) oraz Międzynarodowy Dziecięcy Festiwal Piosenki i Tańca w Koninie (Spółka współuczestniczy w fundowaniu nagród dla uczestników Festiwalu).

11. Pozostałe informacje

11.1. Istotne postępowania sądowe

Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. nie był w 2014 roku stroną w postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których pojedyncza lub łączna wartość przewyższałaby 10% kapitałów własnych ZE PAK S.A. z wyjątkiem opisanego poniżej.

W świetle przepisów obowiązujących na terenie Unii Europejskiej a w szczególności przepisów art. 21 ust. 5 Dyrektywy energetycznej, w związku z art. 6 ust. 1 Dyrektywy horyzontalnej, po dniu 1 stycznia 2006 roku przedmiotem opodatkowania podatkiem akcyzowym jest sprzedaż energii na ostatnim etapie obrotu tzn. sprzedaż przez dystrybutora ostatecznemu odbiorcy (konsumentowi). Nie podlega opodatkowaniu tym podatkiem wcześniejszy etap obrotu, np. między producentem energii elektrycznej, a jej dystrybutorem. W takim przypadku obowiązek podatkowy powstaje w momencie dostawy energii elektrycznej konsumentowi.

W związku z powyższym ZE PAK S.A. na podstawie art. 75 § 1, w związku z art. 75 § 2 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (Dz. U. z 1997 roku Nr 137, poz. 926, z późniejszymi zmianami) złożyła wnioski o stwierdzenie nadpłaty podatku akcyzowego za lata 2006, 2007, 2008 oraz styczeń i luty roku 2009 na łączną kwotę około 626 000 tys. PLN, uzasadniając to tym, że na podstawie przepisów prawa obowiązującego na terenie Unii Europejskiej oraz orzecznictwa Wojewódzkich Sądów Administracyjnych, wykonywane przez ZE PAK S.A. czynności nie podlegają opodatkowaniu podatkiem akcyzowym. Poszczególne wnioski były rozpatrywane na poziomach: Urzędu Celnego w Kaliszu, Izby Celnej w Poznaniu a obecnie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu oraz Naczelnego Sądu Administracyjnego.

W związku z wyrokami Sądów Administracyjnych w sprawach innych spółek energetycznych w przedmiocie nadpłaconego podatku akcyzowego, ZE PAK S.A. we współpracy z doradcą

podatkowym przeanalizowała uchwałę I GPS 1/11 Naczelnego Sądu Administracyjnego („NSA”) z dnia 22 czerwca 2011 roku, gdzie NSA uznał, że przeniesienie ciężaru podatku w cenie wyłącza możliwość zwrotu nadpłaty. Z uzasadnienia tej uchwały można wywieść ryzyko, że organy podatkowe będą odmawiały zwrotu nadpłat wskazując, że postępowanie podatkowe w ogóle nie jest właściwe dla tego typu roszczeń. Wówczas ich dochodzenie będzie możliwe na drodze cywilnoprawnej, co powoduje, iż istotną kwestią stanie się przedawnienie (na gruncie prawa cywilnego termin ten wynosi 3 lata). W związku z powyższym ZE PAK S.A. 10 lutego 2012 roku złożyła do Sądu Rejonowego Warszawa Śródmieście zawezwanie Skarbu Państwa do próby ugodowej na kwotę 626 406 tysięcy złotych i tym samym przerwała bieg przedawnienia. Do zawarcia ugody nie doszło, gdyż na rozprawie w dniu 16 kwietnia 2012 roku przedstawiciele Skarbu Państwa nie zgodzili się na ugodę. Równolegle, Spółka oczekując na wyniki postępowań podatkowych w sprawie wcześniej złożonych wniosków o nadpłatę złożyła na piśmie w dniu 14 września 2012 roku w Izbie Celnej w Poznaniu dodatkowe wyjaśnienia w postaci wyników szczegółowej analizy ekonomicznej, której celem było wykazanie, czy Spółka poniosła uszczerbek związany z zapłatą podatku akcyzowego, do którego nie była zobowiązana. Spółka stoi na stanowisku, iż złożony dokument dotyczy wniosków nadpłatowych z całego okresu objętego postępowaniami, tj. styczeń 2006 – luty 2009 roku. Ostatecznie wszystkie wnioski trafiły na wokandy sądów Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego („WSA”) lub NSA.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania status postępowań jest następujący: 22 sprawy za okres styczeń 2006–listopad 2007(z wyłączeniem listopada 2006) prowadzone są od początku przez Naczelnika Urzędu Celnego („UC”), po tym jak sprawy wróciły z NSA. W dniu 18 sierpnia 2014 roku Spółka otrzymała 22 decyzje Naczelnika UC odmawiające stwierdzenia nadpłaty. Spółka dnia 1 września 2014 złożyła 22 odwołania od Decyzji Naczelnika UC do Dyrektora Izby Celnej, a obecnie po negatywnych decyzjach Dyrektora IC zostały złożone skargi i czekamy na wyznaczenie terminu rozprawy przed WSA w Poznaniu. 14 postępowań za okres grudzień 2007 – luty 2009 (z wyłączeniem lipca 2008) jest zawieszonych w WSA. W tych postępowaniach przedłożone zostały roczne analizy ekonomiczne, postępowanie za listopad 2006 zostało zakończone negatywnym wynikiem w NSA, postępowanie za lipiec 2008 oczekuje na rozpoznanie naszej skargi kasacyjnej przez NSA, termin rozprawy nie został jeszcze wyznaczony. W zależności od postanowień wydanych decyzji Spółka podejmie dalsze działania. W przypadku EPII postępowanie za wszystkie okresy (jedna sprawa) trafiło na wokandę WSA po negatywnej dla Spółki Decyzji Dyrektora IC. Nie mamy tu analiz ekonomicznych, ponieważ Spółka nie działała w roku 2001 i brak jest danych porównawczych. Od dnia 1 marca 2009 roku weszła w życie ustawa z dnia 6 grudnia 2008 roku o podatku akcyzowym, zgodnie z którą sprzedaż energii elektrycznej podmiotowi, który nie jest jej odbiorcą końcowym, nie podlega opodatkowaniu akcyzą.

Pozostałe sprawy sądowe zostały opisane w sprawozdaniu finansowym Spółki w punkcie III.6.r).

11.2. Istotne osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

Na dzień niniejszego raportu ZE PAK S.A. nie prowadzi prac badawczo-rozwojowych, które miałyby istotne znaczenie dla Spółki. Ponadto w okresie minionego roku Spółka nie dokonała istotnych nakładów finansowych na prace badawczo-rozwojowe.

11.3. Informacje na temat badania sprawozdania finansowego

Umowa dotycząca badania Skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych tj. Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1, została zawarta w dniu 23 lipca 2014 roku.

Informacja na temat wynagrodzenia podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych została przedstawiona w punkcie III. 9 sprawozdania finansowego Spółki za 2014 rok.

11.4. Prognozy finansowe

Spółka nie publikowała prognoz finansowych. Spółka nie zamierza przedstawiać również prognozy na 2015 rok.

12. Oświadczenia Zarządu

12.1. Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego

Zarząd Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, Sprawozdanie finansowe ZE PAK S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 i dane porównywalne, sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz, że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy ZE PAK S.A.. Oświadczamy ponadto, iż Sprawozdanie Zarządu z działalności ZE PAK S.A. za rok obrotowy 2014 zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

12.2. Oświadczenie w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego

Zarząd Zespołu Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania Sprawozdania Finansowego ZE PAK S.A. za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2014, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.