

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

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2019 ROKU**

SPIS TREŚCI

1.	WYBRANE DANE FINANSOWE.....	3
2.	OPIS GRUPY	5
2.1.	Podstawowe wiadomości.....	5
2.2.	Struktura	6
2.3.	Skład Zarządu.....	7
2.4.	Opis zmian w strukturze Grupy.....	7
3.	ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY	7
3.1.	Istotne dokonania i niepowodzenia w okresie, którego dotyczy raport	7
3.2.	Pozostałe istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego oraz zdarzenia następujące po dniu bilansowym a także inne informacje, które są istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę i Grupę	13
4.	INFORMACJE O ISTOTNYCH POSTĘPOWANIACH TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZE PAK SA LUB SPÓŁEK ZALEŻNYCH.....	14
5.	INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU.....	17
5.1.	Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów.....	17
5.2.	Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących.....	17
6.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH.....	18
7.	INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY	18
8.	INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE.....	18
9.	INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ ZE PAK SA LUB PODMIOTY ZALEŻNE ISTOTNYCH PORĘCZEŃ, KREDYTU LUB POŻYCZKI, LUB UDZIELENIU GWARANCJI.....	18
10.	INFORMACJE DOTYCZĄCE EMISJI, WYKUPU I SPŁATY NIEUDZIAŁOWYCH I KAPITAŁOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.....	18
11.	CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU.....	18
11.1.	Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną.....	19
11.2.	Otoczenie regulacyjne	20
11.3.	Ceny energii elektrycznej.....	21
11.4.	Ceny i podaż świadectw pochodzenia	22
11.5.	Koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw	23
11.6.	Koszty uprawnień do emisji CO ₂	23
11.7.	Rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem „Kontraktu Długoterminowego” („KDT”) Elektrowni Pątnów II sp. z o.o.....	24
11.8.	Sezonowość i warunki meteorologiczne.....	24
11.9.	Nakłady inwestycyjne.....	24
11.10.	Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych.....	25

1. WYBRANE DANE FINANSOWE

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	<i>tysiące złotych</i>	<i>tysiące złotych</i>	<i>tysiące euro</i>	<i>tysiące euro</i>
	<i>6 miesięcy 2019 okres od 01.01.2019 do 30.06.2019</i>	<i>6 miesięcy 2018 okres od 01.01.2018 do 30.06.2018</i>	<i>6 miesięcy 2019 okres od 01.01.2019 do 30.06.2019</i>	<i>6 miesięcy 2018 okres od 01.01.2018 do 30.06.2018</i>
Przychody ze sprzedaży	1 406 030	982 840	327 899	231 829
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	66 344	(24 637)	15 472	(5 811)
Zysk (Strata) brutto	61 372	(44 595)	14 313	(10 519)
Zysk (Strata) netto	36 696	(52 012)	8 558	(12 268)
Zysk (Strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	37 911	(51 257)	8 841	(12 090)
Całkowite dochody	36 454	(51 167)	8 501	(12 069)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(11 646)	93 617	(2 716)	22 082
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	18 194	(49 532)	4 243	(11 683)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(179 383)	(126 654)	(41 834)	(29 875)
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(172 835)	(82 569)	(40 307)	(19 476)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	0,75	(1,01)	0,17	(0,24)
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na 30.06.2019</i>	<i>stan na 31.12.2018</i>	<i>stan na 30.06.2019</i>	<i>stan na 31.12.2018</i>
Aktywa razem	3 496 920	3 871 297	822 418	900 302
Aktywa trwałe	2 890 285	2 968 043	679 747	690 243
Aktywa obrotowe	606 635	902 244	142 671	209 824
Kapitał własny ogółem	1 661 845	1 687 147	390 838	392 360
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 906	23 639
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 659 772	1 683 859	390 351	391 595
Zobowiązania razem	1 835 075	2 184 150	431 579	507 942
Zobowiązania długoterminowe	981 162	974 139	230 753	226 544
Zobowiązania krótkoterminowe	853 913	1 210 011	200 826	281 398
Wartość księgową na akcję (w złotych/euro na akcję)	32,70	33,20	7,69	7,72
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

GRUPA KAPITAŁOWA ZESPOŁU ELEKTROWNI PĄTNÓW – ADAMÓW – KONIN SA
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE PAK SA ZA I PÓŁROCZE 2019 ROKU

Wybrane jednostkowe dane finansowe	tysiące złotych	tysiące złotych	tysiące euro	tysiące euro
	6 miesięcy 2019	6 miesięcy 2018	6 miesięcy 2019	6 miesięcy 2018
	okres od 01.01.2019 do 30.06.2019	okres od 01.01.2018 do 30.06.2018	okres od 01.01.2019 do 30.06.2019	okres od 01.01.2018 do 30.06.2018
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	694 488	499 987	161 961	117 935
Zysk (Strata) z działalności operacyjnej	32 792	(36 749)	7 647	(8 668)
Zysk (Strata) brutto	29 273	88 478	6 827	20 870
Zysk (Strata) netto	23 958	93 570	5 587	22 071
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(84 547)	42 546	(19 717)	10 036
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	19 422	(13 680)	4 529	(3 227)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(78 098)	(80 110)	(18 213)	(18 896)
Przepływy pieniężne netto razem	(143 223)	(51 244)	(33 401)	(12 087)
Zysk (Strata) netto na akcję (w złotych/euro na akcję)	0,47	1,84	0,11	0,43
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547
	<i>stan na</i> 30.06.2019	<i>stan na</i> 31.12.2018	<i>stan na</i> 30.06.2019	<i>stan na</i> 31.12.2018
Aktywa razem	1 927 733	2 151 997	453 371	500 464
Aktywa trwałe	1 685 404	1 745 389	396 379	405 904
Aktywa obrotowe	242 329	406 608	56 992	94 560
Kapitał własny	1 362 345	1 338 387	320 401	311 253
Kapitał podstawowy	101 647	101 647	23 906	23 639
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	565 388	813 610	132 970	189 212
Zobowiązania długoterminowe	2 433	61 392	572	14 277
Zobowiązania krótkoterminowe	220 545	245 412	51 869	57 073
Wartość księgowa na akcję (w złotych/euro na akcję)	26,81	26,33	6,31	6,12
Średnioważona liczba akcji (w sztukach)	50 823 547	50 823 547	50 823 547	50 823 547

Powyższe dane zostały przeliczone z zastosowaniem następujących kursów:

- dane dotyczące sprawozdania z całkowitych dochodów (rachunku zysków i strat) oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych (rachunku przepływów pieniężnych) zgodnie z kursem stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP z każdego ostatniego roboczego dnia miesiąca okresu obrotowego od dnia 1 stycznia 2019 roku do 28 czerwca 2019 roku, co daje 4,2880 euro/złoty oraz od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 29 czerwca 2018 roku, co daje 4,2395 euro/złoty;
- dane dotyczące poszczególnych pozycji sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) zgodnie ze średnim kursem euro/złoty ogłoszonym przez NBP na dzień 28 czerwca 2019 roku, tj. 4,2520 euro/złoty oraz na dzień 31 grudnia 2018 roku, tj. 4,3000 euro/złoty.

2. OPIS GRUPY

2.1. Podstawowe wiadomości

Na dzień 30 czerwca 2019 roku w skład Grupy Kapitałowej ZE PAK SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa ZE PAK SA”) wchodzi jednostka dominująca Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz dziewięć spółek zależnych, tj. Elektrownia Pątnów II sp. z o.o., PAK – Volt SA, PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK KWB Adamów SA”), PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK KWB Konin SA”), Przedsiębiorstwo Remontowe PAK Serwis sp. z o.o. (również wskazywana w dalszej części sprawozdania jako „PAK Serwis sp. z o.o.”), PAK Górnictwo sp. z o.o., PAK Infrastruktura sp. z o.o., PAK Adamów sp. z o.o., Aquakon sp. z o.o. w likwidacji. Konsolidacji podlegają wszystkie wyżej wymienione spółki.

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

Aktywa wytwórcze Grupy obejmują trzy elektrownie opalane węglem brunatnym zlokalizowane w centralnej Polsce, w województwie wielkopolskim. Są to: Pątnów II, która jest wyposażona w blok energetyczny na parametry nadkrytyczne, Pątnów I, oraz Konin, wyposażona m.in. w blok z kotłem dedykowanym opalanym biomasą. Łączna osiągalna moc elektryczna brutto aktywów wytwórczych Grupy na dzień publikacji niniejszego raportu wynosi 1 896 MW.

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

Zdecydowana większość generowanych przez Grupę przychodów ze sprzedaży pochodzi ze sprzedaży energii elektrycznej. Uzupełnienie stanowią przychody ze sprzedaży ciepła, umów o usługi budowlane i remontowe oraz praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii. Dodatkowo, uzależnione od poziomu kosztów wytwarzania oraz cen energii na rynku i wolumenu produkcji, źródło przychodów ze sprzedaży stanowią przychody z tytułu rozwiązania kontraktów długoterminowych na sprzedaż energii elektrycznej, generowane przez Elektrownię Pątnów II sp. z o.o. Grupa posiadając w swej strukturze kopalnie węgla brunatnego zapewnia elektrowniom dostęp do nieprzerwanych dostaw węgla brunatnego dla własnych instalacji produkcyjnych zlokalizowanych w bezpośrednim sąsiedztwie kopalń. Pionowo zintegrowana Grupa pozwala optymalizować zapasy i dostawy węgla, koordynując wydobywanie węgla z zapotrzebowaniem na to paliwo. Zapotrzebowanie na biomasę pokrywane jest na podstawie umów zawieranych z dostawcami.

Strukturę Grupy ZE PAK SA na dzień 30 czerwca 2019 roku przedstawia Rysunek 1.

ZE PAK SA, poza Grupą Kapitałową, posiada udziały w Zakładach Pomiarowo-Badawczych Energetyki Energopomiar sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, świadczącej usługi pomiarowe, badawcze i doradcze dotyczące m.in. energetyki. Spółka w wyżej wymienionej spółce posiada 1 udział o wartości 151 201,01 złotych, co stanowi 2,81% kapitału ogółem.

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

2.2. Struktura

Rysunek 1: Schemat Grupy na dzień 30 czerwca 2019 roku

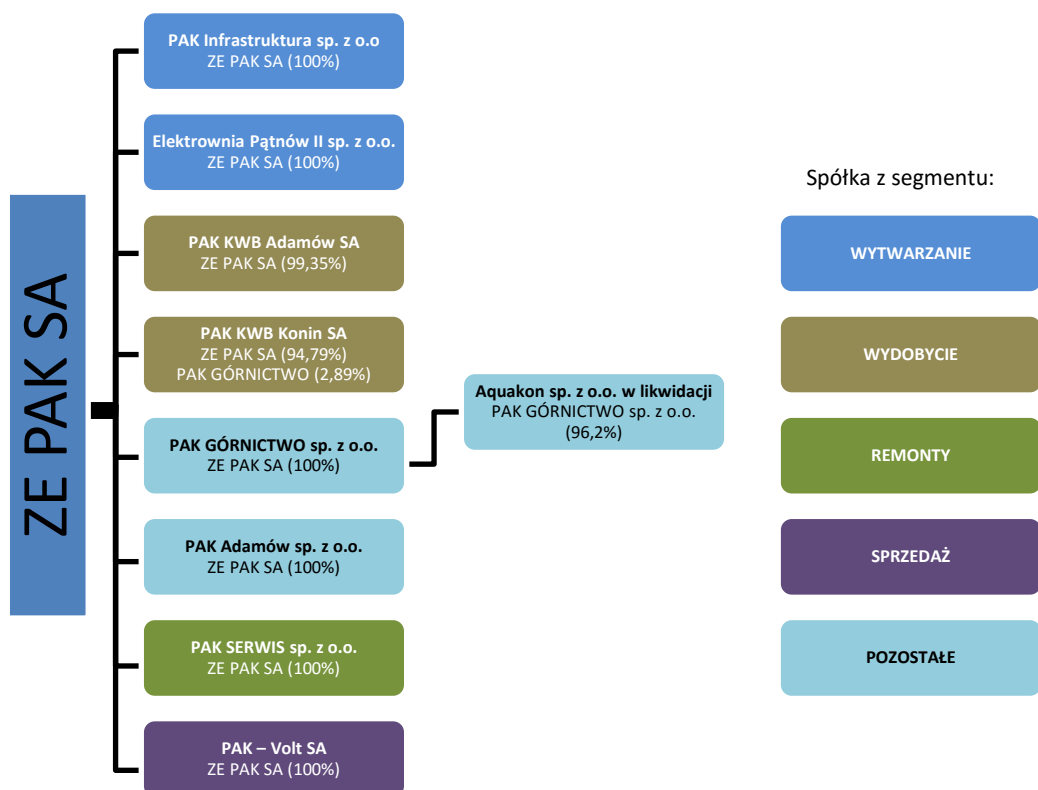


Tabela 1: Zestawienie spółek Grupy (bez ZE PAK SA)

Jednostka	Siedziba	Zakres działalności	Procentowy udział Grupy w kapitale na dzień	
			30.06.2019	31.12.2018
„Elektrownia Pątnów II” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wytwarzanie i sprzedaż energii elektrycznej	100,00% *	100,00% *
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Konin SA	62-540 Kleczew ul. 600-lecia 9	Wydobycie węgla brunatnego	97,68% *	97,68% *
PAK Kopalnia Węgla Brunatnego Adamów SA	62-700 Turek Warenka 23	Wydobycie węgla brunatnego	99,35%	99,35%
Przedsiębiorstwo Remontowe „PAK SERWIS” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Przemysłowa 158	Usługi remontowo-budowlane	100,00%	100,00%
„PAK GÓRNICTWO” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Usługi transportu kolejowego, usługi wulkanizacji (taśmy przENOŚNIKOWE), usługi elektryczne, usługi wiertniczo-górnictwa, usługi mechaniczne, usługi remontowo-montażowe urządzeń, usługi rekultywacji	100,00%	100,00%
PAK – Volt SA	00-834 Warszawa ul. Pańska 77/79	Obrót energią elektryczną	100,00%	100,00%
„PAK Infrastruktura” sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów inżynierskich gdzie indziej niesklasyfikowanych	100,00%	100,00%
PAK Adamów sp. z o.o.	62-510 Konin ul. Kazimierska 45	Kupno i sprzedaż nieruchomości	100,00%	100,00%
„Aquakon” sp. z o.o. w likwidacji	62-610 Sompolno Police	Spółka w likwidacji	96,2% *	96,2% *

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

2.3. Skład Zarządu

Rok 2019 Zarząd Spółki rozpoczął w następujących składzie:

- 1) Adam Kłapszta – Prezes Zarządu,
- 2) Aneta Lato-Żuchowska – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Elżbieta Niebisz – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Marcin Ginel – Wiceprezes Zarządu.

10 stycznia 2019 roku, rezygnację z członkostwa w Zarządzie Spółki oraz pełnienia funkcji Prezesa Zarządu złożył Pan Adam Kłapszta. Członkiem Zarządu Spółki przestała być także Pani Elżbieta Niebisz, która również z dniem 10 stycznia 2019 roku złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu Spółki. W związku z zaistniałą sytuacją na posiedzeniu odbytym w dniu 10 stycznia 2019 roku Rada Nadzorcza do czasu wyboru nowego Prezesa Zarządu Spółki kierowanie pracami zarządu Spółki w charakterze pełniącego obowiązki Prezesa Zarządu powierzyła panu Marcinowi Ginelowi – Wiceprezesowi Zarządu Spółki. W trakcie tego samego posiedzenia, tj. 10 stycznia 2019 roku, Rada Nadzorcza Spółki powołała do Zarządu Spółki Pana Pawła Markowskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Z dniem 12 kwietnia 2019 roku rezygnację z członkostwa w Zarządzie Spółki oraz pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu pełniącego obowiązki Prezesa Zarządu złożył Pan Marcin Ginel. Tego samego dnia rezygnację z członkostwa w Zarządzie i funkcji Wiceprezesa złożyła również Pani Aneta Lato-Żuchowska. Na posiedzeniu odbytym w dniu 12 kwietnia 2019 roku Rada Nadzorcza Spółki działając na podstawie art. 383 § 1 Kodeksu spółek handlowych delegowała członka Rady Nadzorczej Spółki – Pana Henryka Sobierajskiego na okres 3 miesięcy, do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu Spółki, z powierzeniem jemu obowiązków Prezesa Zarządu.

W dniu 10 maja 2019 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała Pana Pawła Lisowskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu.

Na posiedzeniu w dniu 2 lipca 2019 roku Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie art. 383 § 1 kodeksu spółek handlowych delegowała członka Rady Nadzorczej Spółki – Pana Henryka Sobierajskiego na okres do 3 miesięcy, do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu Spółki, z powierzeniem jemu obowiązków Prezesa Zarządu. Również w dniu 2 lipca 2019 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała w skład Zarządu Spółki Pana Macieja Nietopieła powierzając mu funkcję Wiceprezesa Zarządu.

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

- 1) Henryk Sobierajski – Członek Rady Nadzorczej ZE PAK SA delegowany do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu,
- 2) Zygmunt Artwik – Wiceprezes Zarządu,
- 3) Paweł Markowski – Wiceprezes Zarządu,
- 4) Paweł Lisowski – Wiceprezes Zarządu,
- 5) Maciej Nietopiel – Wiceprezes Zarządu.

2.4. Opis zmian w strukturze Grupy

W pierwszym półroczu 2019 roku w strukturze Grupy nie zaszły istotne zmiany.

3. ISTOTNE WYDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI I GRUPY

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

Krótką charakterystyka osiągniętych wyników finansowych

W I półroczu 2019 roku przychody ze sprzedaży ogółem wyniosły 1 406 030 tysięcy złotych i w porównaniu do I półrocza 2018 roku zwiększyły się o 423 190 tysięcy złotych, tj. o 43,06%.

W analizowanym półroczu, w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, w Grupie zwiększyła się sprzedaż energii elektrycznej z 4,27 TWh do 4,64 TWh, tj. o 8,66%. Wzrost sprzedaży był efektem większej o 54,57% sprzedaży energii z obrotu, sprzedaż energii z produkcji własnej spadła o 0,38 TWh, tj. o 13,10%. O poziomie produkcji w dużym stopniu decydowały relacje między ceną energii na rynku spot a ceną uprawnień do emisji CO₂. Wolumeny produkcji netto poszczególnych elektrowni Grupy przedstawia Wykres 4. Równocześnie w I półroczu 2019 roku do 269,15 złotych/MWh, tj. o 37,41%, zwiększyła się średnia uzyskana cena sprzedaży energii elektrycznej. Skumulowany wpływ obu wyżej wymienionych czynników spowodował, że przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (pomniejszone o podatek akcyzowy) wyniosły 1 231 699 tysięcy złotych i w porównaniu do I półrocza 2018 roku zwiększyły się o 398 596 tysięcy złotych, tj. o 47,84%.

W I półroczu 2019 roku w pozycji przychodów z tytułu kwoty różnicy ceny zostały ujęte przychody w wysokości 16 963 tysięcy złotych, stanowiące różnicę między wielkością przychodów za obrót energią elektryczną za okres od 1 stycznia 2019 roku do 30 czerwca 2019 roku realizowaną przez PAK – Volt SA na rzecz odbiorców końcowych, o których mowa w art. 5 ust. 1 Ustawy z dnia 28 grudnia 2018 roku o zmianie ustawy o podatku akcyzowym oraz niektórych innych ustaw, określoną na podstawie średnioważonej wolumenem ceny energii elektrycznej na rynku hurtowym powiększonej o pozostałe koszty jednostkowe, a wielkością przychodów wynikających z zastosowania cen energii elektrycznej stosowanych w dniu 30 czerwca 2018 roku. O wypłatę ww. kwoty różnicy ceny PAK – Volt SA zwróci się z wnioskiem do Zarządcy Rozliczeń SA.

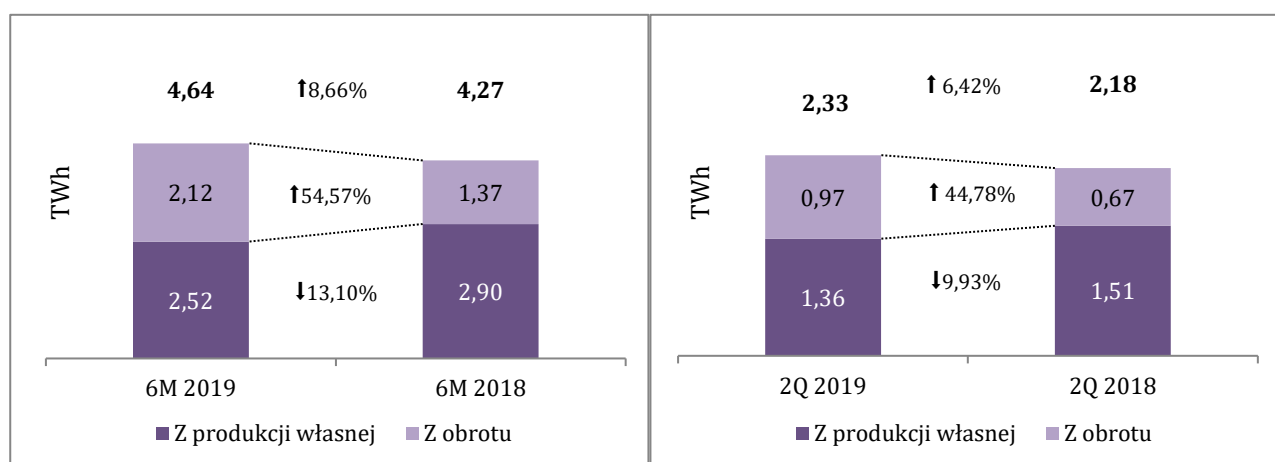
W I półroczu 2019 roku, w porównaniu do I półrocza 2018 roku, przychody ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii zwiększyły się o 16 626 tysięcy złotych, czyli blisko trzykrotnie. Tak wysoka dynamika wzrostu jest efektem niskiej bazy z poprzedniego roku, gdy Spółka dostosowywała blok biomasowy w elektrowni Konin do potrzeb produkcji ciepła. Natomiast w I półroczu 2019 roku blok biomasowy produkował nieprzerwanie energię a Spółka generowała przychody z zielonych i czerwonych certyfikatów.

Przychody z tytułu rozwiązania KDT (umowa długoterminowa sprzedaży mocy i energii elektrycznej) w I półroczu 2019 roku wyniosły 61 125 tysięcy złotych (w tym zaliczka 48 371 tysięcy złotych i korekta 12 754 tysięcy złotych), natomiast w I półroczu 2018 roku wyniosły 72 502 tysiące złotych (w tym zaliczka 47 443 tysięcy złotych i korekta 25 059 tysiące złotych). W obu okresach zaliczki były na porównywalnym poziomie natomiast wystąpiła różnica w wysokości korekt – korekta za I półrocze 2019 jest znacznie niższa w stosunku do porównywalnego okresu roku 2018. Głównym powodem niższej korekty było osiągnięcie przez Elektrownię Pątnów II sp. z o.o. wyższych przychodów, za uzyskaniem których stała wysoka cena sprzedaży energii w I półroczu 2019 w stosunku do porównywalnego okresu 2018 roku.

Przychody z umów o usługi budowlane w I półroczu 2019 roku w stosunku do przychodów uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku zmniejszyły się o 3 862 tysiące złotych, tj. o 10,91%. Spadek przychodów w analizowanym okresie związany był z realizacją mniej kosztocłonnych faz projektów na rzecz odbiorców zewnętrznych przez spółkę z segmentu remontowego PAK Serwis sp. z o.o.

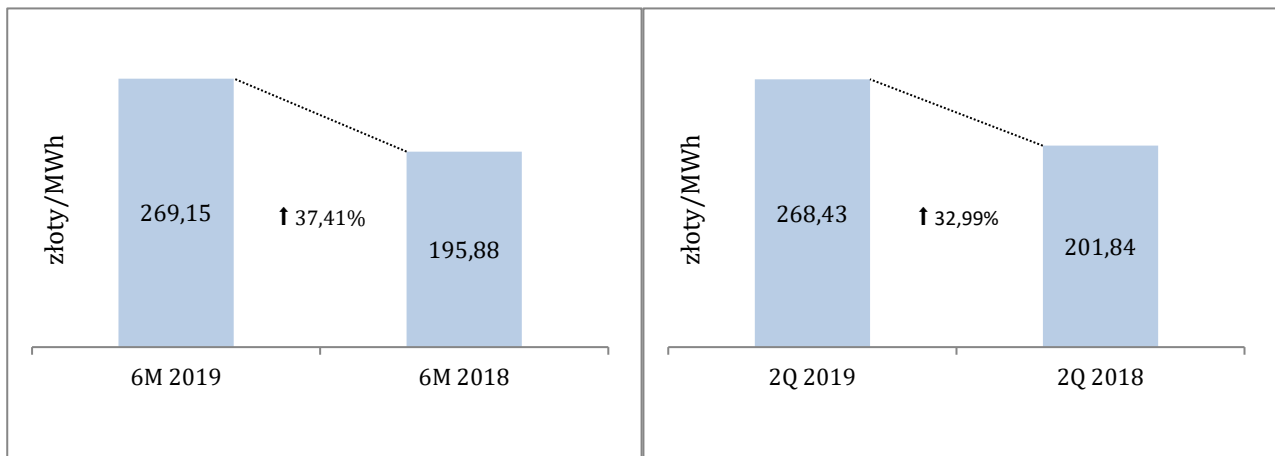
Przychody ze sprzedaży ciepła w I półroczu 2019 roku były wyższe od uzyskanych w I półroczu 2018 roku o 6 216 tysięcy złotych, tj. 33,02%. Wzrost przychodów ze sprzedaży ciepła nastąpił na skutek wyższej ceny sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Wykres 1: Sprzedaż energii elektrycznej



Źródło: dane wewnętrzne

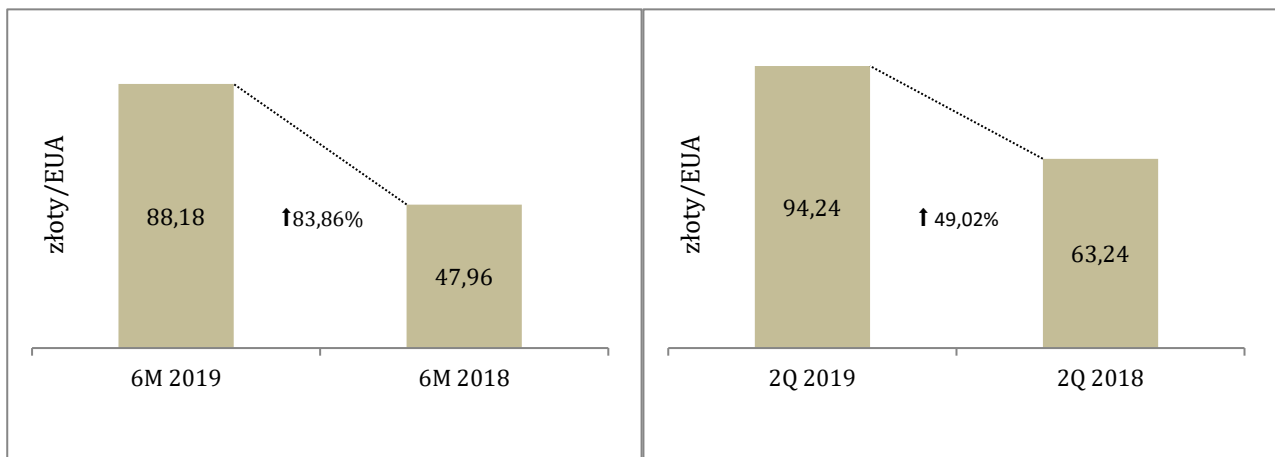
Wykres 2: Średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej*



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

Źródło: dane wewnętrzne

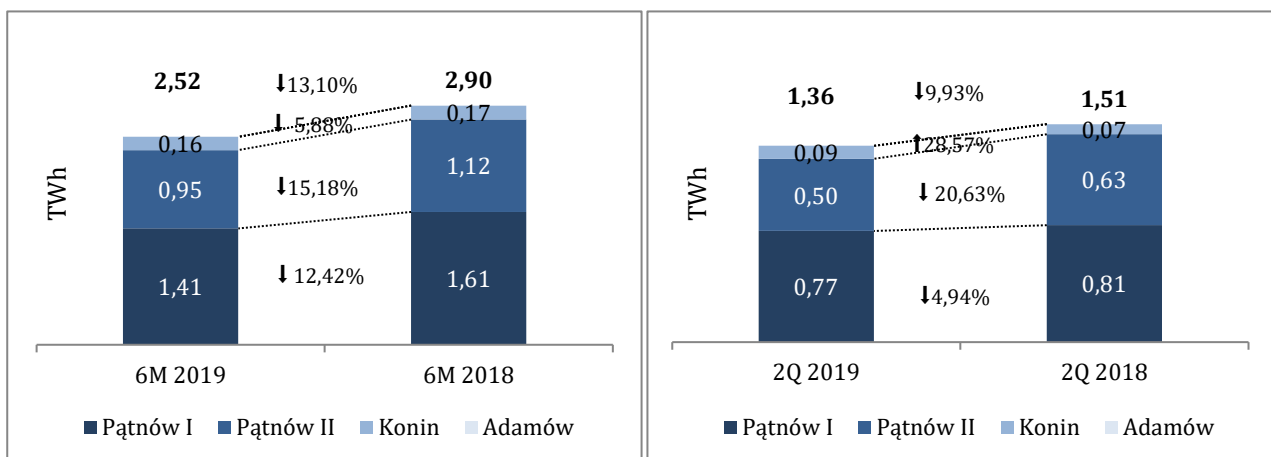
Wykres 3: Średnie ceny zakupu pozwoleń do emisji CO₂* (EUA)



* Średnia cena liczona jako koszty zakupu pozwoleń do emisji poniesione na pokrycie emisji za dany okres podzielone przez wolumen emisji CO₂.

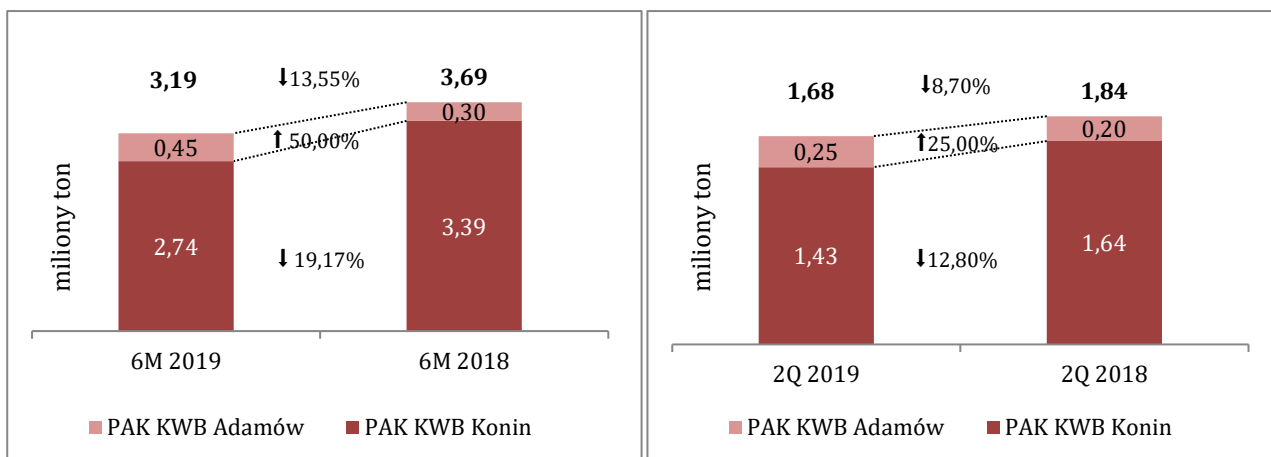
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 4: Produkcja netto energii elektrycznej



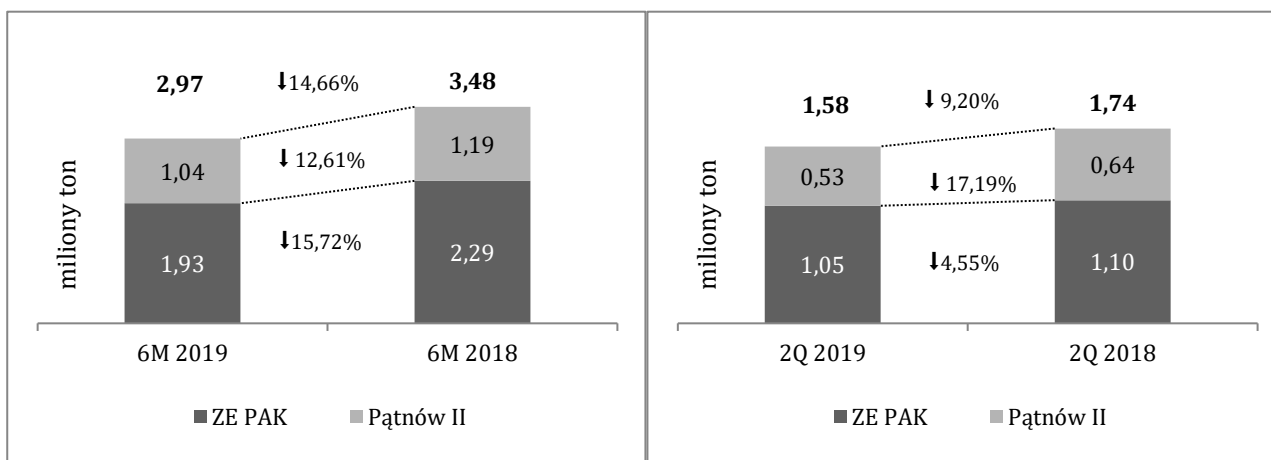
Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 5: Zużycie węgla brunatnego



Źródło: dane wewnętrzne

Wykres 6: Emisja CO₂



Źródło: dane wewnętrzne

Tabela 2: Zestawienie skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2019 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej (pomniejszone o podatek akcyzowy)	711 131	570 406	140 725	24,67
Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej z obrotu	520 568	262 697	257 871	98,16
Przychody z tytułu kwoty różnicy ceny	16 963	-	16 963	-
Prawa majątkowe ze świadectw pochodzenia energii	25 820	9 194	16 626	180,84
Przychody z umów o usługi budowlane	31 538	35 400	(3 862)	(10,91)
Rekompensaty z tytułu rozwiązania KDT	61 125	72 502	(11 377)	(15,69)
Przychody ze sprzedaży energii cieplnej	25 043	18 827	6 216	33,02
Pozostałe przychody ze sprzedaży	13 842	13 814	28	0,20
Przychody ze sprzedaży ogółem	1 406 030	982 840	423 190	43,06

Tabela 3: Wybrane pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2019 roku	tysiące złotych okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku	tysiące złotych zmiana	% dynamika
Przychody ze sprzedaży	1 406 030	982 840	423 190	43,06
Koszt własny sprzedaży	(1 288 495)	(941 939)	346 556	36,79
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	117 535	40 901	76 634	187,36
Pozostałe przychody operacyjne	13 078	4 166	8 912	213,92
Koszty sprzedaży	(2 683)	(2 042)	641	31,39
Koszty ogólnego zarządu	(55 253)	(64 792)	(9 539)	(14,72)
Pozostałe koszty operacyjne	(6 333)	(2 870)	3 463	120,66
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	66 344	(24 637)	90 981	-
Przychody finansowe	8 058	5 530	2 528	45,71
Koszty finansowe	(13 030)	(25 488)	(12 458)	(48,88)
Zysk (strata) brutto	61 372	(44 595)	105 967	-
Podatek dochodowy (obciążenie podatkowe)	(24 676)	(7 417)	17 259	232,70
Zysk (strata) netto	36 696	(52 012)	88 708	-
Inne całkowite dochody netto	(242)	845	(1 087)	-
Całkowity dochód	36 454	(51 167)	87 621	-
EBITDA*	163 132	71 496	91 636	128,17

* Spółka definiuje i oblicza EBITDA, jako zysk/(stratę) z działalności operacyjnej (obliczonej, jako zysk/(strata) netto za rok obrotowy skorygowany o (i) podatek dochodowy (obciążenie podatkowe), (ii) przychody finansowe oraz (iii) koszty finansowe) skorygowany o amortyzację (wykazaną w rachunku zysków i strat) oraz odpisy aktualizujące wartość środków trwałych, aktywów niematerialnych oraz aktywów górniczych.

Koszt własny sprzedaży w I półroczu 2019 roku wyniósł 1 288 495 tysięcy złotych i w stosunku do poniesionego w I półroczu 2018 roku zwiększył się o 346 556 tysięcy złotych, tj. o 36,79%. Do zwiększenia kosztu własnego w największym stopniu przyczyniły się wyższe koszty emisji CO₂. Wzrost kosztów emisji o 95 386 tysięcy złotych wynikał ze wzrostu ceny nabywanych uprawnień do emisji. Jednostkowa cena nabywanych uprawnień w I półroczu 2019 roku wyniosła 88,18 złotych/EUA, co oznacza wzrost o 83,86% w stosunku do analogicznego okresu 2018 roku. Wyższe koszty zużycia materiałów wynikają z wyższych kosztów biomasy. W I półroczu 2018 roku sytuacja dotycząca kosztów biomasy była o tyle inna, że w I kwartale kończona była wówczas przebudowa bloku biomasowego w elektrowni Konin na potrzeby produkcji ciepła, stąd koszty biomasy ponoszone w I kwartale ubiegłego roku w większości kwalifikowane były w nakłady inwestycyjne. Wzrost kosztów zużycia materiałów byłby wyższy, gdyby nie obniżka kosztów zużycia energii elektrycznej w kopalniach w wysokości 13 841 tysięcy złotych w wyniku zastosowania cen energii obowiązujących w dniu 30 czerwca 2018 roku. Na zwiększenie wartości sprzedanych towarów i materiałów wpływ miała większa ilość zakupionej energii elektrycznej przeznaczonej do obrotu, jak i jej wyższa cena. Wyższe podatki i opłaty to

wyższe w kopalniach opłaty za użytkowanie gruntów wyłączonych z produkcji leśnej i rolnej. Z kolei na zmniejszenie kosztu własnego sprzedaży w największym stopniu wpłynęły niższe koszty świadczeń pracowniczych związane ze spadkiem przeciętnego zatrudnienia. Niższe koszty usług obcych dotyczą w największym stopniu usług podwykonawców zamawianych przez spółkę z segmentu remontowego PAK. Serwis sp. z o.o. w związku z realizowanymi zleceniami.

Tabela 4: Skonsolidowane koszty rodzajowe

	<i>tysiące złotych</i> <i>okres 6 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>30 czerwca 2019 roku</i>	<i>tysiące złotych</i> <i>okres 6 miesięcy</i> <i>zakończony dnia</i> <i>30 czerwca 2018 roku</i>	<i>tysiące złotych</i> <i>zmiana</i>	<i>%</i> <i>dynamika</i>
Amortyzacja	97 072	96 135	937	(0,97)
Odpisy aktualizujące wartość środków trwałych	(284)	(2)	(282)	14 100,00
Odpisy aktualizujące wartość zapasów	1 168	111	1 057	952,25
Zużycie materiałów	152 281	139 154	13 127	9,43
Usługi obce	43 146	45 863	(2 717)	(5,92)
Podatki i opłaty z wyłączeniem podatku akcyzowego	85 093	76 365	8 728	11,43
Koszty emisji CO ₂	261 555	166 169	95 386	57,40
Koszty świadczeń pracowniczych	215 282	225 202	(9 920)	(4,40)
Pozostałe koszty rodzajowe	14 273	20 170	(5 897)	(29,24)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz sprzedanej energii zakupionej z obrotu	489 055	253 318	235 737	93,06
Koszty według rodzaju ogółem	1 358 641	1 022 485	336 156	32,88

Pozostałe przychody operacyjne w I półroczu 2019 roku wyniosły 13 078 tysięcy złotych i były wyższe o 8 912 tysięcy złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku. Na wyższe przychody złożyły się rozwiązane rezerwy na świadczenia pochodzenia, uzyskane odszkodowania od kontrahentów oraz zrealizowane zyski na sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ i niefinansowych aktywów trwałych.

Koszty sprzedaży w I półroczu 2019 roku wyniosły 2 683 tysiące złotych i były wyższe o 641 tysięcy złotych od uzyskanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Koszty ogólnego zarządu w I półroczu 2019 roku wyniosły 55 253 tysiące złotych i były niższe od poniesionych w analogicznym półroczu ubiegłego roku o 9 539 tysięcy złotych, tj. 14,72%. Do spadku przyczyniły się głównie niższe koszty pracownicze.

Pozostałe koszty operacyjne w sprawozdawczym półroczu wyniosły 6 333 tysiące złotych i zwiększyły się w stosunku do I półrocza poprzedniego roku o 3 463 tysiące złotych. Wzrost pozostałych kosztów operacyjnych związany jest z koniecznością zapłaty kar na rzecz kontrahentów w związku z wykonywanymi pracami budowlano-montażowymi.

Grupa ZE PAK SA w I półroczu 2019 roku uzyskała na działalności operacyjnej zysk w wysokości 66 344 tysięcy złotych. W analogicznym okresie ubiegłego roku zanotowano stratę w wysokości 24 637 tysięcy złotych.

W I półroczu 2019 roku na osiągnięte wyniki negatywnie wpłynął ujemny wynik działalności finansowej w wysokości 4 972 tysięcy złotych. Wpływ działalności finansowej w analogicznym okresie ubiegłego roku obniżył wynik o 19 958 tysięcy złotych. Różnica wyniku na działalności finansowej w obu porównywanych okresach wynika zarówno z wyższych przychodów finansowych jak i niższych kosztów finansowych. Wzrost przychodów finansowych w I półroczu 2019 roku wynikał z sytuacji na rynku energii, która pozwoliła zaksięgować do przychodów efekt rozwiązania rezerwy na kontrakty dotyczące dostaw energii w PAK – Volt SA. Natomiast niższe koszty finansowe były efektem przede wszystkim lepszej sytuacji kursowej (w I półroczu 2019 roku wystąpił niewielki spadek kursu euro/złoty, natomiast w analogicznym okresie ubiegłego roku nastąpiło istotne osłabienie złotego względem euro), jak i niższych odsetek od zobowiązań finansowych.

Zysk brutto w I półroczu 2019 roku wyniósł 61 372 tysiące złotych, w stosunku do straty brutto odnotowanej w I półroczu 2018 roku.

Zysk netto w I półroczu 2019 roku wyniósł 36 696 tysięcy złotych, w stosunku do straty netto za I półrocze 2018 roku na poziomie 52 012 tysięcy złotych.

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

W I półroczu 2019 roku nie wystąpiły czynniki oraz zdarzenia o nietypowym charakterze, które miały znaczący wpływ na aktywa, kapitał, wynik finansowy lub przepływy środków pieniężnych.

Realizacja programu inwestycyjnego

W okresie od 1 stycznia do dnia 30 czerwca 2019 roku nakłady inwestycyjne w Grupie wyniosły 16 902 tysiące złotych.

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

W ramach nowych przedsięwzięć, w pierwszym etapie procedowania, duży nacisk położono na przygotowanie dwóch zadań inwestycyjnych:

1. Przystosowanie kotła węglowego K7 w elektrowni Konin do wyłącznego spalania biomasy wraz z niezbędną infrastrukturą techniczną.
2. Budowa farmy fotowoltaicznej o mocy 70 MWp na rekultywowanych terenach położonych na terenie gminy Brudzew.

Planowane przystosowanie kotła K7 do wyłącznego spalania biomasy swoim zakresem obejmować będzie następujące główne układy: kocioł właściwy, układ podawania biomasy, elektrofiltr, odprowadzenie popiołu, system DCS i generator. Układ po przebudowie będzie produkował podstawowo energię elektryczną na potrzeby Krajowego Systemu Energetycznego oraz będzie stanowić rezerwę na wypadek awarii lub prowadzenia prac remontowych istniejącego bloku biomasowego, produkującego ciepło dla potrzeb miasta Konin. Po przystosowaniu kotła K7 do spalania biomasy, nastąpi całkowite wycofanie z eksploatacji instalacji węglowych na terenie elektrowni Konin.

W ramach prac nad projektem przystosowania kotła K7 do wyłącznego spalania biomasy w listopadzie 2018 złożono wniosek o dofinansowanie projektu z NFOŚiGW oraz opracowano koncepcję modernizacji wraz z niezbędną infrastrukturą techniczną. W dniu 17 lipca 2019 roku uzyskano ostateczną decyzję środowiskową. Z końcem lipca bieżącego roku rozpoczęto sukcesywnie procedury przetargowe na wybór wykonawców poszczególnych zadań cząstkowych związanych z przystosowaniem kotła K7 do wyłącznego spalania biomasy.

Planowana farma fotowoltaiczna zostanie ulokowana na terenach pokopalnianych PAK KWB Adamów SA zlokalizowanych w obszarze gminy Brudzew. Wyprowadzenie mocy z farmy fotowoltaicznej zostanie zrealizowane poprzez istniejący Główny Punkt Zasilający, który zostanie poddany przebudowie.

W ramach prac nad projektem budowy farmy fotowoltaicznej w listopadzie 2018 złożono wniosek o dofinansowanie projektu z NFOŚiGW oraz opracowano koncepcję budowy farmy fotowoltaicznej o mocy około 70 MWp. W dniu 17 lipca 2019 roku uzyskano ostateczną decyzję środowiskową, a w dniu 7 sierpnia 2019 roku złożono w Urzędzie Gminy Brudzew wniosek o ustalenie warunków zabudowy dotyczących budowy farmy fotowoltaicznej.

W segmencie wydobywania, należące do Grupy Kapitałowej kopalnie, realizowały zadania inwestycyjne na czynnych odkrywkach mające na celu utrzymanie zdolności produkcyjnych.

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

Umowa kredytu nieodnawialnego na finansowanie działalności PAK KWB Konin SA

W związku z przypadającym w dniu 26 lipca 2019 roku terminem spłaty kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 66 700 tysięcy złotych udzielonego PAK KWB Konin SA przez Alior Bank SA z dnia 20 listopada 2013 roku, PAK KWB Konin SA podpisała w dniu 25 lipca 2019 roku umowę kredytu nieodnawialnego w wysokości 66 700 tysięcy złotych z Alior Bankiem SA z przeznaczeniem na spłatę poprzedniego kredytu i dalsze finansowanie bieżącej działalności spółki. Kredyt nieodnawialny oprocentowany jest według stawki WIBOR 3M powiększonej o marżę banku. Kredyt będzie spłacany w miesięcznych ratach, ostateczny termin spłaty kredytu nastąpi w dniu 15 grudnia 2021 roku.

Wezwanie do sprzedaży akcji ZE PAK SA

30 lipca 2019 roku Argumenol Investment Company Limited ogłosił wezwanie do sprzedaży akcji Spółki. Przedmiotem wezwania jest 34 823 241 akcji zwykłych Spółki, na okaziciela, o wartości nominalnej 2,00 złotych każda.

Akcje będące przedmiotem wezwania reprezentują łącznie około 68,52% kapitału zakładowego Spółki i uprawniają do 34 823 241 głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, co odpowiada około 68,52% głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.

Wzywający nie określił minimalnej liczby akcji objętej zapisami, po osiągnięciu której wzywający będzie zobowiązany do nabycia akcji. Akcje objęte wezwaniem będą nabywane po cenie 7,47 złotych za jedną akcję.

Zapisy rozpoczęły się 20 sierpnia i zakończą 19 września 2019 roku. Przewidywany dzień transakcji nabycia akcji to 24 września, a rozliczenie transakcji ma nastąpić 27 września.

W dniu 7 sierpnia 2019 roku Zarząd ZE PAK SA, raportem bieżącym nr 24/2019 przedstawił swoje stanowisko dotyczące ogłoszonego wezwania na sprzedaż akcji. Na potrzeby sporządzenia tego stanowiska, Zarząd dokonał analizy dokumentu wezwania, cen rynkowych akcji Spółki z okresu 6 i 3 miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, dostępnych publicznie informacji o aktualnych wycenach Spółki i innych spółek z branży oraz dostępnych publicznie informacji finansowych i operacyjnych dotyczących Spółki i jej Grupy kapitałowej, w tym w szczególności danych zawartych w skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdaniach finansowych. Przy sporządzaniu stanowiska Zarząd Spółki kierował się również swoją wiedzą z zakresu znajomości funkcjonowania branży, perspektyw rozwoju oraz poważnych wyzwań jakie stoją obecnie przed spółkami działającymi w sektorze wytwarzania energii elektrycznej z węgla brunatnego.

Zarząd Spółki wyraził pogląd, że co do zasady, zwiększenie zaangażowania strategicznego inwestora w akcjonariacie Spółki może pozytywnie wpływać na jej interes, poprzez chęć przyczynienia się do jej rozwoju. Zarząd Spółki nie był w stanie precyzyjnie określić planów strategicznych wzywającego. Treść wezwania nie zawiera informacji na temat wpływu wezwania na stan zatrudnienia w Spółce, w związku z czym Zarząd Spółki nie był w stanie ocenić wpływu wezwania na stan zatrudnienia.

W przedmiocie zaproponowanej w wezwaniu ceny za akcję Spółki Zarząd stwierdził, że jego zdaniem proponowana w wezwaniu cena mieści się w szacowanym zakresie wartości godziwej akcji Spółki.

Podpisanie umowy na dostawy ciepła dla miasta Konin

W dniu 6 września 2019 roku Spółka podpisała umowę z Miejskim Przedsiębiorstwem Energetyki Ciepłej – Konin sp. z o.o. („MPEC”), której przedmiotem jest sprzedaż ciepła dla miasta Konin z rozpoczęciem dostaw od dnia 1 lipca 2022 roku („Umowa”). Umowa została zawarta na czas określony i obowiązuje do dnia 30 czerwca 2032 roku.

Ciepło, będące przedmiotem sprzedaży do MPEC jest już obecnie, na podstawie istniejącej umowy, wytwarzane przez ZE PAK SA w dedykowanej instalacji spalania biomasy, stanowiącej jednostkę kogeneracji, która na dzień dzisiejszy ma status instalacji wytwarzającej ciepło z odnawialnych źródeł energii. Ceny sprzedaży ciepła stosowane przez ZE PAK SA wynikają z obowiązującej na dany rok taryfy, która podlega zatwierdzeniu przez Prezesa URE.

Umowa jest kontynuacją dotychczasowej współpracy w zakresie dostaw ciepła dla miasta Konin.

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

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz spółki konsolidowane w ramach Grupy nie były w I półroczu 2019 roku stroną w postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których pojedyncza lub łączna wartość przewyższałaby 10% kapitałów własnych ZE PAK SA z wyjątkiem opisanych poniżej.

Postępowanie w sprawie zwrotu nadpłaty podatku akcyzowego

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

Od dnia 1 marca 2009 roku weszła w życie ustawa z dnia 6 grudnia 2008 roku o podatku akcyzowym, zgodnie z którą sprzedaż energii elektrycznej podmiotowi, który nie jest jej odbiorcą końcowym, nie podlega opodatkowaniu akcyzą.

W związku z powyższym ZE PAK SA na podstawie art. 75 § 1, w związku z art. 75 § 2 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (Dz.U. z 1997 roku Nr 137, poz. 926, z późniejszymi zmianami) złożyła wnioski o stwierdzenie nadpłaty podatku akcyzowego za lata 2006, 2007, 2008 oraz styczeń i luty 2009 roku na łączną kwotę około 626 mln złotych, uzasadniając to tym, że na podstawie przepisów prawa obowiązującego na terenie Unii Europejskiej oraz orzecznictwa Wojewódzkich Sądów Administracyjnych, wykonywane przez ZE PAK SA czynności nie podlegają opodatkowaniu podatkiem akcyzowym. Poszczególne wnioski były rozpatrywane na szczeblach: Urzędu Celnego w Kaliszu, Izby Celnej w Poznaniu a obecnie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu oraz Naczelnego Sądu Administracyjnego. Z uwagi na stanowisko judykatury przedstawione w trakcie prowadzonych postępowań sądowych, wysokość nadpłaty, o zwrot której wnosi Spółka, uległa zmniejszeniu do kwoty poniesionego uszczerbku, wynikającego ze sporządzonych analiz ekonomicznych, tj. aktualnie do kwoty około 108 mln złotych.

Ponadto, w związku z wyrokami Sądów Administracyjnych w sprawach innych spółek energetycznych w przedmiocie nadpłaconego podatku akcyzowego oraz uchwałą I GPS 1/11 Naczelnego Sądu Administracyjnego z dnia 22 czerwca 2011 roku (gdzie NSA uznał, że przeniesienie ciężaru podatku w cenie wyłącza możliwość zwrotu nadpłaty), niezależnie od toczącego się postępowania administracyjnego, w dniu 10 lutego 2012 roku Spółka zainicjowała postępowanie na drodze cywilnoprawnej, składając do Sądu Rejonowego Warszawa Śródmieście zawezwanie Skarbu Państwa do próby ugodowej na kwotę 626 406 tysięcy złotych. Do zawarcia ugody nie doszło, gdyż na rozprawie w dniu 16 kwietnia 2012 roku sygnatura akt VI Co 311/12 przedstawiciele Skarbu Państwa nie zgodzili się na ugodę.

Równolegle, oczekując na wyniki postępowań podatkowych w sprawie wcześniej złożonych wniosków o nadpłatę Spółka złożyła na piśmie w dniu 14 września 2012 roku w Izbie Celnej w Poznaniu dodatkowe wyjaśnienia w postaci wyników szczegółowej analizy ekonomicznej, której celem było wykazanie, czy Spółka poniosła uszczerbek związany z zapłatą podatku akcyzowego, do którego nie była zobowiązana. Spółka stoi na stanowisku, iż złożony dokument dotyczy wniosków nadpłatowych z całego okresu objętego postępowaniami, tj. styczeń 2006 – luty 2009 roku. Ostatecznie wszystkie wnioski trafiły na wokandy sądów WSA lub NSA. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania status postępowań jest następujący:

- 22 sprawy za okres styczeń 2006 – listopad 2007 roku (z wyłączeniem listopada 2006 roku) prowadzone były ponownie od początku przez Naczelnika UC, po tym jak sprawy wróciły z NSA. Spółka przedłożyła w nich miesięczne analizy ekonomiczne poniesienia uszczerbku. Po negatywnych decyzjach Naczelnika UC a potem Dyrektora IC zostały złożone do WSA w Poznaniu skargi. Rozprawy przed WSA w Poznaniu odbyły się w dniach 4 i 18 listopada 2015 roku. We wszystkich sprawach zapadły wyroki negatywne dla Spółki. W lutym 2016 roku Spółka złożyła skargi kasacyjne do NSA. Na rozprawach przeprowadzonych w dniach 10 i 11 kwietnia 2018 roku NSA oddalił skargi kasacyjne Spółki w ww. 22 sprawach.
- 14 postępowań za okres grudzień 2007 – luty 2009 roku (z wyłączeniem lipca 2008 roku) w dniu 26 stycznia 2017 roku odbyły się rozprawy przed WSA w Poznaniu. We wszystkich sprawach oddalono skargi Spółki na decyzje IC w Poznaniu. Spółka złożyła do WSA wnioski o sporządzenie pisemnego uzasadnienia wyroków, które otrzymała w dniu 7 marca 2017 roku. Spółka po analizie uzasadnień do wyroków w dniu 6 kwietnia 2017 roku złożyła 14 skarg kasacyjnych do NSA. Obecnie Spółka oczekuje na wyznaczenie terminów rozpraw przed NSA.
- postępowanie za listopad 2006 roku zostało zakończone negatywnym wynikiem NSA z dnia 8 grudnia 2011 roku.
- postępowanie za lipiec 2008 roku doczekało się rozpoznania skargi kasacyjnej przez NSA. Na rozprawie w dniu 29 kwietnia 2015 roku NSA oddalił skargę kasacyjną Spółki i wskazał, że w pełni podziela stanowisko zajęte przez WSA w Poznaniu w wyroku, od którego została złożona skarga kasacyjna.

Niezależnie od powyższego postępowania ZE PAK SA złożyła skargę na działanie polskich organów do Komisji Europejskiej (dalej: KE) w trybie art. 258 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. W wydanej opinii KE może zobligować polskie organy podatkowe do wydania korzystnego dla ZE PAK SA rozstrzygnięcia. W dniu 21 marca 2017 roku do ZE PAK SA dotarł "preclosure letter" z KE, w którym to piśmie wstępnie odmówiono słuszności stanowisku ZE PAK SA, dając jednocześnie prawo do ponownego wypowiedzenia się w sprawie, z czego ZE PAK SA skorzystała. W dniu 9 czerwca 2017 roku do KE ponownie zostało wysłane pismo podsumowujące argumentację ZE PAK SA w kwestii zwrotu nadpłaconej akcyzy. KE w wyniku rozpatrzenia argumentacji podniesionej w przedmiotowym piśmie zajęła stanowisko, w którym stwierdziła, że argumentacja powołana przez ZE PAK SA nie zawiera podstaw do podjęcia przez KE jakichkolwiek działań w związku z czym postępowanie w sprawie skargi ZE PAK SA na działanie polskich organów zostanie zamknięte.

W przypadku Elektrowni Pątnów II sp. z o.o. postępowanie za wszystkie okresy (jedna sprawa), po negatywnej dla spółki Decyzji Dyrektora IC, trafiło na wokandę WSA. Wspomniana spółka nie dysponuje analizami porównawczymi poniesienia uszczerbku. Dnia 4 listopada 2015 roku w WSA w Poznaniu odbyła się rozprawa. Dnia 18 listopada 2015 roku został ogłoszony negatywny wyrok, od którego spółka w dniu 8 lutego 2016 roku złożyła skargę kasacyjną do NSA. NSA oddalił skargę kasacyjną Spółki na rozprawie przeprowadzonej w dniu 11 kwietnia 2018 roku.

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

PAK KWB Konin SA jest stroną postępowań administracyjnych dotyczących decyzji środowiskowej związanej ze złożem węgla brunatnego w Tomislawicach. W dniu 7 sierpnia 2007 roku wójt gminy Wierzbinek wydał decyzję środowiskową dotyczącą odkrywki węgla brunatnego. W dniu 5 grudnia 2008 roku decyzja ta została zaskarżona przez dziewięć osób fizycznych wspieranych przez fundację Greenpeace z powodu rzekomego rażącego naruszenia przepisów prawa. W dniu 25 marca 2009 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze odmówiło uchylecia decyzji środowiskowej. Powodowie złożyli wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy. W dniu 4 maja 2009 roku, po ponownym rozpatrzeniu sprawy, Samorządowe Kolegium Odwoławcze podtrzymało swoje wcześniejsze orzeczenie. Powodowie po raz kolejny złożyli odwołanie od decyzji środowiskowej. W dniu 5 maja 2010 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny w Poznaniu orzekł, iż decyzja środowiskowa, na podstawie której została udzielona koncesja na wydobywanie węgla brunatnego ze złoża Tomislawice, w rażący sposób narusza przepisy prawa. PAK KWB Konin SA i Samorządowe Kolegium Odwoławcze złożyły odwołanie od tego wyroku. W dniu 21 marca 2012 roku Naczelny Sąd Administracyjny uchylił zaskarżone orzeczenie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia. W dniu 6 listopada 2012 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny w Poznaniu ogłosił wyrok uchylający decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego z dnia 25 marca 2009 roku odmawiającą stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wydanej w dniu 7 sierpnia 2007 roku przez Wójta Gminy Wierzbinek związanej z eksploatacją przez PAK KWB Konin SA odkrywki węgla brunatnego Tomislawice. W dniu 7 stycznia 2013 roku PAK KWB Konin SA złożyła skargę kasacyjną od opisywanego wyroku.

Po rozpoznaniu na rozprawie w dniu 7 października 2014 roku Naczelny Sąd Administracyjny oddalił skargę kasacyjną PAK KWB Konin SA od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 roku uchylającego decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Koninie z dnia 25 marca 2009 roku odmawiającą stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wydanej w dniu 7 sierpnia 2007 roku przez Wójta Gminy Wierzbinek związanej z eksploatacją odkrywki węgla brunatnego Tomislawice.

Oddalenie skargi kasacyjnej PAK KWB Konin SA oznacza, że wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 6 listopada 2012 roku stał się prawomocny, a sprawa dotycząca stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wróciła ponownie do Samorządowego Kolegium Odwoławczego. W dniu 18 stycznia 2019 roku Samorządowe Kolegium Odwoławcze w Koninie wydało decyzję odmawiającą stwierdzenia nieważności decyzji środowiskowej wydanej w dniu 7 sierpnia 2007 roku przez Wójta Gminy Wierzbinek związanej z eksploatacją odkrywki węgla brunatnego Tomislawice.

Decyzja Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Koninie oznacza tym samym, że decyzja środowiskowa wydana przez Wójta Gminy Wierzbinek cały czas pozostaje w obrocie prawnym. Decyzja nie jest ostateczna. Strona przeciwna złożyła wniosek o ponowne rozpatrzenie sprawy przez Samorządowe Kolegium Odwoławcze w Koninie.

Postępowanie w sprawie decyzji środowiskowej dotyczącej złoża węgla brunatnego w Ościsłowie

W dniu 13 marca 2017 roku PAK KWB Konin SA otrzymała decyzję Regionalnego Dyrektora Ochrony Środowiska w Poznaniu („RDOŚ w Poznaniu”) z dnia 10 marca 2017 roku odmawiającą określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia pn.: „Wydobycie węgla brunatnego i kopaliny towarzyszących z Odkrywki Ościsłowo”. Decyzja RDOŚ w Poznaniu nie miała charakteru ostatecznej. PAK KWB Konin SA złożyła od wydanej decyzji stosowne odwołanie do Generalnej Dyrekcji Ochrony Środowiska w Warszawie (GDOŚ w Warszawie). W odwołaniu wniesiono o uchylenie zaskarżonego rozstrzygnięcia w całości i określenie uwarunkowań środowiskowych dla realizacji ww. przedsięwzięcia. 30 listopada 2017 roku GDOŚ w Warszawie podjęła decyzję o uchyleniu w całości zaskarżonej przez PAK KWB Konin SA decyzji RDOŚ w Poznaniu z dnia 10 marca 2017 roku odmawiającej określenia środowiskowych uwarunkowań dla przedsięwzięcia pn.: „Wydobycie węgla brunatnego i kopaliny towarzyszących z Odkrywki Ościsłowo” i przekazaniu sprawy do ponownego rozpatrzenia przez RDOŚ w Poznaniu.

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

złożyła skargę kasacyjną do Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie od wyroku WSA w Warszawie z dnia 1 marca 2018 roku. Skarga ta została uwzględniona, a sprawa wróciła do ponownego rozpoznania do WSA w Warszawie, który wyrokiem z dnia 18 października 2018 roku uchylił decyzję GDOŚ, który ponownie będzie musiał rozpoznać odwołania wniesione w przedmiotowej sprawie.

Obecnie sprawa jest ponownie rozpatrywana przez GDOŚ w Warszawie, który pismem z dnia 6 marca 2019 roku wezwał PAK KWB Konin SA do złożenia wyjaśnień i uzupełnienia materiału dowodowego w terminie dwóch miesięcy od otrzymania wezwania. Pismem z dnia 12 kwietnia 2019 roku PAK KWB Konin SA wniosła o wydłużenie terminu do dnia 30 września 2019 roku. W związku z powyższym, Generalny Dyrektor Ochrony Środowiska wyznaczył nowy termin załatwienia sprawy na dzień 30 września 2019 roku.

Postępowanie w sprawie wydania decyzji środowiskowej zostało wszczęte 16 września 2015 roku.

5. INFORMACJE DOTYCZĄCE AKCJONARIATU

Kapitał zakładowy ZE PAK jest reprezentowany przez 50 823 547 akcji. Akcje nie są uprzywilejowane. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

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

Tabela 4: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego raportu. Wykaz sporządzony według informacji posiadanych przez Spółkę na podstawie dostarczonych zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji

Akcjonariusz	szt. Liczba akcji oraz odpowiadająca im liczba głosów na Walnym Zgromadzeniu	% Udział w ogólnej liczbie akcji/głosów
Zygmunt Solorz (pośrednio) poprzez:	26 200 867	51,55
– Elektrim SA	196 560	0,39
– Embud 2 sp. z o.o. S.K.A.	592 533	1,16
– Trigon XIX Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	10 004 001	19,68
– Argumenol Investment Company Limited	15 407 773	30,32
Nationale – Nederlanden OFE	4 503 242	8,86
OFE PZU „Złota Jesień”	4 635 719	9,12

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

30 lipca 2019 roku Argumenol Investment Company Limited ogłosił wezwanie do sprzedaży akcji Spółki. Więcej informacji na temat wezwania, zawartych jest w punkcie 3.2 niniejszego sprawozdania.

5.2. Zestawienie stanu posiadania akcji osób zarządzających i nadzorujących

Poniżej przedstawiono stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania niniejszego raportu półrocznego oraz na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego (według wiedzy Spółki, na podstawie zawiadomień o nabyciu/zbyciu akcji).

Tabela 5: Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające

Imię i nazwisko	Akcje ZE PAK SA na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego	Akcje ZE PAK SA na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego
Henryk Sobierajski	0	0
Paweł Markowski	0	0
Zygmunt Artwik	0	0
Paweł Lisowski	0	1 430
Maciej Nietopiel	0	0

Tabela 6: Stan posiadania akcji Spółki przez osoby nadzorujące

Imię i nazwisko	Akcje ZE PAK SA na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego	Akcje ZE PAK SA na dzień przekazania poprzedniego raportu okresowego
Wojciech Piskorz	0	0
Wiesław Walendziak	0	0
Tomasz Szelaąg	0	0
Henryk Sobierajski	0	0
Leszek Wysłocki	0	0
Sławomir Sykucki	0	0
Sławomir Zakrzewski	0	0
Piotr Stępniaak	0	0
Grzegorz Krystek	0	0

6. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI REALIZACJI PUBLIKOWANYCH WCZEŚNIEJ PROGNOZ FINANSOWYCH

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

7. INFORMACJA NA TEMAT WYPŁACONEJ LUB ZADEKLAROWANEJ DYWIDENDY

Spółka nie wypłacała ani nie deklarowała wypłaty dywidendy w I półroczu 2019 roku.

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

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie zawierały w I półroczu 2019 roku transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż rynkowe.

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

Zespół Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA oraz podmioty zależne, konsolidowane w ramach Grupy nie udzieliły w I półroczu 2019 roku gwarancji, poręczeń kredytów lub pożyczek o znaczącej wartości.

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

W I półroczu 2019 roku spółki Grupy Kapitałowej ZE PAK SA nie dokonywały emisji ani wykupu nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.

11. CZYNNIKI, KTÓRE W OCENIE ZARZĄDU BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ JEDNEGO KWARTAŁU

W procesie przewidywania przyszłych wyników Grupy Kapitałowej Zespołu Elektrowni Pątnów – Adamów – Konin SA należy brać pod uwagę szereg czynników, występujących faktycznie, potencjalnie lub teoretycznie, obecnych w branży

oraz na rynkach, na których działa Grupa. Są to czynniki mające swoje źródło zarówno wewnątrz Grupy jak i w jej otoczeniu. W ocenie Zarządu można je podzielić na takie, które występują w sposób ciągły w każdym okresie oraz te, pojawiające się incydentalnie w okresie, którego dotyczy dany raport okresowy.

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

- trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną;
- otoczenie regulacyjne;
- ceny energii elektrycznej;
- ceny i podaż świadectw pochodzenia;
- koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw;
- koszty uprawnień do emisji CO₂;
- rekompensaty z tytułu kosztów osieroconych w związku z rozwiązaniem KDT Elektrowni Pątnów II sp. z o.o.;
- sezonowość i warunki meteorologiczne;
- nakłady inwestycyjne, w szczególności uprawniające do otrzymania darmowych uprawnień do emisji CO₂;
- kurs walutowy euro/złoty oraz poziom stóp procentowych.

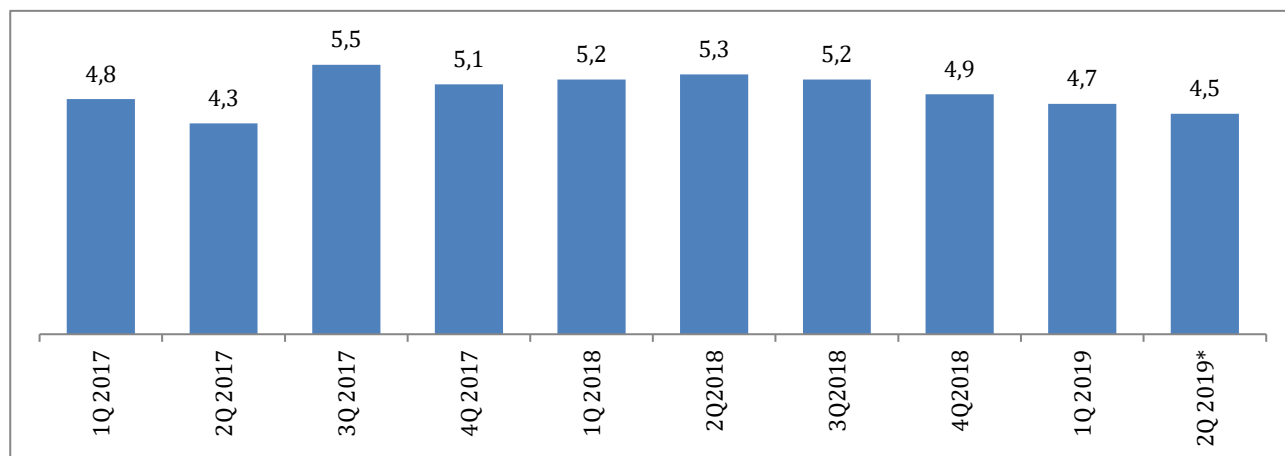
Ponadto istotnym czynnikiem mogącym mieć znaczący wpływ na wyniki finansowe w perspektywie kolejnych kwartałów są wyniki testów na utratę wartości aktywów. Zgodnie z MSR 36 test na utratę wartości aktywów przeprowadzany jest po zaistnieniu określonych przesłanek. Ostatnie testy zostały przeprowadzone na dzień 30 czerwca 2019 roku a ich wynik nie uzasadniał zmiany wartości składników majątku. Wykorzystywane modele wyceny aktywów wykazują wrażliwość na szereg parametrów, m.in. tych opisanych w niniejszym punkcie, więc w obliczu pogarszania się perspektyw działalności, zarówno tych rynkowych jak i mających swe źródło w uwarunkowaniach prawnych, założenia do modeli wyceny majątku mogą ulec zmianie a co za tym idzie wyniki testów na utratę wartości w przyszłości mogą skutkować koniecznością dokonania weryfikacji wysokości odpisów aktualizujących wartość składników majątku. Kolejna analiza przesłanek uzasadniająca potencjalną konieczność przeprowadzenia testów na utratę wartości składników majątku przeprowadzona zostanie na koniec następnego okresu sprawozdawczego.

11.1. Trendy makroekonomiczne w gospodarce Polski i zapotrzebowanie na energię elektryczną

Prowadząc działalność na terenie Polski, osiągając znaczną większość przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej należy brać pod uwagę tendencje makroekonomiczne w polskiej gospodarce. Szczególne znaczenie ma wzrost realnego PKB i produkcji przemysłowej w Polsce, rozwój sektora usług oraz wzrost konsumpcji indywidualnej. Wszystkie wymienione czynniki wpływają w sposób istotny na zapotrzebowanie na energię elektryczną i jej zużycie.

Wstępny szacunek Głównego Urzędu Statystycznego dotyczący wzrostu produktu krajowego brutto („PKB”) Polski w II kwartale 2019 roku został wyliczony na 4,5%, w pierwszym kwartale dynamika wzrostu wyniosła 4,7%. W stosunku do wartości dynamiki odnotowanej w minionym roku są to wielkości nieco niższe, jednak i tak na tle wielu głównych europejskich partnerów handlowych Polski nadal są stosunkowo wysokie.

Wykres 7: *Dynamika PKB [%] w odniesieniu do analogicznego kwartału roku poprzedniego (ceny stałe średnioroczne)*

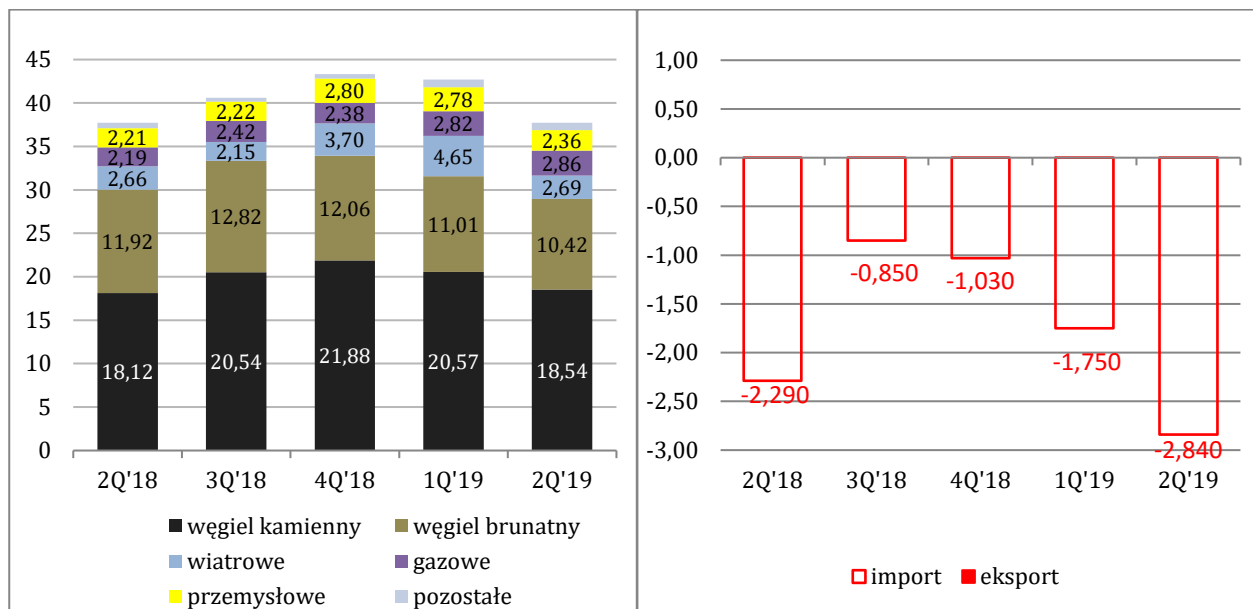


* Tzw. wstępny szacunek produktu krajowego brutto w II kwartale 2018 rok, niewyrównany sezonowo, w cenach stałych średniorocznych roku poprzedniego.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Głównym czynnikiem wzrostu w I półroczu 2019 roku pozostała konsumpcja, sprzyjają temu głównie: niskie bezrobocie, szybki wzrost wynagrodzeń oraz programy transferów społecznych. Dynamikę PKB wspierały również wzrost inwestycji. Charakterystyczny jest fakt, że pomimo stagnacji gospodarczej u głównych partnerów handlowych (w największych gospodarkach UE) dynamika wzrostu gospodarczego w Polsce jest nadal stosunkowo wysoka.

Wykres 8: Struktura produkcji energii elektrycznej oraz saldo wymiany energii elektrycznej z zagranicą (wielkości brutto) – TWh



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych PSE

Dane dotyczące funkcjonowania Krajowego Systemu Elektroenergetycznego i Rynku Bilansującego, prezentowane przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne SA wskazują, że krajowe zużycie brutto energii elektrycznej w I półroczu 2019 roku wyniosło 85,03 TWh¹ i w porównaniu do I półrocza roku poprzedniego spadło symbolicznie o 0,1%. W I półroczu 2019 roku produkcja brutto energii elektrycznej wyniosła 80,44 TWh, co oznacza spadek o 1,0% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy udział w strukturze produkcji miały elektrownie produkujące na węglu kamiennym, produkcja z węgla kamiennego wyniosła 39,11 TWh. Z węgla brunatnego wyprodukowano 21,43 TWh. Elektrownie wiatrowe wyprodukowały 7,34 TWh. Saldo wymiany zagranicznej w I półroczu 2019 roku wyniosło 4,59 TWh po stronie importu.

11.2. Otoczenie regulacyjne

Podmioty działające na rynku energii elektrycznej podlegają ścisłym regulacjom takim jak np. Prawo Energetyczne, ustawa o odnawialnych źródłach energii („OZE”), przepisy dotyczące obowiązku publicznej sprzedaży części wytworzonej energii, jak również wsparciu dla określonych technologii wytwarzania energii, a także rozporządzeniom oraz dyrektywom Komisji Europejskiej i konwencjom międzynarodowym, dotyczącym m.in. ochrony środowiska i zmian klimatycznych (w tym emisji CO₂). Pod uwagę należy brać również przepisy prawa podatkowego oraz interpretacje i rekomendacje wydawane przez Urząd Regulacji Energetyki. Wszelkie zmiany w opisanych obszarach mogą mieć zasadnicze znaczenie dla działalności Grupy. Ryzyko regulacyjne jest jednym z najistotniejszych w branży wytwórców energii elektrycznej.

5 czerwca 2019 roku Parlament Europejski i Rada Unii Europejskiej przyjęły rozporządzenie w sprawie rynku wewnętrznego energii elektrycznej (nr 2019/943), które zacznie obowiązywać od 1 stycznia 2020 roku. Zapisy tego rozporządzenia wprowadzają zasady odnośnie projektowania mechanizmów zdolności wytwórczych (mechanizmy mocowe). W art. 22 ust 4 zawarto zapisy mówiące o tym, że nowe instalacje, w których emisje przekraczają 550 gramów

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

CO₂ na kilowatogodzinę (kWh) pochodzącego z paliw kopalnych, nie będą mogły korzystać ze wsparcia państwa w ramach rynku mocy po 1 lipca 2025 roku. Natomiast istniejące elektrownie emitujące więcej niż 550 gramów CO₂ na kWh i więcej niż 350 kg CO₂ średniorocznie na każdy zainstalowany kW mocy, będą mogły uczestniczyć w tych mechanizmach do 1 lipca 2025 roku. Kontrakty mocowe, które będą podpisywane w ramach rynku mocy do końca 2019 roku, będą wyjęte spod ograniczeń regulacji.

W dniu 2 sierpnia 2019 roku ukazało się rozporządzenie Ministra Energii w sprawie parametrów aukcji głównej dla roku dostaw 2024 oraz parametrów aukcji dodatkowych dla roku dostaw 2021 (poz. 1457), określające warunki uczestnictwa w aukcji głównej na rok 2024 i aukcjach dodatkowych na rok 2021. Rozporządzenie to obniżyło próg nakładów inwestycyjnych wymagany dla zawarcia kontraktu wieloletniego oraz ceny maksymalne dla jednostek istniejących i nowych oraz modernizowanych.

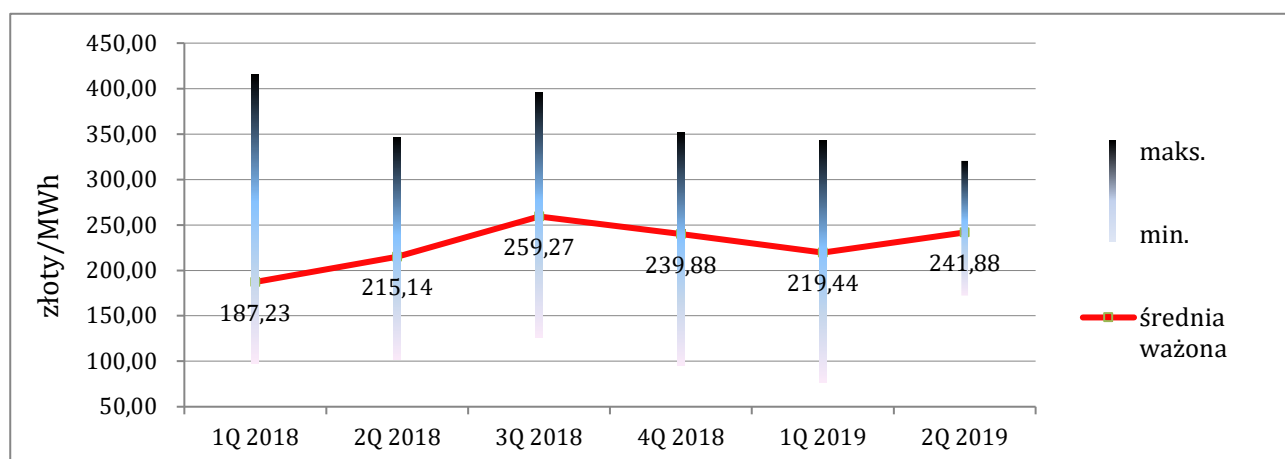
14 sierpnia 2019 roku w Dzienniku Ustaw pod poz. 1524 ukazała się ustawa o zmianie ustawy o odnawialnych źródłach energii oraz niektórych innych ustaw, w której zawarto ilości energii i wartość przeznaczone do sprzedaży na aukcji w bieżącym roku. Zmieniona ustawa wydłużyła ponadto okresy wymagane dla wytworzenia po raz pierwszy po rozstrzygnięciu aukcji energii z fotowoltaiki z 18 do 24 miesięcy, a z wiatru z 24 do 33 miesięcy.

11.3. Ceny energii elektrycznej

Grupa generuje zdecydowaną większość przychodów z wytwarzania i sprzedaży energii elektrycznej, dlatego ryzyko zmiany ceny, za jaką sprzedaje energię elektryczną ma kluczowe znaczenie dla poziomu przychodów generowanych przez Grupę.

Na rynku dnia następnego Towarowej Giełdy Energii SA pierwsze półrocze 2019 roku charakteryzowało się spadkiem średniej ważonej ceny energii w stosunku do poprzedzających go dwóch kwartałów. Warto wspomnieć o kilku czynnikach, które miały wpływ na kształtowanie się cen energii elektrycznej w pierwszym półroczu 2019. W analizowanym okresie zanotowano niższe krajowe zużycie energii elektrycznej o 1,39% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Bardzo istotnym czynnikiem, który wyraźnie wpływał na ceny była bardzo wysoka wietrzność i związana z nią wysoka generacja turbin wiatrowych. Generacja ze źródeł wiatrowych w pierwszym półroczu 2019 była wyższa o ponad 25,52% w stosunku do pierwszego półrocza 2018, przy niewielkiej zmianie mocy zainstalowanej. Czynnikiem, który mógł również wpływać na kształtowanie się cen, a którego wagę ciężko określić, było zamieszanie towarzyszące wprowadzaniu przepisów „zamrażających” ceny energii dla odbiorców końcowych oraz brak aktów wykonawczych dotyczących tego tematu. Bardzo szybkie tempo zmian legislacyjnych oraz niepewność co do interpretacji przepisów mogła wpływać na oczekiwania i strategie zakupowe uczestników rynku. Należy jednak pamiętać o wciąż wysokich notowaniach CO₂, Średnia ważona cena (IRDN) w pierwszym kwartale 2019 roku ukształtowała się na poziomie 219,44 złote/MWh, czyli wyżej o 32,21 złotych, tj. o 17,20% niż w pierwszym kwartale 2018 roku. Średnia ważona cena (IRDN) w II kwartale 2019 roku ukształtowała się również na wyższym poziomie 241,88 złotych/MWh, czyli wyżej o 26,74 złotych, tj. o 12,43% niż w II kwartale roku poprzedniego.

Wykres 9: Ceny energii (IRDN)

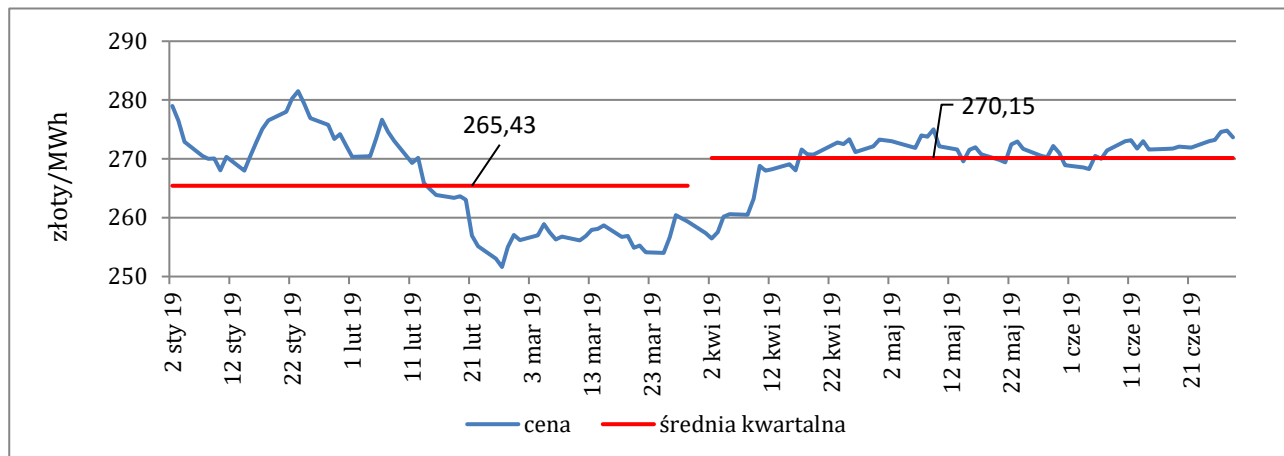


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

Na rynku terminowym energii elektrycznej Towarowej Giełdy Energii referencyjny kontrakt terminowy BASE_Y-20 w styczniu i lutym 2019 charakteryzował się łagodną tendencją spadkową by w marcu ustabilizować się na poziomie

lekką poniżej 258 zł/MWh. Sytuacja na rynku terminowym była oczywiście uzależniona w dużym stopniu od bieżących notowań, niemniej czynniki kształtujące ceny na rynku terminowym pozostają wciąż te same a wiązać je można z wysokimi poziomami cen węgla energetycznego dla krajowych odbiorców oraz z wysokimi poziomami cen uprawnień do emisji CO₂. Średnia arytmetyczna z dziennych kursów rozliczeniowych dla kontraktu BASE_Y-20 w pierwszym półroczu 2019 roku ukształtowała się na poziomie 267,75 złotych/MWh, przy czym w I kwartale 2019 roku ukształtowała się na poziomie 265,43 złote/MWh, natomiast w II kwartale wzrosła do 270,15 złotych/MWh.

Wykres 10: Cena kontraktu terminowego na dostawę energii elektrycznej (pasma) na 2019 rok

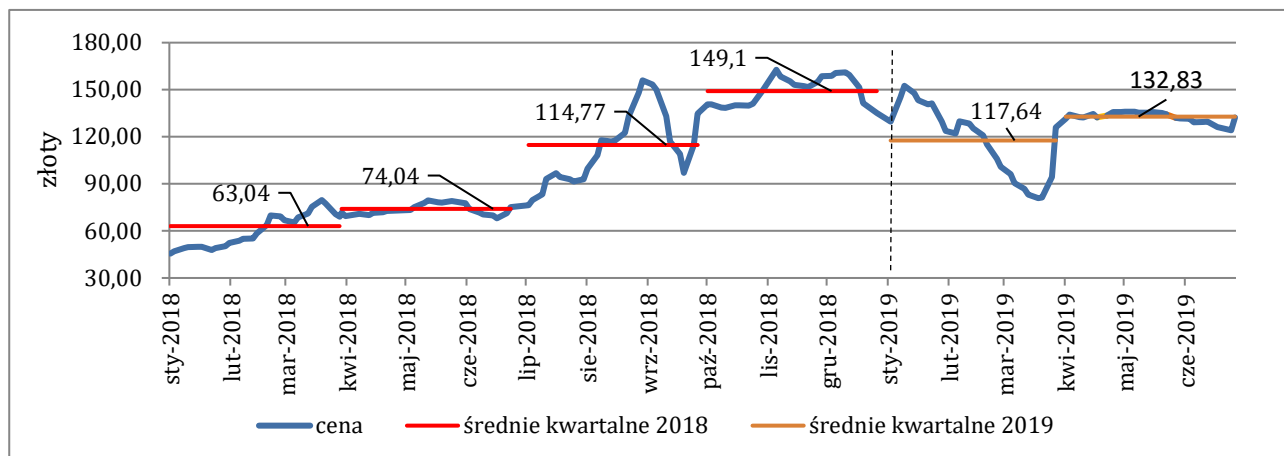


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

11.4. Ceny i podaż świadectw pochodzenia

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

Wykres 11: Cena świadectwa pochodzenia energii wyprodukowanej z oze



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych TGE

W pierwszym półroczu 2019 roku ceny świadectw pochodzenia energii (zielonych certyfikatów) wykazywały się dużą zmiennością. Powodów wahań należy upatrywać w dwóch czynnikach. Pierwszym była bardzo wysoka generacja wiatrowa, elektrownie wiatrowe są największym źródłem podaży certyfikatów na rynku. Drugim czynnikiem odpowiadającym najpierw za niższą cenę a później za ich wzrost były prace nad nowelizacją ustawy OZE gdzie w trakcie kolejnych wersji pojawiały się i znikwały zapisy próbujące dokonać zmian w zakresie wielkości opłaty zastępczej, jednak po porzuceniu tych zapisów nastąpiła stabilizacja kursu ceny praw majątkowych i od kwietnia do końca drugiego kwartału oscylował on w okolicach 130 złotych. Średnia ważona cena zielonych certyfikatów w I kwartale 2019 roku ukształtowała się na poziomie 117,64 złote/MWh, co oznacza wzrost o 54,60 złotych/MWh, tj. o 86,61 % w stosunku do I kwartału 2018 roku. W II kwartale 2019 roku średnia ważona cena zielonych certyfikatów wzrosła do 132,83 złotych/MWh, co oznacza wzrost o 58,79 złotych/MWh, tj. o 79,40 % w stosunku do średniej ważonej ceny z II kwartału 2018 roku.

11.5. Koszt wydobycia i dostawy węgla oraz innych paliw

Znaczącym elementem kosztów związanych z wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepła w spółkach Grupy ZE PAK SA jest koszt paliwa. W dużej mierze ceny paliwa określają konkurencyjność poszczególnych technologii wytwarzania energii elektrycznej. Elektrownie Grupy ZE PAK SA wytwarzają znaczącą większość energii elektrycznej z węgla brunatnego, lecz wykorzystują również biomasę leśną i rolną. Ponadto, w procesie wytwarzania energii elektrycznej wykorzystywany jest do celów rozpałkowych, w minimalnych ilościach, ciężki i lekki olej opałowy.

Dwie kopalnie węgla brunatnego, PAK KWB Konin SA oraz PAK KWB Adamów SA, będące dostawcami węgla brunatnego do elektrowni Grupy ZE PAK SA, uniezależniają Grupę od zewnętrznych dostawców i eliminują ekspozycję na potencjalne wahania cen węgla brunatnego. Niemniej jednak występuje ekspozycja na wahania cen pozostałych wykorzystywanych paliw (przede wszystkim biomasy) jak również część kosztów związanych z wydobyciem węgla brunatnego zależy od czynników, które pozostają poza bezpośrednią kontrolą Grupy.

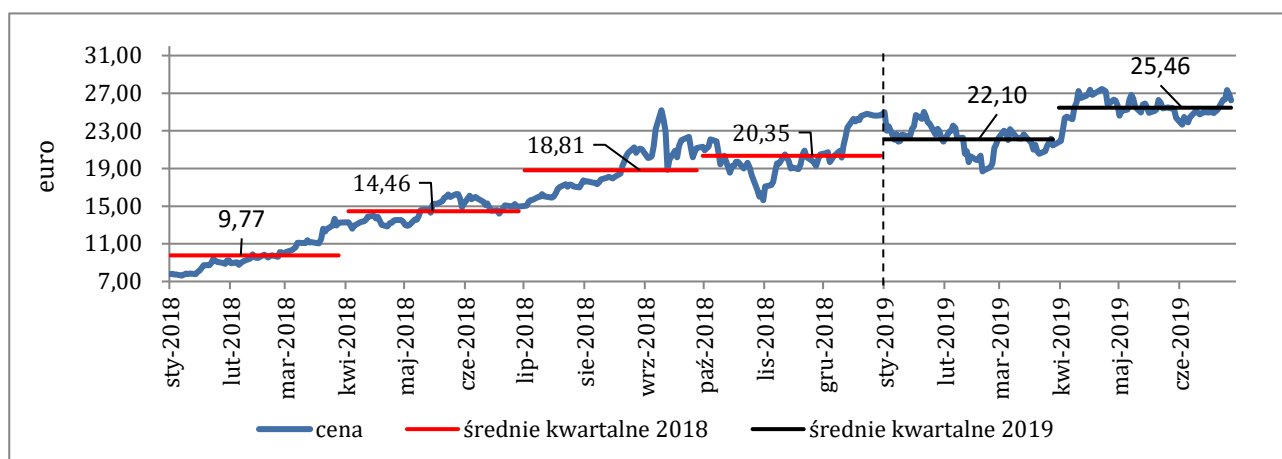
Złoża eksploatowane przez kopalnie Grupy posiadają określoną zasobność. Możliwość osiągnięcia zakładanego poziomu produkcji energii elektrycznej w perspektywie długookresowej jest częściowo uzależniona od zdolności wydobycia z obecnie eksploatowanych złóż oraz uruchomienia eksploatacji nowych złóż węgla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

11.6. Koszty uprawnień do emisji CO₂

Działalność w zakresie wytwarzania ze źródeł konwencjonalnych energii elektrycznej i ciepła wiąże się z koniecznością ponoszenia kosztów emisji CO₂. Z uwagi na fakt, że koszty te stanowią istotną pozycję w strukturze kosztów ponoszonych przez wytwórców energii z węgla brunatnego, wpływ emitowanych ilości CO₂ oraz ryzyko zmiany cen pozwoleń do emisji CO₂ (EUA) ma bardzo istotne znaczenie dla wyników działalności.

I półrocze 2019 roku na rynku uprawnień do emisji CO₂, podobnie jak dwa poprzednie kwartały, charakteryzowało się bardzo dużą zmiennością cen. Różnica pomiędzy minimum a maksimum notowań wyniosła 8,75 euro tj. około 35% w stosunku do ceny z końca 2018 roku. Tak wysoka i utrzymująca się zmienność może stanowić potwierdzenie zainteresowania tym rynkiem inwestorów finansowych o spekulacyjnym nastawieniu. Czynniki fundamentalnymi, które kształtowały sytuację na rynku uprawnień do emisji w I półroczu 2019 roku była niepewność co do przyszłości Wielkiej Brytanii w UE (a tym samym w systemie EU ETS), termin rozliczenia emisji za 2018 rok (30 kwietnia), ceny osiągnięte w aukcjach na rynku pierwotnym, oczekiwania co do deklaracji Niemiec w zakresie rezygnacji z wykorzystywania węgla w energetyce, warunki pogodowe oraz kształtowanie się cen surowców energetycznych i poziom produkcji z odnawialnych źródeł. Średnia arytmetyczna z notowań EUA w I półroczu 2019 roku wyniosła 23,78 euro, co oznacza wzrost o 96% w stosunku do I półrocza 2018 roku.

Wykres 12: Cena kontraktu terminowego na dostawę EUA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ICE

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

Kontrakt długoterminowy sprzedaży mocy i energii elektrycznej (KDT) został zawarty pomiędzy Elektrownią Pątnów II sp. z o.o. a Polskimi Sieciami Elektroenergetycznymi SA. Miał on charakter wieloletniej umowy w zakresie dostarczania energii elektrycznej po ustalonej formule cenowej.

W związku z wcześniejszym rozwiązaniem (w dniu 1 kwietnia 2008 roku) KDT Elektrowni Pątnów II sp. z o.o., na mocy Ustawy o KDT, Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. jest uprawniona do otrzymywania odpowiedniej rekompensaty. Wysokość rekompensaty jest wyliczana według stosownego wzoru zamieszczonego w Ustawie. Elektrownia Pątnów II sp. z o.o. objęta jest wymienioną ustawą do końca 2025 roku. Mechanizm określający wysokość przychodów związanych z rekompensatami z tytułu kosztów osieroconych w dużej mierze funkcjonuje na zasadzie kompensaty dlatego ryzyko związane z poziomem przychodów z tego źródła jest w pewnym zakresie zależne od innych rodzajów ryzyka wpływającego na poziom kosztów i przychodów np. cen energii czy cen uprawnień do emisji.

11.8. Sezonowość i warunki meteorologiczne

Popyt na energię elektryczną oraz ciepło, zwłaszcza wśród konsumentów, podlega sezonowym wahaniom. Dotychczas praktyka pokazywała, że zużycie energii elektrycznej zwiększało się zimą (głównie z powodu niskich temperatur i krótszego dnia) oraz spadało w okresie letnim (w związku z okresem wakacyjnym, wyższymi temperaturami otoczenia i dłuższym dniem). W ostatnich latach systematycznie odnotowuje się wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną latem, spowodowany w głównej mierze rosnącą liczbą wykorzystywanych urządzeń chłodniczych i klimatyzacji.

Niezależnie od czynników opisanych powyżej coraz istotniejsze dla poziomu produkcji Grupy stają się warunki meteorologiczne. Kiedyś działalność Grupy nie podlegała w znaczącym stopniu sezonowości popytu, ze względu na niskie koszty praca bloków prowadzona była w sposób ciągły (w podstawie) przez niemal cały rok. Obecnie biorąc pod uwagę rosnący udział oze w segmencie wytwórców energii, w tym przede wszystkim źródeł wiatrowych, przy szacowaniu wielkości produkcji Grupy coraz większego znaczenia nabierają warunki pogodowe, ze szczególnym uwzględnieniem warunków wietrznych. Statystycznie okresami o najlepszych warunkach wietrznych jest I i IV kwartał. Należy brać pod uwagę, że w okresach, gdy warunki wietrzne są wyjątkowo dobre a produkcja turbin wiatrowych wysoka, popyt na produkcję Grupy może ulegać okresowemu zmniejszeniu, analogicznie w okresach mniejszej wietrzności produkcja może wzrastać. Jednak ryzyko związane z sezonowością i warunkami meteorologicznymi nie jest kluczowe w działalności Grupy.

11.9. Nakłady inwestycyjne

Działalność w sektorze wydobywania węgla oraz produkcji energii wymaga znaczących nakładów inwestycyjnych. Aktywa wytwórcze Grupy wymagają okresowych remontów i bieżących modernizacji, zarówno ze względu na zaostrożenie wymogów w zakresie ochrony środowiska jak i potrzebę zwiększania efektywności produkcji energii elektrycznej. Poziom nakładów inwestycyjnych miał istotny wpływ, i według oczekiwań może nadal mieć istotny wpływ, na wyniki

działalności operacyjnej, poziom zadłużenia oraz przepływy pieniężne. Opóźnienia w realizacji, zmiany programu inwestycyjnego oraz przekroczenie budżetu mogą mieć poważny wpływ na nakłady inwestycyjne ponoszone w przyszłości, a także na wyniki, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju. Ponadto część planowanych przez Grupę projektów inwestycyjnych, zgłoszonych do Krajowego Planu Inwestycyjnego, wiąże się z przydziałem bezpłatnych jednostek uprawniających do emisji CO₂, jednak w przypadku braku realizacji tych inwestycji uniemożliwiona jest też zdolność do skorzystania z bezpłatnego przydziału. Również w przypadku określonych nakładów, których poniesienie upoważniało do przydziału bezpłatnych praw do emisji, gdy dany projekt inwestycyjny zgłoszony do KPI nie został ukończony w terminie, należy się liczyć z możliwością konieczności zwrotu otrzymanych pozwoleń w takiej części w jakiej wcześniej zostały przyznane.

11.10. Kurs walutowy euro/złoty, poziom stóp procentowych

Pomimo faktu, że Grupa prowadzi swoją działalność na terytorium Polski, gdzie ponosi koszty i osiąga przychody w złotych, jest kilka istotnych czynników uzależniających wyniki finansowe od kursu walutowego euro/złoty oraz poziomu stóp procentowych WIBOR i EURIBOR. Do najistotniejszych zaliczyć należy:

- transakcje związane z zakupem EUA rozliczane w euro,
- Spółki w Grupie korzystają z finansowania dłużnego opartego na zmiennej stopie procentowej.

Narażenie Grupy na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim zobowiązań finansowych. Grupa posiada zobowiązania finansowe, głównie kredyty inwestycyjne oraz obrotowe o oprocentowaniu zmiennym

Jeszcze w I kwartale 2019 roku część zadłużenia (tj. kredyt konsorcjalny zaciągnięty przez Elektrownię Pątnów II sp. z o.o.) była denominowana w euro, co powodowało, że deprecjacja wartości złotego w stosunku do euro miała negatywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ zwiększa koszty finansowania w złotych związane z zadłużeniem w obcej walucie, natomiast deprecjacja wartości euro w stosunku do złotego miała pozytywny wpływ na wyniki finansowe, ponieważ obniża koszty finansowania w złotych związane z zadłużeniem w obcej walucie. Jednak ten czynnik nie będzie już wpływał na wyniki finansowe ponieważ zadłużenie denominowane w euro zostało w całości spłacone w kwietniu 2019 roku.

Spółki z Grupy stosują okresowo instrumenty służące ograniczaniu ryzyka wynikającego ze zmian kursów walutowych np. dla części przepływów związanych z zakupem jednostek uprawniających do emisji CO₂. Do zabezpieczenia kursu stosuje się transakcje typu forward. Zarządy na bieżąco monitorują sytuację finansową oraz sytuację rynkową, w razie potrzeby mogą podjąć decyzje o konieczności zastosowania instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Zgodnie z zasadami stosowanymi w Grupie ZE PAK SA ewentualne transakcje będą miały charakter zabezpieczenia i będą dopasowane do pozycji zabezpieczanej pod względem wolumenu i daty zapadalności. Decyzja o wyborze instrumentu zabezpieczającego, uwzględniała będzie również: cenę, płynność rynku, prostotę produktu, łatwość wyceny i księgowania oraz elastyczność.

PODPISY:

Henryk Sobierajski
Członek Rady Nadzorczej ZE PAK SA
delegowany do czasowego wykonywania
czynności Prezesa Zarządu

.....

Zygmunt Artwik
Wiceprezes Zarządu

.....

Paweł Markowski
Wiceprezes Zarządu

.....

Paweł Lisowski
Wiceprezes Zarządu

.....

Maciej Nietopiel
Wiceprezes Zarządu

.....