



**Informacja
do Skróconego
skonsolidowanego
raportu
Grupy ENERGA**

**za 3 kwartały
2014 roku**

Gdańsk, 7 listopada 2014

Spis treści

PODSUMOWANIE 3 KWARTAŁU 2014 ROKU	3
WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE GRUPY ENERGA.....	5
WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE ENERGA SA.....	6
1. OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ ENERGA	8
2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ ENERGA.....	10
2.1 OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY W PODZIALE NA SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI	10
2.2 KLUCZOWE DANE OPERACYJNE GRUPY	12
2.2.1 SEGMENT DYSTRYBUCJI.....	12
2.2.2 SEGMENT SPRZEDAŻY.....	13
2.2.3 SEGMENT WYTWARZANIE	14
2.3 REALIZACJA PROGRAMU INWESTYCYJNEGO	16
3. CZYNNIKI I ZDARZENIA MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI FINANSOWE	17
3.1 SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA	17
3.2 SYTUACJA NA RYNKU ELEKTROENERGETYCZNYM.....	19
3.3 OTOCZENIE REGULACYJNE	25
4. SYTUACJA FINANSOWO-MAJĄTKOWA GRUPY ENERGA	27
4.1 WYNIKI FINANSOWE GRUPY	27
4.1.1 SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	27
4.1.2 SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ.....	31
4.1.3 SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	34
4.1.4 WYBRANE WSKAŹNIKI EKONOMICZNE	35
4.2 SEGMENTY DZIAŁALNOŚCI	35
4.2.1 DYSTRYBUCJA	35
4.2.2 SPRZEDAŻ	37
4.2.3 WYTWARZANIE	39
4.3 PROGNOZY WYNIKÓW FINANSOWYCH	43
4.4 ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM I RYNKOWYM	43
5. ISTOTNE ZDARZENIA OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO I PO DNIU BILANSOWYM	44
5.1 PODZIAŁ ZYSKU NETTO SPÓŁKI ENERGA SA ZA 2013 ROK	44
5.2 ZWYCZAJNE WALNE ZGROMADZENIE ENERGA SA Z 20 MAJA 2014 ROKU	44
5.3 ZBYCIE AKCJI ENERGA SA PRZEZ SPÓŁKĘ ZALĘŻNĄ ENERGA WYTWARZANIE SA	45
5.4 ROZWIĄZANIE SPÓŁKI POŚREDNIO ZALĘŻNEJ OD ENERGA SA	45
5.5 UCHYLENIE LIKWIDACJI SPÓŁKI ZALĘŻNEJ OD ENERGA SA	45
5.6 UTRZYMANIE RATINGU SPÓŁKI ENERGA PRZEZ AGENCJĘ FITCH RATINGS	45
5.7 AKTUALIZACJA PROGRAMU INWESTYCYJNEGO NA LATA 2014-2022	46
5.8 INFORMACJE O ISTOTNYCH UMOWACH I TRANSAKCJACH Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	46
5.8.1 AKTUALIZACJA SZACUNKOWEJ WARTOŚCI UMÓW GRUPY ENERGA Z PSE SA	46
5.8.2 ZAWARCIE UMOWY ZMIENIAJĄCEJ POMIĘDZY ENERGA SA A PEKAO SA	47
5.8.3 ZAWARCIE PRZEZ GRUPĘ ENERGA ANEKSU DO UMOWY ZNACZĄCEJ Z EUROPEJSKIM BANKIEM INWESTYCYJNYM	47
5.8.4 ZAWARCIE UMOWY KREDYTOWEJ Z NORDYCKIM BANKIEM INWESTYCYJNYM	47
5.8.5 PORĘCZENIA I GWARANCJE	47
5.8.6 TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	47
6. AKCJE I AKCJONARIAT	47
6.1 AKCJONARIAT SPÓŁKI ENERGA SA	47
6.2 NOTOWANIA AKCJI SPÓŁKI NA GIEŁDZIE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE.....	48
6.3 REKOMENDACJE DLA AKCJI SPÓŁKI	50
6.4 OCENY RATINGOWE	51
6.5 ZESTAWIENIE STANU AKCJI W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH.....	51
7. CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI GRUPY ENERGA W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU.....	51
8. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ GRUPY ENERGA	52
8.1 ZATRUDNIENIE W GRUPIE	52
8.2 BADANIA I ROZWÓJ W GRUPIE ENERGA	52
8.3 ENERGA-OBRÓT JAKO „SPRZEDAWCA Z URZĘDU”	53
8.4 SPORY I POROZUMIENIA ZBIOROWE	53
8.5 POSTĘPOWANIA TOCZĄCE SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ	54
SŁOWNIK SKRÓTÓW I POJĘĆ.....	57

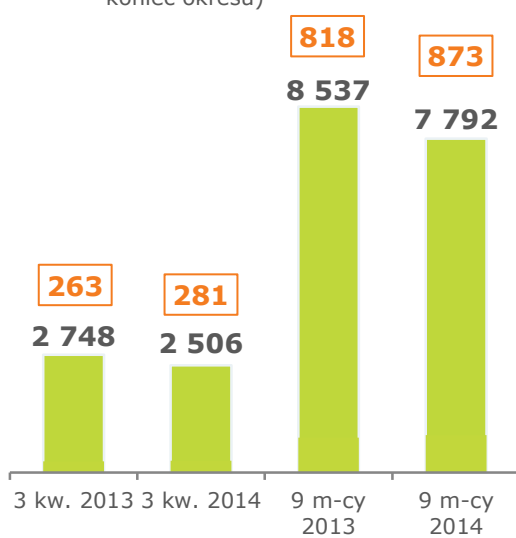
PODSUMOWANIE 3 KWARTAŁU 2014 ROKU

- 1 Przychody Grupy ENERGA wyniosły ponad 2,5 mld zł, czyli o 242 mln zł mniej niż przed rokiem. Wzrost przychodów miał miejsce w Segmencie Wytwarzanie (o 10 proc.) i Segmencie Dystrybucji (o 2 proc.), natomiast Segment Sprzedaży wykazał spadek (o 20 proc.). Przychody ze sprzedaży Grupy po 3 kwartałach 2014 roku sięgnęły 7,8 mld zł, co wobec tego samego okresu roku poprzedniego stanowi spadek o 745 mln zł, tj. 9 proc.
- 2 Grupa wypracowała zysk EBITDA w kwocie 551 mln zł, wyższy o 185 mln zł w ujęciu rocznym. Udział Segmentu Dystrybucji wyniósł 67 proc., Segmentu Wytwarzania - 28 proc., a Segmentu Sprzedaży - 8 proc. Zysk netto ukształtował się na poziomie 218 mln zł.
- 3 Całkowita zainstalowana moc wytwórcza Grupy ENERGA wyniosła 1,3 GW. Grupa wytworzyła brutto 1,3 TWh energii elektrycznej: 66 proc. wytworzonej energii brutto pochodziło z węgla kamiennego, 16 proc. z wody, 14 proc. z biomasy i 5 proc. z wiatru. Produkcja energii z odnawialnych źródeł wyniosła 430 GWh. Spółka dystrybucyjna Grupy, ENERGA-OPERATOR SA, dostarczyła 5,2 TWh energii elektrycznej do 2,9 mln odbiorców.
- 4 Segment Dystrybucji osiągnął wyższy wolumen dostarczonej energii elektrycznej i wzrost przeciętnej stawki dystrybucyjnej o prawie 3%.
- 5 Spółki wytwórcze w Grupie ENERGA wyprodukowały nieznacznie mniej energii elektrycznej (0,2 proc.) niż w 3 kwartale 2013 roku. Główną przyczyną był spadek produkcji w elektrowni systemowej, skompensowany większą produkcją w elektrowniach wodnych przepływowych (głównie na skutek lepszych warunków hydrologicznych). Pozytywnie na poziom produkcji energii elektrycznej oddziałuje akwizycja farm wiatrowych z 2013 roku, dzięki której dodatkowa produkcja energii elektrycznej wyniosła 16 GWh. We wrześniu br. zakończyła się budowa farmy fotowoltaicznej w Gdańsku o mocy 1,64 MW, a z początkiem października oddano do eksploatacji nowe źródło ciepła w Elektrowni Ostrołęka.
- 6 Segment Sprzedaży pomimo niższych przychodów poprawił marżę EBITDA. Wynik EBITDA w wysokości 41 mln zł¹ uwzględnia rozwiązanie rezerw restrukturyzacyjnych i wycenę rezerw aktuarialnych w spółce ENERGA Obsługa i Sprzedaż oraz niższe koszty operacyjne segmentu z jednej strony, jak również negatywny wpływ kosztów związanych z obowiązkiem umarzenia „czerwonych” i „żółtych” praw majątkowych oraz słabnący wpływ z tytułu pełnienia funkcji „Sprzedawcy z Urzędu”.
- 7 Na koniec 3 kwartału br. poziom wskaźnika SAIDI wyniósł 71,4 min./odb. i był nieznacznie niższy od tego sprzed roku. Wartość wskaźnika SAIFI (1,1 przerwy) przewyższyła wielkość z 3 kwartału 2013 roku o 17 proc.
- 8 Nakłady inwestycyjne Grupy w 3 kwartale 2014 roku wyniosły 323 mln zł, z czego największy udział miały wydatki Segmentu Dystrybucji w kwocie 197 mln zł.

¹ ujemna EBITDA w 3 kwartale 2013 roku to efekt zmiany (ze skutkiem od początku 2014 roku i korektą danych porównywalnych) prezentacji wyceny rezerw z tytułu obowiązku umorzenia świadectw pochodzenia energii elektrycznej (poprzednio wycena ta była częściowo prezentowana jako „Wylączenia i korekty konsolidacyjne”).

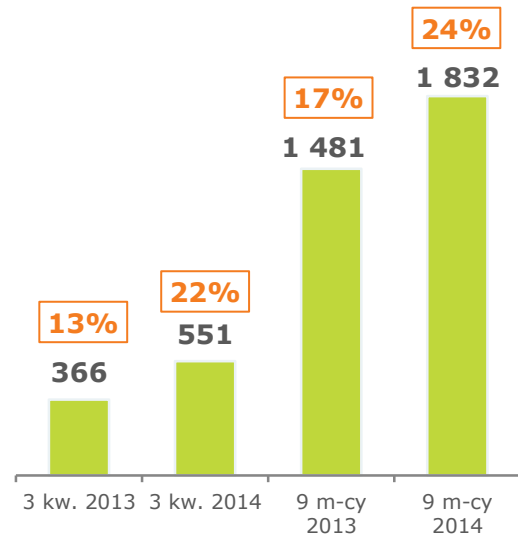
Przychody (mln zł)

□ - Przychód na zatrudnionego w tys. zł (wg stanu zatrudnienia na koniec okresu)

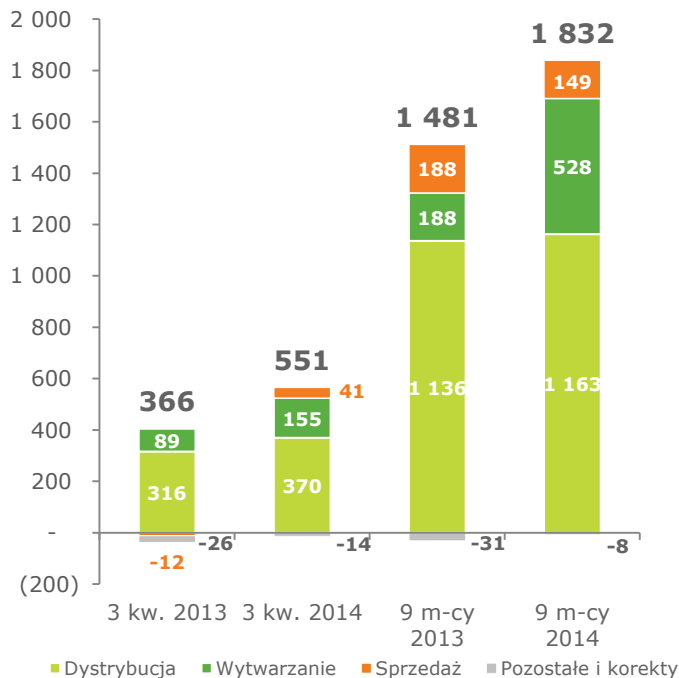


EBITDA (mln zł)

□ - Marża EBITDA

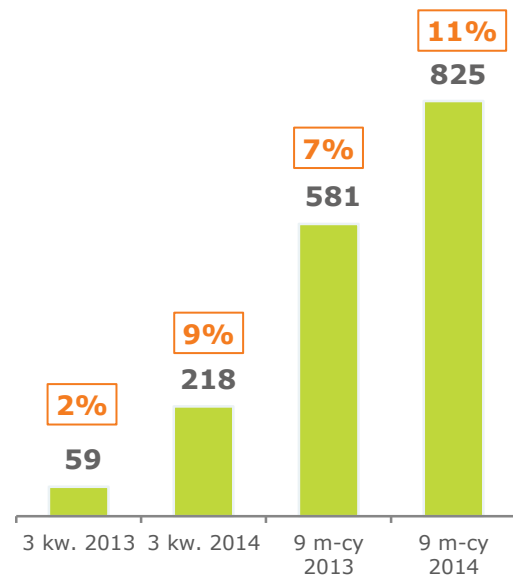


EBITDA w podziale na segmenty (mln zł)



Zysk netto (mln zł)

□ - Marża zysku



Poniższe tabele zawierają wybrane skonsolidowane i jednostkowe dane finansowe za okresy trzech miesięcy zakończonych 30 września 2014 roku i 30 września 2013 roku, a w przypadku danych bilansowych - na dzień 30 września 2014 roku i 31 grudnia 2013 roku.

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy ENERGA

	Okres 9 m-cy zakończony 30 września		Okres 9 m-cy zakończony 30 września	
	2014 (niebadane)	2013 (niebadane, przekształcone)	2014 (niebadane)	2013 (niebadane, przekształcone)
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody ze sprzedaży	7 792 282	8 537 486	1 864 049	2 021 616
Zysk z działalności operacyjnej	1 191 817	912 301	285 103	216 026
Zysk brutto przed opodatkowaniem	1 039 669	794 646	248 707	188 167
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	808 413	595 405	193 386	140 988
Całkowite dochody	749 897	639 587	179 388	151 450
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 090 201	1 489 573	260 795	352 720
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(800 896)	(2 297 684)	(191 588)	(544 075)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	46 994	1 120 504	11 242	265 327
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	336 299	312 393	80 449	73 972
Zysk netto na akcję zwykłą i rozwodnioną (w PLN/EUR na akcję)	1,96	1,45	0,47	0,34
Średnioważona liczba akcji zwykłych wyemitowanych zastosowana do obliczania zysku na jedną akcję (w tys.)	414 067	414 067	414 067	414 067
	Stan na dzień		Stan na dzień	
	30 września 2014 (niebadane)	31 grudnia 2013 (przekształcone)	30 września 2014 (niebadane)	31 grudnia 2013 (przekształcone)
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa trwałe	12 726 357	12 649 536	3 047 864	3 050 139

Aktywa obrotowe	4 772 592	4 435 020	1 142 999	1 069 401
Aktywa razem	17 498 949	17 084 556	4 190 863	4 119 540
Zobowiązania długoterminowe	7 270 048	6 520 014	1 741 120	1 572 148
Zobowiązania krótkoterminowe	1 844 679	2 516 247	441 786	606 734
Kapitał własny	8 384 222	8 048 295	2 007 956	1 940 658
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	8 354 388	8 034 479	2 000 811	1 937 326
Kapitał podstawowy	4 521 613	4 521 613	1 082 891	1 090 281
Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)*	20,18	19,40	4,83	4,68
Liczba akcji zwykłych na koniec okresu (w tys.)**	414 067	414 067	414 067	414 067

* Wartość księgowa, czyli aktywa pomniejszone o zobowiązania, podzielone przez liczbę akcji.

** Dana dotyczy stanu po scaleniu akcji Spółki ENERGA SA.

Wybrane jednostkowe dane finansowe ENERGA SA

	Okres 9 m-cy zakończony 30 września		Okres 9 m-cy zakończony 30 września	
	2014 (niebadane)	2013 (niebadane, przekształcone)	2014 (niebadane)	2013 (niebadane, przekształcone)
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Przychody ze sprzedaży	42 009	52 255	10 049	12 374
Zysk z działalności operacyjnej	(46 973)	(60 374)	(11 237)	(14 296)
Zysk brutto przed opodatkowaniem	687 728	545 312	164 516	129 126
Zysk netto	683 207	539 972	163 435	127 862
Całkowite dochody	664 035	568 258	158 849	134 556
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(74 538)	(54 059)	(17 831)	(12 801)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	323 703	(342 729)	77 435	(81 156)

Środki pieniężne netto z działalności finansowej	56 999	649 063	13 635	153 693
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	306 164	252 275	73 240	59 737
Zysk netto na akcję zwykłą i rozdwojony (w PLN/EUR na akcję)	1,65	1,30	0,39	0,31
Liczba akcji zwykłych wyemitowanych zastosowana do obliczania zysku na jedną akcję	414 067	414 067	414 067	414 067
	Stan na dzień		Stan na dzień	
	30 września 2014 (niebadane)	31 grudnia 2013	30 września 2014 (niebadane)	31 grudnia 2013
	w tys. PLN		w tys. EUR	
Aktywa trwałe	10 914 329	10 465 281	2 613 897	2 523 457
Aktywa obrotowe	1 417 690	1 099 806	339 526	265 192
Aktywa razem	12 332 018	11 565 087	2 953 423	2 788 649
Zobowiązania długoterminowe	5 660 153	4 988 638	1 355 563	1 202 893
Zobowiązania krótkoterminowe	361 880	516 431	86 667	124 525
Kapitał własny	6 309 986	6 060 018	1 511 193	1 461 231
Kapitał podstawowy	4 521 613	4 521 613	1 082 891	1 090 281
Wartość księgowa na akcję (w PLN/EUR na akcję)*	15,24	14,64	3,65	3,53
Liczba akcji zwykłych na koniec okresu (w tys.)**	414 067	414 067	414 067	414 067

* Wartość księgowa, czyli aktywa pomniejszone o zobowiązania, podzielone przez liczbę akcji.

** Dana dotyczy stanu po scaleniu akcji Spółki ENERGA SA.

Powyższe dane finansowe za okresy zakończone 30 września 2014 roku i 30 września 2013 roku zostały przeliczone na EUR według następujących zasad:

- poszczególne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej - według średniego kursu EUR ustalonego przez Narodowy Bank Polski („NBP”) na dzień 30 września 2014 roku - 4,1755, na dzień 31 grudnia 2013 roku - 4,1472.
- poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów i sprawozdania z przepływów pieniężnych - według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów EUR ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego miesiąca okresu obrotowego od 1 stycznia do 30 września 2014 roku - 4,1803, okresu od 1 stycznia do 30 września 2013 roku - 4,2231;

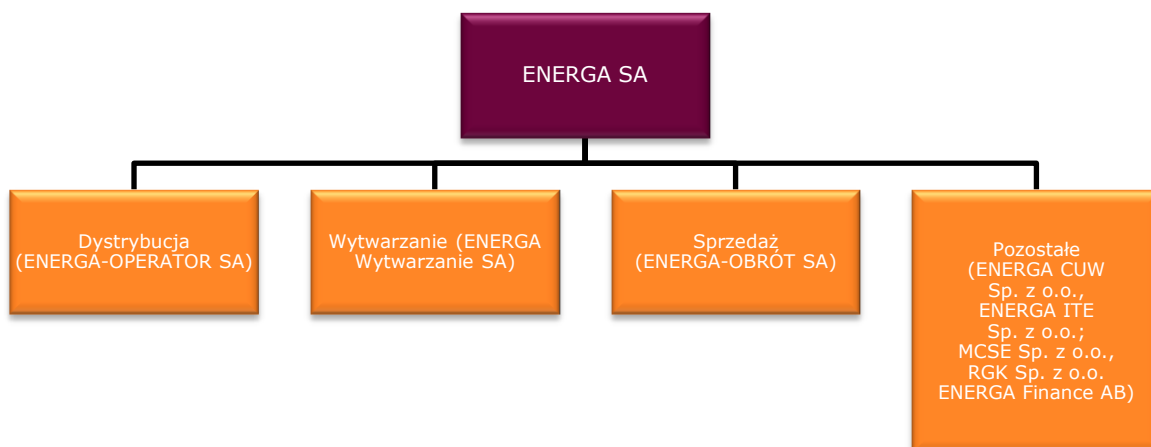
okresu od 1 lipca do 30 września 2014 - 4,1841, okresu od 1 lipca do 30 września 2013 - 4,2415.

- poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów - według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów EUR ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego miesiąca okresu obrotowego od 1 stycznia do 30 września 2014 roku - 4,1803, okresu od 1 stycznia do 30 września 2013 roku - 4,2231; okresu od 1 lipca do 30 września 2014 - 4,1841, okresu od 1 lipca do 30 września 2013 - 4,2415.

1. Opis organizacji Grupy Kapitałowej ENERGA

Na dzień 30 września 2014 roku w skład Grupy Kapitałowej ENERGA („Grupa ENERGA”, „Grupa”) wchodził podmiot dominujący – spółka ENERGA SA („Spółka”, „Emitent”) i 41 spółek, pogrupowanych w trzy segmenty biznesowe, zarządzane przez spółki bezpośrednio zależne, będące liderami segmentów. Uproszczony skład Grupy Kapitałowej ENERGA na koniec 3 kwartału br. ilustruje poniższy schemat:

Rys. 1: Uproszczony skład Grupy Kapitałowej ENERGA



Działalność wspierająca trzy podstawowe segmenty działalności w Grupie jest skonsolidowana w Segmencie Pozostałe, zarządzanym przez spółkę holdingową Grupy - ENERGA SA. Spółkami świadczącymi usługi wsparcia dla głównych segmentów działalności są m.in.: ENERGA Centrum Usług Wspólnych Sp. z o.o. zapewniająca obsługę księgową, kadrowo-płacową i administracyjną oraz ENERGA Informatyka i Technologie Sp. z o.o., której rolą jest wsparcie teleinformatyczne.

Organizacja i zarządzanie Grupą Kapitałową ENERGA odbywa się zgodnie z regulacją wewnętrzną wprowadzoną w życie 17 grudnia 2013 roku, tzw. Ładem Organizacyjnym, który jednoznacznie przyporządkował odpowiedzialność za sprawność i efektywność działania oraz wyniki finansowe poszczególnym segmentom. ENERGA SA realizuje funkcje jedynie o charakterze strategicznym i kontrolnym.

Pełny skład Grupy ENERGA na koniec okresu sprawozdawczego, powiązania organizacyjne i kapitałowe wraz z chronologiczną listą zmian formalnoprawnych zostały zamieszczone w nocie nr 2.1 Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku.

Zgodnie z przyjętymi w Grupie zasadami sporządzania sprawozdania skonsolidowanego, spółki bezpośrednio i pośrednio zależne są konsolidowane metodą pełną, a inwestycje w jednostkach stowarzyszonych są wyceniane metodą praw własności.

Realizując strategię rozwoju i optymalizacji struktury Grupy ENERGA prowadzone są procesy łączenia, sprzedaży i likwidacji spółek. W ich wyniku, do dnia publikacji niniejszego Raportu a w odniesieniu do stanu na koniec 2013 roku, liczba spółek bezpośrednio i pośrednio zależnych od Emitenta spadła z 56 do 41. Ze struktur Grupy ENERGA ubyło 16 spółek zależnych, a jedną zakupiono (BORA Sp. z o.o.) w 3 kwartale br. Sprzedane zostały również wszystkie udziały w 2 spółkach stowarzyszonych.

Ważniejsze zmiany w organizacji Grupy w okresie 9 miesięcy, zakończonym 30 września 2014 roku, przedstawiają się następująco:

Rys. 2: Ważniejsze zmiany w organizacji i strukturze Grupy ENERGA w okresie 3 kwartałów 2014

<p>11 lutego 2014 roku</p>	<p>Podział EPW Energia Olecko Sp. z o.o. poprzez przeniesienie części majątku jednostki tej spółki - EPW Energia Olecko Sp. z o.o. Oddział w Kętrzynie, na spółkę EPW 1 Sp. z o.o. (pośrednio zależną od ENERGA SA). W wyniku podziału jedynym wspólnikiem EPW Energia Olecko Sp. z o.o. została PGE Polska Grupa Energetyczna SA, a tym samym spółka dzielona przestała należeć do Grupy Kapitałowej ENERGA.</p>
<p>28 lutego 2014 roku</p>	<p>Podział EPW Energia Sp. z o.o. poprzez przeniesienie dwóch części majątku tej spółki, tj.</p> <ul style="list-style-type: none"> • jednostek: EPW Energia Sp. z o.o. Oddział "Kisielice/Malbork" Wrocławek i EPW Energia Sp. z o.o. Oddział "Galicja" Orzechowce, na spółkę PGE Energia Natury Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, • jednostki EPW Energia Sp. z o.o. Oddział "Pipeline" Pruszcz Gdański, na spółkę EPW Parsówek Sp. z o.o. (pośrednio zależną od ENERGA SA). <p>W wyniku podziału jedynym wspólnikiem EPW Energia Sp. z o.o. została ENERGA Wytwarzanie Sp. z o.o.</p>
<p>18 marca 2014 roku</p>	<p>Podwyższenie kapitału zakładowego ENERGA Wytwarzanie Sp. z o.o. do kwoty 1 mld 171 mln 382 tys. zł. Nowe udziały w podwyższonym kapitale objęła ENERGA SA, wnosząc aport w postaci:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 100% akcji spółki Elektrownia Ostrołęka SA, • 89,38% akcji spółki ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA, • 100% udziałów Ekologiczne Materiały Grzewcze Sp. z o.o.
<p>30 kwietnia 2014 roku</p>	<p>Połączenie spółki ENERGA Invest SA (spółka przejmująca) ze spółkami: EPW 1 Sp. z o.o., EPW 2 Sp. z o.o., EPW 3 Sp. z o.o., EPW Parsówek Sp. z o.o. i AEGIR 5 Sp. z o.o. (spółki przejmowane).</p>
<p>15 maja 2014 roku</p>	<p>Zbycie przez ENERGA SA udziałów w ZEP-MOT Sp. z o.o., która była jedynym wspólnikiem ZEP-AUTO Sp. z o.o. W efekcie tej transakcji obie spółki przestały należeć do Grupy ENERGA.</p>
<p>21 maja 2014 roku</p>	<p>Połączenie spółki ENERGA Wytwarzanie Sp. z o.o. (spółka przejmująca) z EPW Energia Sp. z o.o.</p>
<p>3 czerwca 2014 roku</p>	<p>Przekształcenie spółki ENERGA Wytwarzanie Sp. z o.o. w spółkę akcyjną.</p>
<p>1 lipca 2014 roku</p>	<p>Otwarcie likwidacji spółki ENERGA Elektrociepłownia Kalisz SA.</p>
<p>29 lipca 2014 roku</p>	<p>Zakup 100% udziałów w spółce BORA Sp. z o.o. przez ENERGA Invest SA.</p>

Poza ww. zmianami, w poszczególnych segmentach miały miejsce opisane poniżej działania. W Segmencie Wytwarzanie:

- 8 stycznia 2014 roku zakończył się proces łączenia spółek przejmowanych: AEGIR 1 Sp. z o.o., AEGIR 2 Sp. z o.o. i AEGIR 3 Sp. z o.o., ze spółką AEGIR 4 Sp. z o.o.
- 28 kwietnia 2014 roku nastąpiła sprzedaż przez ENERGA Wytwarzanie Sp. z o.o. udziałów w jednostce stowarzyszonej Bio-Power Sp. z o.o.
- 9 maja 2014 roku zarejestrowane zostało podwyższenie kapitału zakładowego spółki Ciepło Kaliskie Sp. z o.o. o 6,118 mln zł do kwoty 49,375 mln zł. Nowe udziały objęła, w zamian za wniesiony aport w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa, ENERGA Elektrociepłownia Kalisz SA. Obecnie realizowana jest procedura likwidacji tej spółki na mocy podjętej 1 lipca 2014 roku przez Walne Zgromadzenie Spółki ENERGA Elektrociepłownia Kalisz SA uchwały o jej rozwiązaniu. Więcej informacji na ten temat znajduje się w rozdziale 5: „Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym”.
- 3 czerwca 2014 roku wraz z rejestracją w Krajowym Rejestrze Sądowym („KRS”) zakończone zostało przekształcenie spółki ENERGA Wytwarzanie Sp. z o.o. w spółkę akcyjną. Zmiana formy prawnej uzasadniona była znacznym majątkiem spółki, jej wysokim kapitałem zakładowym, jak też dużą skalą i zakresem działalności gospodarczej.
- 22 lipca 2014 roku Walne Zgromadzenie spółki ENERGA Wytwarzanie SA zdecydowało o zmianie siedziby spółki na Gdańsk.

W Segmencie Dystrybucji:

- 17 lutego 2014 roku spółka Zakład Energetyczny Płock-Dystrybucja Zachód Sp. z o.o. w likwidacji została wykreślona z Rejestru Przedsiębiorców KRS.
- 27 lutego 2014 roku ENERGA-OPERATOR SA zbyła wszystkie posiadane udziały w spółkach ENERGA-OPERATOR Produkcja Sp. z o.o. i Przedsiębiorstwo Wielobranżowe Energetyki „ELEKTROINSTAL” Sp. z o.o. na rzecz podmiotu spoza Grupy ENERGA.
- 16 kwietnia 2014 roku spółka ENERGETYK Sp. z o.o. w likwidacji została wykreślona z KRS.

Ponadto, 13 maja 2014 roku ENERGA SA zbyła udziały w jednostce stowarzyszonej SOEN Sp. z o.o. Stało się to po spełnieniu warunku zawieszającego, który był przewidziany w warunkowej umowie sprzedaży udziałów zawartej 1 kwietnia 2014 roku.

30 września 2014 roku Zgromadzenie Wspólników spółki Międzynarodowe Centrum Szkolenia Energetyki Sp. z o.o. zdecydowało o uchyleniu likwidacji tej spółki. Uzasadnienie decyzji zostało przedstawione w rozdziale 5.

W zakresie zmian kapitałowych w ramach Grupy ENERGA, na uwagę zasługuje decyzja Walnego Zgromadzenia spółki ENERGA-OPERATOR SA z 14 kwietnia 2014 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 135 mln zł do kwoty 1 356 110 400 zł, ze środków własnych pochodzących z kapitału zapasowego spółki, zasilonego wypracowanym przez nią w 2013 roku zyskiem netto. Rejestracja podwyższenia w KRS nastąpiła 5 maja 2014 roku.

2. Działalność Grupy Kapitałowej ENERGA

2.1. Opis działalności Grupy w podziale na segmenty działalności

Grupa ENERGA na koniec czerwca 2014 roku była trzecim operatorem systemu dystrybucyjnego („OSD”) w Polsce pod względem wolumenu energii elektrycznej dostarczonej odbiorcom końcowym, z czołową pozycją na polskim rynku pod względem udziału dystrybucji energii elektrycznej w EBITDA Grupy. Spośród największych grup energetycznych w Polsce (PGE, TAURON, ENEA) zajmowała również wiodącą pozycję w zakresie udziału energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych („OZE”) w łącznym wolumenie wytworzonej energii elektrycznej. Grupa ENERGA była trzecim sprzedawcą energii elektrycznej w Polsce pod względem wolumenu energii elektrycznej sprzedawanej odbiorcom końcowym.

Działalność Grupy ENERGA koncentruje się w następujących kluczowych segmentach działalności:

Segment Wytwarzanie – obejmujący przede wszystkim wytwarzanie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych i działalność wytwórczą w elektrowniach konwencjonalnych oraz elektrociepłowniach, a także dystrybucję ciepła. Liderem Segmentu jest ENERGA Wytwarzanie SA.

Segment Dystrybucji – skupiający działalność polegającą na dystrybucji energii elektrycznej przez OSD – ENERGA-OPERATOR SA (Lider Segmentu), a także działalność bezpośrednio związaną z dystrybucją prowadzoną przez inne spółki tego segmentu.

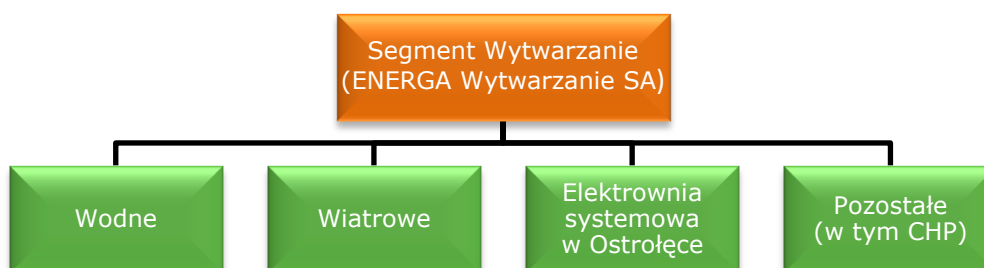
Segment Sprzedaży – na który składa się głównie działalność związana z obrotem energią elektryczną i obsługą klienta, prowadzoną przez spółki ENERGA-OBRÓT SA (Lider Segmentu) i ENERGA Obsługa i Sprzedaż Sp. z o.o. oraz usługi oświetlenia ulicznego i drogowego świadczone przez spółkę ENERGA Oświetlenie Sp. z o.o. W skład segmentu wchodzi również spółka ENERGA Innowacje Sp. z o.o., której głównym obszarem działalności jest organizacja i zarządzanie rozwojem innowacyjnych projektów energetycznych.

Segment Dystrybucji energii elektrycznej jest kluczowy dla rentowności operacyjnej Grupy. Dystrybucja energii elektrycznej w Polsce jest działalnością regulowaną, prowadzoną w oparciu o taryfy zatwierdzone przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE). Grupa jest naturalnym monopolistą na terenie północnej i środkowej Polski, gdzie znajdują się jej aktywa dystrybucyjne, za pomocą których dostarcza energię elektryczną do 2,9 mln klientów. Na dzień 30 czerwca 2014 roku sieć dystrybucyjna składała się z linii energetycznych o łącznej długości ponad 191 tys. km i obejmowała swoim zasięgiem obszar blisko 77 tys. km², co stanowiło ok. 25% powierzchni kraju.

Segment Wytwarzania działa w oparciu o cztery linie biznesowe: elektrownia systemowa w Ostrołęce, woda, wiatr i pozostałe (w tym kogeneracja - CHP). Całkowita zainstalowana moc wytwórcza w elektrowniach Grupy wynosiła na koniec września 2014 roku ok. 1,3 GW.

W 3 kwartale 2014 roku Grupa wytworzyła brutto 1,3 TWh energii elektrycznej, a w ciągu 9 miesięcy br. - 3,8 TWh. Zainstalowana w elektrowniach Grupy moc jest generowana w zróżnicowanych źródłach energii, takich jak: węgiel kamienny, woda, wiatr i biomasa. W 3 kwartale 2014 roku 66% wytworzonej przez Grupę energii brutto pochodziło z węgla kamiennego, 16% z wody, 14% z biomasy i 5% z wiatru. Po 9 miesiącach br. 63% energii brutto Grupa wytworzyła z węgla kamiennego, 18% z wody, 13% z biomasy i 6% z wiatru.

Rys. 3: Struktura Segmentu Wytwarzanie wg źródeł energii



Wiodącą pozycję pod względem udziału energii elektrycznej pochodzącej ze źródeł odnawialnych w energii wytworzonej ogółem Grupa ENERGA zawdzięcza głównie produkcji energii w hydroelektrowniach i z biomasy. Zielona energia powstaje w 46 elektrowniach wodnych, 3 farmach wiatrowych i w instalacjach spalających biomasę (w tym głównie w spółce ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA).

Na koniec września 2014 roku w Grupie zainstalowanych było ponad 0,5 GW w odnawialnych źródłach energii, z których Grupa w 3 kwartale 2014 roku wyprodukowała 430 GWh, a w ciągu 9 miesięcy tego roku - 1,4 TWh energii elektrycznej brutto.

Segment Sprzedaży sprzedaje energię elektryczną do wszystkich klientów segmentów, od przemysłu poprzez duży, średni i mały biznes, na gospodarstwach domowych kończąc. Największy wolumenowo udział stanowią klienci przemysłowi, a najliczniejszą grupą odbiorców są gospodarstwa domowe. Na koniec 3 kwartału 2014 roku Grupa ENERGA obsługiwała 2,9 mln odbiorców, z czego ponad 2,6 mln stanowili klienci taryfy G.

W Segmencie Sprzedaży za procesy obsługi, płatności, fakturowania i windykacji klientów wszystkich segmentów rynku odpowiedzialna jest spółka ENERGA Obsługa i Sprzedaż („EOiS”). W 3 kwartale 2014 roku kontynuowane były działania mające na celu poprawę jakości usług przy jednoczesnej optymalizacji kosztów operacyjnych, które szczegółowo zostały opisane w kolejnym podrozdziale, w części dotyczącej Segmentu Sprzedaży.

2.2. Kluczowe dane operacyjne Grupy

2.2.1 Segment Dystrybucji

Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych

Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych (w GWh)*	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (w %)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Grupa taryfowa A (WN)	1 116	1 057	59	6%	3 114	2 924	190	6%
Grupa taryfowa B (SN)	1 808	1 746	62	4%	5 313	5 085	228	4%
Grupa taryfowa C (nN)	1 028	1 047	-19	-2%	3 135	3 144	-8	-0,3%
Grupa taryfowa G (nN)	1 226	1 192	33	3%	3 943	4 013	-70	-2%
Razem	5 179	5 043	136	3%	15 505	15 165	340	2%

* Sprzedaż zafakturowana.

W 3 kwartale 2014 roku wolumen dostarczonej energii elektrycznej był wyższy w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku średnio o prawie 3%. Jednocześnie odnotowany został wzrost przeciętnej stawki dystrybucyjnej o 3%. Dla trzech kwartałów br. łącznie wolumen dostarczonej energii zwiększył się 2% w ujęciu rocznym.

Wskaźniki SAIDI i SAIFI

	SAIDI			SAIFI		
	nieplanowane z katastrofalnymi	planowane	Razem	nieplanowane z katastrofalnymi	planowane	Razem
	Liczba minut na odbiorcę we wskazanym okresie			Zakłócenia na odbiorcę we wskazanym okresie		
3 kw. 2014	59,8	11,6	71,4	1,0	0,1	1,1
3 kw. 2013	51,6	20,1	71,7	0,8	0,1	0,9
Zmiana	8,2	-8,5	-0,3	0,2	-	0,2
Zmiana (%)	16%	-42%	-	24%	-28%	17%
9 m-cy 2014	180,9	47,3	228,2	2,6	0,3	2,9
9 m-cy 2013	115,0	45,8	160,8	1,9	0,3	2,2

Zmiana	65,9	1,6	67,5	0,7	-	0,7
Zmiana (%)	57%	3%	42%	34%	7%	30%

Spółka ENERGA-OPERATOR SA w 3 kwartale 2014 roku osiągnęła wskaźnik SAIDI na poziomie 71,4 min./odb., co stanowiło nieznaczny spadek wobec analogicznego okresu ubiegłego roku. Wartość wskaźnika SAIFI (1,1 przerwy) była wyższa od osiągniętego w 3 kwartale 2013 roku o 17%.

2.2.2 Segment Sprzedaży



Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży

Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży (GWh)*	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Sprzedaż energii detalicznej	3 960	4 307	-348	-8%	12 087	13 631	-1 544	-11%
Sprzedaż energii na rynku hurtowym, w tym:	2 322	3 130	-809	-26%	7 199	9 065	-1 866	-21%
<i>Sprzedaż energii na rynek bilansujący</i>	<i>99</i>	<i>132</i>	<i>-33</i>	<i>-25%</i>	<i>308</i>	<i>599</i>	<i>-291</i>	<i>-49%</i>
<i>Sprzedaż energii na pokrycie strat sieciowych do ENERGA-OPERATOR</i>	<i>315</i>	<i>372</i>	<i>-57</i>	<i>-15%</i>	<i>1 037</i>	<i>1 072</i>	<i>-35</i>	<i>-3%</i>
<i>Sprzedaż energii do klientów zagranicznych</i>	<i>3</i>	<i>46</i>	<i>-43</i>	<i>-94%</i>	<i>25</i>	<i>187</i>	<i>-161</i>	<i>-86%</i>
<i>Pozostała sprzedaż hurtowa</i>	<i>1 905</i>	<i>2 580</i>	<i>-675</i>	<i>-26%</i>	<i>5 829</i>	<i>7 207</i>	<i>-1 379</i>	<i>-19%</i>
Sprzedaż energii razem	6 281	7 437	-1 156	-16%	19 286	22 695	-3 410	-15%

* Nie uwzględnia sprzedaży energii elektrycznej przez wytwórców.

W 3 kwartale 2014 roku wolumen sprzedanej przez segment energii elektrycznej uległ zmniejszeniu o ok. 16% (-1,2 TWh) w stosunku do 3 kwartału 2013 roku. Spadek wolumenu sprzedaży nastąpił zarówno na rynku detalicznym jak i hurtowym. Wolumen energii elektrycznej sprzedanej odbiorcom końcowym spadł o ok. 8% (-0,3 TWh) w porównaniu do 3 kwartału 2013 roku. Dotyczyło to wszystkich biznesowych grup taryfowych, z tym, że najistotniejsze odchylenie wystąpiło w ramach grup taryfowych A i B, co wynikało w głównej mierze ze zmiany strategii sprzedaży i nieprzedłużania nierentownych umów w tych grupach taryfowych. W ujęciu wolumenowym sprzedaż gospodarstwom domowym (taryfa G) w 3 kwartale 2014 roku stanowiła 31% sprzedaży zafakturowanej do odbiorców końcowych spółki ENERGA-OBRÓT SA (28% w analogicznym okresie roku poprzedniego). W analizowanym okresie spadek sprzedaży energii odnotowano również na rynku hurtowym (ok. 26%). Obrót energią elektryczną na rynku hurtowym w dużej mierze ma na celu optymalizację średniej ceny zakupu energii pod jej sprzedaż na rynku detalicznym.

W spółce Lidera Segmentu Sprzedaży zakończyły się również działania związane z wdrożeniem docelowego modelu rozwoju kanałów kontaktu, który zakładał stworzenie sieci efektywnej kosztowo oraz dopasowanej do potrzeb klientów i zmieniającego się otoczenia rynkowego.

Działania te do dnia 30 września 2014 roku obejmowały:

- otwarcie 20 Punktów Partnerskich (w tym 11 w 3 kwartale br.), prowadzonych i zarządzanych przez agentów zewnętrznych,
- optymalizację kosztową 9 Salonów Sprzedaży pod względem zatrudnienia i wykorzystywanej powierzchni,
- maksymalizację funkcji sprzedażowych i lojalnościowych Salonów Sprzedaży,

- uruchomienie 7 z 9 planowanych tzw. wysp, zlokalizowanych w centrach handlowych wybranych miast (Grudziądz, Konin, Włocławek, Gdańsk, Poznań, Katowice i Wrocław), a prowadzonych w formule franczyzowej,
- zakończenie przygotowania Telefonicznego BOK dla konsumentów i tBOK SOHO do obsługi zwiększonego ruchu telefonicznego oraz powierzenie obsługi ruchu przychodzącego zewnętrznemu *Contact Centre*,
- przygotowanie strony głównej i mobilnej serwisu do sprzedaży oferty lojalnościowej i akwizycyjnej,
- wprowadzenie stałego monitoringu utraty i polityki utrzymania klientów,
- opracowanie jednolitej dokumentacji sprzedaży i nowych standardów dla poszczególnych kanałów.

Dla poprawy jakości obsługi klienta prowadzone są również projekty:

- „Wdrożenia Systemu Obsługi Sprzedaży w Segmencie Sprzedaży” o jednym środowisku informatycznym do obsługi i rozliczania klientów (CRM i Billing),
- Rozbudowy infrastruktury i nowych funkcjonalności „eBOK 2014”,
- Rozwój i optymalizacja *Contact Center*,
- „Badanie Tajemniczy Klient” i „System NPS” zarządzania relacjami z klientem;
- Zachowania ciągłości biznesowej,
- Zaangażowania pracowników segmentu w realizację celów strategicznych: „Prokliencka Kultura Organizacyjna” i „Jestem Klientem Energi”.

2.2.3 Segment Wytwarzanie

Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA

Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Elektrownie - węgiel kamienny	817	847	-31	-4%	2 299	2 277	22	1%
Elektrownie - współspalanie biomasy	168	185	-17	-9%	485	507	-23	-4%
Elektrociepłownie - węgiel kamienny	19	23	-4	-17%	93	105	-12	-12%
Elektrociepłownie - biomasa	10	0	10	-	10	0	10	-
Elektrownie - woda	194	170	24	14%	670	810	-140	-17%
Elektrownia szczytowo-pompowa	5	6	-2	-24%	26	15	11	76%
Elektrownie - wiatr	58	42	16	39%	225	42	184	438%
Produkcja energii razem	1 271	1 274	-3	-0,2%	3 807	3 756	51	1%
<i>w tym z OZE</i>	<i>430</i>	<i>397</i>	<i>34</i>	<i>8%</i>	<i>1 390</i>	<i>1 359</i>	<i>31</i>	<i>2%</i>

Spółki wytwórcze w Grupie ENERGA wyprodukowały ok. 3 GWh (0,2%) mniej energii elektrycznej w ciągu 3 kwartału 2014 roku niż w tym samym okresie roku ubiegłego. Główną przyczyną był spadek produkcji w elektrowni systemowej (-48 GWh), który został skompensowany większą produkcją elektrowni wodnych przepływowych (24 GWh), przede wszystkim na skutek lepszych warunków hydrologicznych w 3 kwartale 2014 roku. Pozytywny wpływ na poziom produkcji energii elektrycznej w 3 kwartale 2014 roku wobec analogicznego okresu 2013 roku miały farmy wiatrowe, które wygenerowały 16 GWh energii elektrycznej dodatkowej produkcji w omawianym kwartale.

Produkcja ciepła

Produkcja ciepła brutto (TJ)	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.*	230	253	-24	-9%	1 491	1 734	-243	-14%
ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA	182	173	9	5%	1 014	1 038	-24	-2%
Ciepło Kaliskie Sp. z o.o.	2	0	2	-	30	0	30	-
Produkcja ciepła brutto - razem	414	426	-12	-3%	2 534	2 773	-238	-9%

* w tym EC Kalisz, której majątek został włączony w 2014 roku do ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.

W 3 kwartale 2014 roku nastąpił spadek produkcji ciepła o ok. 12 TJ (3%), na co największy wpływ miała słabsza o 24 TJ (9%) r/r produkcja ciepła w spółce ENERGA Kogeneracja.

Wolumen i koszt* zużycia kluczowych paliw

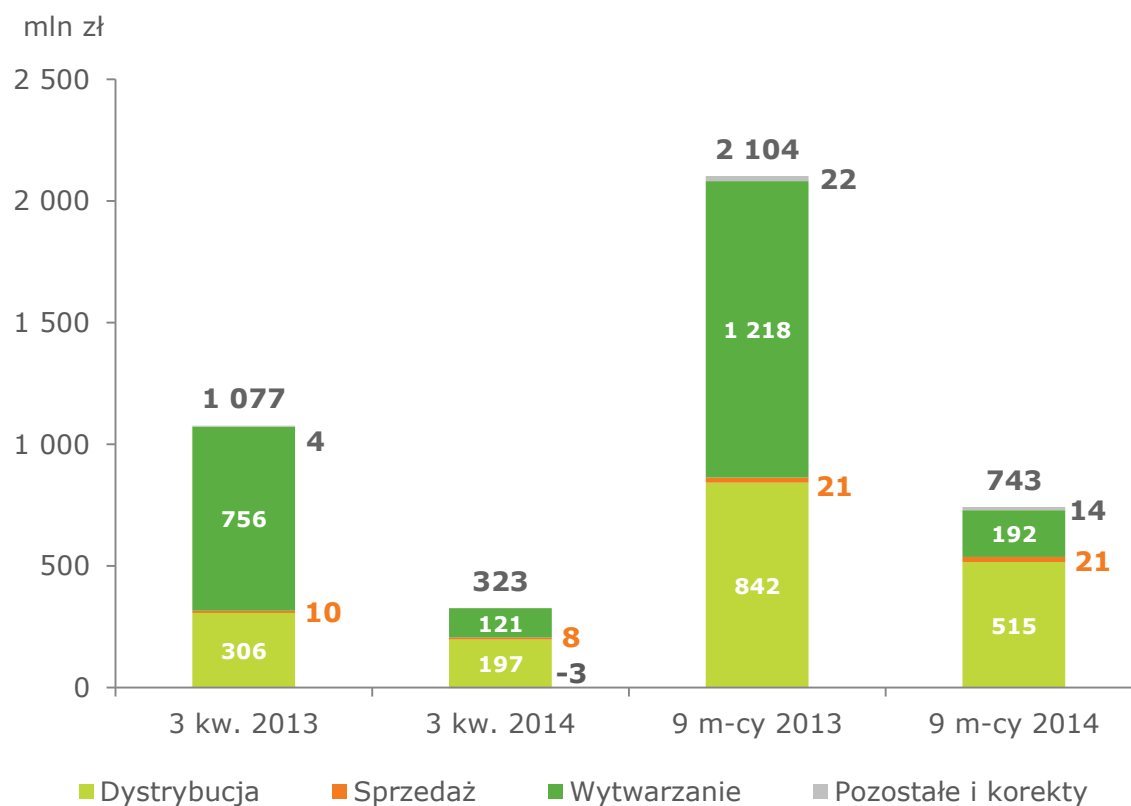
Zużycie paliw	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Węgiel kamienny								
Ilość (tys. ton)	392,4	433,2	-40,8	-9%	1 184,2	1 208,3	-24,1	-2%
Koszt (mln zł)	99,2	125,9	-26,7	-21%	305,2	362,9	-57,7	-16%
Biomasa								
Ilość (tys. ton)	116,3	114,6	1,8	2%	324,9	343,8	-18,9	-5%
Koszt (mln zł)	48,2	50,6	-2,4	-5%	129,7	149,3	-19,6	-13%
Zużycie paliw razem (mln zł)	147,4	176,5	-29,1	-16%	434,8	512,2	-77,3	-15%

* Łącznie z kosztem transportu.

W 3 kwartale 2014 roku wytwórcy z Grupy ENERGA zużyli o ok. 41 tys. ton (9%) mniej węgla kamiennego niż rok wcześniej. Miało to związek ze spadkiem produkcji energii elektrycznej i ciepła z węgla kamiennego o 6%. Zużycie biomasy w analizowanym okresie wzrosło o ok. 2 tys. ton (2%) wskutek większej produkcji energii i ciepła z biomasy o 10 GWh (5%). Zmianom wolumenów zużycia poszczególnych surowców towarzyszyła obniżka średniego kosztu jednostkowego (zł/MWh) poszczególnych paliw (o 17% dla węgla i 10% w przypadku biomasy). W 3 kwartale koszt zużycia kluczowych paliw był niższy o ok. 29 mln zł (16%) niż w analogicznym okresie 2013 roku.

2.3. Realizacja programu inwestycyjnego

Rys. 4: Nakłady inwestycyjne poniesione w 3 kwartałach 2014 i 2013 roku



W okresie 3 kwartałów 2014 roku podmioty wchodzące w skład Grupy ENERGA poniosły nakłady inwestycyjne w wysokości 743 mln zł, z czego największy udział miały wydatki Segmentu Dystrybucji stanowiące 515 mln zł.

<p>Projekt rozbudowy i modernizacji sieci dystrybucyjnej, w tym wdrażanie elementów sieci inteligentnej <i>Smart Grid</i>.</p>	<p>Budowa bloku biomasowego w Elektrociepłowni Elbląg (EC Elbląg) o mocy 25 MWe i 30 MWt. 1 lipca 2014 roku jednostka została oddana do eksploatacji.</p>	<p>Ucieplnienie bloków energetycznych Elektrowni Ostrołęka B. Inwestycja została oddana do eksploatacji w październiku 2014.</p>
<p>Budowa instalacji redukcji emisji NOx w Elektrowni Ostrołęka B. Umowa z wykonawcą inwestycji została podpisana.</p>	<p>Budowa farmy wiatrowej o mocy ok. 26 MW w miejscowości Parsówek. Obecnie trwają prace związane z przygotowaniem inwestycji do realizacji: ogłoszono przetargi na wybór dostawcy turbin wiatrowych i wykonawcy robót budowlanych. Zakończenie projektu planowane jest na 2015 rok.</p>	<p>Budowa farmy wiatrowej o mocy ok. 20 MWe w miejscowości Myślino. Obecnie trwa montaż siłowni wiatrowych oraz budowa GPZ. Rozpoczęcie eksploatacji farmy planowane jest na 2015 rok.</p>
<p>Budowa elektrowni fotowoltaicznej w Czernikowie o mocy ok. 4 MWe. Podpisana została umowa z generalnym wykonawcą. Przedsięwzięcie realizowane jest w ramach projektu Smart Toruń.</p>	<p>Przygotowanie projektu budowy elektrowni gazowo-parowej w Grudziądzu o mocy ok. 500 MWe. Inwestycja znajduje się na etapie przetargu na wybór generalnego wykonawcy. Decyzja o przejściu do fazy budowy jest uzależniona od zaistnienia wymaganych przesłanek ekonomicznych.</p>	<p>Budowa elektrowni fotowoltaicznej w Gdańsku o mocy ok. 2 MWe. W dniu 17 października 2014 r. Powiatowy Inspektor Nadzoru Budowlanego w Gdańsku wydał decyzję o możliwości eksploatacji obiektu. Elektrownia podjęła pracę.</p>
<p>Przygotowanie projektu budowy elektrowni gazowo-parowej w Gdańsku o mocy ok. 500 MWe. Inwestycja znajduje się na etapie opracowania dokumentacji projektowej oraz uzyskiwania niezbędnych pozwoleń i decyzji. Decyzja o przejściu do fazy budowy jest uzależniona od zaistnienia wymaganych przesłanek ekonomicznych.</p>	<p>Przygotowanie projektu budowy bloku gazowo-parowego w EC Elbląg o mocy ok. 115 MWe i 83 MWt. Jednostka ta ma zastąpić wyłączane z eksploatacji jednostki opalane węglem kamiennym. Obecnie trwają prace związane z uzyskaniem pozwolenia na budowę. Decyzja o przejściu do fazy budowy jest uzależniona od zaistnienia wymaganych przesłanek ekonomicznych.</p>	<p>Projekt racjonalizacji zasobami, polegający na modernizacji bloku nr 2 w elektrowni Ostrołęka B. Podpisana została umowa z generalnym wykonawcą projektu.</p>

3. Czynniki i zdarzenia mające wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

3.1. Sytuacja makroekonomiczna

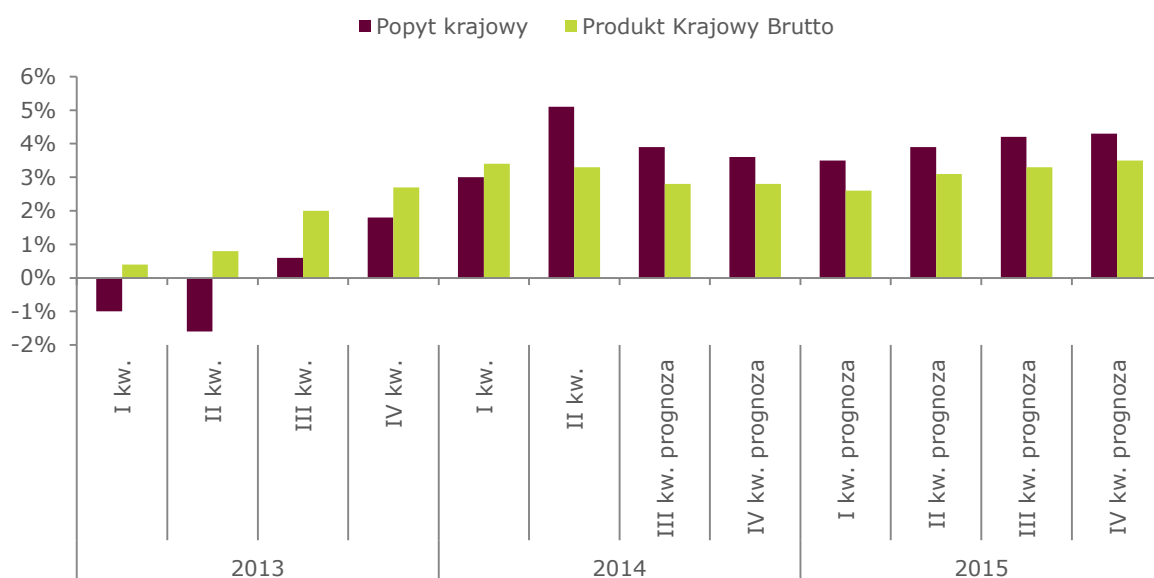
Jednym z elementów, które mają wpływ na osiągane przez Grupę ENERGA wyniki finansowe jest sytuacja makroekonomiczna. 1 półrocze 2014 roku przyniosło stabilizację wzrostu gospodarczego w kraju. W 2 kwartale br. wystąpiło delikatne spowolnienie polskiej gospodarki w ujęciu rocznym do 3,3% z 3,4% w 1 kwartale. Czynnikiem wzmacniającymi PKB był popyt krajowy, który w skali roku wyniósł 5,1% (najwyższy wzrost od czterech lat) oraz inwestycje, które osiągnęły poziom 8,4% r/r. Spożycie ogółem było wyższe niż przed rokiem o 2,3% (wobec 2,2% w 1 kwartale tego roku), w tym

spożycie indywidualne wzrosło o 2,8%. Jednocześnie po raz pierwszy od 4 kwartału 2010 roku odnotowano negatywny wpływ popytu zagranicznego, spowodowany m.in. sankcjami ekonomicznymi nałożonymi przez Rosję.

Rozwój polskiej gospodarki jest w coraz większym stopniu uwarunkowany sytuacją gospodarczą strefy euro, stąd ograniczenia w handlu Unii Europejskiej z Rosją oraz słabe wyniki i perspektywy gospodarki europejskiej mogą hamować tempo krajowego ożywienia gospodarczego w kolejnych kwartałach.

W 3 kwartale 2014 roku analitycy Banku Zachodniego WBK spodziewają się spowolnienia wzrostu gospodarczego w Polsce do poziomu nawet poniżej 3% r/r. Średnioroczne prognozy wzrostu krajowego PKB zebrane w wyniku agregacji opinii uczestników wrześniowej Ankiety Makroekonomicznej NBP przewidują powolną poprawę koniunktury w kolejnych latach. Scenariusze zakładają wzrost PKB dla 2014 roku o 3,1%, z poprawą do 3,3% w 2015 roku i 3,4% w 2016 roku. Międzynarodowy Fundusz Walutowy opracował dla Polski zbliżone prognozy wzrostu wskazując, iż wzmocnienie polskiej gospodarki napędzane jest silnym popytem krajowym oraz rosnącymi inwestycjami i malejącym bezrobociem.

Rys. 5: Roczna dynamika PKB i popytu krajowego w Polsce według kwartałów wraz z prognozą na kolejne kwartały 2014 i 2015 roku.



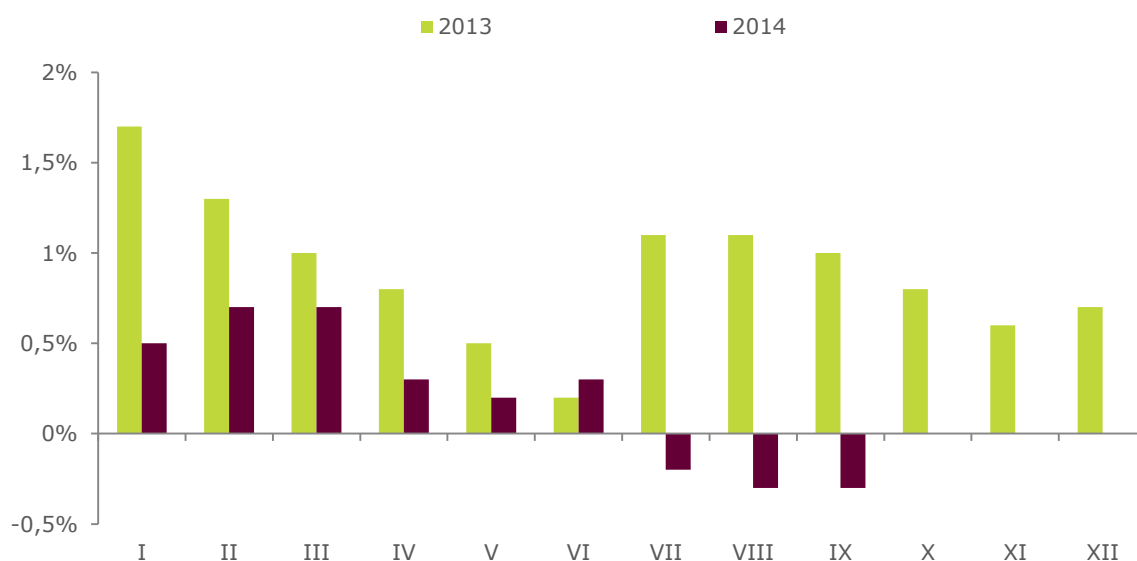
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS i prognozy BZ WBK.

Według szacunkowych danych Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec września br. ukształtowała się na poziomie 11,5% (tj. o 1,5 pp. mniej niż na koniec września 2013 roku). Na podstawie miesięcznych danych z rynku pracy i tendencji obserwowanych w poprzednich latach można oczekiwać, iż na koniec roku stopa bezrobocia wyniesie ok. 12% i będzie o 1,4 pp. niższa niż przed rokiem. Stopniowa poprawa sytuacji na rynku pracy powinna wspierać wzrost konsumpcji, który w najbliższych kwartałach będzie decydował o tempie wzrostu PKB w Polsce.

Opublikowany przez Markit Economics na zlecenie HSBC wskaźnik PMI za wrzesień br. w wysokości 49,5 pkt, tj. poniżej neutralnego progu 50 pkt, potwierdza trend pogarszających się w 3 kwartałe roku warunków w polskim sektorze przemysłowym. Wielkość produkcji spadła w najszybszym tempie od maja 2013 roku, a liczba nowych zamówień zmalała czwarty miesiąc z rzędu. Jednakże fakt, iż wskaźnik ten wzrósł po raz pierwszy od lutego, może oznaczać wyhamowanie spowolnienia w sektorze.

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych we wrześniu 2014 roku utrzymały się przeciętnie na poziomie zbliżonym do zanotowanego przed miesiącem, tj. -0,3% r/r. W okresie trzech kwartałów tego roku zanotowano jednak ich wzrost o 0,2% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Ceny nośników energii były przeciętnie o 0,1% wyższe niż w sierpniu br., głównie w wyniku wzrostu cen opału i energii cieplnej. W okresie trzech kwartałów 2014 roku ceny nośników energii pozostały jednak bez zmian w stosunku do tego samego okresu 2013 roku. Wyniki wrześniowej rundy Ankiety Makroekonomicznej NBP wskazują, że inflacja CPI w 2014 roku będzie bardzo niska (poziom 0,2% w scenariuszu centralnym). W kolejnych dwóch latach inflacja powinna stopniowo rosnąć: do 1,2% w 2015 i 2,1% w 2016 roku. Wśród czynników determinujących prognozy inflacji wymieniane są stagnacja w strefie euro, niższe ceny ropy naftowej, przedłużający się konflikt między Ukrainą a Rosją oraz niepewność związana z przyszłym kształtowaniem się cen żywności i cen surowców energetycznych.

Rys. 6: Roczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce w poszczególnych miesiącach roku 2013 i 2014.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

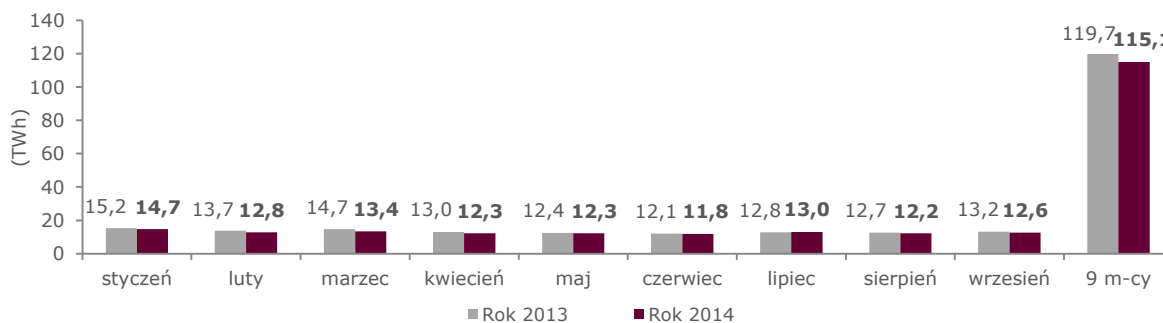
Dostrzegając problem spowolnienia wzrostu gospodarczego i niskiej ścieżki inflacji, Rada Polityki Pieniężnej („RPP”) podjęła 8 października br. decyzję o obniżeniu stóp procentowych, średnio o 0,50 pp. Podstawowa stopa NBP (stopa referencyjna) wynosi obecnie najmniej w historii, tj. 2%. W ocenie Rady napływające dane makroekonomiczne wskazują na spowolnienie dynamiki aktywności gospodarczej i wzrost ryzyka utrzymania się inflacji poniżej celu w średnim okresie. Nie są wykluczone dalsze działania dostosowujące politykę pieniężną w sytuacji, gdy pojawiające się dane, w tym listopadowa projekcja NBP, potwierdzą ryzyko inflacji poniżej celu w średnim okresie.

3.2. Sytuacja na rynku elektroenergetycznym

Krajowa produkcja energii elektrycznej

Produkcja energii elektrycznej w Polsce według danych publikowanych przez Polskie Sieci Energetyczne („PSE”) po 3 kwartale 2014 roku była na niższym o 3,9% poziomie wobec analogicznego okresu roku ubiegłego. Największy spadek produkcji energii elektrycznej w stosunku do porównywalnego okresu 2013 roku nastąpił w marcu (o 8,6%). W samym 3 kwartale br. największy spadek produkcji odnotowano we wrześniu (o 4,1%).

Rys. 7: Krajowa produkcja energii elektrycznej w Polsce w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku

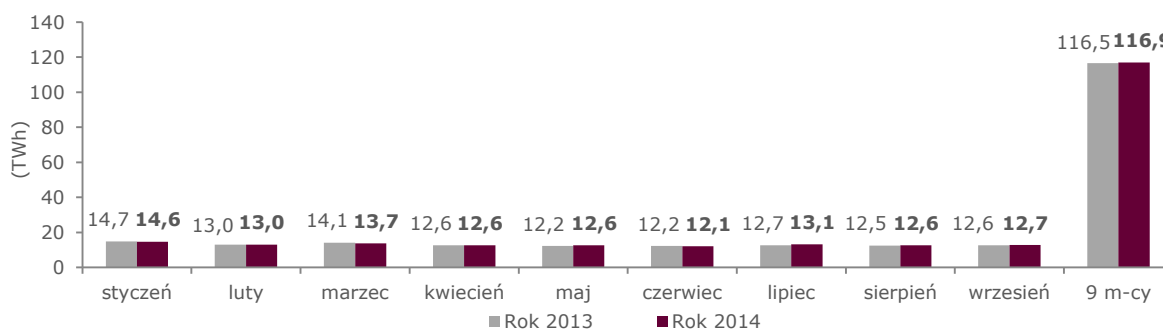


Źródło: PSE

Krajowe zużycie energii elektrycznej

Krajowe zużycie energii elektrycznej w Polsce w okresie styczeń – wrzesień 2014 roku było o 0,3% wyższe niż w tym samym okresie roku poprzedniego. W 3 kwartale br. krajowe zużycie energii elektrycznej wzrosło o 1,7% r/r. Największy wzrost zużycia energii elektrycznej nastąpił w miesiącu lipcu tj. o 3,3%.

Rys. 8: Krajowe zużycie energii elektrycznej w Polsce w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku

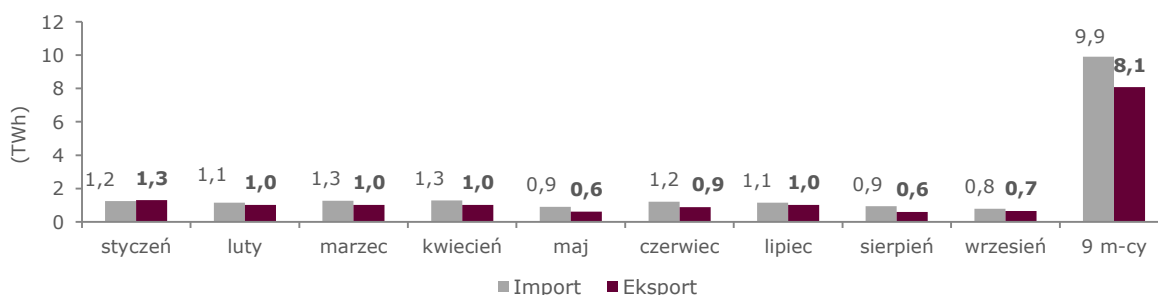


Źródło: PSE

Wymiana międzysystemowa

Po 9 miesiącach roku zauważalny jest znacznie większy import energii elektrycznej (ok. 18.5 %), wolumenowo przewyższający eksport energii z kraju. Na zjawisku tym zaważyły niskie ceny energii u naszych sąsiadów. Z perspektywy poszczególnych miesięcy tego roku widać, że przewaga eksportu nad importem wystąpiła jedynie w styczniu br. (ok. 4%), natomiast w pozostałych miesiącach analizowanego okresu import był już na wyższym poziomie.

Rys. 9: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku

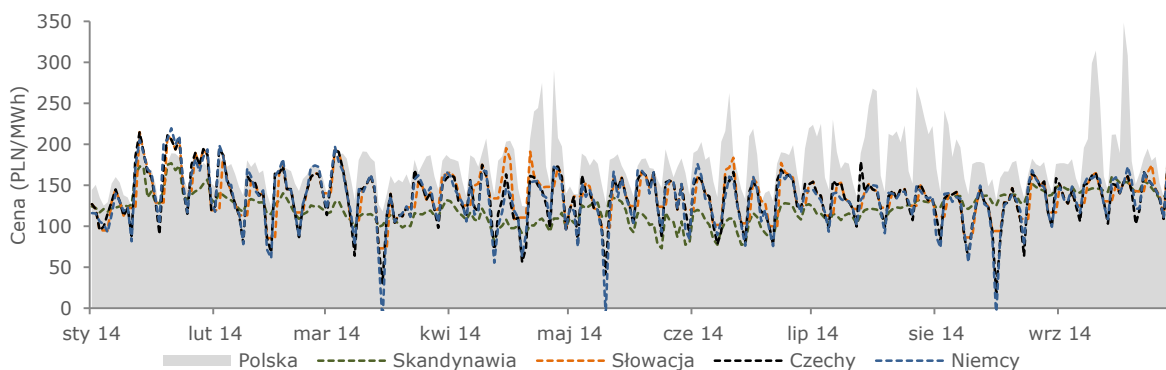


Źródło: PSE

Rynek SPOT energii elektrycznej w Polsce i krajach sąsiadujących

W celu porównania cen energii w Polsce wobec notowań w krajach sąsiadujących jako produktem referencyjnym posłużono się cenami na rynku SPOT. Poziom cen w Polsce był zasadniczo na wyższym poziomie niż w krajach sąsiednich. Wyjątkiem był miesiąc styczeń, w którym godziny szczytowe w Polsce były jeszcze na niższym poziomie. W tym aspekcie, na szczególną uwagę zasługuje 3 kwartał br., gdzie zwłaszcza w godzinach szczytowych mieliśmy do czynienia z silnymi wzrostami cen nawet powyżej 300 zł/MWh.

Rys. 10: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku

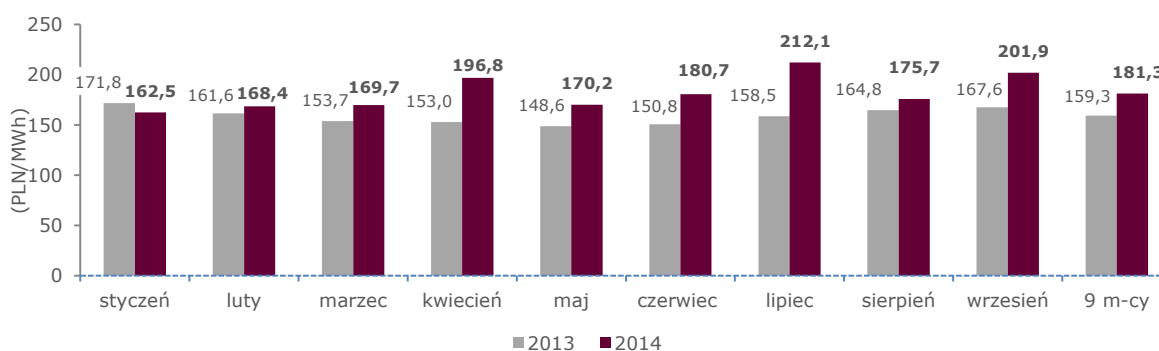


Źródło: Bloomberg

Rynek Dnia Następnego (RDN) energii elektrycznej w Polsce

Średnie ceny rynku RDN w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku były na znacznie wyższym poziomie od cen z tego samego okresu 2013 roku. Co prawda, ceny w styczniu 2013 roku były o ponad 9 zł/MWh wyższe od tych ze stycznia 2014 roku, lecz w kolejnych miesiącach tendencja ta uległa odwróceniu.

Rys. 11: Ceny energii na Rynku Dnia Następnego („RDN”) w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku



Źródło: Towarowa Giełda Energii („TGE”)

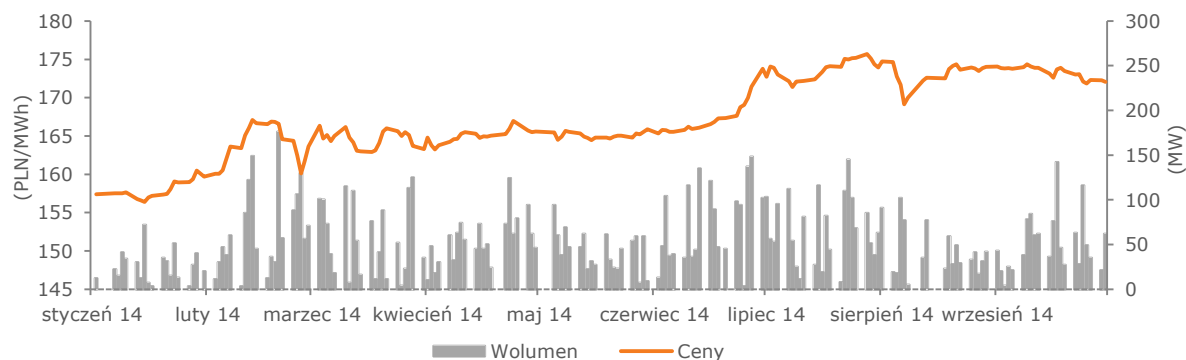
Cena na rynku Dnia Następnego w 3 kwartale 2014 roku charakteryzowała się dużą zmiennością i dynamiką wzrostu. W lipcu br. cena energii była najwyższa od początku roku i wynosiła 212 zł/MWh. Wpływ miały wysokie temperatury w lipcu, mała generacja ze źródeł wiatrowych, jak też liczne odstawienia bloków. W sierpniu br. cena spadła o ponad 17% w porównaniu z lipcem, wskutek spadku zapotrzebowania na moc w Krajowym Systemie Energetycznym („KSE”) i wzrostem produkcji ze źródeł odnawialnych. We wrześniu br. ceny ponownie odnotowały wzrosty powodowane odstawieniami

i remontami bloków, słabą generacją energii wiatrowej oraz czasowymi wyłączeniami kabla łączącego Polskę i Szwecję (brak możliwości importu tańszej energii do Polski).

Rynek terminowy energii elektrycznej w Polsce

W celu oceny rynku terminowego w Polsce jako produkt referencyjny wybrano roczny kontrakt terminowy na dostawę energii w paśmie w całym 2015 roku. Ceny ww. produktu były wyższe od cen produktu w analogicznym okresie poprzedniego roku. Jednocześnie wysoki poziom cen wykazywał tendencję wzrostową wraz z upływem czasu.

Rys. 12: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą w 2015 roku w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku



Źródło: TGE

Z perspektywy 3 kwartału można dojść do wniosku, że wysokie ceny energii na rynku RDN w 2014 roku determinowały wzrosty na rynku terminowym. Produkt w lipcu osiągnął swoje maksimum (176 zł/MWh). Niemniej spadek cen energii na rynku RDN w sierpniu 2014 roku wraz ze spadkiem cen uprawnień emisji CO₂ stały się motorem redukcji cen również ww. produktu.

Rynek praw majątkowych

Od dnia 30 maja 2014 roku na TGE notowane są nowe instrumenty uwzględniające jednoroczny okres ważności kogeneracyjnych praw majątkowych (PMMET-2014, PMGM-2014, PMEC-2014), który został wprowadzony przez tzw. Ustawę kogeneracyjną (Ustawa z dnia 14 marca 2014 r. o zmianie ustawy - Prawo energetyczne oraz niektórych innych ustaw) w dniu 30 kwietnia 2014 roku.

Indeks (rodzaj świadectwa)	Wartość	Wartość	Wartość	Procent obowiązkowy (%)	Opłata zastępcza (zł/MWh)
	Indeksu	Indeksu	Indeksu		
	1 kwartał br.	2 kwartał br.	3 kwartał br.		
	(zł/MWh)	(zł/MWh)	(zł/MWh)		
OZEX_A_POLPX (PMOZE_A - zielone)	215,92	202,09	195,12	13,00	300,03
KMETX (PMMET - 2014 - fioletowe)	-	58,03	60,49	1,10	63,26
KGMX (PMGM-2014 - żółte)	-	-	104,25	23,20	110,00
KECX (PMEC-2014 - czerwone)	-	-	10,42	3,90	11,00
EFX (PMEF - białe)	960,6	941,58	-	1,50	1000,00*

* jednostka (zł/toe)

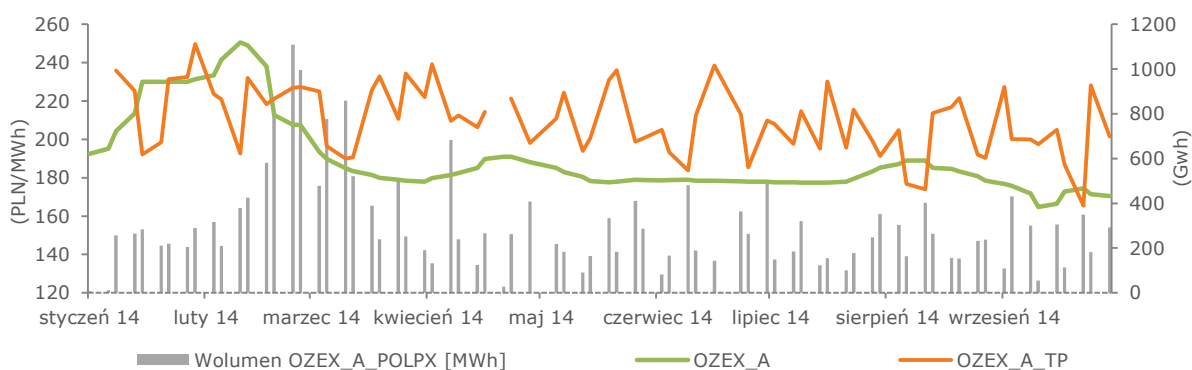
Poniżej przedstawiona została szczegółowa analiza produktów obecnie notowanych na TGE.

W przypadku „zielonych” praw majątkowych rok 2014 rozpoczął się od dynamicznych wzrostów cen. Od pierwszej sesji kwartału indeks OZEX_A (indeks zawierający transakcje sesyjne) wzrósł o prawie 60 zł/MWh, osiągając poziom 250 zł/MWh w połowie lutego. Sytuacja ta związana była w głównej mierze z upływającym terminem wykonania obowiązku uzyskania i przedstawienia do umorzenia praw majątkowych za 2013 rok oraz opóźnieniami w wydawaniu praw majątkowych (w układach spalających biomasę pochodzenia drzewnego) przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki („URE”).

Druga połowa lutego przyniosła odwrócenie trendu wzrostowego. Cały 2 kwartał roku charakteryzował się stabilnym poziomem cen. Jedynie notowania na koniec kwietnia cechował trend wzrostowy, gdzie indeks OZEX_A osiągnął poziom maksymalny - 191 zł/MWh. Od maja do końca sierpnia br. rynek zielonych certyfikatów ponownie się ustabilizował. Dopiero we wrześniu br. ceny przybrały trend spadkowy, co wynikało z oczekiwań graczy na wydanie przez Prezesa URE zaległego wolumenu certyfikatów za produkcję energii elektrycznej w procesie współspalania biomasy w 2013 roku.

Jednocześnie porównując ceny w transakcjach sesyjnych (OZEX_A) wobec notowań pozasesyjnych (OZEX_A_TP) można zaobserwować znacznie wyższe poziomy cen na korzyść transakcji pozasesyjnych.

Rys. 13: Analiza cen oraz wolumenów na TGE na notowaniach sesyjnych (PMOZE_A) oraz poza sesyjnych (OZEX_A_TP)



Źródło: TGE

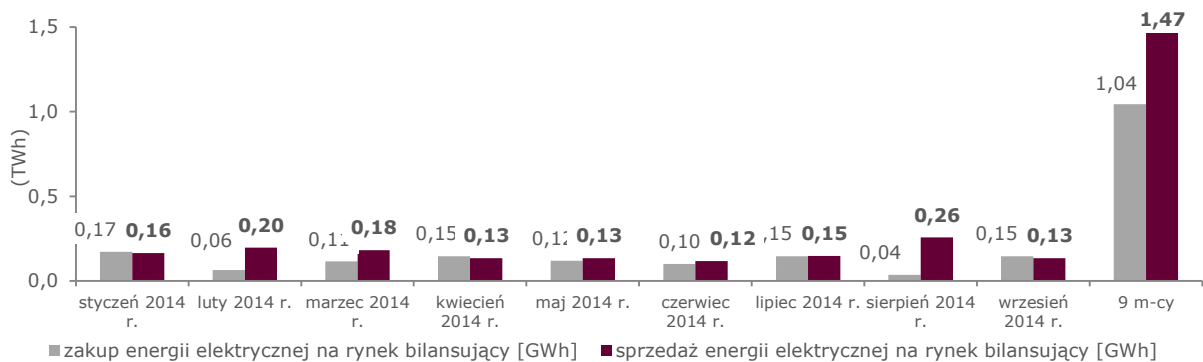
Notowania „fioletowych” praw majątkowych za produkcję energii elektrycznej w 2014 roku (PMMET-2014) zostały wprowadzone dopiero od 30 maja br. W 3 kwartale 2014 roku występowała duża stabilność indeksu, z wahaniami cen w przedziale od 59 zł/MWh do 61 zł/MWh, przy średnim obrocie 2,3 GWh na sesji. Z sesji na sesję poziom indeksu KMETX wzrastał, zbliżając się tym samym do poziomu opłaty zastępczej.

W ramach „żółtych” (PMGM-2014) i „czerwonych” (PMEC-2014) praw majątkowych, których obowiązek został wprowadzony Ustawą kogeneracyjną, do końca 2 kwartału br. nie odbywał się obrót tymi produktami. Dopiero pod koniec lipca br. wytwórcy otrzymali certyfikaty za produkcję energii elektrycznej z kogeneracji w 2014 roku, a certyfikaty pojawiły się w obrocie giełdowym. Na rynku sesyjnym odnotowano jednakże niewielki obrót, w ramach PMGM-2014 średnio 2 GWh, a w ramach PMEC-2014 średnio 6 GWh. Większy wolumen został sprzedany w transakcjach pozasesyjnych. Ustalone na notowaniach sesyjnych ceny dla PMGM i PMEC są zbliżone do wysokości opłat zastępczych.

Rynek bilansujący

Na rynek bilansujący w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku dostarczono ok. 1,5 TWh energii, odebrano natomiast z rynku ok. 1 TWh. Jedynie w miesiącach styczniu, kwietniu oraz wrześniu odebrano więcej z rynku niż na niego dostarczono. Należy zwrócić uwagę na sierpień, kiedy to wystąpiła znacznie większa sprzedaż energii w porównaniu do jej zakupu w tym miesiącu.

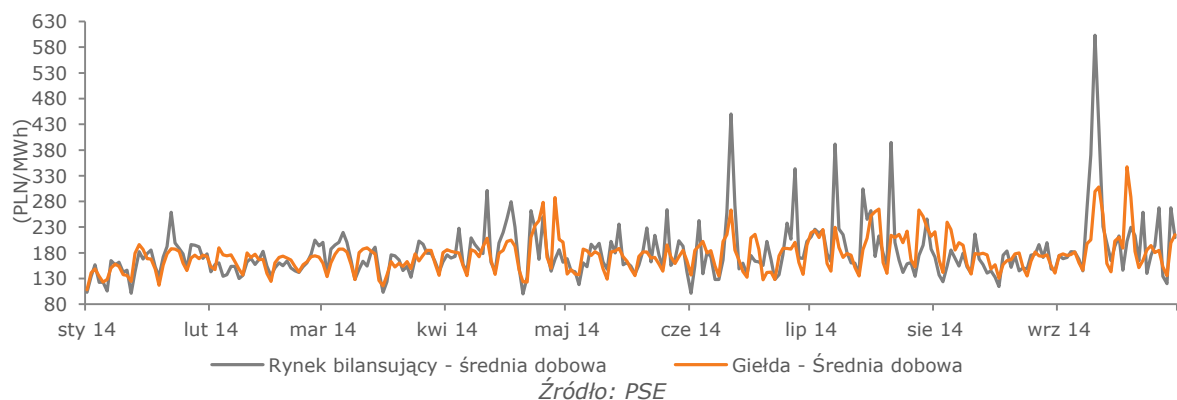
Rys. 14: Wolumen energii na rynku bilansującym w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku



Źródło: PSE

W 1 kwartale br. można było zaobserwować stabilny poziom cen na rynku bilansującym, który wykazywał jednocześnie zbliżony poziom cen do tych na giełdzie energii. Dopiero kwiecień przyniósł zwiększoną zmienność cen, która w okresie późniejszym (czerwiec i lipiec) skutkowałą poziomami cen nawet powyżej 300 zł/MWh. Po chwilowej stabilizacji cen z sierpnia br. dała się zauważyć wzmożona zmienność od początku września, z cenami wyższymi od tych, które były notowane w miesiącach letnich.

Rys. 15: Zestawienie cen na rynku bilansującym (RB) oraz rynku SPOT(Giełda) w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku



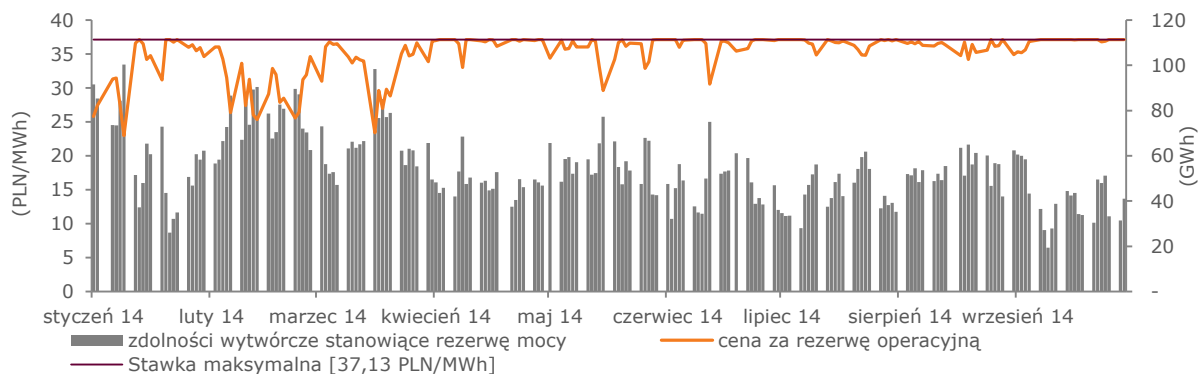
Źródło: PSE

Operacyjna rezerwa mocy

Z początkiem 2014 roku do katalogu usług systemowych świadczonych na rzecz PSE weszła operacyjna rezerwa mocy. Operacyjną rezerwę mocy stanowią jednostki wytwórcze, które posiadają do dyspozycji wolne moce nie objęte umowami sprzedaży. Jednostki biorące udział w operacyjnej rezerwie mocy za gotowość pracy na rzecz operatora w godzinach szczytu (7-22) otrzymują wynagrodzenie wyznaczone na podstawie średnich kosztów stałych bez kosztu amortyzacji, zarządu i sprzedaży, która za okres 9 miesięcy wynosiła 37,13 PLN/MWh. W przypadku większej liczby zgłoszonych jednostek cena jest proporcjonalnie redukowana.

Wykres poniżej przedstawia ceny i zdolności wytwórcze, stanowiące ww. rezerwę. Ich analiza pozwala zauważyć, że w 1 kwartale br. (z racji na wielkość mocy zgłoszonych przez wytwórców do rezerwy) stawka maksymalna nie była często osiągnięta. Wraz z nastaniem 2 kwartału cena ta uległa stabilizacji w jej górnej granicy. Trend ten był zachowany również w 3 kwartale br., w którym średnia cena za rezerwę mocy była dość wysoka (36,4 PLN/MWh).

Rys. 16: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku

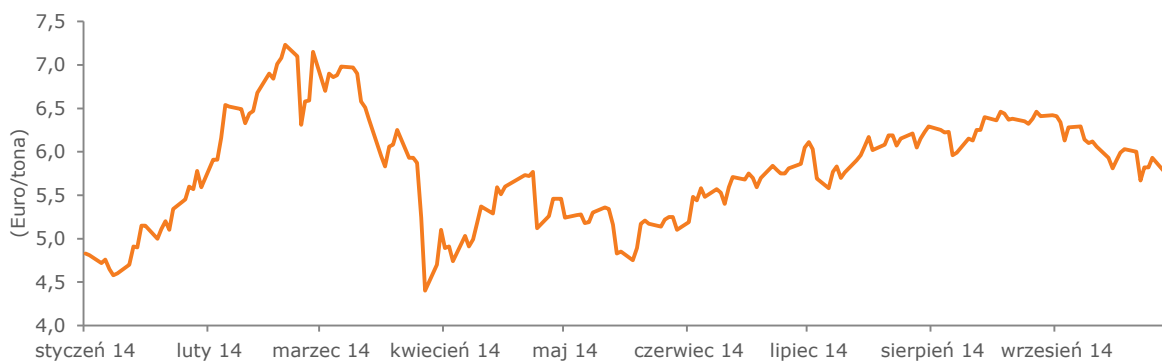


Źródło: PSE

Rynek uprawnień do emisji

Rynek uprawnień do emisji EUA z dostawą w grudniu 2014 roku cechował się dużą zmiennością, szczególnie w 1 kwartale br. Głównym powodem było ostateczne zatwierdzenie backloadingu (czyli planu zamrożenia aukcji części obecnej nadwyżki pozwoleń na emisję CO₂) przez Parlament Europejski (jeszcze w grudniu 2013 roku). Dodatkowo, na zmienność cen wpłynęły także opóźnienia w przekazaniu darmowych uprawnień do instalacji (obowiązek rozliczenia za poprzedni rok upłynął 30 kwietnia br.). Koniec 1 kwartału br. charakteryzował się już spadkami cen uprawnień do emisji spowodowanymi otrzymaniem uprawnień przez niektóre z krajów, w tym Polskę. W 2 kwartale br. rynek uprawnień do emisji CO₂ z dostawą w grudniu 2014 roku znajdował się w średnioterminowym trendzie wzrostowym. Trend ten był kontynuowany również w 3 kwartale (w lipcu i sierpniu). Od początku września można obserwować spadek cen dla tego produktu, spowodowany zwiększeniem od września liczby dostępnych uprawnień na aukcjach rynku pierwotnego (po przerwie wakacyjnej zgodnie z obowiązującym harmonogramem) i wznowieniem na giełdzie EEX sprzedaży uprawnień lotniczych EUA z puli za rok 2012 (po przeszło dwóch latach przerwy).

Rys. 17: Ceny uprawnień EUA (DEC 2014) do emisji w okresie styczeń - wrzesień 2014 roku



Źródło: Reuters

3.3. Otoczenie regulacyjne

Poniżej wymienione zostały akty prawne, które weszły w życie w 3 kwartale 2014 roku i do dnia sporządzenia niniejszej Informacji oraz projekty nowych aktów prawnych, nad którymi prace były kontynuowane w omawianym okresie:

1. **Projekt ustawy o odnawialnych źródłach energii przyjęty protokołem ustaleń Rady Ministrów nr 14/2014 z dnia 8 kwietnia br.** (obecnie Druk sejmowy nr 2604): celem przygotowywanej ustawy jest optymalizacja kosztów obecnego systemu wsparcia OZE i realizacja polityki energetycznej Polski do 2030 roku. Ustawa kompleksowo ureguje mechanizmy

i instrumenty wspierające wytwarzanie energii w OZE. Z perspektywy Grupy ENERGA najważniejszą zmianą, którą wprowadza projekt nowej ustawy jest wykluczenie z systemu wsparcia elektrowni wodnych o mocy powyżej 5 MW, co oznacza, że na dzień dzisiejszy ocena wpływu wejścia w życie tego aktu prawnego na działalność Grupy wypada niekorzystnie. W trakcie prac sejmowych ustawa została ponownie poddana szerokim konsultacjom społecznym, w wyniku których wniesiono dużo zastrzeżeń do projektu ustawy. Obecnie prace sejmowe skupiają się na analizie zgłoszonych uwag i najprawdopodobniej w listopadzie br. powstanie nowy projekt ustawy, który następnie będzie procedowany w Sejmie RP.

2. **Projekt założeń projektu Ustawy Prawo Wodne z dnia 28 marca br.:** w nowym projekcie podkreśla się nadal potrzebę wprowadzenia opłat za wykorzystanie wód śródlądowych do celów energetycznych, w ramach implementacji do prawa polskiego tzw. Ramowej Dyrektywy Wodnej (2000/60/WE z dnia 23 października 2000r.). Wprowadzenie ewentualnych opłat może mieć negatywny wpływ na rentowność konwencjonalnych instalacji wytwórczych i elektrowni wodnych, w tym instalacji obu typów eksploatowanych w Grupie ENERGA.
3. **Poselski projekt ustawy o zmianie ustawy prawo budowlane i ustawy o zagospodarowaniu przestrzennym (Druk sejmowy nr 758) i projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem narzędzi ochrony krajobrazu (Druk sejmowy nr 1525):** projekty ustaw zakładają m.in. wprowadzenie szeregu ograniczeń w zakresie lokalizowania obiektów energetycznych (m.in. instalacji OZE, w tym elektrowni wiatrowych). W przypadku wejścia w życie ustaw wprowadzających ograniczenia, może to mieć niekorzystny wpływ na działalność Grupy ENERGA, zarówno ze względu na eksploatowane farmy wiatrowe, jak i plany inwestycyjne w tym zakresie. Projekty są obecnie przedmiotem prac parlamentarnych, które do końca listopada 2014 roku powinny rozstrzygnąć ostateczny kształt nowych regulacji i ich wpływ na działalność Grupy.
4. **Projekt ustawy o tzw. korytarzach przesyłowych:** celem prac nad ustawą jest wprowadzenie mechanizmu prawnego ułatwiającego realizację inwestycji w budowę i modernizację sieci elektroenergetycznych w Polsce. W czerwcu br. przeniesiono nadzór nad opracowaniem ustawy z Ministerstwa Gospodarki do Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju. Zgodnie z publikowanymi informacjami dalsze prace nad ww. regulacją mają być realizowane w ramach prac legislacyjnych nad tzw. Kodeksem urbanistyczno-budowlanym (ramowy kodeks dot. inwestycji celu publicznego). Nie jest możliwe na razie oszacowanie wpływu nowej ustawy, jednak ze względu na jej zakres może ona być istotna dla Segmentu Dystrybucji.
5. **Projekt nowej ustawy o efektywności energetycznej z dnia 12 czerwca br. (wersja 1.16):** celem opracowania nowej ustawy efektywnościowej jest implementacja do krajowego prawa tzw. Dyrektywy EED (2012/27/WE z dnia 25 października 2012 r.). Przepisy dotychczasowej ustawy będą stopniowo wygasać do 1 kwietnia 2016 r. Skutki nowej regulacji mogą dotyczyć Segmentów Dystrybucji i Wytwarzania w kontekście możliwości pozyskania tzw. białych certyfikatów, a także Segmentu Sprzedaży w zakresie dotyczącym obowiązku umorzeniowego tych świadectw pochodzenia. Obecnie nie jest możliwa sumaryczna ocena wpływu nowej regulacji na Grupę.
6. **Projekt ustawy o zmianie ustawy - Prawo energetyczne i ustawy o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej (ZC38):** dokument ureguje zasady i sposób wdrożenia inteligentnego opomiarowania w Polsce, określając m.in. sposób przekazywania i wymiany informacji pomiarowych pomiędzy uczestnikami rynku energii elektrycznej oraz harmonogram wdrażania liczników inteligentnych w Polsce. Ustawa w znaczący sposób zdeterminuje działalność rozwojową Segmentu Dystrybucji energii Grupy, w szczególności w zakresie realizowanego wdrożenia liczników typu AMI. Zgodnie z deklaracjami Ministerstwa Gospodarki nowa ustawa ma wejść w życie do końca 2014 r., jednak jest na bardzo wczesnym etapie prac legislacyjnych.
7. **Nowa polityka energetyczna Polski do 2050 r.:** finalny dokument określi scenariusze rozwoju sektora energetycznego, tzw. miks energetyczny i zakres inwestycji w nowe moce wytwórcze. Przeprowadzone konsultacje społeczne wskazały, że zaprezentowany projekt wymaga dopracowania w kwestiach scenariuszy rozwoju miksu energetycznego (duża rola węgla kamiennego, stagnacja w obszarze OZE, możliwość zmiany scenariusza w trakcie wdrażania

polityki). Ostateczna treść nowej polityki energetycznej może wpłynąć na plan inwestycyjny Grupy po roku 2020.

4. Sytuacja finansowo-majątkowa Grupy ENERGA

4.1. Wyniki finansowe Grupy

Opis zasad sporządzania Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA SA za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2014 roku zostało sporządzone:

- zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, zaakceptowanym przez Unię Europejską;
- w zgodzie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy oraz instrumentów pochodnych zabezpieczających;
- przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności Grupy ENERGA.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały przedstawione w nocie 6 Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA SA zgodnego z MSR 34 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 roku.

3.1.1. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	9 m-cy zakończone 30 września 2014	9 m-cy zakończone 30 września 2013	Zmiana	Zmiana (%)
w tys. PLN				
Przychody ze sprzedaży	7 792 282	8 537 486	(745 204)	-9%
Koszt własny sprzedaży	(6 182 148)	(7 081 164)	899 016	13%
Zysk brutto ze sprzedaży	1 610 134	1 456 322	153 812	11%
Pozostałe przychody operacyjne	112 068	84 536	27 532	33%
Koszty sprzedaży	(196 949)	(213 519)	16 570	8%
Koszty ogólnego zarządu	(256 911)	(279 975)	23 064	8%
Pozostałe koszty operacyjne	(76 525)	(135 063)	58 538	43%
Zysk z działalności operacyjnej	1 191 817	912 301	279 516	31%
Przychody finansowe	84 167	129 611	(45 444)	-35%

Koszty finansowe	(236 158)	(246 753)	10 595	4%
Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	(157)	(513)	356	69%
Zysk brutto	1 039 669	794 646	245 023	31%
Podatek dochodowy	(212 460)	(208 092)	(4 368)	-2%
Działalność zaniechana oraz aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży	(2 466)	(5 807)	3 341	58%
Zysk netto za okres	824 743	580 747	243 996	42%
EBITDA	1 832 482	1 480 547	351 935	24%

	3 m-ce zakończone 30 września 2014 (niebadane, przekształcone)	3 m-ce zakończone 30 września 2013 (niebadane, przekształcone)	Zmiana	Zmiana (%)
w tys. PLN				
Przychody ze sprzedaży	2 505 776	2 747 942	(242 166)	-9%
Koszt własny sprzedaży	(2 049 815)	(2 334 282)	284 467	12%
Zysk brutto ze sprzedaży	455 961	413 660	42 301	10%
Pozostałe przychody operacyjne	47 553	23 852	23 701	99%
Koszty sprzedaży	(75 123)	(75 279)	156	0%
Koszty ogólnego zarządu	(79 948)	(97 486)	17 538	18%
Pozostałe koszty operacyjne	(14 300)	(89 873)	75 573	84%
Zysk z działalności operacyjnej	334 143	174 874	159 269	91%
Przychody finansowe	23 940	26 461	(2 521)	-10%
Koszty finansowe	(76 144)	(95 322)	19 178	20%

Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	-	(116)	116	100%
Zysk brutto	281 939	105 897	176 042	166%
Podatek dochodowy	(64 353)	(43 751)	(20 602)	-47%
Działalność zaniechana oraz aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	681	(3 231)	3 912	121%
Zysk netto za okres	218 267	58 915	159 352	270%
EBITDA	551 173	366 025	185 148	51%

W 3 kwartale 2014 roku przychody Grupy ze sprzedaży wyniosły 2 506 mln zł i były mniejsze niż w analogicznym okresie 2013 roku o 9%, tj. 242 mln zł. Wzrost przychodów w 3 kwartale br. zanotowały Segmenty Wytwarzanie (10%) i Dystrybucja (2%), natomiast w Segmencie Sprzedaży został odnotowany spadek o 20% w stosunku do 3 kwartału 2013 roku.

Największy wpływ na wzrost poziomu przychodów Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale br. miał wzrost przychodów Elektrowni Ostrołęka o około 48 mln zł. Istotna zmiana na wynikach Elektrowni Ostrołęka była spowodowana przede wszystkim wzrostem średniej ceny sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej względem analogicznego okresu 2013 roku o 22%.

Na wyższy o 2% poziom przychodów Segmentu Dystrybucji wobec 3 kwartału 2013 roku pozytywny wpływ miał wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (3%) oraz wzrost średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (3%).

Spadek przychodu Segmentu Sprzedaży o 20% w 3 kwartale br. jest to skutek niższych wolumenów sprzedaży energii elektrycznej na rynku detalicznym i hurtowym oraz niższych cen sprzedaży.

Koszt własny sprzedaży w 3 kwartale 2014 roku był niższy o 12%, tj. 284 mln zł względem analogicznego okresu 2013 roku. Niższy koszt własny sprzedaży był przede wszystkim wynikiem niższego kosztu zużycia paliw w Segmencie Wytwarzanie (16%) w analizowanym okresie, jak również mniejszego wolumenu zakupu energii elektrycznej.

Pozostałe koszty operacyjne w 3 kwartale br. były niższe o 84% w stosunku do 3 kwartału 2013 roku. Znaczący spadek kosztów operacyjnych w analizowanym okresie był wynikiem przede wszystkim utworzenia w 3 kwartale 2013 roku rezerwy na koszty restrukturyzacji zatrudnienia w Segmencie Dystrybucji w wysokości 67 mln zł, wynikającej z ograniczenia zakresu umów – w części inwestycyjnej – pomiędzy ENERGA-OPERATOR SA a spółkami prac na sieci.

EBITDA Grupy w 3 kwartale 2014 roku wyniosła 551 mln zł, co stanowi wzrost o 51% względem analogicznego okresu roku poprzedniego. Wpływ na wzrost EBITDA Grupy miała przede wszystkim dodatnia zmiana EBITDA Segmentu Wytwarzanie o 66 mln zł r/r (74%). Pozytywna zmiana EBITDA Segmentu Wytwarzanie spowodowana była przede wszystkim poprawą wyników Elektrowni Ostrołęka oraz uwzględnieniem w wynikach Segmentu produkcji energii elektrycznej z nabytych w 2013 roku farm wiatrowych. Ponadto, wzrost EBITDA Segmentu Sprzedaży w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku była wynikiem m.in. rozwiązania rezerw restrukturyzacyjnych i wyceną rezerw aktuarialnych w ENERGA Obsługa i Sprzedaż Sp. z o.o. oraz zmniejszeniem kosztów operacyjnych w Segmencie.

Największy udział w EBITDA Grupy w 3 kwartale br. miał Segment Dystrybucji (67%). Z kolei udział Segmentu Sprzedaży w analizowanym okresie wyniósł 8%, natomiast Segment Wytwarzanie zanotował 28% udział w EBITDA Grupy.

Wynik netto Grupy w 3 kwartale br. wyniósł 218 mln zł, co stanowi 270% wzrost względem 3 kwartału 2013 roku.

Poniżej zaprezentowano wyniki EBITDA Grupy, skorygowanej o wpływ zdarzeń jednorazowych w podziale na Segmenty za 3 kwartał 2014 roku i 3 kwartał 2013 roku oraz za okres 9 miesięcy 2014 roku i 9 miesięcy 2013 roku.

9 m-cy 2014 (tys. PLN)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	1 163 339	148 558	528 104	(7 519)	1 832 482
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	10 449	632	11 081
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	5 825	(26 615)	5 588	5 123	(10 079)
Rozwiązanie dodatkowej rezerwy na emisję CO ₂ dotyczącej nieotrzymanych darmowych uprawnień	-	-	(35 800)	-	(35 800)
Zyski z tytułu okazijnego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	(943)	(943)
Skorygowana EBITDA	1 169 164	121 943	508 341	(2 707)	1 796 741
9 m-cy 2013 (tys. PLN)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	1 136 068	187 563	187 750	(30 834)	1 480 547
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	168	-	123 704	(41)	123 831
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	65 278	141	(2 832)	(262)	62 325
Zyski z tytułu okazijnego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	(17 907)	(17 907)
Skorygowana EBITDA	1 201 514	187 704	308 622	(49 044)	1 648 796
3 kwartał 2014 (tys. PLN)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	369 565	41 380	154 614	(14 386)	551 173

Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	(45)	(1 141)	(1 186)
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	(1 414)	(16 624)	(3 491)	3 536	(17 993)
Zyski z tytułu okazynego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	(943)	(943)
Skorygowana EBITDA	368 151	24 756	151 078	(12 934)	531 051
3 kwartał 2013 (tys. PLN)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA (dane przekształcone)	315 728	(11 935)	88 625	(26 393)	366 025
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	115	(39)	76
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	64 026	(23)	(761)	29	63 271
Zyski z tytułu okazynego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	(6 113)	(6 113)
Skorygowana EBITDA	379 754	(11 958)	87 979	(32 516)	423 259

3.1.2. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

W tys. PLN	Na dzień 30 września 2014	Na dzień 31 grudnia 2013	Zmiana	Zmiana (%)
AKTYWA				
Aktywa trwałe				
Rzeczowe aktywa trwałe	11 868 707	11 760 776	107 931	1%
Nieruchomości inwestycyjne	16 112	15 189	923	6%
Aktywa niematerialne	385 139	398 677	(13 538)	-3%
Wartość firmy	156 773	156 773	-	-
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	215 347	245 086	(29 739)	-12%
Pochodne instrumenty finansowe	9 284	13 017	(3 733)	-29%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	15 602	17 727	(2 125)	-12%
Pozostałe aktywa długoterminowe	59 393	42 291	17 102	40%
	12 726 357	12 649 536	76 821	1%

Aktywa obrotowe				
Zapasy	311 618	302 043	9 575	3%
Należności z tytułu podatku dochodowego	40 611	43 427	(2 816)	-6%
Należności z tytułu dostaw i usług	1 404 607	1 469 543	(64 936)	-4%
Lokaty i depozyty	42	4 121	(4 079)	-99%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	25 830	8 891	16 939	191%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 700 365	2 352 305	348 060	15%
Pozostałe aktywa krótkoterminowe	256 264	145 574	110 690	76%
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	33 255	109 116	(75 861)	-70%
	4 772 592	4 435 020	337 572	8%
SUMA AKTYWÓW	17 498 949	17 084 556	414 393	2%
PASYWA				
Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej				
Kapitał podstawowy	4 521 613	4 521 613	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	(1 629)	(2 310)	681	29%
Kapitał rezerwowy	447 192	447 192	-	-
Kapitał zapasowy	606 472	521 490	84 982	16%
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	(7 288)	26 539	(33 827)	-127%
Zyski zatrzymane	2 788 028	2 519 955	268 073	11%
Udziały niekontrolujące	29 834	13 816	16 018	116%
Kapitał własny ogółem	8 384 222	8 048 295	335 927	4%
Zobowiązania długoterminowe				
Kredyty i pożyczki	2 426 464	1 811 548	614 916	34%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 127 989	3 119 453	8 536	0%
Rezerwy długoterminowe	621 206	549 499	71 707	13%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	547 917	544 001	3 916	1%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów i dotacje długoterminowe	516 070	489 234	26 836	5%
Pozostałe finansowe zobowiązania długoterminowe	28 094	4 873	23 221	477%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	2 308	1 406	902	64%
	7 270 048	6 520 014	750 034	12%
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	502 080	889 902	(387 822)	-44%
Pozostałe zobowiązania finansowe	95 735	234 725	(138 990)	-59%
Bieżąca część kredytów i pożyczek	320 422	274 177	46 245	17%

Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	61 787	70 584	(8 797)	-12%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	20 882	6 838	14 044	205%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów i dotacje	38 126	32 048	6 078	19%
Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów	85 442	126 813	(41 371)	-33%
Rezerwy	326 415	444 108	(117 693)	-27%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	365 101	355 733	9 368	3%
Zobowiązanie bezpośrednio związane z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	28 689	81 319	(52 630)	-65%
	1 844 679	2 516 247	(671 568)	-27%
	9 114 727			
Zobowiązania razem		9 036 261	78 466	1%
SUMA PASYWÓW	17 498 949	17 084 556	414 393	2%

Na dzień 30 września 2014 roku suma bilansowa Grupy ENERGA wyniosła 17 499 mln zł i była o 2%, tj. 414 mln zł wyższa w stosunku do 31 grudnia 2013 roku.

Istotny wzrost o prawie 108 mln zł (1%), w stosunku do danych na dzień 31 grudnia 2013 roku miał miejsce w rzeczowych aktywach trwałych. Zmiana była wynikiem wzrostu z tytułu nakładów inwestycyjnych pomniejszych o amortyzację.

Na zwiększenie aktywów obrotowych o 338 mln zł, tj. o 8% w analizowanym okresie wobec stanu na koniec grudnia 2013 roku wpływ miał wzrost środków pieniężnych o wartość 348 mln zł i pozostałych aktywów krótkoterminowych o 111 mln zł. Zmniejszeniu uległy natomiast należności z tytułu dostaw i usług o 65 mln zł oraz wartość aktywów zaklasyfikowanych do sprzedaży o 76 mln zł. Spadek wartości aktywów zaklasyfikowanych do sprzedaży wystąpił w związku z brakiem realnego zainteresowania potencjalnych nabywców na część Spółek Segmentu Dystrybucji, przeznaczonych wcześniej do sprzedaży i wstrzymania przez Grupę aktywnych działań zmierzających do sprzedaży udziałów w tych spółkach. Ponadto, w Segmencie Wytwarzanie w 3 kwartale br. został uruchomiony proces sprzedaży jednej ze spółek zależnych.

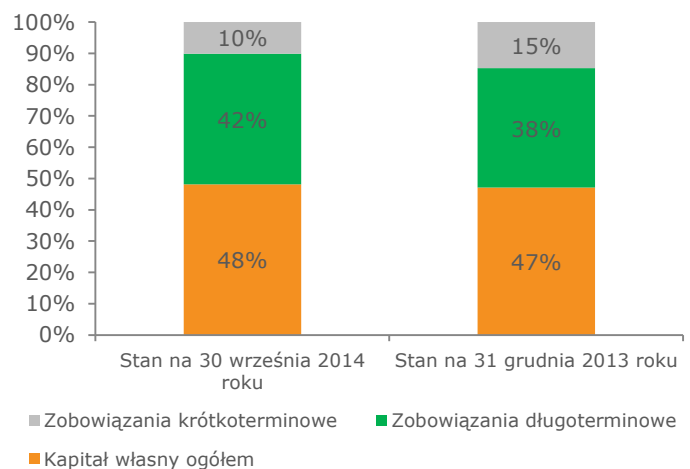
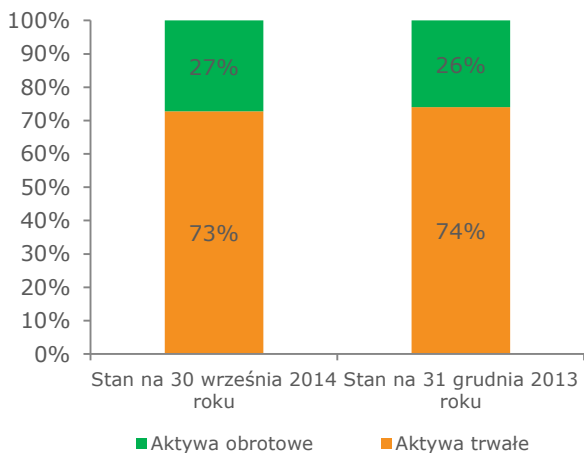
Po stronie pasywów znacząca zmiana dotyczyła zobowiązań długoterminowych, gdzie w porównaniu z grudniem 2013 roku saldo uległo zwiększeniu o 750 mln zł (12%). Wpływ na zmianę stanu zobowiązań długoterminowych miała zmiana salda kredytów i pożyczek o 615 mln zł (34%). Ponadto, bieżąca część kredytów i pożyczek wzrosła o 46 mln (17%). Zmiana salda kredytów i pożyczek, zarówno krótko- jak i długoterminowych była rezultatem uruchomienia kolejnych transz kredytu z międzynarodowych instytucji finansowych (EBI, EBOR), w celu finansowania projektów inwestycyjnych prowadzonych w Segmencie Dystrybucji.

Zadłużenie netto Grupy (liczone jako suma zobowiązań z tyt. kredytów i pożyczek oraz z tyt. dłużnych papierów wartościowych, zarówno długo- jak i krótkoterminowych, pomniejszone o saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów) zwiększyło się o 313 mln zł, sięgając poziomu 3 236 mln zł.

Saldo rezerw krótko- i długoterminowych spadło w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2013 roku o 46 mln zł przede wszystkim na skutek rozwiązania rezerw na spory sądowe oraz rozwiązania i wykorzystania rezerw z tytułu emisji gazów.

Kapitał własny Grupy ENERGA zwiększył się o 336 mln zł, głównie za sprawą dodatniego wyniku po trzech kwartałach br. skompensowanego wypłatą dywidendy. Na dzień 30 września 2014 roku kapitał własny finansował Grupę w 48%, podczas gdy na koniec grudnia 2013 roku było to 47%.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	Stan na 30 września 2014 roku	Stan na 31 grudnia 2013 roku
AKTYWA		
Aktywa trwałe	73%	74%
Aktywa obrotowe	27%	26%
SUMA AKTYWÓW	100%	100%
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	Stan na 30 września 2014 roku	Stan na 31 grudnia 2013 roku
PASYWA		
Kapitał własny przypadającym akcjonariuszom jednostki dominującej	48%	47%
Udziały niekontrolujące	0%	0%
Kapitał własny ogółem	48%	47%
Zobowiązania długoterminowe	42%	38%
Zobowiązania krótkoterminowe	10%	15%
Zobowiązania razem	52%	53%
SUMA PASYWÓW	100%	100%
Zobowiązania finansowe	34%	31%
Zobowiązania finansowe netto	18%	17%
Wskaźnik długu netto/EBITDA	1,40	1,49
Wskaźnik płynności bieżącej	2,59	1,76



3.1.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

	Na dzień 30 września 2014	Na dzień 30 września 2013	Zmiana	Zmiana (%)
w tys. PLN				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 090 201	1 489 573	(399 372)	-27%
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(800 896)	(2 297 684)	1 496 788	65%
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	46 994	1 120 504	(1 073 510)	-96%
Zwiększenie/ (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych	336 299	312 393	23 906	8%

Stan środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	2 687 012	2 341 766	345 246	15%
---	-----------	-----------	---------	-----

Stan środków pieniężnych Grupy na 30 września 2014 roku wyniósł 2 687 mln zł i był wyższy o 345 mln zł (tj. 15%), w stosunku do stanu środków pieniężnych przed rokiem.

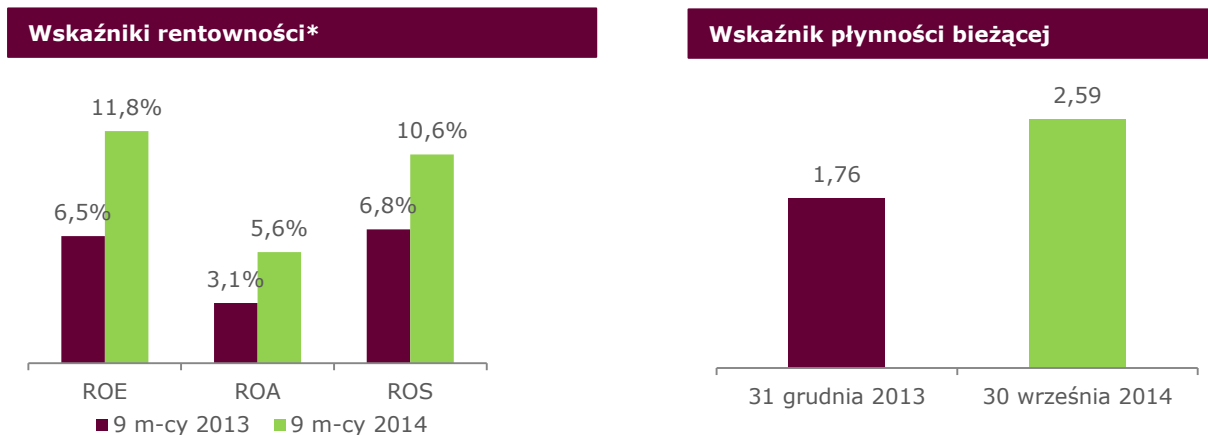
Łączne przepływy netto środków pieniężnych z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej Grupy w 3 kwartałach 2014 roku były dodatnie i wyniosły 336 mln zł, wobec dodatnich przepływów w kwocie 312 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Wartość przepływów z działalności operacyjnej w porównaniu do 3 kwartałów roku ubiegłego spadła o 399 mln zł (27%). Spadek przepływów z działalności operacyjnej był spowodowany przede wszystkim obniżeniem salda zobowiązań Grupy w stosunku do końca 2013 roku (w tym samym okresie ubiegłego roku wystąpiła odwrotna tendencja).

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w 3 kwartałach 2014 roku zwiększyły się o 1 497 mln zł (65%) w ujęciu rocznym, na co wpływ miały głównie niższe wydatki inwestycyjne na sieć dystrybucyjną Grupy i redukcja wydatków związanych z akwizycjami spółek zależnych (w analogicznym okresie 2013 roku Grupa nabyła udziały w aktywach wiatrowych DONG Energy Wind Power A/S oraz Iberdrola Renewables Polska Sp. z o.o.).

W omawianym okresie przepływy z działalności finansowej były dodatnie i wyniosły 47 mln zł, czyli o 1 074 mln zł (tj. 96%) mniej niż w 3 kwartałach 2013 roku. W 3 kwartałach roku 2014 uruchomiono finansowanie z Europejskiego Banku Inwestycyjnego oraz z Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju na łączną kwotę 890 mln zł, natomiast w analogicznym okresie roku poprzedniego widoczny był wpływ związany z pierwszą emisją transzy euroobligacji w wysokości 500 mln EUR. W 2014 roku Grupa po raz pierwszy wypłaciła odsetki od tej emisji, co przełożyło się na wzrost odsetek zapłaconych w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku.

3.1.4. Wybrane wskaźniki ekonomiczne



* za ostatnie 12 miesięcy

3.2. Segmenty działalności

3.2.1. DYSTRYBUCJA

	W tys. PLN		Zmiana	Zmiana (w %)
	3 kw. 2014	3 kw. 2013		
Przychody	941 968	920 156	21 812	2%
EBITDA	369 565	315 728	53 837	17%

w tym amortyzacja	171 750	156 734	15 016	10%
EBIT	197 815	158 994	38 821	24%
Zysk netto	130 010	91 701	38 309	42%
CAPEX	196 904	305 976	-109 072	-36%

W tys. PLN	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Przychody	2 925 925	2 799 063	126 862	5%
EBITDA	1 163 339	1 136 068	27 271	2%
w tym amortyzacja	516 562	479 664	36 898	8%
EBIT	646 777	656 404	-9 627	-1%
Zysk netto	441 099	450 527	-9 428	-2%
CAPEX	515 258	842 322	-327 064	-39%

W tys. PLN	Na dzień 30 września 2014	Na dzień 31 grudnia 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Stan środków pieniężnych	1 178 408	606 098	572 310	94%
Zadłużenie finansowe	3 661 060	2 917 002	744 058	26%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	5 556	6 079	-523	-9%

Segment Dystrybucji wypracował w 3 kwartale 2014 roku 67% EBITDA (86% w okresie porównywalnym).

Przychody ze sprzedaży Segmentu Dystrybucji w 3 kwartale br. były wyższe od analogicznego kwartału roku ubiegłego o ponad 2%. Na wzrost poziomu przychodów wpłynął zarówno wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (o prawie 3%) jak i wzrost średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (o 3%). W 3 kwartale przychody z tytułu opłat przyłączeniowych wyniosły 11 mln zł, czyli o 51% mniej niż w tym samym okresie 2013 roku, co wiązało się ze spadkiem stawek przyłączeniowych.

EBITDA wzrosła o 17% r/r do poziomu 370 mln zł, a EBIT wzrósł o prawie 39 mln zł (24% r/r). Istotny wpływ na ukształtowanie się wyniku operacyjnego na poziomie 198 mln zł miał wzrost marży na dystrybucji o prawie 17 mln zł, wzrost kosztów operacyjnych (w tym negatywny wpływ spadku stopy dyskontowej na wysokość kosztów związanych z rezerwami aktuarialnymi w wysokości 9 mln zł) i wyższa o 15 mln zł amortyzacja. Dodatkowo w 3 kwartale 2013 roku ENERGA-OPERATOR SA utworzył rezerwę na koszty restrukturyzacji zatrudnienia w Segmencie Dystrybucji w wysokości 67 mln zł, wynikającą z ograniczenia zakresu umów – w części inwestycyjnej – pomiędzy ENERGA-OPERATOR SA a spółkami prac na sieci.

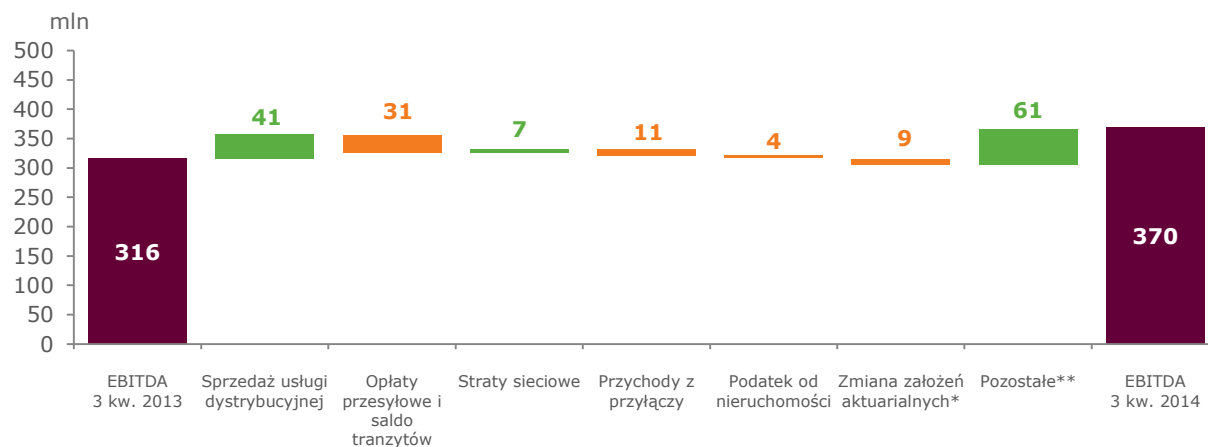
Zysk netto w 3 kwartale 2014 roku był wyższy niż w tym samym kwartale roku poprzedniego o 38 mln zł. Saldo działalności finansowej pozostało na niezmiennym poziomie.

Nakłady inwestycyjne Segmentu Dystrybucji na poziomie 197 mln zł były o 109 mln zł niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Niższy poziom nakładów w omawianym kwartale br. był rezultatem m.in. znacznego spowolnienia tempa przyłączania do sieci odbiorców (mniejsze zapotrzebowanie), zwiększonej efektywności inwestycyjnej oraz zmiany harmonogramu dostaw liczników AMI.

Wobec stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku zadłużenie finansowe Segmentu wzrosło o 744 mln zł, wskutek emisji w 2 kwartale 2014 roku obligacji długoterminowych w łącznej wysokości 890 mln zł, które objęła ENERGA SA. W 3 kwartale br. w Segmencie nie wystąpiły nowe emisje obligacji. Saldo środków pieniężnych było o 94% wyższe niż na dzień 31 grudnia 2013 roku. W rezultacie zadłużenie netto wzrosło o prawie 172 mln zł wobec stanu na koniec grudnia 2013 roku.

W 3 kwartale 2014 roku w Segmencie Dystrybucji kontynuowano procesy restrukturyzacji, wskutek których zatrudnienie zmalało od 31 grudnia 2013 roku o 523 osoby.

EBITDA bridge dla Segmentu Dystrybucji



* wpływ spadku stopy dyskontowej na wysokość kosztów związanych z rezerwami aktuarialnymi

** w 3 kw. 2013 roku ENERGA-OPERATOR SA utworzył rezerwę na koszty restrukturyzacji zatrudnienia w Segmencie Dystrybucji w wysokości 67 mln zł, wynikającą z ograniczenia zakresu umów – w części inwestycyjnej – pomiędzy ENERGA-OPERATOR SA a spółkami prac na sieci.

SPRZEDAŻ

W tys. PLN	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Przychody	1 335 292	1 667 038	-331 746	-20%
EBITDA	41 380	-11 935	53 315	447%
w tym amortyzacja	7 268	6 545	723	11%
EBIT	34 112	-18 480	52 592	285%
Zysk netto	32 607	-12 949	45 556	352%
CAPEX	8 020	10 009	-1 989	-20%

W tys. PLN	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Przychody	4 187 558	5 250 107	-1 062 549	-20%
EBITDA	148 558	187 563	-39 005	-21%
w tym amortyzacja	21 966	19 666	2 300	12%
EBIT	126 592	167 897	-41 305	-25%
Zysk netto	121 490	157 843	-36 353	-23%
CAPEX	20 654	21 446	-792	-4%

W tys. PLN	Na dzień 30 września 2014	Na dzień 30 września 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	95 119	456 995	-361 876	-79%
Zadłużenie finansowe	71 395	1 768	69 627	3938%
Zatrudnienie na koniec okresu [osoby]	1 089	1 303	-214	-16%

W 3 kwartale 2014 roku Segment Sprzedaży wypracował 41 mln zł EBITDA, tj. ok. 8% EBITDA Grupy ENERGA w porównaniu z ujemnym udziałem (-3%) w EBITDA Grupy w 3 kwartale 2013 roku. Ujemna

EBITDA w 3 kwartale 2013 roku to efekt zmiany (ze skutkiem od początku 2014 roku oraz korektą danych porównywalnych) prezentacji wyceny rezerw z tytułu obowiązku umorzenia świadectw pochodzenia energii elektrycznej (poprzednio wycena ta była częściowo prezentowana jako Wyłączenia i korekty konsolidacyjne).

Przychody Segmentu Sprzedaży w 3 kwartale 2014 roku osiągnęły niższy poziom (o 20%) w porównaniu z 3 kwartałem 2013 roku i wyniosły 1 335 mln zł. Niższe przychody to skutek niższych wolumenów sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom końcowym i na rynku hurtowym oraz niższych cen sprzedaży. W 3 kwartale br. wolumen energii elektrycznej sprzedanej przez Segment Sprzedaży odbiorcom końcowym uległ zmniejszeniu o ok. 8% (0,35 TWh) w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku. Spadek nastąpił we wszystkich biznesowych grupach taryfowych, najistotniejsze odchylenie wystąpiło w ramach grup taryfowych A i B - wynika to głównie ze zmiany strategii sprzedaży i nieprzedłużania nierentownych umów w tych grupach taryfowych.

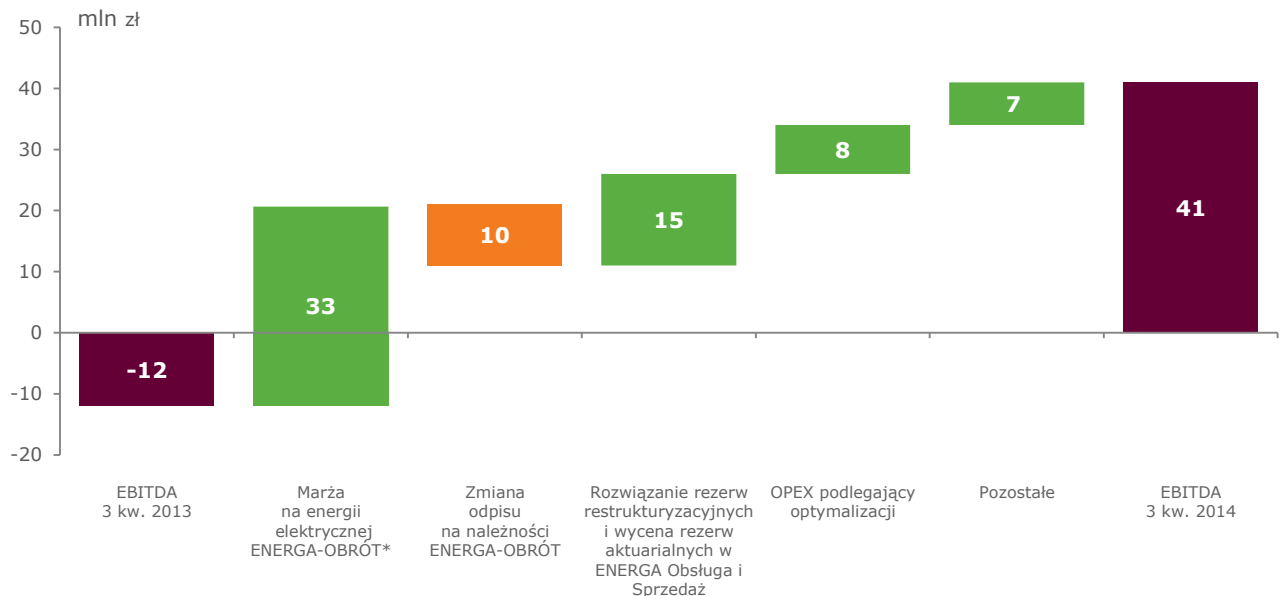
W 3 kwartale br. przeciętne ceny sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom końcowym zmniejszyły się o ok. 6% w stosunku do 3 kwartału 2013 roku. Spadek średnich cen sprzedaży miał miejsce we wszystkich grupach taryfowych i uwzględniał decyzję Prezesa URE o obniżeniu taryfy G o ok. 4% od lipca 2013 roku i o kolejne 6% od stycznia br. Na rynku hurtowym przeciętne ceny sprzedaży były o ok. 9% niższe wobec tych z porównawczego okresu roku poprzedniego.

Z dniem 30 kwietnia 2014 roku przywrócony został obowiązek umarzania „czerwonych” i „żółtych” praw majątkowych, co negatywnie odbiło się na wynikach Segmentu. W 3 kwartale 2014 roku Segment poniósł 38,6 mln kosztów związanych z wprowadzonym obowiązkiem.

Kolejnym czynnikiem o niekorzystnym wpływie na wyniki Segmentu był zakup energii elektrycznej w ramach pełnienia przez ENERGA-OBRÓT SA funkcji „Sprzedawcy z Urzędu”. Negatywne oddziaływanie tego czynnika na wyniki Segmentu sukcesywnie zmniejsza się z kwartału na kwartał w 2014 roku, a jego skala była najniższa w 3 kwartale 2014 roku, ze względu na wyższe ceny energii elektrycznej na rynku niż w poprzednich kwartałach. W 3 kwartale 2014 roku ENERGA-OBRÓT SA odnotowała wyższy o 32% wolumen zakupu energii w ramach funkcji „Sprzedawca z Urzędu” w porównaniu z 3 kwartałem 2013 roku. Udział wolumenu zakupu energii elektrycznej w ramach pełnienia funkcji „Sprzedawcy z Urzędu” w całkowitym wolumenie zakupu energii ukształtował się na poziomie 14% w 3 kwartale 2014 roku wobec 9% w 3 kwartale 2013 roku. ENERGA-OBRÓT SA, jako sprzedawca z urzędu, ma obowiązek zakupu energii wytworzonej w odnawialnych źródłach energii (na wniosek wytwórcy OZE) na terenie działania ENERGA-OPERATOR SA. Zakup ten odbywa się po średniej cenie sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w poprzednim roku kalendarzowym.

Zatrudnienie w Segmencie na koniec 3 kwartału 2014 roku wyniosło 1 089 osób i jest niższe o 214 osób (16%) w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2013 roku. Spadek zatrudnienia to w głównej mierze efekt podjętych działań restrukturyzacyjnych w Segmencie.

EBITDA bridge dla Segmentu Sprzedaży



* w tym 29 mln zł to efekt zmiany prezentacji wyceny rezerw z tytułu obowiązku umorzenia świadectw pochodzenia energii elektrycznej (poprzednio wycena ta była prezentowana jako Wylączenia i korekty konsolidacyjne).

3.2.2. WYTWARZANIE

W tys. PLN	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Przychody	419 821	383 327	36 494	10%
EBITDA	154 614	88 625	65 989	74%
<i>w tym amortyzacja</i>	<i>35 204</i>	<i>29 854</i>	<i>5 350</i>	<i>18%</i>
EBIT	119 410	58 771	60 639	103%
Zysk netto	82 023	34 803	47 220	136%
CAPEX	121 453	756 387	-634 934	-84%

W tys. PLN	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Przychody	1 319 564	1 117 746	201 818	18%
EBITDA	528 104	187 750	340 354	181%
<i>w tym amortyzacja</i>	<i>103 174</i>	<i>75 899</i>	<i>27 275</i>	<i>36%</i>
EBIT	424 930	111 851	313 079	280%
Zysk netto	298 933	73 203	225 730	308%
CAPEX	192 369	1 218 226	-1 025 857	-84%

W tys. PLN	Na dzień 30 września 2014	Na dzień 31 grudnia 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Stan środków pieniężnych	298 535	448 330	-149 795	-33%
Zadłużenie finansowe	1 436 576	1 555 834	-119 258	-8%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	1 643	1 641	2	0,1%

Poniższa tabela prezentuje podział EBITDA Segmentu Wytwarzanie na poszczególne linie biznesowe. Zestawienie zawiera dane jednostkowe z uwzględnieniem narzutu kosztów zarządzania Segmentem Wytwarzanie i korekt konsolidacyjnych.

EBITDA Segmentu Wytwarzanie

EBITDA (tys. PLN)	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (w %)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (w %)
Woda*	55 352	66 329	-10 977	-17%	229 177	309 368	-80 190	-26%
Wiatr*	10 134	9 869	264	3%	60 097	9 869	50 228	509%
Elektrownia w Ostrołęce*	73 829	-5 031	78 861	1 567%	225 686	-156 534	382 220	244%
Pozostałe i korekty*	15 299	17 458	-2 159	-12%	13 143	25 047	-11 903	-48%
Razem Wytwarzanie	154 614	88 625	65 989	74%	528 104	187 750	340 354	181%

* Dane obejmują dane jednostkowe z uwzględnieniem narzutu kosztów zarządzania Segmentem Wytwarzanie oraz korekt konsolidacyjnych.

Udział Segmentu Wytwarzanie w łącznym poziomie EBITDA Grupy ENERGA wyniósł 28% w 3 kwartale 2014 roku. Poprawa EBITDA r/r wyniosła 66 mln zł i była w głównej mierze spowodowana poprawą wyników linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce.

Największy udział w EBITDA Segmentu Wytwarzanie (48%) miała Elektrownia w Ostrołęce. Dzięki akwizycji trzech farm wiatrowych w 2013 roku w strukturze EBITDA Segmentu Wytwarzanie pojawiła się nowa pozycja związana z produkcją energii elektrycznej z wiatru (7% w strukturze EBITDA Segmentu za 3 kwartał br.).

W 3 kwartale 2014 roku przychody ze sprzedaży Segmentu ukształtowały się na poziomie wyższym o 10% w stosunku do 3 kwartału roku poprzedniego. Największy wpływ na wzrost poziomu przychodów miała linia biznesowa elektrownia w Ostrołęce (48 mln zł). Niekorzystnym czynnikiem kształtującym przychody ze sprzedaży w Segmencie Wytwarzanie w 3 kwartale 2014 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego były przede wszystkim mniejsze przychody linii biznesowej woda (o 23 mln zł). Zostało to częściowo skompensowane wyższymi przychodami z wiatru (7 mln zł).

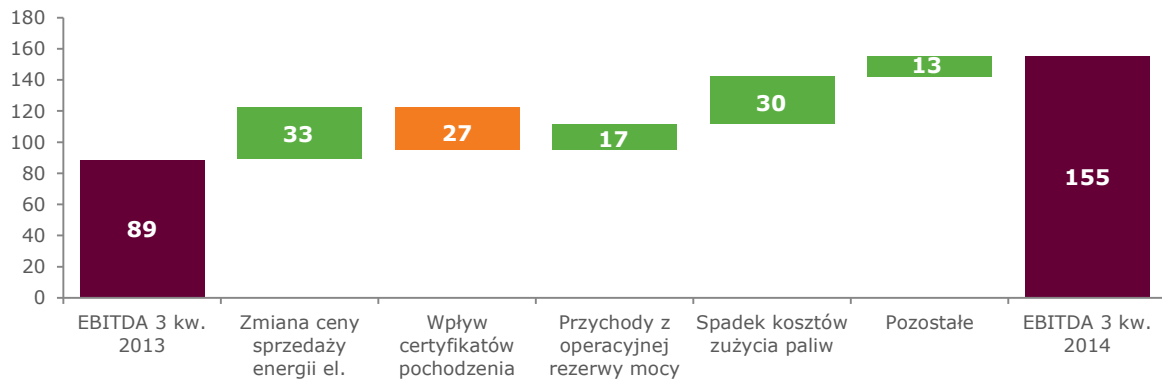
Koszty zużycia paliw w Segmencie Wytwarzanie w 3 kwartale 2014 obniżyły się r/r o 16%, tj. 29 mln zł. Spadek kosztów zużycia paliw jest wynikiem niższych kosztów jednostkowych zużycia węgla i biomasy oraz niższego wolumenu zużycia węgla w 3 kwartale br. (spadek r/r o 9%).

Na poziom zysku netto osiągniętego przez Segment Wytwarzanie w 3 kwartale br. wpływ miały koszty obsługi zadłużenia finansowego zaciągniętego w celu zakupu farm wiatrowych w 2013 roku.

Nakłady inwestycyjne w Segmencie były niższe o 635 mln zł w analizowanym okresie wobec 3 kwartału roku 2013 w którym uwzględnione były m.in. zakup aktywów wiatrowych od IBERDROLA Renovables Energía S.A.U. w dniu 31 lipca 2013 roku.

W porównaniu do 31 grudnia 2013 roku w Segmencie Wytwarzanie nastąpił spadek zadłużenia o 119 mln zł (8%) związany ze spłatą części zobowiązań przez Lidera Segmentu - spółkę ENERGA Wytwarzanie.

EBITDA bridge dla Segmentu Wytwarzanie



Woda

WODA w tys. PLN	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	81 101	103 946	-22 845	-22%	303 035	373 095	-70 060	-19%
EBITDA	55 352	66 329	-10 977	-17%	229 177	309 368	-80 190	-26%
EBIT	48 359	59 523	-11 163	-19%	208 586	289 672	-81 086	-28%
CAPEX	6 955	11 729	-4 773	-41%	19 161	27 427	-8 266	-30%

Udział elektrowni wodnych w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale br. wyniósł 36%. EBITDA generowana w elektrowniach wodnych spadła w porównaniu z 3 kwartałem 2013 roku o 17%. Pomimo zwiększonej produkcji energii elektrycznej w elektrowniach wodnych (wzrost produkcji r/r o 14% w związku z lepszymi niż w analogicznym okresie ubiegłego roku warunkami hydrologicznymi). Przychody i EBITDA spadły r/r. Wynikało to z wysokich wyników w 3 kwartale 2013 roku, które związane były ze sprzedażą certyfikatów pochodzenia energii po cenach wyższych od cen z dnia wytworzenia.

Wiatr

Wiatr w tys. PLN	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	20 129	12 966	7 163	55%	92 343	12 966	79 377	612%
EBITDA	10 134	9 869	264	3%	60 097	9 869	50 228	509%
EBIT	417	1 396	-980	-70%	30 592	1 396	29 196	2091%
CAPEX	55 013	730 037	-675 024	-92%	57 336	1 032 515	-975 179	-94%

Udział linii biznesowej elektrownie wiatrowe w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale 2014 roku wyniósł 7%. Farmy wiatrowe zostały zakupione pod koniec czerwca i w lipcu 2013 roku, od 3 kwartału 2013 roku są ujmowane w wynikach Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA. Przychody wygenerowane przez aktywa wiatrowe Grupy wyniosły w 3 kwartale br. ponad 20 mln zł. EBITDA farm wiatrowych Grupy ENERGA wyniosła ponad 10 mln zł.

Lepsze wyniki omawianej linii w 3 kwartale br. były spowodowane m.in. znacznie lepszą produkcją energii z wiatru o 39% (16,3 GWh), które zostały skompensowane m.in. ujęciem w wynikach

3 kwartału 2014 roku kosztów zarządzania segmentem oraz przeszacowaniem majątku w 3 kwartale 2013 roku.

Nakłady inwestycyjne były niższe o 675 mln zł wobec analogicznego okresie roku 2013 w którym uwzględnione były m.in. zakup aktywów wiatrowych od IBERDROLA Renovables Energía S.A.U. w dniu 31 lipca 2013 roku. Nakłady poniesione w 3 kwartale 2014 roku dotyczyły przede wszystkim farmy wiatrowej Myślino.

Elektrownia Ostrołęka

Elektrownia w Ostrołęce w tys. PLN	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	291 905	243 896	48 009	20%	815 960	629 871	186 089	30%
EBITDA	73 829	-5 031	78 861	1567%	225 686	-156 534	382 220	244%
EBIT	61 352	-16 509	77 861	472%	188 271	-192 875	381 146	198%
CAPEX	20 519	5 152	15 367	298%	33 208	62 780	-29 572	-47%

Udział Elektrowni w Ostrołęce w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale 2014 roku wyniósł 48%. W 3 kwartale br. nastąpił wzrost poziomu przychodów ze sprzedaży linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego o 48 mln zł (20%).

Wzrost przychodów wynikał przede wszystkim z lepszych wyników na sprzedaży energii elektrycznej (średnia cena sprzedaży energii elektrycznej z produkcji własnej była w 3 kwartale br. wyższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego o 22%) oraz ze sprzedaży zapasu praw majątkowych (zielone certyfikaty) po cenach wyższych od cen z dnia wytworzenia (dotyczyło to przede wszystkim zapasu praw majątkowych ze współspalania biomasy należnych za 2013 roku, które zostały przyznane w 2014 roku). Dodatkowy pozytywny wpływ miały wyższe przychody z regulacyjnych usług systemowych (14,6 mln zł).

Poprawa wyników nastąpiła również wskutek obniżenia kosztów działalności operacyjnej w Elektrowni w Ostrołęce m.in. kosztu zużycia paliw, który spadł w 3 kwartale 2014 roku o 19% r/r, tj. 32 mln zł oraz niższego kosztu remontów.

Nakłady inwestycyjne były wyższe o 15,4 mln zł. Nakłady w 3 kwartale br. dotyczyły budowy źródła ciepła w ENERGA Elektrowni Ostrołęka.

Pozostałe i korekty

Pozostałe i korekty w tys. PLN	3 kw. 2014	3 kw. 2013	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2013	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	26 685	22 518	4 167	19%	108 225	101 814	6 411	6%
EBITDA	15 299	17 458	-2 159	-12%	13 143	25 047	-11 903	-48%
EBIT	9 282	14 361	-5 078	-35%	-2 520	13 657	-16 177	-118%
CAPEX	38 965	9 469	29 496	311%	82 664	95 504	-12 840	-13%

W kategorii Pozostałe ujęte zostały wchodzące w skład Segmentu Wytwarzanie aktywa CHP, spółki świadczące usługi na rzecz Segmentu Wytwarzanie i spółki celowe realizujące projekty inwestycyjne w obszarze budowy nowych źródeł wytwórczych w Grupie ENERGA. Ujmowane są tu także korekty konsolidacyjne.

Nakłady inwestycyjne w pozycji Pozostałe i korekty obejmują inwestycje realizowane przez spółki celowe Segmentu Wytwarzanie, w tym realizowane w Grupie ENERGA projekty budowy farm wiatrowych (w fazie przygotowania).

4.3. Prognozy wyników finansowych

Zarząd ENERGA SA nie publikował prognoz jednostkowych i skonsolidowanych wyników finansowych za rok obrotowy 2014.

4.4. Zarządzanie ryzykiem finansowym i rynkowym

Realizując postanowienia Polityki finansowej Grupy ENERGA podmioty wchodzące w jej skład wstępują w różnego rodzaju umowy finansowe, które generują ryzyka finansowe i rynkowe. Do najważniejszych możemy zaliczyć ryzyko stopy procentowej, ryzyko walutowe, ryzyko kredytowe, a także ryzyko utraty płynności. Powyższe kategorie czynników ryzyka determinują wyniki finansowe poszczególnych spółek, jak również Grupy ENERGA.

Ryzyko stopy procentowej

Podmioty Grupy ENERGA finansują działalność operacyjną lub inwestycyjną zobowiązaniami dłużnymi oprocentowanymi w oparciu o zmienne lub stałe stopy procentowe. Zagadnienie stopy procentowej wiąże się również z lokowaniem nadwyżek pieniężnych w aktywa o zmiennej lub stałej stopie procentowej.

Ryzyko zmiennej stopy procentowej wynikające z zawartych zobowiązań dłużnych dotyczy wyłącznie stóp opartych o stawkę WIBOR. W przypadku zobowiązań w walucie EUR Grupa ENERGA posiada zaciągnięte zobowiązanie finansowe wynikające z emisji euroobligacji opartych o stały kupon.

W związku z wdrożeniem rachunkowości zabezpieczeń Grupa ENERGA identyfikuje również ryzyko stopy procentowej związane z zawartą transakcją zabezpieczającą CCIRS, nie wpływającą na wynik finansowy Grupy.

Stosowana w zakresie ryzyka stopy procentowej polityka przewiduje ograniczanie ryzyka wahań stóp procentowych poprzez utrzymywanie części zadłużenia oprocentowanego stałą stopą procentową. W ramach tychże zamierzeń w II kwartale 2014 roku zawarto transakcje IRS zabezpieczające ryzyko zmiany stóp procentowych WIBOR 3M, o który oparte są zobowiązania dłużne wyrażone w PLN.

Ryzyko walutowe

W obszarze finansowym ryzyko walutowe związane jest z zaciąganiem i obsługą przez Grupę ENERGA zobowiązań dłużnych w walutach obcych, głównie w ramach ustanowionego Programu emisji euroobligacji EMTN. Dodatkowo, wybrane podmioty z Grupy ENERGA posiadają nadwyżki walutowe, wynikające czy to z prowadzonej działalności operacyjnej czy inwestycyjnej. Grupa ENERGA monitoruje ryzyko walutowe i zarządza nim przede wszystkim poprzez zawarte transakcje zabezpieczające CCIRS oraz wdrożoną rachunkowość zabezpieczeń.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe jest związane z potencjalną trwałą lub czasową niewypłacalnością kontrahenta, w odniesieniu do aktywów finansowych, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży. Powstaje w wyniku niemożności dokonania zapłaty przez drugą stronę umowy, a maksymalna ekspozycja na to ryzyko równa jest wartości bilansowej nabytych instrumentów. W analizowanym zakresie celem minimalizacji ryzyka kredytowego prowadzony jest cykliczny monitoring ratingów instytucji finansowych, z którymi Grupa ENERGA współpracuje.

Z ryzykiem kredytowym mamy również do czynienia w przypadku środków zaangażowanych w jednostki uczestnictwa dedykowanego Grupie ENERGA funduszu ENERGA Trading SFIO. Zgodnie z przyjętą polityką inwestycyjną fundusz inwestuje środki w aktywa, jakimi są bony i obligacje skarbowe oraz komercyjne instrumenty dłużne. Ryzyko kredytowe związane z inwestycjami w bony i obligacje skarbowe jest odniesione do ryzyka wypłacalności Skarbu Państwa. Ryzyko kredytowe

związane z inwestycjami w komercyjne instrumenty dłużne jest mitygowane poprzez odpowiednio określoną politykę inwestycyjną funduszu. Fundusz może bowiem lokować środki wyłącznie w takie aktywa, które charakteryzuje rating inwestycyjny nadany przez agencje ratingowe lub wewnętrznie przez towarzystwo zarządzające funduszem.

Ryzyko związane z płynnością

Ryzyko utraty płynności finansowej związane jest z możliwością utraty zdolności do terminowej obsługi bieżących zobowiązań lub utratą potencjalnych korzyści wynikających z nadpłynności.

Spółki Grupy ENERGA monitorują ryzyko utraty płynności przy pomocy narzędzia okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności/zapadalności zarówno zobowiązań inwestycyjnych jak i posiadanych aktywów oraz zobowiązań finansowych, czy też prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej. Celem Grupy jest utrzymanie równowagi pomiędzy ciągłością a elastycznością finansowania, poprzez korzystanie z rozmaitych źródeł finansowania, takich jak kredyty obrotowe i inwestycyjne, obligacje krajowe i euroobligacje. Z uwagi na centralizację działalności dłużnej Grupy w Spółce ENERGA SA, podmiot ten prowadzi bieżący monitoring realizacji kowenantów oraz ich prognozę w okresach długoterminowych, co pozwala określić zdolność Grupy ENERGA do zadłużania się, determinuje jej możliwości inwestycyjne i wpływa na zdolność do regulowania zobowiązań w dłuższym horyzoncie czasowym.

Grupa ENERGA w celu efektywnego zarządzania płynnością spółek Grupy wykorzystuje mechanizm emisji krótkoterminowych obligacji, których propozycja nabycia przez emitenta - spółkę Grupy jest kierowana wyłącznie do pozostałych spółek. Procedura jest koordynowana przez Spółkę ENERGA SA, co pozwala zoptymalizować organizacyjnie cały proces. Dodatkowo, Spółka ENERGA SA zawarła z kilkoma instytucjami finansowymi umowy kredytowe, które w przypadku pojawienia się potrzeb stanowią potencjalne źródło środków do natychmiastowego wykorzystania. W razie konieczności wykorzystania nadwyżek środków pieniężnych, powołany do życia fundusz ENERGA Trading SFIO umożliwia umarzanie jednostek w każdym momencie i pozwala zachować nieograniczony i szybki dostęp do ulokowanych w nim środków.

5. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym

5.1. Podział zysku netto Spółki ENERGA SA za 2013 rok

Zgodnie z treścią raportu bieżącego nr 24/2014 z dnia 20 maja 2014 roku Spółka zawiadomiła, iż podczas Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA SA, które odbyło się w dniu ukazania się raportu bieżącego, podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 roku w wysokości 499 048 758,09 zł, przeznaczając na: dywidendę dla akcjonariuszy kwotę 414 067 114,00 zł, tj. 1,00 zł na akcję (ok. 83% zysku netto), a na kapitał zapasowy kwotę 84 981 644,09 zł (ok. 17% zysku netto). Liczba akcji objętych dywidendą wynosiła 414 067 114 sztuk. Dzień dywidendy został ustalony na 27 maja 2014 roku, a termin wypłaty dywidendy na 10 czerwca br.

5.2. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ENERGA SA z 20 maja 2014 roku

Raportem bieżącym nr 20/2014 z 23 kwietnia 2014 roku Spółka opublikowała informację o zwołaniu na 20 maja 2014 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA SA („ZWZ”). W kolejnym raporcie bieżącym Spółka udostępniła treść projektów uchwał ZWZ, a w raporcie bieżącym nr 25/2014 z 21 maja 2014 roku, przekazała do wiadomości publicznej wyniki głosowań nad poszczególnymi uchwałami, które zostały podjęte podczas ZWZ. Następnie, 26 maja br. ENERGA SA zawiadomiła raportem bieżącym nr 27/2014, iż na ZWZ Spółki jedynym akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% głosów był Skarb Państwa, któremu przysługiwało 358 254 317 głosów z posiadanych akcji, stanowiących 90,6% w liczbie głosów uczestniczących w ZWZ, a odpowiadających 64,09% ogólnej liczby głosów w Spółce.

5.3. Zbycie akcji ENERGA SA przez spółkę zależną ENERGA Wytwarzanie SA

12 czerwca br. Spółka podała do publicznej wiadomości (raport bieżący nr 31/2014), iż w tym samym dniu spółka zależna ENERGA Wytwarzanie SA dokonała zbycia 3 190 sztuk akcji ENERGA SA po średniej cenie zbycia 1 akcji w wysokości 20,36 zł, tj. za łączną kwotę 64 935,89 zł. Zbyte przez ENERGA Wytwarzanie SA akcje Spółki o wartości nominalnej 10,92 zł każda stanowiły 0,00077% kapitału zakładowego ENERGA SA i uprawniały do wykonywania 3 190 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Po dokonaniu transakcji zbycia akcji, ENERGA Wytwarzanie SA nie posiada akcji Spółki.

5.4. Rozwiązanie spółki pośrednio zależnej od ENERGA SA

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki pośrednio zależnej - ENERGA Elektrociepłownia Kalisz SA, 1 lipca br. podjęło uchwały o rozwiązaniu spółki i otwarciu jej likwidacji oraz ustanowieniu likwidatora w osobie Pawła Błażyńskiego. ENERGA SA poinformowała o tym fakcie raportem bieżącym nr 33/2014 z 3 lipca 2014 roku. ENERGA Elektrociepłownia Kalisz SA jest jednostką w 100% zależną od ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o., w której 100%-owym udziałowcem jest spółka bezpośrednio zależna od Emitenta - ENERGA Wytwarzanie SA. Majątek produkcyjny i nieruchomości spółki zostały w całości sprzedane do ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o., a jej zorganizowana część przedsiębiorstwa została przeniesiona do spółki pośrednio zależnej od ENERGA SA - Ciepło Kaliskie Sp. z o.o. Proces rozwiązania spółki wynika z konsolidacji poszczególnych Segmentów działalności i ma na celu uproszczenie struktury oraz ograniczenie liczby podmiotów Grupy ENERGA.

5.5. Uchylenie likwidacji spółki zależnej od ENERGA SA

Raportem bieżącym nr 38/2014 z 3 października 2014 roku ENERGA SA opublikowała informację o uchyleniu z dniem 30 września 2014 roku przez Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki w 100% zależnej od ENERGA SA - Międzynarodowe Centrum Szkolenia Energetyki Sp. z o.o. w likwidacji - likwidacji tej spółki.

Uzasadnieniem decyzji jest usprawnienie procesu przekształceń spółki: jej jednoczesnej likwidacji i połączenia, wynikających z uchwały podjętej przez Radę Nadzorczą Spółki ENERGA SA w dniu 29 września 2014 roku o połączeniu spółek zależnych od ENERGA SA w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1 Kodeksu spółek handlowych, tj. przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej Międzynarodowe Centrum Szkolenia Energetyki Sp. z o.o. na spółkę przejmującą RGK Sp. z o.o. z podwyższeniem kapitału zakładowego RGK. Planowane połączenie jest związane z prowadzeniem sprzedaży trudno zbywalnych aktywów Grupy Kapitałowej ENERGA w ramach jednej dedykowanej do tego celu spółki RGK.

Z dniem 20 października 2014 roku Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał rejestracji uchylenia likwidacji spółki z jednoczesnym wykreśleniem z nazwy spółki wyrazu "w likwidacji". Obecna nazwa spółki zależnej brzmi: Międzynarodowe Centrum Szkolenia Energetyki Sp. z o.o. Informacja ta została przekazana przez ENERGA SA raportem bieżącym nr 40/2014 z dnia 21 października 2014 roku.

5.6. Utrzymanie ratingu spółki ENERGA przez agencję Fitch Ratings

W dniu 7 października 2014 roku agencja ratingowa Fitch Ratings („Agencja”) potwierdziła długoterminowe oceny ratingowe Spółki w walucie obcej i krajowej na poziomie "BBB" z perspektywą stabilną oraz ocenę na poziomie "BBB" dla wyemitowanych przez spółkę zależną ENERGA Finance AB (publ) obligacji. Utrzymanie ratingu Agencja uzasadnia dominującym udziałem regulowanej działalności dystrybucyjnej w EBITDA Grupy, który ogranicza ryzyko biznesowe i zapewnia przewidywalność przepływów środków pieniężnych. Spółka przekazała tę informację do wiadomości publicznej raportem bieżącym nr 39/2014 z dnia 7 października 2014 roku.

5.7. Aktualizacja Programu Inwestycyjnego na lata 2014-2022

W dniu 6 listopada 2014 roku Rada Nadzorcza zatwierdziła Wieloletni Plan Inwestycji Strategicznych Grupy ENERGA na lata 2014-2022 („Program Inwestycyjny”). Przyjęty dokument jest aktualizacją Programu Inwestycyjnego na lata 2013-2021, przekazanego do publicznej wiadomości raportem bieżącym 13 września 2013 roku. Założenia i priorytety Strategii Grupy ENERGA pozostały w mocy.

Coroczny tryb aktualizacji Programu Inwestycyjnego jest stałą praktyką Spółki, wcześniej zakomunikowaną przez Zarząd Spółki. Tegoroczna zmiana treści Programu wynika z planu rozwoju, zgłoszonego przez spółkę ENERGA-OPERATOR do Urzędu Regulacji Energetyki z uwzględnieniem unijnych i krajowych regulacji dotyczących warunków funkcjonowania sektora energetycznego w Polsce.

Aktualny Program Inwestycyjny przewiduje na lata 2014-2022 łączne nakłady na inwestycje podstawowe i dodatkowe inwestycje rozwojowe Grupy ENERGA w wysokości 18,2 mld zł. Poprzedni Program na lata 2013-2021 był o ok. 1,5 mld zł wyższy i obejmował 1,1 mld zł wydatków na przejęcie aktywów wiatrowych Dong i Iberdrola oraz na zakup spółki Ciepło Kaliskie.

W wyniku aktualizacji Programu łączna wartość inwestycji podstawowych wyniesie ok. 11,8 mld zł, z największym udziałem Segmentu Dystrybucji (9,8 mld zł). Dzięki wzrostowi efektywności realizacji inwestycji założone cele będą wymagały niższych wydatków.

Na Segment Wytwarzanie przeznaczono ponad 10% nakładów w inwestycjach podstawowych, czyli ok. 1,3 mld zł. Do Segmentu Sprzedaży zostały alokowane nakłady w kwocie ok. 0,4 mld zł. Ostatnią grupę podstawowych nakładów stanowią pozostałe inwestycje w wys. 0,2 mld zł, przede wszystkim w zakresie IT.

Do Programu Inwestycyjnego została wprowadzona nowa pozycja – dodatkowe inwestycje rozwojowe budujące wartość Grupy ENERGA, w łącznej kwocie ok. 6,4 mld zł w latach 2015-2022, które mogą być wydatkowane m.in. na jednostki wytwórcze OZE, akwizycje, projekty badawczo-rozwojowe (obecnie grupa prowadzi szereg projektów badawczo-rozwojowych, zarówno w segmentach, jak i w Spółce ENERGA SA). Realizacja dodatkowych inwestycji będzie uzależniona od warunków regulacyjnych i rynkowych.

5.8. Informacje o istotnych umowach i transakcjach z podmiotami powiązanymi

Za istotne w ramach Grupy ENERGA uznajemy umowy:

- zawierane poza zwykłym tokiem działalności, w tym umowy nabycia udziałów lub akcji innych podmiotów,
- umowy zawierane w toku zwykłej działalności, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych Spółki, lub które są istotne dla działalności Grupy, niezależnie od ich wartości, w tym umowy przesyłu energii elektrycznej, umowy o świadczenie usług pracy interwencyjnej, umowy dostaw paliw przez podmioty spoza Grupy oraz
- umowy finansowania.

5.8.1 Aktualizacja szacunkowej wartości umów Grupy ENERGA z PSE SA

Spółka zależna od Emitenta - ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA („EEO”) przekazała w dniu 27 maja 2014 roku informację o przeprowadzeniu corocznej aktualizacji wartości szacunkowej umowy zawartej 23 lutego 2012 roku o świadczenie usług przesyłania energii elektrycznej z PSE SA, w wyniku której Emitent dokonał aktualizacji wartości szacunkowej umów pomiędzy podmiotami Grupy ENERGA a grupą kapitałową PSE SA. Wartość szacunkowa wspomnianej umowy w okresie pięcioletnim wyniosła ok. 3 mld zł netto, a przeszacowanie jej wartości wynikało z następujących powodów:

- wzrost przychodów za energię elektryczną produkowaną w ramach wymuszeń do PSE w związku ze spadkiem cen energii elektrycznej na rynku,
- występowanie od początku 2014 roku zwiększonej płatności za rezerwę operacyjną w związku z wprowadzeniem tzw. „mechanizmu mocowego”.

W związku z tym, łączne szacunkowe obroty Grupy ENERGA z PSE w okresie pięcioletnim wzrosły do kwoty netto rzędu 7,4 mld zł, o czym ENERGA SA poinformowała w raporcie bieżącym nr 28/2014 z 27 maja br.

5.8.2 Zawarcie umowy zmieniającej pomiędzy ENERGA SA a Pekao SA

Zgodnie z treścią raportu bieżącego nr 32/2014 z 25 czerwca 2014 roku, ENERGA SA zawarła umowę zmieniającą do umowy kredytowej z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie („Pekao S.A.”) z dnia 13 października 2011 roku („Umowa”), na mocy której został zwiększony limit kredytu odnawialnego, będący przedmiotem Umowy, z kwoty 200 mln zł do 500 mln zł i zmieniony termin ostatecznej spłaty kredytu z 12 października 2016 na 29 maja 2020 roku. Umowa zmieniająca była największą co do wartości spośród wszystkich umów zawartych przez Grupę ENERGA z Pekao S.A. w okresie ostatnich 12 miesięcy, a z powodu jej zawarcia łączne szacunkowe obroty Grupy ENERGA z Pekao S.A. wzrosły do kwoty netto rzędu 886 mln zł.

5.8.3 Zawarcie przez Grupę ENERGA aneksu do umowy znaczącej z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym

W dniu 30 września 2014 roku ENERGA SA wraz ze spółką zależną ENERGA-OPERATOR SA zawarły aneks do umowy kredytowej z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym z dnia 16 grudnia 2009 roku, o czym Spółka poinformowała raportem bieżącym nr 37/2014 z 1 października 2014 roku. Kredyt w pierwotnej wysokości 1 050 mln zł został udzielony w celu finansowania wydatków inwestycyjnych Grupy ENERGA, związanych z rozbudową i modernizacją sieci dystrybucyjnej. Aneks zmienia w umowie część istotnych klauzul umownych, w tym przede wszystkim eliminuje z umowy kowenanty finansowe i wprowadza klauzulę utraty ratingu. Zawarcie aneksu nie powoduje zwiększenia kwoty dostępnego finansowania ani wydłużenia okresu finansowania.

5.8.4 Zawarcie umowy kredytowej z Nordyckim Bankiem Inwestycyjnym

W dniu 27 października 2014 roku ENERGA SA podpisała umowę 12-letniego kredytu na kwotę 67,5 mln złotych z Nordyckim Bankiem Inwestycyjnym. Kredyt zostanie przeznaczony na sfinansowanie projektu budowy farmy wiatrowej o mocy 20 MW w Myślinie.

5.8.5 Poręczenia i gwarancje

W 3 kwartale 2014 roku sytuacja Grupy ENERGA w zakresie gwarancji i poręczeń nie uległa istotnej zmianie wobec stanu na dzień 30 czerwca 2014 roku.

5.8.6 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje wewnątrz Grupy Kapitałowej ENERGA z reguły zawierane są na warunkach nieodbiegających od rynkowych. Informacje dotyczące transakcji z podmiotami powiązanymi zostały zamieszczone w nocie 18 Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2014 roku.

6. Akcje i akcjonariat

6.1. Akcjonariat Spółki ENERGA SA

Akcje Emitenta według serii i rodzajów

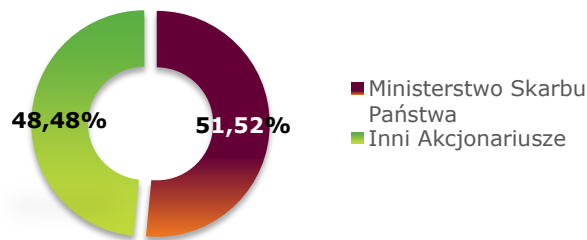
Seria	Rodzaj akcji	Akcje	(%)	Głosy	(%)
AA	zwykłe na okaziciela	269 139 114	65,00	269 139 114	48,15
BB	imiennie uprzywilejowane*	144 928 000	35,00	289 856 000	51,85
RAZEM		414 067 114	100,00	558 995 114	100,00

* jedna akcja uprzywilejowana daje prawo do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu. Właścicielem tych akcji jest Skarb Państwa.

27 stycznia 2014 roku Minister Skarbu Państwa poinformował Spółkę, iż w wyniku zwrotnego przeniesienia poza rynkiem regulowanym 6 286 317 akcji zwykłych na okaziciela serii AA Spółki przez jednego z menedżerów stabilizujących (działania stabilizujące zakończono w grudniu 2013 roku), zaangażowanie Skarbu Państwa w Spółce ENERGA zwiększyło się. Skarb Państwa posiada 144 928 000 akcji imiennych serii BB, uprzywilejowanych co do prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu, przy czym jedna akcja uprzywilejowana daje prawo do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 27 stycznia 2014 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszej Informacji

Nazwa akcjonariusza	Struktura akcjonariatu Spółki			
	Akcje	(%)	Głosy	(%)
Skarb Państwa*	213 326 317	51,52	358 254 317	64,09
Pozostali	200 740 797	48,48	200 740 797	35,91
RAZEM	414 067 114	100,00	558 995 114	100,00



6.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA w 3 kwartale 2014 lub na dzień 30 września 2014 roku

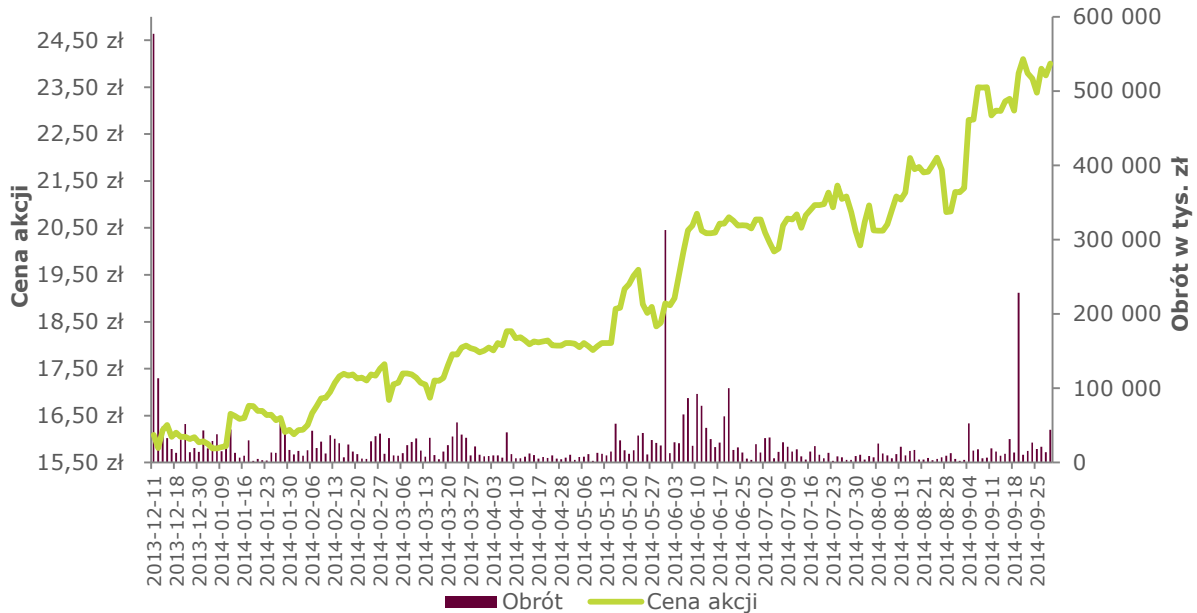
Dane	Wartość
Cena emisyjna	17,00 zł
Liczba akcji	414 067 114
Minimum 3 kwartałów 2014	15,51 zł
Maximum 3 kwartałów 2014	24,45 zł
Kurs na koniec okresu	24,00 zł
Minimum na zamknięciu sesji w 3 kwartale 2014	20,00 zł
Maximum na zamknięciu sesji w 3 kwartale 2014	24,10 zł
Średni obrót	16 819 tys. zł
Średni wolumen	760 391
Średnia liczba transakcji	2 051

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z www.gpwinfostrafa.pl

W okresie od 1 stycznia do 30 września 2014 roku cena akcji ENERGA SA wzrosła z 15,95 zł do 24,00 zł, tj. o 8,05 zł (czyli o 50%). 7 stycznia br. kurs akcji Spółki osiągnął minimum 3 kwartałów 2014 roku w wysokości 15,51 zł, z ceną 15,80 zł na zamknięciu sesji. Natomiast najwyższą cenę kurs zantował 22 września br., kiedy to za akcje Spółki płacono 24,10 zł. Trend wzrostowy utrzymywał się

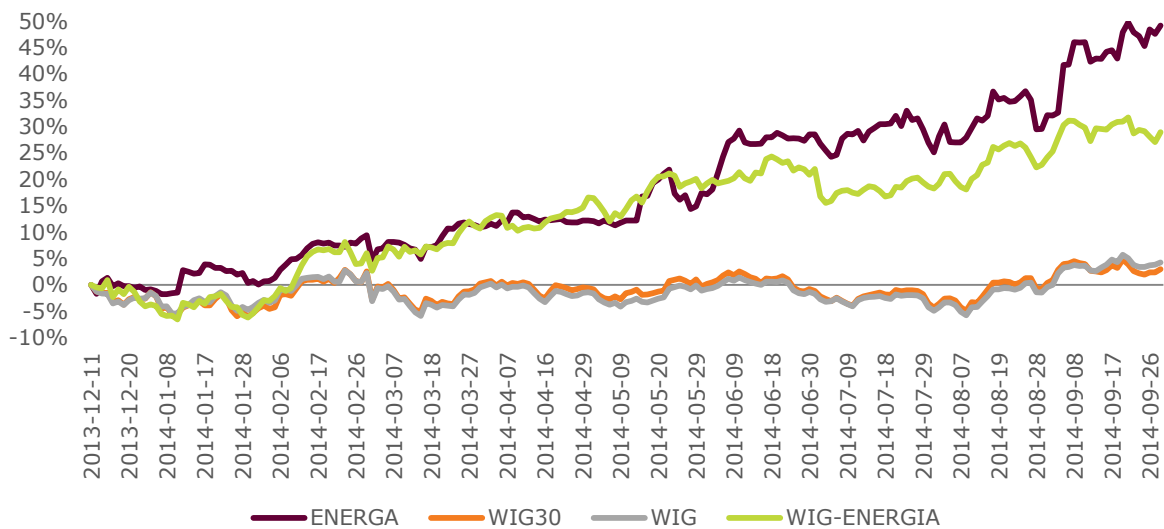
także w trakcie 3 kwartału 2014 roku, w ciągu którego cena akcji Spółki podniosła się z 20,68 zł do 24,00 zł na koniec okresu. Stanowiło to wzrost o ok. 16% w stosunku do ceny z początku lipca.

Rys. 18: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA od dnia debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 30 września 2014 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z gpwinfostrefa.pl

Rys. 19: Zmiana kursu akcji ENERGA SA w porównaniu do zmian indeksów WIG30, WIG i WIG-ENERGIA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z gpwinfostrefa.pl

Na dzień 30 września 2014 roku Spółka wchodziła w skład następujących indeksów giełdowych:

- **WIG30** - indeks cenowy, tj. przy obliczaniu jego wartości brane są pod uwagę jedynie ceny zawartych transakcji, uruchomiony 23 września 2013 roku, którego uczestnikami są spółki (w liczbie 30) z najwyższą pozycją w rankingu wyznaczanym w oparciu o dane po ostatniej sesji stycznia, kwietnia, lipca i października. Ranking obliczany jest na podstawie obrotów za ostatnie 12 miesięcy i wartości akcji w wolnym obrocie na dzień rankingu.

- **MSCI-Poland** - indeks będący ważnym wyznacznikiem dla zagranicznych funduszy inwestujących w akcje polskich spółek. O kwalifikacji akcji danej spółki w skład indeksu decyduje kapitalizacja rynkowa i odpowiedni stopień płynności akcji.
- **WIG** - indeks obejmujący wszystkie spółki notowane na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”), które spełniają bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach.
- **WIG-Energia** - indeks sektorowy, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „energetyka”.
- **WIG-Poland** - w skład indeksu wchodzi wyłącznie akcje krajowych spółek notowanych na głównym rynku GPW, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach.
- **FTSE All World** - indeks międzynarodowy, w skład którego wchodzi akcje średnich i dużych spółek z FTSE Global Equity Index Series. Obliczany jest dla rynków dojrzałych oraz wschodzących i stanowi bazę dla produktów inwestycyjnych takich jak np. instrumenty pochodne, a także wzorowane są na nich portfele funduszy pasywnych. Obok MSCI-Poland, jest on ważnym wyznacznikiem dla zagranicznych funduszy inwestujących w akcje polskich spółek.

Od 2 czerwca br. akcje Spółki są notowane w indeksie MSCI-Poland. Ponadto, zgodnie z decyzją Zarządu GPW z 12 maja br., akcje ENERGA SA po sesji w dniu 20 czerwca br. weszły w skład indeksu WIG30, co było wynikiem kwartalnej rewizji indeksu, w ramach której zmienia się lista jego uczestników i wyznaczane są wielkości pakietów akcji spółek w nim uczestniczących. W 3 kwartale, w wyniku półrocznej rewizji indeksów, po sesji 19 września 2014 roku akcje Spółki ENERGA weszły w skład międzynarodowego indeksu FTSE All World.

6.3. Rekomendacje dla akcji Spółki

W okresie 3 kwartałów br. analitycy domów maklerskich oraz banków inwestycyjnych wydali następujące rekomendacje dla akcji ENERGA SA:

Rekomendacje wydane dla akcji Spółki ENERGA

Data	Instytucja	Rekomendacja	Cena docelowa	Kurs w dniu wydania
2014-09-25	J.P. Morgan	Neutralnie	23,40 zł	23,68 zł
2014-09-18	Dom Maklerski BZ WBK	Kupuj	28,00 zł	23,00 zł
2014-09-08	Bank of American Merrill Lynch	Kupuj	26,00 zł	22,81 zł
2014-08-14	UBS	Neutralnie	21,00 zł	21,10 zł
2014-07-16	DM Citi Handlowy	Neutralnie	19,80 zł	20,77 zł
2014-06-27	Trigon Dom Maklerski	Kupuj	25,50 zł	20,55 zł
2014-06-23	J.P. Morgan	Przeważaj	23,00 zł	20,73 zł
2014-06-16	Wood&Co	Trzymaj	21,90 zł	20,40 zł
2014-06-05	UBS	Kupuj	21,00 zł	20,00 zł
2014-06-04	Ipopema	Trzymaj	20,60 zł	17,40 zł
2014-05-25	mDom Maklerski	Trzymaj	19,90 zł	18,85 zł
2014-04-14	DB Securities	Trzymaj	18,40 zł	18,17 zł
2014-04-04	UniCredit	Kupuj	21,80 zł	17,85 zł
2014-03-10	PKO Dom Maklerski	Kupuj	18,80 zł	17,50 zł
2014-03-06	mDom Maklerski	Akumuluj	19,90 zł	17,20 zł
2014-02-07	Dom Maklerski Citi Handlowy	Kupuj	19,00 zł	16,55 zł
2014-01-23	mDom Maklerski	Kupuj	19,90 zł	16,60 zł
2014-01-17	PKO Dom Maklerski	Kupuj	18,20 zł	16,71 zł
2014-01-13	UniCredit	Kupuj	17,90 zł	16,54 zł
2014-01-13	BofA Merrill Lynch	Kupuj	18,00 zł	16,54 zł
2014-01-13	UBS	Kupuj	17,50 zł	16,54 zł
2014-01-13	J.P. Morgan	Przeważaj	19,00 zł	16,54 zł

6.4. Oceny ratingowe

Do dnia sporządzenia niniejszej Informacji ratingi przyznane Spółce ENERGA nie uległy zmianie, przy czym agencja Fitch w październiku br. potwierdziła dotychczasowe oceny, co zostało szerzej opisane w podrozdziale 5.6.

	Moody's	Fitch
Rating długoterminowy spółki	Baa1	BBB
Perspektywa ratingu	Stabilna	Stabilna
Data nadania ratingu	23 grudnia 2011	19 stycznia 2012
Data ostatniej zmiany ratingu		12 października 2012
Data ostatniego potwierdzenia ratingu	16 grudnia 2013	7 października 2014

6.5. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych przez osoby zarządzające na dzień sporządzenia niniejszej Informacji

Imię i nazwisko	Akcje ENERGA		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ENERGA	
	Liczba akcji	Wartość nominalna w PLN	Liczba akcji	Wartość nominalna w PLN
wg stanu na dzień sporządzenia niniejszej Informacji				
Miroslaw Bieliński	2 500	27 300	0	0
Roman Szyszko	0	0	0	0
Wojciech Topolnicki	0	0	0	0

Na dzień 30 września 2014 oraz na dzień sporządzenia niniejszej informacji osoby nadzorujące nie posiadały akcji Spółki oraz akcji/udziałów w jednostkach powiązanych.

7. Czynniki mające wpływ na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

Zdaniem Zarządu Spółki ENERGA SA, czynniki, o których mowa poniżej mogą oddziaływać na wyniki i działalność Spółki oraz Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału 2014 roku:

Dodatkowe koszty wynikające z obowiązku umarzania żółtych i czerwonych certyfikatów

Ceny energii elektrycznej na rynku hurtowym i detalicznym

Zmiana struktury wolumenu dystrybuowanej energii wobec struktury uzgodnionej w taryfie

Warunki pogodowe i hydrometeorologiczne

Terminowość przyznawania praw majątkowych z tytułu współspalania biomasy

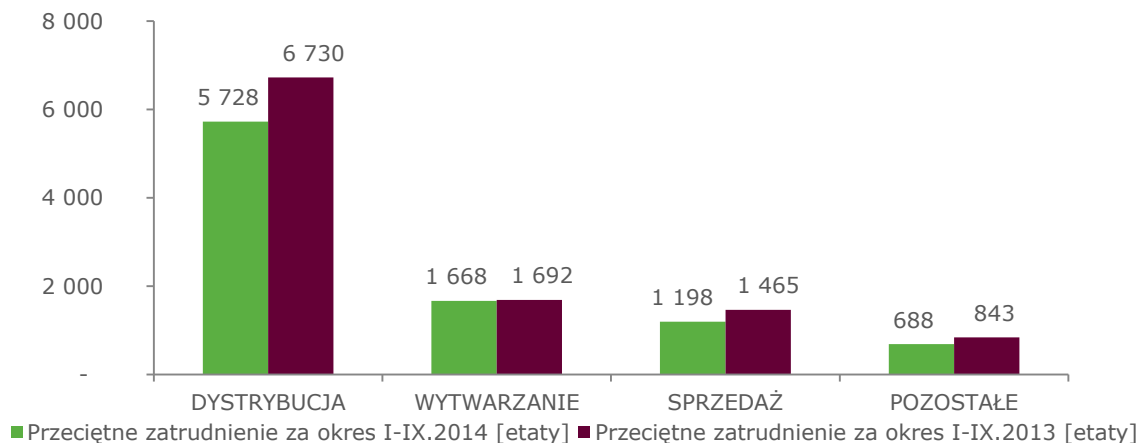
8. Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej i finansowej Grupy ENERGA

8.1. Zatrudnienie w Grupie

Łączne zatrudnienie w Grupie ENERGA na dzień 30 września 2014 roku wyniosło w osobach 8 921, podczas gdy na koniec 3 kwartału 2013 roku wynosiło ono 10 441 osób.

Przeciętne zatrudnienie w etatach w Grupie ENERGA za okres styczeń – wrzesień 2014 roku wyniosło 9 282 etaty, a 10 730 etatów w analogicznym okresie 2013 roku. Poniższy wykres przedstawia przeciętne zatrudnienie w podziale na segmenty*.

Rys. 20: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres styczeń – wrzesień 2014 i 2013 roku (w etatach)



* Dane spółek Grupy wg podziału na segmenty, zgodnie z Uchwałą Zarządu ENERGA SA z dnia 20 stycznia 2014 roku.

W okresie od 1 stycznia do 30 września 2014 roku zatrudnienie w Grupie ENERGA zmniejszyło się o 1 520 osób, co stanowi prawie 15%. Spadek zatrudnienia nastąpił we wszystkich segmentach działalności. Największy, o prawie 1 000 osób, wystąpił w Segmencie Dystrybucji energii elektrycznej, tj. 15% zatrudnienia segmentu. Główną przyczyną redukcji była kontynuacja restrukturyzacji zatrudnienia i sprzedaż spółek niepowiązanych procesowo z Segmentem Dystrybucji. Ograniczenie zatrudnienia nastąpiło również w Segmencie Sprzedaży - o 383 osoby, czyli o 26%. Zmiana poziomu zatrudnienia w Segmencie Pozostałe była wynikiem sprzedaży bądź likwidacji niektórych spółek należących do tego segmentu i prowadzonej reorganizacji w pozostałych spółkach.

8.2. Badania i rozwój w Grupie ENERGA

Działania podejmowane przez podmioty Grupy ENERGA w obszarze badań i rozwoju mają na celu zapewnienie konkurencyjności i innowacyjności Grupy z korzyścią dla klientów, gospodarki i niej samej.

Grupa poszukuje obecnie rozwiązań zwiększających kompetencje w zarządzaniu popytem oraz monitorowania i kontrolowania zużycia energii. W wyniku ostatnich dwóch akcji komercyjnych przeprowadzonych przez spółkę ENERGA-OBRÓT dwukrotnie zredukowany został popyt na energię elektryczną w godzinach szczytowych. Spółka wynagrodziła swoich klientów za to, że na żądanie ograniczyli pobór mocy w szczycie.

Inteligentne opomiarowanie („AMI”), wdrażane od kilku lat w Segmencie Dystrybucji, jest narzędziem przydatnym zarówno w zarządzaniu popytem, optymalizacji pracy sieci i ograniczaniu strat energii, jak też pozwalającym klientom kontrolować zużycie energii i ograniczać koszty z tego tytułu. ENERGA-OPERATOR zamontowała już ponad 400 tys. liczników, a liczba zdalnych odczytów z liczników AMI na

potrzeby fakturowania przekroczyła 1,5 mln. Wymierne korzyści wynikające z wdrażania AMI wykazał przeprowadzony w Kaliszu program badawczy. Klienci objęci badaniem zredukowali całkowite zużycie energii elektrycznej od 2% do 4%, a w godzinach szczytu było to od 5 do 14%. Grupa realizuje także projekty pilotażowe w zakresie wdrażania elementów inteligentnych sieci dystrybucyjnych. W Toruniu powstaje zintegrowany i skoordynowany system elektroenergetyczny, o pełnej funkcjonalności Inteligentnej Sieci Energetycznej.

ENERGA Wytwarzanie w 3 kwartale br. uruchomiła największą w Polsce farmę fotowoltaiczną. Wprawdzie nie będzie ona miała większego udziału w produkcji energii ani skonsolidowanych wynikach Grupy, to jednak pozwoli rozwinąć kompetencje w tym obszarze.

Grupa ENERGA podjęła również współpracę z firmą Intel, światowym liderem w dziedzinie komputerowych innowacji. Przedmiotem porozumienia są rozwiązania wspierające zarządzanie zapotrzebowaniem na energię, a w opracowaniu są narzędzia np. aplikacje na smartfony czy tablety, przy pomocy których możliwe będzie zarządzanie urządzeniami domowymi. W sierpniu br. 2014 roku Grupa podpisała także porozumienie o współpracy z Akademią Górniczo-Hutniczą w Krakowie („AGH”). W planach jest realizacja wspólnych projektów w ramach Centrum Energetyki oraz kształcenie przyszłych absolwentów AGH w specjalizacjach zgodnych z profilem działalności Grupy.

8.3. ENERGA-OBROT jako „Sprzedawca z Urzędu”

Zgodnie z Prawem Energetycznym, ENERGA-OBROT będąca wytwórcą OZE jest zobowiązana do zakupu energii elektrycznej wytwarzanej w OZE od wytwórcy przyłączonego do sieci na obszarze geograficznym, na którym prowadzi działalność jako tzw. sprzedawca z urzędu, po cenach równych średniej cenie sprzedaży energii elektrycznej na rynku konkurencyjnym w poprzednim roku kalendarzowym, ogłaszanych przez Prezesa URE. W konsekwencji, jeżeli w chwili zakupu cena rynkowa energii elektrycznej będzie niższa od ceny Prezesa URE, pozycja konkurencyjna spółki ENERGA-OBROT może zostać osłabiona lub spółka może być zmuszona do dalszej sprzedaży tej energii ze stratą. Ponieważ ENERGA-OBROT jest podmiotem kupującym znaczącą ilość energii elektrycznej ze źródeł OZE w Polsce, spółka jest narażona na występowanie niekorzystnej relacji pomiędzy ceną ogłaszaną przez Prezesa URE a rynkową ceną energii elektrycznej. Utrzymywanie się tego stanu bądź jego dalsze występowanie w przyszłości może mieć niekorzystny wpływ na pozycję konkurencyjną i marże osiągane na sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom końcowym, co w konsekwencji może mieć niekorzystny wpływ na sytuację finansową i perspektywy rozwoju Grupy ENERGA.

8.4. Spory i porozumienia zbiorowe

W polskim sektorze energetycznym związki zawodowe mają silną pozycję ze względu na wielkość zatrudnienia i stopień uzwiązkowienia oraz strategiczne znaczenie tego sektora dla całej gospodarki. Na dzień 30 września 2014 roku do związków zawodowych należało około 58,5% naszych pracowników, a w Grupie działało 30 międzyzakładowych organizacji związkowych, obecnych w więcej niż jednym przedsiębiorstwie. Większość organizacji należy lub jest stowarzyszonych z następującymi trzema związkami zawodowymi i federacjami związków zawodowych, które mają prawo reprezentacji na poziomie krajowym: NSZZ Solidarność, Związek Zawodowy Inżynierów i Techników oraz Kolegium Związków Zawodowych.

Spółki Grupy i związki zawodowe są również stronami układów zbiorowych pracy gwarantujących określony poziom świadczeń pracowniczych. Możliwość rozwiązania układów zbiorowych pracy przez spółki Grupy jest ograniczona ze względu na zawarte w nich postanowienia.

W dniu 8 maja wspólna reprezentacja MOZ NSZZ „Solidarność” i MZZ Pracowników Energetyki Płockiej wystąpiła do pracodawcy ZEP-Centrum Handlowe Sp. z o.o. z żądaniami:

- uwzględnienia organizacji związkowych jako strony przy podejmowaniu decyzji dotyczących ustalenia wysokości płac zasadniczych i funduszu premii dla pracowników,
- wypłaty do 14 maja 2014 roku każdemu pracownikowi spółki zaległej premii regulaminowej w wysokości 20% jego płacy zasadniczej,

- podwyższenie z dniem 1 czerwca 2014 roku każdemu pracownikowi spółki płacy zasadniczej o 500 zł brutto.

Pomiędzy stronami zawisł spór zbiorowy. Rokowania zakończyły się w dniu 28 maja 2014 roku podpisaniem protokołu rozbieżności. Obecnie spór jest na etapie mediacji, które prowadzone będą w kolejnych miesiącach.

20 maja 2014 roku Organizacja Międzyzakładowa NSZZ „Solidarność” Region Mazowsze w spółce ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A., działająca przy ENERGA Serwis Sp. z o.o, wystąpiła do pracodawcy (ENERGA Serwis) z żądaniami dotyczącymi przyznania pracownikom przejętym z EEO dodatkowej jednorazowej premii w wysokości 2 000 zł. W związku z brakiem porozumienia w przedmiocie żądań pomiędzy stronami powstał spór zbiorowy. Spór zgłoszono do OIP w Warszawie 29 maja 2014 roku (zarejestrowany 4 czerwca 2014). Strony nie doszły do porozumienia i zakończyły etap rokowań 5 czerwca br. podpisaniem protokołu rozbieżności. 9 lipca 2014 roku odbyło się pierwsze spotkanie strony Pracodawcy (ENERGA Serwis), strony związkowej i mediatora.

W marcu, kwietniu i maju br. pracodawca Ciepło Kaliskie Sp. z o.o. odbył szereg spotkań negocjacyjnych ze stroną związkową w celu dokonania uzgodnień i zawarcia porozumienia w związku z przejściem zorganizowanej części przedsiębiorstwa ENERGA Elektrociepłownia Kalisz SA do spółki Ciepło Kaliskie. 28 maja 2014 roku strony zawarły Porozumienie w sprawie potwierdzenia, zagwarantowania i ustalenia uprawnień pracowników przypisanych do tej części zakładu pracy.

W lipcu br. odbyło się szereg spotkań ze stroną związkową w związku z zamiarem przeprowadzenia grupowego zwolnienia pracowników spółki MCSE Sp. z o.o. w likwidacji. Porozumienie zawarte pomiędzy stroną pracodawcy i stroną związkową przewiduje, że grupowe zwolnienie nastąpi do 31 października 2014 roku, a objętym nim zostanie nie więcej niż 25 pracowników spółki. Pracownikom, których umowy o pracę rozwiązują się w ramach grupowego zwolnienia, przysługują świadczenia, odprawy i odszkodowania określone powszechnie obowiązującymi przepisami prawa. Nabywają oni także prawo do świadczeń dodatkowych określonych w porozumieniu, stosownie do stażu pracy.

W dniu 2 września 2014 roku do Pracodawcy ENERGA-OPERATOR Oddział w Płocku, wpłynęły żądania MOZ NSZZ "Solidarność" przy ENERGA-OPERATOR SA Oddział w Płocku dotyczące:

- wprowadzenia w 2014 roku 5% wskaźnika wzrostu wynagrodzeń, z uwzględnieniem dotychczasowych podwyżek płac zasadniczych;
- realizacji art. 21 ust. 2 Umowy Społecznej - podpisania porozumienia określającego wykorzystanie środków na wynagrodzenia płacowego w 2014 r.;
- wypłaty premii każdemu pracownikowi w kwocie 1 200 zł brutto, z funduszu motywacyjnego;
- wypłaty każdemu pracownikowi miesięcznej premii uznaniowej w wysokości 10% jego płacy zasadniczej począwszy od września 2014.

Pismem z dnia 22 września 2014 roku Pracodawca zgłosił spór do Państwowej Inspekcji Pracy, który jest obecnie na etapie rokowań.

8.5. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Na dzień 30 września 2014 roku Grupa ENERGA była stroną 5 244 postępowań sądowych, a ich łączna wartość nie przekroczyła 10% kapitałów własnych Spółki ENERGA. Jako powód Grupa występowała w 2 525 sprawach, których łączna wartość przedmiotu sporu wyniosła ok. 89 mln zł. Jako pozwany Grupa występowała w 2 715 sprawach o łącznej wartości przedmiotu sporu ok. 398 mln zł.

Łączna kwota roszczeń o posadowienie urządzeń elektroenergetycznych na cudzych nieruchomościach bez tytułu prawnego zasądzonych prawomocnym wyrokiem wyniosła na koniec 3 kwartału 2014 roku ok. 8 mln zł w 1 433 sprawach. Wartość przedmiotu sporu w sprawach sądowych to ok. 225 mln zł, zaś kwota spraw sądowych w toku to nieco ponad 248 mln zł. Na podstawie dostępnych danych dotyczących wartości obecnie prowadzonych postępowań, przyjmujemy, że wartość realnie

przypadająca do wypłaty w wyniku rozstrzygnięcia powyższych sporów może sięgać rzędu 66 mln zł, z zastrzeżeniem zmiany w przypadku wytoczenia przeciwko spółce ENERGA-OPERATOR nowych postępowań dotyczących urządzeń elektroenergetycznych posadowionych na innych gruntach bez tytułu prawnego.

W sprawie z powództwa akcjonariusza FORTA Sp. z o.o. z siedzibą w Jasinie, wyrok Sądu Okręgowego w Gdańsku z 26 marca 2014 roku o oddaleniu powództwa o stwierdzenie nieważności lub o uchylenie uchwały nr 24 NWZ ENERGA SA z 3 września 2013 roku w sprawie określenia serii akcji Spółki i dokonania zmiany Statutu Spółki oraz o umorzeniu postępowania w części dotyczącej uchylenia uchwały nr 23 NWZ ENERGA SA z 3 września 2013 roku w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Spółki (raport bieżący nr 12/2014), stał się prawomocny z dniem 22 sierpnia 2014 roku, o czym Zarząd Spółki poinformował w raporcie bieżącym nr 35/2014.

W dniu 27 października br. Sąd Okręgowy w Warszawie ogłosił wyrok w sprawie z powództwa ENERGA-OPERATOR SA z siedzibą w Gdańsku Oddział w Płocku przeciwko PKN Orlen S.A. („PKN”) z siedzibą w Płocku, w którym zasądził na rzecz ENERGA-OPERATOR całość roszczenia dochodzonego pozewem tj. kwotę 46,2 mln zł wraz odsetkami od 30 czerwca 2004 do 30 września 2014 roku tj. 105,7 mln zł (odsetki naliczone na dzień 28 października 2014 roku). Orzeczenie nie jest prawomocne. Dotychczasowy przebieg sprawy szczegółowo został opisany w Prospekcie emisyjnym Spółki, zatwierdzonym przez KNF 15 listopada 2013 roku. Spór powstał w lipcu 2003 roku, kiedy PSE S.A. (poprzednio PSE-Operator S.A.) wystąpiła przeciwko ENERGA-OPERATOR (poprzednio: spółka Zakład Energetyczny Płock S.A.) do sądu o zapłatę kwoty 62,5 mln zł tytułem zapłaty za usługi przesyłowe. W odpowiedzi na pozew, ENERGA-OPERATOR pozwała PKN, a następnie skierowała przeciwko PKN do Sądu Okręgowego w Warszawie pozew o zapłatę kwoty 46,2 mln zł, tytułem opłaty systemowej. W sierpniu 2013 roku strony podpisały porozumienie w sprawie warunków ugody z PSE, zgodnie z którym ENERGA-OPERATOR zapłaciła na rzecz PSE kwotę 95,5 mln zł (należność główna w wys. 62,5 mln zł i odsetki ustawowe w kwocie 33 mln zł). W lutym 2014 roku zawarta została ugoda sądowa na warunkach przewidzianych w porozumieniu (więcej informacji znajduje się w nocie 22 Skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy Kapitałowej ENERGA za 3 kwartały 2014 roku.

Podpisy Członków Zarządu Spółki ENERGA SA

Mirosław Bieliński

Prezes Zarządu ENERGA SA

Roman Szyszko

Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. finansowych

Wojciech Topolnicki

Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. strategii rozwoju

Słownik skrótów i pojęć

AGH	Akademia Górniczo-Hutnicza w Krakowie
AMI (ang. <i>Advanced Metering Infrastructure</i>); AMR (ang. <i>automatic meter reading</i>)	Zaawansowana struktura pomiarowa (tzw. inteligentne liczniki), składająca się na technologię telemetrii, która polega na automatycznym pobieraniu danych z liczników energii elektrycznej i przesyłaniu ich do głównej bazy danych w celu dokonania rozliczeń.
BASE	Kontrakt z dostawą 1MWH w każdej godzinie doby
Biomasa	Stale lub ciekłe substancje pochodzenia roślinnego lub zwierzęcego, które ulegają biodegradacji, pochodzące z produktów, odpadów i pozostałości z produkcji rolnej oraz leśnej, przemysłu przetwarzającego ich produkty, a także części pozostałych odpadów, które ulegają biodegradacji, a w szczególności surowce rolnicze
BondSpot S.A.	spółka zależna od Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, prowadząca regulowany rynek pozagiełdowy oraz platformy elektronicznego obrotu papierami wartościowymi i instrumentami finansowymi także na rynku nieregulowanym
CAPEX (ang. <i>Capital Expenditures</i>)	Nakłady inwestycyjne
Catalyst	Rynek obligacji Catalyst prowadzony jest na platformach transakcyjnych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i BondSpot
CIRS, CCIRS	Transakcje wymiany walutowo – procentowej, w której dochodzić będzie do płatności opartych o zmienne stopy procentowe, przez ustalony okres z ustaloną częstotliwością w dwóch różnych walutach (ang. <i>Currency Interest Rate Swap lub Cross-Currency Interest Rate Swap</i>)
CO ₂	Dwutlenek węgla
EBITDA (ang. <i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>)	ENERGA SA definiuje i oblicza EBITDA jako zysk/(strata) z działalności operacyjnej (obliczony jako zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej za okres/rok obrotowy skorygowany o (i) podatek dochodowy, (ii) udział w zysku jednostki stowarzyszonej, (iii) przychody finansowe, oraz (iv) koszty finansowe) skorygowany o amortyzację (wykazaną w rachunku zysków i strat). EBITDA nie jest zdefiniowana przez MSSF i nie należy jej traktować jako alternatywy dla miar i kategorii zgodnych z MSSF. Ponadto EBITDA nie ma jednolitej definicji. Sposób obliczania EBITDA przez inne spółki może się istotnie różnić od sposobu, w jaki oblicza ją ENERGA SA. W efekcie EBITDA przedstawiona w tym miejscu, jako taka, nie stanowi podstawy dla porównania z EBITDA wykazywaną przez inne spółki
EBIT (ang. <i>Earnings before interest and taxes</i>)	Zysk operacyjny
EEX (ang. <i>European Energy Exchange</i>)	Giełda energii elektrycznej w Niemczech
ENERGA SA, Spółka	Spółka dominująca w ramach Grupy Kapitałowej ENERGA
EMTN (ang. <i>Euro Medium Term Notes</i>)	Program emisji euroobligacji średnioterminowych EMTN
EUA	Uprawnienia do emisji (ang. <i>European Union Allowance</i>)
EUR	Euro, waluta stosowana w krajach należących do strefy euro Unii Europejskiej
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa Kapitałowa ENERGA, Grupa ENERGA, Grupa	Grupa kapitałowa zajmująca się wytwarzaniem, obrotem i dystrybucją energii elektrycznej i ciepłej. Prowadzi również działalność związaną z oświetleniem ulicznym, projektowaniem, zaopatrzeniem materiałowym, wykonawstwem sieciowym i transportem specjalistycznym oraz usługami hotelowymi i informatycznymi
Grupa taryfowa	Grupa odbiorców pobierających energię elektryczną lub ciepło lub korzystających z usług związanych z zaopatrzeniem w energię elektryczną lub ciepło, dla których stosuje się jeden zestaw cen lub stawek opłat i warunków ich stosowania
GUS	Główny Urząd Statystyczny
GW	Gigawat, jednostka mocy w układzie SI, 1 GW = 109 W
GWe	Gigawat mocy elektrycznej
GWh	Gigawatogodzina

KNF	Komisja Nadzoru Finansowego – regulator systemu finansowego w Polsce.
Kogeneracja, CHP	Proces technologiczny równoczesnego wytwarzania ciepła i energii elektrycznej lub mechanicznej w trakcie tego samego procesu technologicznego
Kowenanty	Zabezpieczające klauzule umowne
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
KSE	Krajowy System Energetyczny, zbiór urządzeń przeznaczony do wytwarzania, przesyłu, rozdziału, magazynowania i użytkowania energii elektrycznej, połączonych ze sobą funkcjonalnie w system umożliwiający realizację dostaw energii elektrycznej na terenie kraju w sposób ciągły i nieprzerwany
kWh	Kilowatogodzina, jednostka energii elektrycznej wytworzonej lub zużytej przez urządzenie o mocy 1 kW w ciągu 1 godziny; 1 kWh = 3 600 000 J = 3,6 MJ
MSP	Ministerstwo Skarbu Państwa
MW	Jednostka mocy w układzie SI, 1 MW = 106 W
MWe	Megawat mocy elektrycznej
MWh	Megawatogodzina
MWt	Megawat mocy cieplnej
NBP	Narodowy Bank Polski, bank centralny w Polsce
NWZ	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie
Off-peak	Kontrakt z dostawą 1MWh energii w godzinach doliny zapotrzebowania od 0:00–7:00 i 22:00–24:00
Odnawialne źródło energii, OZE	Źródło wykorzystujące w procesie przetwarzania energię wiatru, promieniowania słonecznego, geotermalną, fal, prądów i pływów morskich, spadku rzek oraz energię pozyskiwaną z biomasy, biogazu wysypiskowego, a także biogazu powstałego w procesach odprowadzania lub oczyszczania ścieków albo rozkładu składowanych szczątków roślinnych i zwierzęcych
Operator systemu dystrybucyjnego, OSD	Przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się dystrybucją paliw gazowych lub energii elektrycznej, odpowiedzialne za ruch sieciowy w systemie dystrybucyjnym gazowym albo systemie dystrybucyjnym elektroenergetycznym, bieżące i długookresowe bezpieczeństwo funkcjonowania tego systemu, eksploatację, konserwację, remonty oraz niezbędną rozbudowę sieci dystrybucyjnej, w tym połączeń z innymi systemami gazowymi albo innymi systemami elektroenergetycznymi
Operator systemu przesyłowego, OSP elektroenergetycznego, OSP	Przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się przesyłaniem paliw gazowych lub energii elektrycznej, odpowiedzialne za ruch sieciowy w systemie przesyłowym gazowym albo systemie przesyłowym elektroenergetycznym, bieżące i długookresowe bezpieczeństwo funkcjonowania tego systemu, eksploatację, konserwację, remonty oraz niezbędną rozbudowę sieci przesyłowej, w tym połączeń z innymi systemami gazowymi albo innymi systemami elektroenergetycznymi
OZEX_A	Cena średnia ważona wolumenem ze wszystkich transakcji kontraktem PMOZE_A na sesji giełdowej
PEAK	Kontrakt z dostawą 1MWh energii w każdej godzinie szczytu 7:00–22:00
PGE	PGE Polska Grupa Energetyczna SA
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PKN	Polski Koncern Naftowy Orlen S.A. z siedzibą w Płocku
PLN	Polski złoty, waluta krajowa
PMI	Wskaźnik aktywności gospodarczej przemysłu, wyliczany przez firmę Markit we współpracy z bankiem HSBC
PMOZE_A	Prawa majątkowe do świadectw pochodzenia dla energii elektrycznej wyprodukowanej w OZE, której określony w świadectwie pochodzenia okres produkcji rozpoczął się od 1 marca 2009 roku
Prawa majątkowe	Zbywalne i stanowiące towar giełdowy prawa wynikające ze świadectw pochodzenia dla energii wyprodukowanej z odnawialnych źródeł energii i w kogeneracji
PSE	Polskie Sieci Elektroenergetyczne Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000197596; spółka wyznaczona decyzją Prezesa URE Nr DPE-47-58(5)/4988/2007/BT z dnia 24 grudnia 2007 roku na operatora

	systemu przesyłowego elektroenergetycznego na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej na okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 1 lipca 2014 roku
RPP	Rada Polityki Pieniężnej
r/r	Rok do roku
SAIDI	Systemowy wskaźnik średniego (przeciętnego) rocznego czasu trwania przerw (ang. <i>System Average Interruption Duration Index</i>)
SAIFI	Systemowy wskaźnik średniej liczby (częstości) trwania przerw na osobę (ang. <i>System Average Interruption Frequency Index</i>)
SFIO	Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte
Smart Grid	System elektroenergetyczny integrujący w sposób inteligentny działania wszystkich uczestników procesów generacji, przesyły, dystrybucji i użytkowania, w celu dostarczania energii elektrycznej w sposób ekonomiczny, trwały i bezpieczny. To kompleksowe rozwiązania energetyczne, pozwalające na łączenie, wzajemną komunikację i optymalne sterowanie rozproszonymi dotychczas elementami sieci energetycznych
SPOT	Rynek dnia następnego (RDN) - rynek energii działający w przedziale czasu „dnia następnego” (DN) zapewniający dostawy energii w dniu D
Świadectwo pochodzenia	Świadectwo pochodzenia ze źródeł odnawialnych oraz świadectwo pochodzenia z kogeneracji
Świadectwo pochodzenia z kogeneracji	Dokument wydawany przez Prezesa URE zgodnie z art. 9I Prawa Energetycznego, potwierdzający wytworzenie energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji wytwarzanej w: (i) jednostce kogeneracji opalanej paliwami gazowymi lub o łącznej mocy zainstalowanej elektrycznej źródła poniżej 1 MW (tzw. żółty certyfikat), (ii) jednostce kogeneracji opalanej metanem uwalnianym i ujmowanym przy dołowych robotach górniczych w czynnych, likwidowanych lub zlikwidowanych kopalniach węgla kamiennego lub gazem uzyskiwanym z przetwarzania biomasy (tzw. fioletowy certyfikat), albo (iii) w innej jednostce kogeneracji (tzw. czerwony certyfikat)
Świadectwo pochodzenia ze źródeł odnawialnych, zielony certyfikat	Dokument wydawany przez Prezesa URE zgodnie z art. 9e Prawa Energetycznego, potwierdzający wytworzenie energii elektrycznej w odnawialnym źródle energii (tzw. zielony certyfikat)
Taryfa G	Grupa taryfowa dla odbiorców indywidualnych – gospodarstw domowych
Towarowa Giełda Energii, TGE	Towarowa Giełda Energii S.A., giełda towarowa na której przedmiotem obrotu są towary giełdowe dopuszczone do obrotu na giełdzie, tj. energia elektryczna, paliwa ciekłe lub gazowe, gaz wydobywczy, limity wielkości emisji zanieczyszczeń oraz prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny energii elektrycznej, paliw ciekłych lub gazowych i wielkości emisji zanieczyszczeń
Toe	Tona oleju ekwiwalentnego, czyli jednostka paliwa umownego, wykorzystywana do porównania różnych paliw kopalnych, które oznacza się w różnych jednostkach, często nieporównywalnych ze sobą
TWh	Terawatogodzina, jednostka wielokrotna jednostki energii elektrycznej w układzie SI. 1 TWh to 109 kWh
UE	Unia Europejska
URE	Urząd Regulacji Energetyki
WACC	Średnio ważony koszt kapitału (ang. <i>weighted average cost of capital</i>)
WIBOR	Międzybankowa stopa procentowa (ang. <i>Warsaw Interbank Offered Rate</i>)
Współspalanie	Wytwarzanie energii elektrycznej lub ciepła w oparciu o proces wspólnego, jednoczesnego, przeprowadzanego w jednym urządzeniu spalania biomasy lub biogazu z innymi paliwami; część energii wyprodukowanej w powyższy sposób może być uznana za energię wytworzoną w odnawialnym źródle energii