



**Informacja  
do Skróconego  
skonsolidowanego  
raportu Grupy  
ENERGA**

**za 1 kwartał  
2015 roku**

Gdańsk, 11 maja 2015 roku

## SPIS TREŚCI

<b>1. PODSUMOWANIE 1 KWARTAŁU 2015 roku .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE .....</b>	<b>9</b>
2.1. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym .....	9
2.2. Działalność Grupy ENERGA .....	10
2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy .....	12
2.4. Realizacja programu inwestycyjnego .....	14
2.5. Badania i rozwój .....	15
2.6. Informacje o istotnych umowach .....	15
2.7. Zarządzanie ryzykiem finansowym i rynkowym .....	18
2.8. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	20
2.9. Zatrudnienie w Grupie .....	21
2.10. Spory zbiorowe .....	21
<b>3. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ.....</b>	<b>24</b>
3.1. Zasady sporządzania Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	24
3.2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w Skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym .....	24
3.3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej .....	31
3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych .....	33
3.5. Kluczowe dane operacyjne Grupy ENERGA .....	33
3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności .....	37
3.7. Prognozy wyników finansowych .....	47
3.8. Oceny ratingowe.....	47
3.9. Dywidenda .....	47
3.10. Podatkowa Grupa Kapitałowa .....	47
3.11. Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej jednego kwartału	48
<b>4. OTOCZENIE.....</b>	<b>49</b>
4.1. Sytuacja makroekonomiczna.....	50
4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce .....	51
4.3. Otoczenie regulacyjne .....	56
<b>5. AKCJE I AKCJONARIAT .....</b>	<b>59</b>
5.1. Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA .....	59
5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.....	59
5.3. Rekomendacje dla akcji Spółki.....	62
5.4. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących .....	62
Spis rysunków .....	65
Spis tabel .....	65
Słownik skrótów i pojęć .....	66



## 1. PODSUMOWANIE 1 KWARTAŁU 2015 roku



### GRUPA ENERGA PO 1 KWARTALE 2015 ROKU

TRZECI NAJWIĘKSZY OPERATOR SYSTEMU DYSTRYBUCYJNEGO W ZAKRESIE DOSTARCZANEJ ENERGII, Z NAJWYŻSZĄ LICZBĄ ZAINSTALOWANYCH INTELIGENTNYCH LICZNIKÓW I JEDEN Z LIDERÓW POD WZGLĘDEM NIEZAWODNOŚCI DOSTAW PRĄDU

PIERWSZE MIEJSCE NA POLSKIM RYNKU POD WZGLĘDEM PRZYŁĄCZEN ODNAWIALNYCH ŹRÓDEŁ ENERGII I WIODĄCA POZYCJA W PRODUKCJI WŁASNEJ Z OZE

TRZECI NAJWIĘKSZY SPRZEDAWCA ENERGII ELEKTRYCZNEJ DO ODBIORCÓW KOŃCOWYCH

PREKURSOR W POZYSKIWANIU NEGAWATÓW W POLSCE

ZYSKI  
W 1 KW.  
2015 R.



**691 mln zł**  
EBITDA

**355 mln zł**  
Zysk netto

KLUCZOWE  
ZASOBY



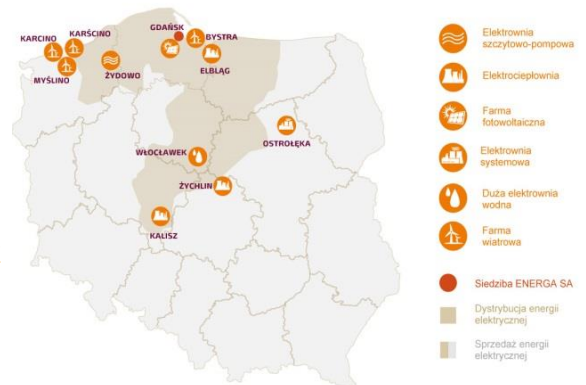
Sieć dystrybucji  
o długości  
**184 tys. km**



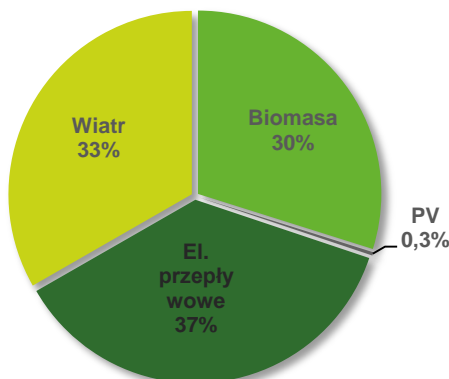
Moc zainstalowana  
**1,36 GWe**  
z czego **41%** stanowią OZE



**8,5 tys.**  
zatrudnionych  
pracowników



ODNAWIALNE  
ŹRÓDŁA  
ENERGII

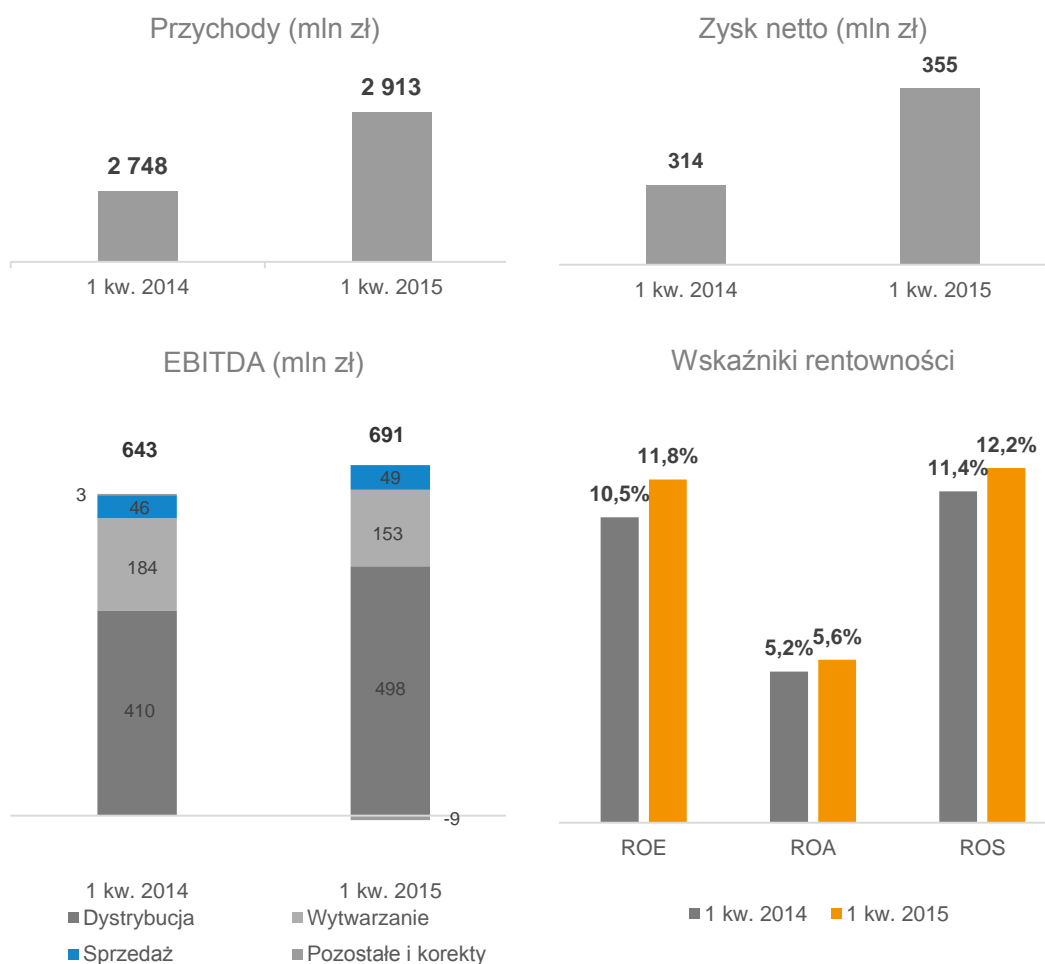


Moc zainstalowana  
**556 MWe**

DANE OPERACYJNE

	1 kw. 2014	1 kw. 2015
Wolumen dostarczonej energii elektrycznej (GWh)	5 257	5 460
Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	1 252	1 201
- w tym z OZE (GWh)	482	530
Sprzedaż energii elektrycznej (GWh)	6 971	6 863

WYBRANE DANE FINANSOWE



INWESTYCJE

**Inwestycje w Grupie ENERGA**

W 1 kwartale 2015 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 268 mln zł, z czego prawie **179 mln zł** w Segmencie Dystrybucji. Inwestycje w Segmencie Dystrybucji obejmowały rozbudowę sieci w celu przyłączania nowych odbiorców i wytwórców, a także modernizacje, których zadaniem jest poprawa niezawodności dostaw energii elektrycznej. Poniesiono także nakłady na innowacyjne technologie i rozwiązania sieciowe.

W wyniku tych inwestycji przyłączono **4,3 tys. nowych klientów**, wybudowano i zmodernizowano **587 km linii** średniego oraz niskiego napięcia i przyłączono do sieci **147 MW nowych źródeł OZE**.

### **ENERGA zarządza popytem na energię i realizuje innowacyjne projekty**

Grupa ENERGA wzmacnia pozycję lidera na polskim rynku zarządzania popytem. Spółka zależna - Enspirion, poza współpracą z Klientami biznesowymi ENERGA-OBRÓT w celu komercyjnego pozyskania **negawatogodzin**, zawarła z operatorem systemu przesyłowego umowę, zgodnie z którą na wezwanie PSE zmniejszyła na kilka godzin zużycie części odbiorców. Był to głównie test mechanizmu interwencyjnej redukcji mocy, zmierzającego do wykorzystania zarządzania popytem dla utrzymania stabilności systemu elektroenergetycznego.

**Kapitalizacja rynkowa: 10,3 mld zł\***

**Dywidenda w wysokości 596 mln zł, tj. 1,44 zł na jedną akcję. Dzień dywidendy ustalony na 7 maja, a termin wypłaty na 21 maja 2015 roku.**

**Indeksy: WIG20, WIG30, MSCI Poland, WIG Energia, WIG, WIGdiv, FTSE All World, RESPECT Index.**

*\* Według kursu akcji na zamknięciu sesji w dniu 31 marca 2015 roku.*

ENERGA SA  
NA  
WARSZAWSKIEJ  
GIEŁDZIE  
PAPIERÓW  
WARTOŚCIOWYCH

## **WYBRANE DANE FINANSOWE I OPERACYJNE GRUPY ZA 1 KWARTAŁ 2015**

Przychody Grupy ENERGA wyniosły 2,9 mld zł, o 165 mln zł więcej w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost przychodów miał miejsce w Segmencie Dystrybucji (o 7%) i Segmencie Sprzedaży (o 3%), natomiast Segment Wytwarzania wykazał spadek (o 4%).

Grupa wypracowała zysk EBITDA w kwocie 691 mln zł, wyższy o 48 mln zł, tj. 7% rok do roku. Udział Segmentu Dystrybucji sięgnął 72%, Segmentu Wytwarzania 22%, a Segmentu Sprzedaży 7%. Zysk netto w 1 kwartale 2015 roku ukształtował się na poziomie 355 mln zł, tj. o 40 mln więcej niż przed rokiem.

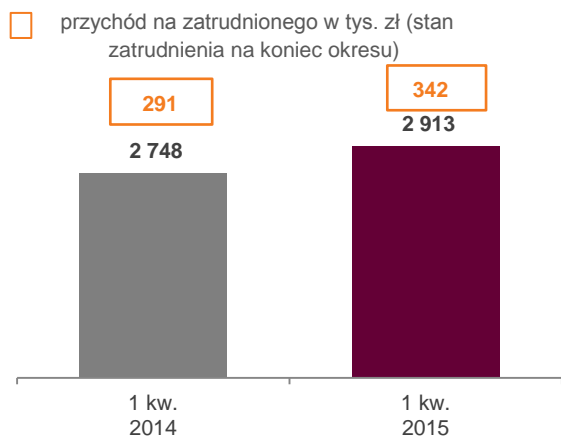
Całkowita zainstalowana moc wytwórcza Grupy ENERGA wyniosła 1,4 GW. Grupa wytworzyła brutto 1,2 TWh energii elektrycznej, przy czym 55% produkcji pochodziło z węgla kamiennego, 22% z wody, 13% z biomasy i 10% z wiatru. Spółki wytwórcze w Grupie ENERGA w 1 kwartale 2015 roku wyprodukowały o 4% (ok. 51 GWh) mniej energii elektrycznej w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Główną przyczyną był spadek produkcji z węgla (o 92 GWh). Energia elektryczna wygenerowana z odnawialnych źródeł energii wyniosła 530 GWh.

Spółka dystrybucyjna Grupy – ENERGA-OPERATOR SA dostarczyła 5,5 TWh energii elektrycznej do ponad 2,9 mln odbiorców. Wolumen dostarczonej przez Segment Dystrybucji energii był wyższy o prawie 4%, z przeciętną stawką dystrybucyjną większą o 3% r/r.

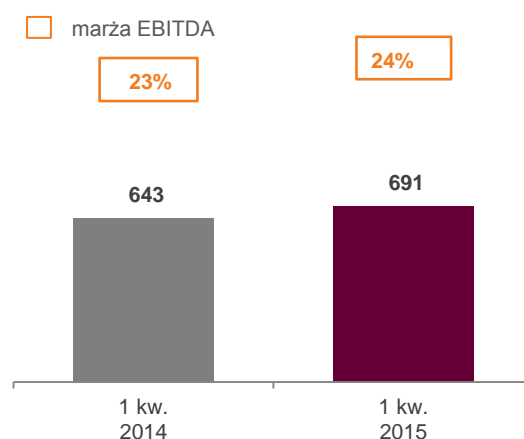
Dla Segmentu Sprzedaży 1 kwartał 2015 roku pod względem wyników finansowych był na poziomie porównywalnym z analogicznym kwartałem roku poprzedniego. Wolumen sprzedaży detalicznej utrzymał się na poziomie 4,3 TWh.

Nakłady inwestycyjne Grupy w omawianym okresie wyniosły 268 mln zł, z czego dominujący udział w kwocie 179 mln zł przypadł Segmentowi Dystrybucji.

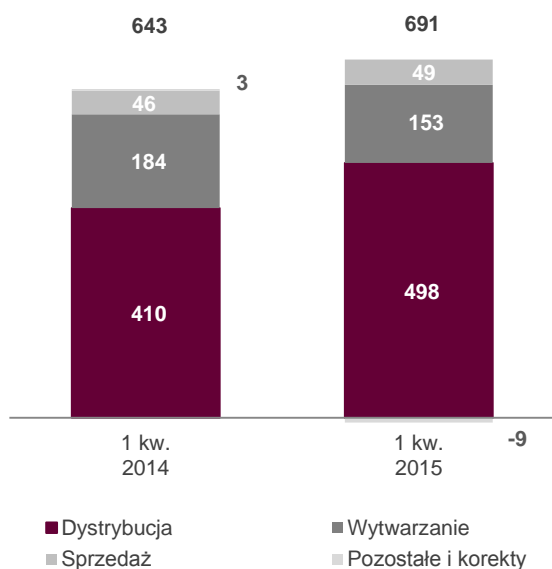
### Przychody (mln zł)



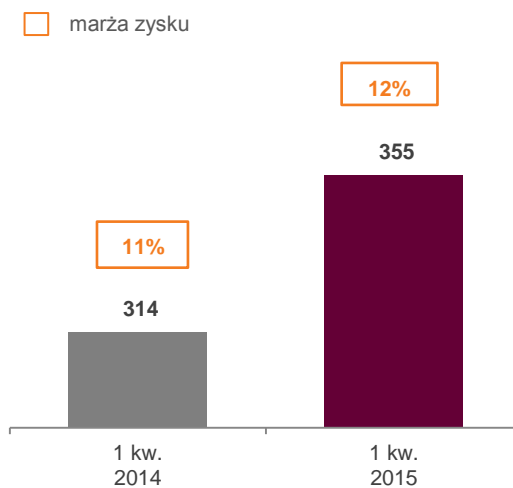
### EBITDA (mln zł)



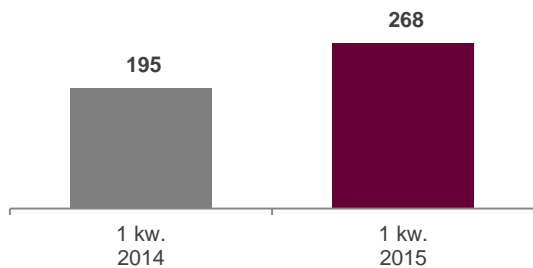
### EBITDA w podziale na segmenty (mln zł)



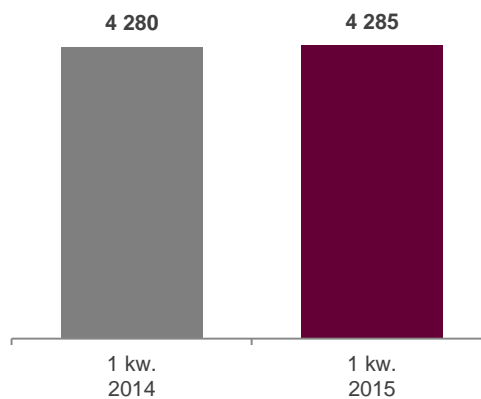
### Zysk netto (mln zł)



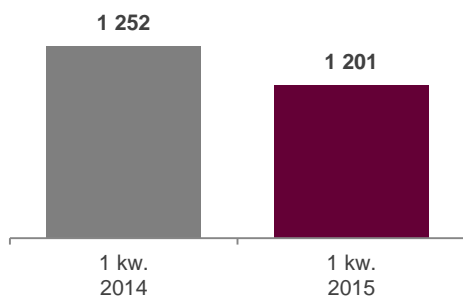
**Nakłady inwestycyjne (mln zł)**



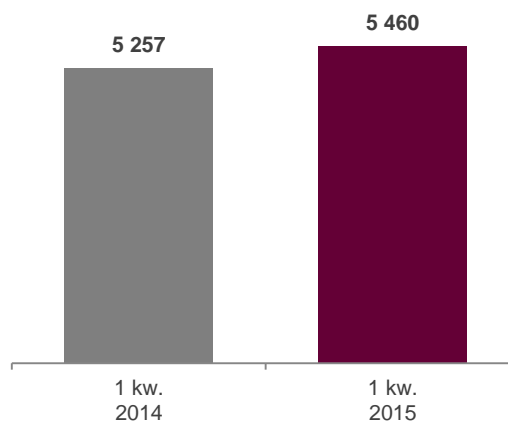
**Sprzedaż detaliczna energii w GWh**



**Produkcja energii elektrycznej brutto w GWh**



**Dystrybucja energii elektrycznej w GWh**





# Istotne informacje o Grupie





## 2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE

### 2.1. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym

#### Podział zysku netto Spółki ENERGA SA za 2014 rok

Zgodnie z treścią Raportu bieżącego nr 7/2015 z dnia 29 kwietnia 2015 roku Spółka zawiadomiła, iż Zwyczajne Walne Zgromadzenie ENERGA SA, które odbyło się w tym dniu, podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku w wysokości 650 538 620,29 złotych, przeznaczając na: dywidendę dla akcjonariuszy kwotę 596 256 644,16 złotych, tj. 1,44 zł na akcję (stanowiącą 91,7% zysku netto), a na kapitał zapasowy kwotę 54 281 976,13 złotych (tj. 8,3% zysku netto). Wszystkie akcje w liczbie 414 067 114 sztuk są objęte dywidendą. Dzień dywidendy został ustalony na 7 maja, a termin wypłaty dywidendy - 21 maja 2015 roku.

#### Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w 2015 roku

Raportem bieżącym nr 4/2015 z 3 kwietnia 2015 roku Spółka opublikowała informację o zwołaniu na 29 kwietnia 2015 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia ENERGA SA (ZWZ). W kolejnym Raporcie bieżącym Spółka udostępniła treść projektów uchwał ZWZ, a w Raporcie bieżącym nr 8/2015 z 29 kwietnia 2015 roku, przekazała do wiadomości publicznej wyniki głosowań nad uchwałami podjętymi podczas ZWZ.

#### Wybór Członków Zarządu ENERGA SA na nową kadencję

W dniu 28 kwietnia 2015 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu Zarządu Spółki IV kadencji w składzie:

Andrzej Tersa	–	Prezes Zarządu,
Seweryn Kędra	–	Wiceprezes Zarządu ds. Finansowych,
Jolanta Szydłowska	–	Wiceprezes Zarządu ds. Korporacyjnych

Spółka przekazała informację Raportem bieżącym nr 6/2015 z 28 kwietnia 2015 roku.

#### Pierwsze negawaty pozyskane dla PSE

Grupa ENERGA pierwszy raz wykorzystwała zarządzanie popytem do utrzymania stabilności systemu elektroenergetycznego. Należąca do niej spółka Enspirion na wezwanie Polskich Sieci Elektroenergetycznych (PSE) na cztery godziny zmniejszyła zużycie części odbiorców.

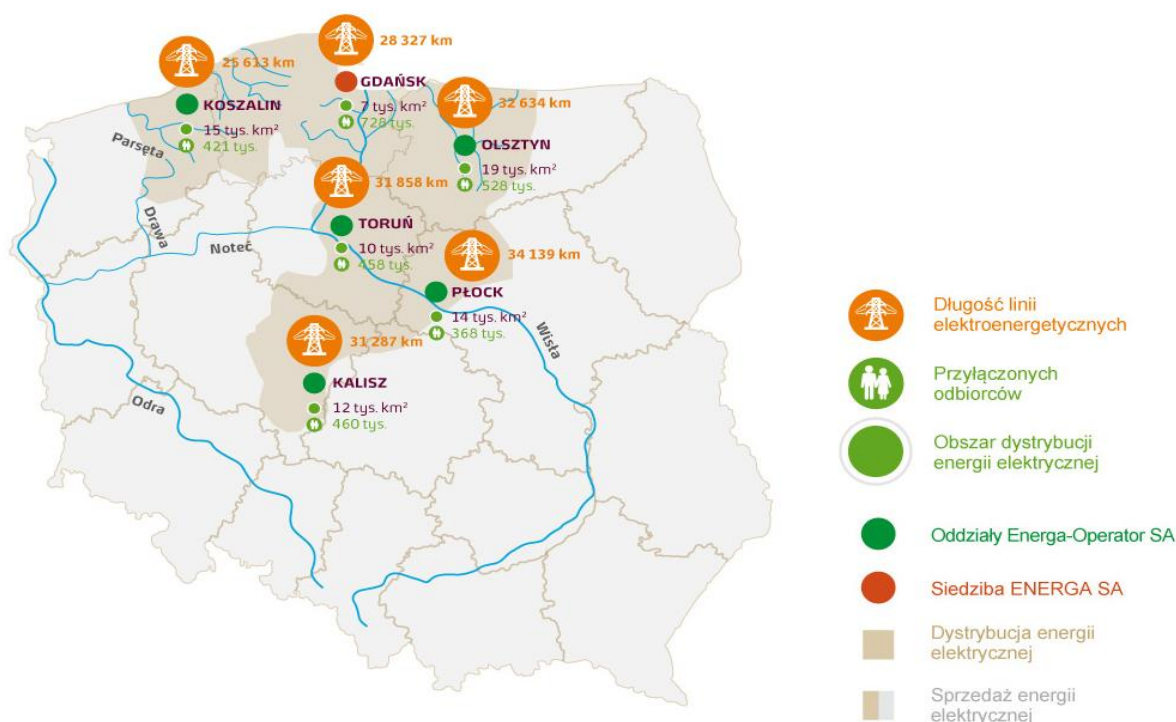
Interwencyjna redukcja mocy (IRM) została zrealizowana przez Enspirion w ramach umowy na 20 negawatów zawartej z PSE w zeszłym roku. Redukcja miała głównie charakter testowy. Enspirion wycofał z systemu 20 MW popytu na moc w pełni wywiązując się z zakontraktowanego wolumenu i potwierdzając sprawne działanie procesu IRM. Enspirion podpisał również z PSE umowę na kolejne 77 negawaty i wygrał najnowsze postępowanie przetargowe. Obecnie IRM nie ma istotnego wpływu na wyniki Grupy. Zarządzanie popytem na energię elektryczną na dużą skalę mogłoby jednak istotnie przyczynić się do zwiększenia stabilności systemu elektroenergetycznego, w którym coraz większą rolę odgrywają niestabilne OZE.

## 2.2. Działalność Grupy ENERGA

Podstawowa działalność Grupy Kapitałowej ENERGA obejmuje dystrybucję, wytwarzanie oraz obrót energią elektryczną i ciepłą, a koncentruje się w następujących kluczowych segmentach działalności:

**Segment Dystrybucji** - podstawowy dla rentowności operacyjnej Grupy segment działalności polegającej na dystrybucji energii elektrycznej, która jest w Polsce działalnością regulowaną, prowadzoną w oparciu o taryfy zatwierdzone przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE). Grupa ENERGA pozostaje naturalnym monopolistą na terenie północnej i środkowej Polski, gdzie znajdują się jej aktywa dystrybucyjne, za pomocą których dostarcza energię elektryczną do ponad 2,9 mln Klientów, z czego ok. 2,8 mln stanowią Klienci z umowami kompleksowymi, a prawie 173 tys. to Klienci TPA. Podział Klientów ENERGA-OPERATOR SA na grupy energetyczne przedstawiony został w rozdziale *Kluczowe dane operacyjne*. Na dzień 31 marca 2015 roku sieć dystrybucyjna składała się z linii energetycznych o łącznej długości prawie 184 tys. km i obejmowała swoim zasięgiem obszar blisko 75 tys. km<sup>2</sup>, co stanowiło ok. 24% powierzchni kraju. Funkcję Lidera Segmentu pełni spółka ENERGA-OPERATOR SA.

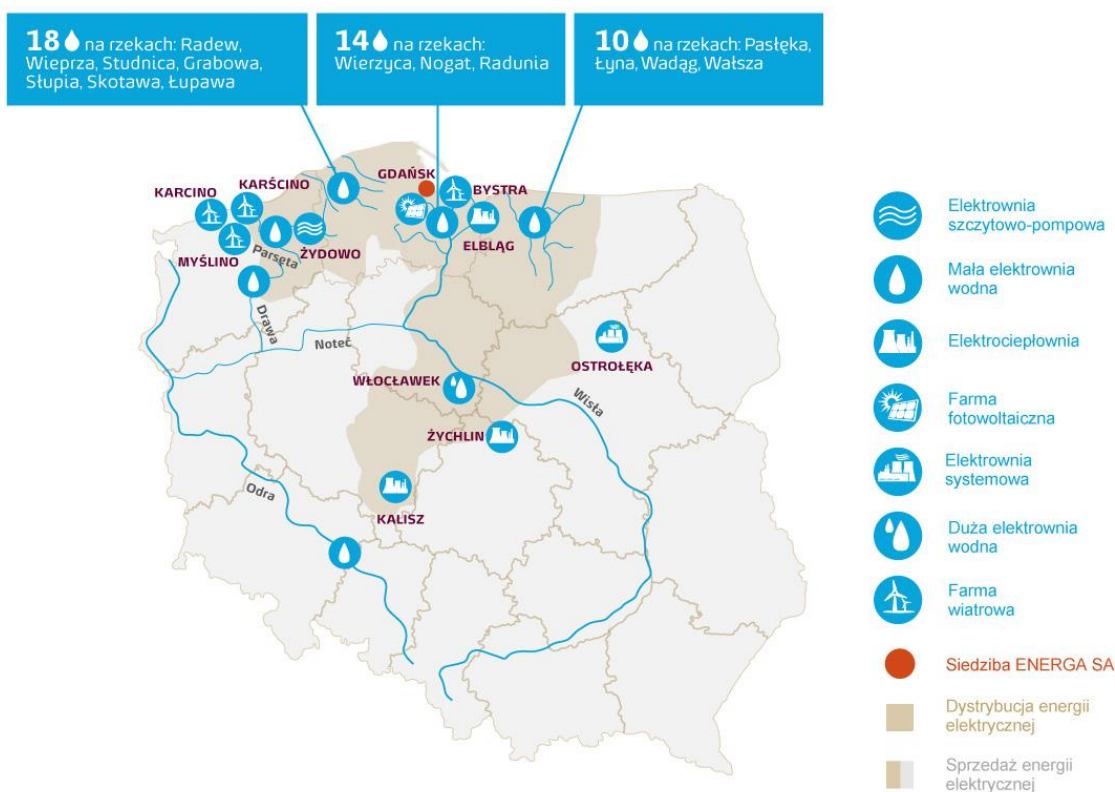
Rys. 1: Obszar dystrybucji energii elektrycznej spółki ENERGA-OPERATOR SA



**Segment Wytwarzanie** działa w oparciu o cztery linie biznesowe: Elektrownia w Ostrołęce, Woda, Wiatr i Pozostałe (w tym kogeneracja - CHP). Całkowita zainstalowana moc wytwórcza w elektrowniach Grupy wynosiła na koniec 1 kwartału br. ok. 1,4 GW.

W 1 kwartale 2015 roku Grupa wytworzyła brutto 1,2 TWh energii elektrycznej. Zainstalowana w elektrowniach Grupy moc jest oparta o zróżnicowane źródła energii, takie jak: węgiel kamienny, woda, wiatr, biomasa i energia słoneczna. W 1 kwartale 2015 roku 55% wytworzonej przez Grupę energii brutto pochodziło z węgla kamiennego, 22% z wody, 13% z biomasy i 10% z wiatru. Liderem Segmentu jest spółka ENERGA Wytwarzanie SA.

Rys. 2: Rozmieszczenie głównych aktywów wytwórczych Grupy ENERGA



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, 4 farmach wiatrowych i w instalacjach spalających biomasę (w tym głównie w spółkach ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA oraz ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.).

Na koniec 1 kwartału br. w Grupie zainstalowanych było 0,56 GW w odnawialnych źródłach energii, z których Grupa wyprodukowała 530 GWh energii elektrycznej brutto.

**Segment Sprzedaży** sprzedaje energię elektryczną jako osobny produkt oraz w pakiecie z dodatkowymi mediami i usługami do wszystkich Klientów, od przemysłu poprzez duży, średni i mały biznes, a na gospodarstwach domowych kończąc. Liderem Segmentu jest spółka ENERGA-OBRÓT SA. Największy wolumenowo udział stanowią Klienci przemysłowi, a najliczniejszą grupą odbiorców są gospodarstwa domowe. Na koniec 1 kwartału 2015 roku Grupa ENERGA obsługiwała 2,9 mln odbiorców, z czego 2,6 mln stanowili Klienci taryfy G.

Rys. 3: Struktura ilości odbiorców finalnych spółki ENERGA-OBRÓT wg rodzaju



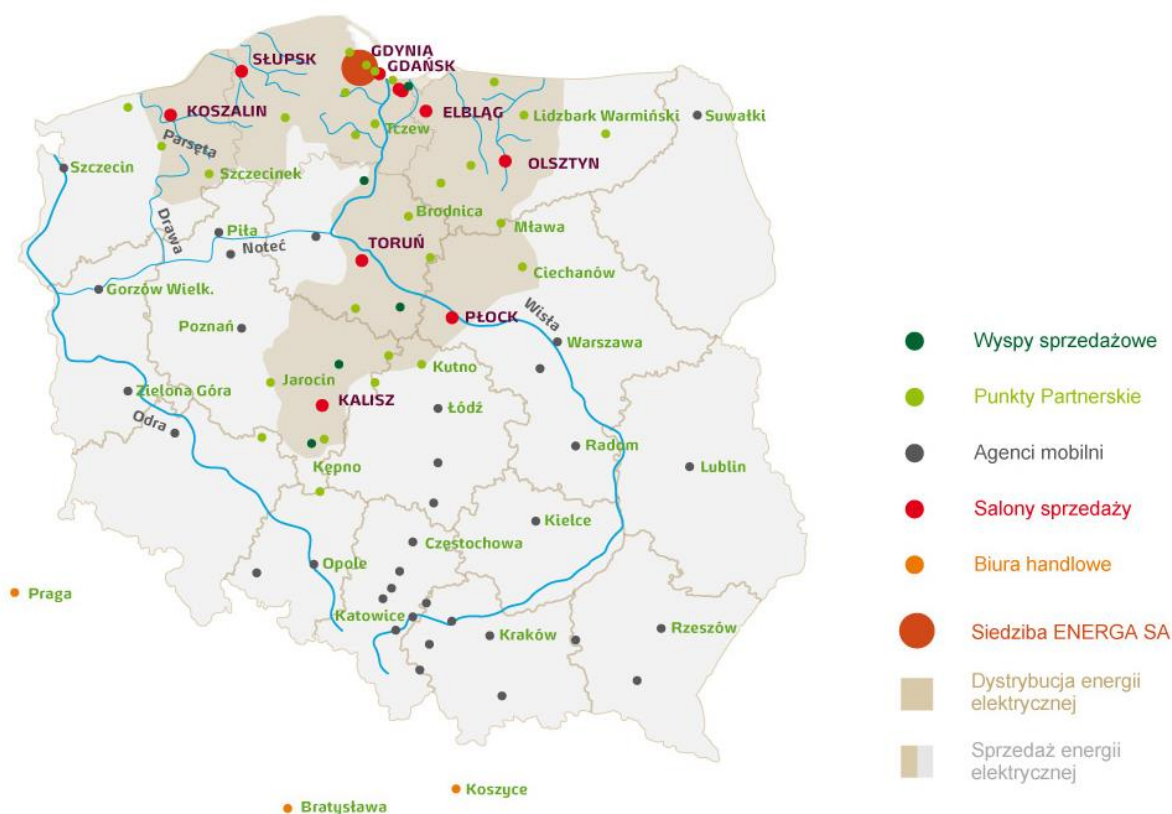


Segment Sprzedaży rozwija sieć sprzedaży i koncentruje się na jakości obsługi klienta. Sieć sprzedaży na dzień 31 marca 2015 obejmowała:

- (1) 10 salonów sprzedaży w miastach o największej koncentracji Klientów ENERGA-OBRÓT,
- (2) 28 punktów partnerskich o charakterze sprzedażowym zlokalizowanych na terenie OSD ENERGA-OPERATOR,
- (3) 9 wysp w centrach handlowych w wybranych miastach w Polsce,
- (4) 430 certyfikowanych handlowców skoncentrowanych na sprzedaży oferty ENERGA do klientów na terenie całej Polski.

W powyżej wymienionych punktach realizowane są funkcje sprzedażowe (m.in. zawarcie nowej bądź przedłużenie dotychczasowej umowy, aktywacja produktów, przepisanie licznika), natomiast sprawy związane z reklamacjami, windykacją, a także z rozliczeniem faktur za zużycie energii elektrycznej realizowane są w udostępnionych dla Klientów telefonicznym i elektronicznym Biurze Obsługi Klienta.

Rys. 4: Rozmieszczenie Salonów Sprzedaży i Punktów Partnerskich spółki ENERGA-OBRÓT SA




### 2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy


Na dzień 31 marca 2015 roku w skład Grupy Kapitałowej ENERGA (Grupa ENERGA, Grupa) wchodził podmiot dominujący – spółka ENERGA SA (Spółka, Emitent) i 49 spółek zależnych. Spółki te są pogrupowane w trzy segmenty biznesowe, zarządzane przez spółki bezpośrednio zależne od ENERGA SA, będące Liderami Segmentów oraz Pozostałe spółki, zarządzane bezpośrednio przez ENERGA SA. Uproszczony skład Grupy Kapitałowej ENERGA na koniec 1 kwartału br. ilustruje poniższy schemat.

Rys. 5: Uproszczony schemat struktury Grupy Kapitałowej ENERGA na dzień 31 marca 2015 roku

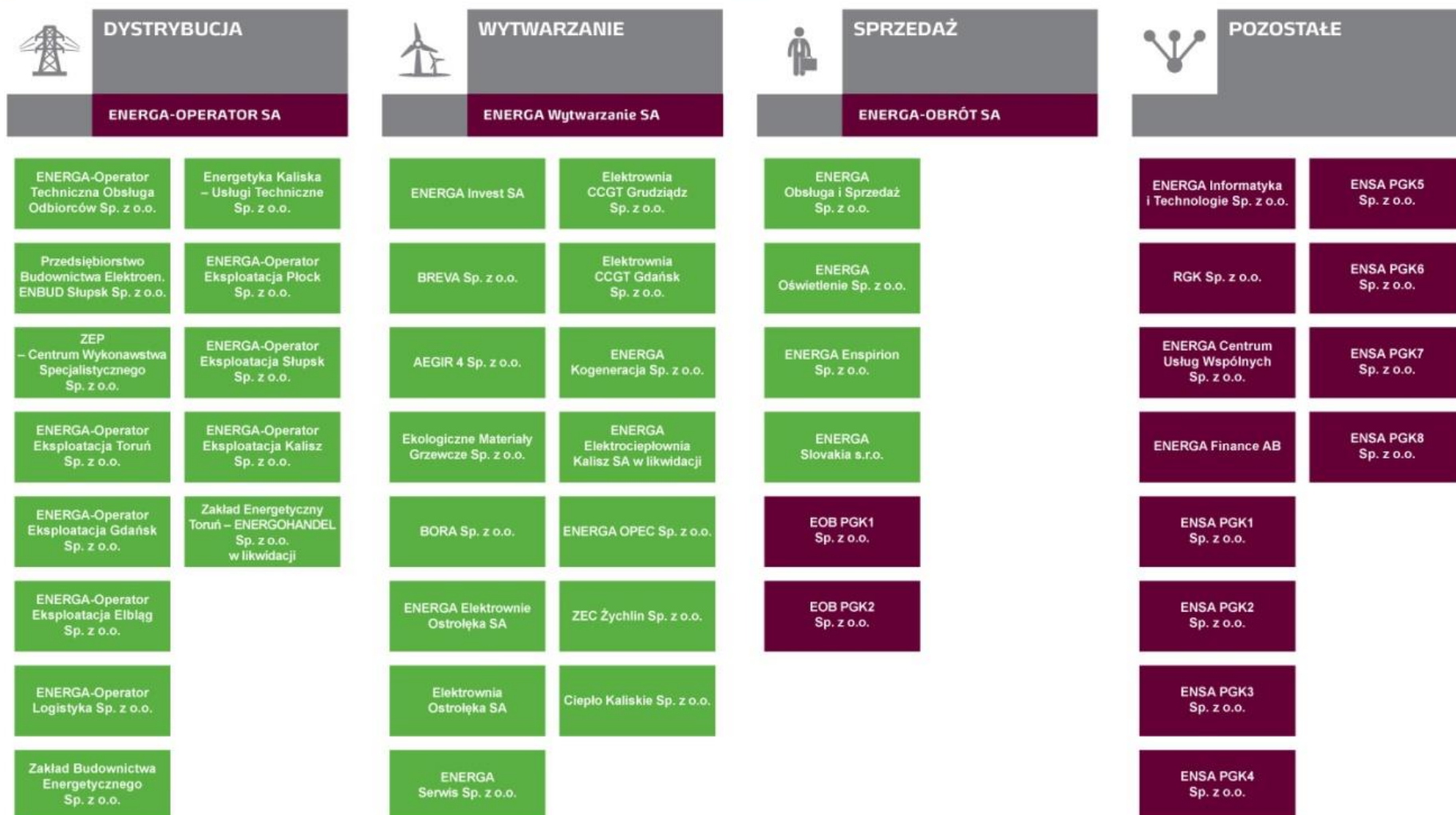
**STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ ENERGA**

STAN NA 31.03.2015

 Spółka bezpośrednio zależna od ENERGA SA

 Spółka pośrednio zależna od ENERGA SA

**ENERGA SA**



Wszystkie spółki zależne od podmiotu dominującego podlegają konsolidacji.

W bieżącym okresie sprawozdawczym nie wystąpiły istotne zdarzenia dotyczące zmian w strukturze Grupy ENERGA:

Jednocześnie po dniu kończącym okres sprawozdawczy wystąpiły następujące zmiany:

1. W dniu 14 kwietnia 2015 roku został podpisany Plan połączenia spółek ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA (spółka przejmująca) i ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. (spółka przejmowana). Połączenie nastąpi przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą.
2. W dniu 15 kwietnia 2015 roku zostało zarejestrowane połączenie spółek ENERGA Wytwarzanie SA (spółka przejmująca) i BREVA Sp. z o.o. (spółka przejmowana). Połączenie odbyło się bez podwyższania kapitału zakładowego spółki przejmującej.

## 2.4. Realizacja programu inwestycyjnego

W 1 kwartale 2015 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 268 mln zł, z czego prawie 179 mln zł w Segmencie Dystrybucji. Inwestycje w Segmencie Dystrybucji obejmowały rozbudowę sieci w celu przyłączania nowych odbiorców i wytwórców, a także modernizacje, których zadaniem jest poprawa niezawodności dostaw energii elektrycznej. Poniesiono także nakłady na innowacyjne technologie i rozwiązania sieciowe.

W Segmencie Wytwarzanie elektrownia fotowoltaiczna Czernikowo (3,7 MW) jest w końcowej fazie realizacji. Poza tym podpisano umowy na wykonanie FW Parsówek (w tym roku planuje się rozpocząć rozruch technologiczny tej instalacji), w przygotowaniu jest projekt FW Przykona 30 MW (na 2015 rok planuje się osiągnięcie stanu FID-ready).

Tabela 1: Stan realizacji programu inwestycyjnego na 31 marca 2015 roku

Opis projektu	Lokalizacja	Nakłady inwestycyjne (mln zł)	Etap realizacji
<b>SEGMENT DYSTRYBUCJI</b>			
Rozbudowa sieci w związku z przyłączaniem nowych odbiorców.	Obszary dystrybucji	72,1	W ciągłej realizacji
Rozbudowa i modernizacja sieci w związku z przyłączaniem OZE.	Obszary dystrybucji	4,3	W ciągłej realizacji
Modernizacja sieci dystrybucyjnej w celu poprawy niezawodności dostaw.	Obszary dystrybucji	55,6	W ciągłej realizacji
Inteligentne opomiarowanie i inne elementy wdrażania sieci inteligentnych.	Obszary dystrybucji	27,2	W ciągłej realizacji
Pozostałe nakłady inwestycyjne.	Obszary dystrybucji oraz spółki Segmentu Dystrybucji	19,3	W ciągłej realizacji
<b>SEGMENT WYTWARZANIE</b>			
Budowa farmy wiatrowej o mocy 20 MWe. Rozpoczęto eksploatację obiektu. Przygotowanie do ostatecznego rozliczenia i zamknięcia projektu.	Myśliń woj. zachodnio-pomorskie	7,9	Projekt zakończony
Budowa źródła ciepła dla miasta Ostrołęka. Rozruch instalacji i próby funkcjonalne obiektu. Planowane przekazanie inwestycji do eksploatacji na maj 2015.	Ostrołęka	12,6	Przygotowanie do zakończenia



Budowa instalacji redukcji emisji NOx w Elektrowni Ostrołęka B. Rozpoczęto prace budowlane.	Ostrołęka	25,7	W trakcie realizacji
Budowa elektrowni fotowoltaicznej o mocy ok. 4 MWe w ramach projektu Smart Toruń. Prace przygotowawcze do etapu włączenia elektrowni do sieci.	Czernikowo woj. kujawsko – pomorskie	6,9	Przygotowanie do zakończenia
Pozostałe projekty i korekty		20,0	

## 2.5. Badania i rozwój

9 kwietnia 2015 roku Zarząd Województwa Pomorskiego przyjął uchwałę powołującą Inteligentne Specjalizacje Pomorza. ENERGA SA jest liderem i partnerem wiodącym w Partnerstwie, które będzie realizowało kluczową specjalizację w regionie. W skład Partnerstwa aplikującego weszło prawie 30 podmiotów z terenu województwa pomorskiego, m.in.: LOTOS, APATOR, Politechnika Gdańska, Akademia Marynarki Wojennej oraz Liderzy Segmentów Grupy: ENERGA-OPERATOR, ENERGA-OBRÓT i ENERGA Wytwarzanie. Zadaniem obszaru pn. „Technologie efektywne w produkcji, przemyśle, dystrybucji i zużyciu energii i paliw”, w który wpisuje się nasza specjalizacja, jest sprzyjanie spadkowi energochłonności gospodarki i jej negatywnego oddziaływania na środowisko. Cel osiągnąć będzie dzięki nowoczesnym rozwiązaniom w dziedzinie zużycia energii w budownictwie i transporcie, odnawialnych źródłach energii, energetyce prosumenckiej, czy smart grid w przesyłce i dystrybucji energii. Szczególną uwagę otoczone również będą tematy pojazdów o alternatywnych napędach, poszukiwań, wydobywania i przetwarzania surowców energetycznych, biokomponentów i biopaliw oraz energetycznego wykorzystania odpadów.

W ramach prowadzonego przez Grupę ENERGA projektu eMobility, którego celem jest poznanie i zbadanie sposobów użytkowania samochodów elektrycznych przez mieszkańców Gdańska, Gdyni i Sopotu, powstają punkty ładowania samochodów elektrycznych. Nowy punkt został otwarty na stacji LOTOS w Gdyni-Redłowie. Jest to już drugi, uruchomiony przez Spółkę punkt szybkiego ładowania samochodów elektrycznych w Trójmieście. Podobny znajduje się przed Olivia Business Centre w Gdańsku. Oba pozwalają, w czasie od 25 do 45 minut naładować najpopularniejsze modele samochodów elektrycznych.

## 2.6. Informacje o istotnych umowach

### Umowy znaczące

Kryterium uznania umowy za znaczącą jest jej wartość przekraczająca 10% kapitałów własnych Spółki ENERGA.

### Umowy dotyczące kredytów i pożyczek oraz program emisji obligacji krajowych

Szczegóły dotyczące umów dotyczących kredytów i pożyczek oraz program emisji obligacji krajowych opisane zostały między innymi w nocy nr 18 *Instrumenty finansowe* skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ponadto, w okresie sprawozdawczym Grupa ENERGA korzystała z mechanizmu emisji krótkoterminowych obligacji, w którym dla efektywnego zarządzania płynnością spółka Grupy będąca emitentem papierów dłużnych kierowała ofertę ich nabycia wyłącznie do innych spółek Grupy. Działając w oparciu o przyjętą Politykę finansową Grupy ENERGA i zgodnie z warunkami funkcjonujących programów emisji obligacji wewnętrznych, Spółka ENERGA

nabywała w 1 kwartale 2015 roku obligacje emitowane przez spółki Grupy. Zasadniczym celem emisji było pozyskanie przez emitentów – spółki Grupy ENERGA środków na realizację programów inwestycyjnych.

Poniższa tabela przedstawia nominalną wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów będących spółkami Grupy Kapitałowej ENERGA według stanu na dzień 31 marca 2015 roku.

**Tabela 2: Nominalna wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów według stanu na dzień 31 marca 2015 roku**

Lp.	Nazwa spółki	Nominalna wartość objętych obligacji (w tys. zł)
1.	ENERGA-OPERATOR SA	3 704 693
2.	ENERGA Wytwarzanie SA	1 075 000
3.	ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.	79 978
4.	ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA	156 000
5.	Breva Sp. z o.o.	68 000
<b>Razem</b>		<b>5 083 671</b>

### Udzielone poręczenia i gwarancje

**Tabela 3: Informacja na temat działalności poręczeniowej i gwarancyjnej Spółki ENERGA SA według stanu na dzień 31 marca 2015 roku**

Lp.	Data udzielenia	Data obowiązywania	Podmiot, za który udzielono poręczenia lub gwarancji	Podmiot, na rzecz którego udzielono poręczenia lub gwarancji	Forma	Kwota poręczenia lub gwarancji (tys. zł)	Zabezpieczona kwota zobowiązania wg stanu na dzień 31 marca 2015 roku (tys. zł)	Przeznaczenie kwot
1	2012-11-15	2024-12-31	ENERGA Finance AB	obligatariusze	umowa poręczenia <sup>1</sup>	5 111 250	2 044 500	emisja euroobligacji w ramach programu EMTN
2	2011-11-08	2016-10-31	ENERGA-OPERATOR Logistyka Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	483	483	gwarancja bankowa
3	2012-03-19	2017-03-29	ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	200	200	gwarancja bankowa
4	2012-12-17	2017-09-19	ENERGA Invest SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	248	248	gwarancja bankowa
5	2014-01-14	2017-09-30	ENERGA Invest SA	PKO BP SA	poręczyciel - umowa o udzielanie gwarancji	2 205	2 205	gwarancja bankowa

6	2013-04-22	2017-09-19	BREVA Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	2 091	2 091	gwarancja bankowa
7	2013-04-25	2017-09-19	Elektrownia CCGT Grudziądz Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	6 300	6 254	gwarancja bankowa
8	2014-01-14	2017-12-12	ENERGA Wytwarzanie SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	218	218	gwarancja bankowa
9	2014-03-03	2018-04-24	BREVA Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	53 732	52 666	gwarancja bankowa
10	2014-05-15	2015-05-15	ENERGA Informatyka i Technologie Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	200	178	gwarancja bankowa
11	2015-01-08	2024-12-31	ENERGA Wytwarzanie SA	WFOŚiGW w Gdańsku	poręczenie - umowa pożyczki	15 000	6 939	pożyczka
12	2015-01-30	2017-01-29	ENERGA Serwis Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	3 000	0	gwarancja bankowa
13	2015-03-20	2015-06-22	ENERGETYK A KALISKA-USŁUGI TECHNICZNE Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	5 000	145	gwarancja bankowa
<b>Razem</b>						<b>5 199 927</b>	<b>2 116 127</b>	

\* Poz. 1 - w dniu 15 listopada 2012 roku ustanowiony został program emisji euroobligacji średnioterminowych EMTN na kwotę maksymalną do 1 mld EUR. W ramach Programu Obligacji EMTN, ENERGA Finance AB(publ) zarejestrowana pod prawem szwedzkim, działająca jako spółka zależna od ENERGA SA, może emitować euroobligacje o terminie wykupu od jednego roku do dziesięciu lat. Na mocy umowy poręczenia z dnia 15 listopada 2012r. ENERGA SA zobowiązała się bezwarunkowo i nieodwołalnie poręczyć zobowiązania ENERGA Finance AB (publ) wynikające z euroobligacji do kwoty 1 250 mln EUR w terminie do dnia 31 grudnia 2024 roku włącznie. W dniu 19 marca 2013 roku Spółka ENERGA Finance AB(publ) wyemitowała I serię euroobligacji w kwocie 500 mln EUR i terminie wykupu 19 marca 2020 roku. Ministerstwo Finansów wyraziło zgodę na udzielenie przez ENERGA SA gwarancji do łącznej wysokości 1 250 mln EUR obowiązującej do 31 grudnia 2024 roku, dotyczącej spłaty zobowiązań wynikających z euroobligacji wyemitowanych przez spółkę ENERGA Finance AB(publ).

\*\* Poz. 2-10 - wykazano poręczenia wg prawa cywilnego udzielone przez ENERGA SA za zobowiązania spółek z Grupy ENERGA wynikające z gwarancji bankowych udzielonych przez Bank PKO BP SA w ramach limitów gwarancyjnych dedykowanych spółkom z Grupy ENERGA. Okres wykorzystania limitu - do dnia 19.09.2017 r. Terminy ważności gwarancji udzielonych w ramach limitu mogą wykraczać poza okres ważności limitu. Spłata zobowiązań zabezpieczona jest poręczeniem wg prawa cywilnego.

### **Informacje o istotnych transakcjach z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe**

Wszystkie transakcje w ramach Grupy ENERGA są dokonywane w oparciu o ceny rynkowe dostarczanych towarów, produktów lub usług oparte o koszt ich wytworzenia.



## 2.7. Zarządzanie ryzykiem finansowym i rynkowym

Sytuacja makroekonomiczna występująca w otoczeniu Grupy ENERGA wpływa na warunki prowadzenia przez nią działalności. Wahania koniunktury, wyrażane za pomocą tempa zmian PKB, inflacja, czy też stopa bezrobocia przekładają się na ceny energii elektrycznej i ciepła oraz kształtowanie popytu na produkty dostarczane przez spółki Grupy. W celu utrzymania wolumenu energii elektrycznej prowadzony jest ciągły monitoring rynku oraz podejmowane są działania m.in. marketingowe i produktowe, które pozwalają na zwiększenie konkurencyjności Grupy.

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 euro Grupa ENERGA posiada zaciągnięte zobowiązanie finansowe wynikające z emisji euroobligacji oparte o stały kupon.

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

W związku z wdrożeniem rachunkowości zabezpieczeń Grupa ENERGA identyfikuje również ryzyko stopy procentowej związane z zawartymi transakcjami zabezpieczającymi CCIRS i IRS, nie wpływającą na wynik finansowy Grupy.

Ponadto, poziom stóp procentowych ma bezpośredni wpływ na WACC podawany przez Prezesa URE do kalkulacji zwrotu z WRA wliczonego w taryfę ENERGA-OPERATOR SA. Niskie stopy procentowe powodują spadek zwrotu z WRA i wzrost rezerw aktuarialnych.

### Ryzyko walutowe

W obszarze finansowym ryzyko walutowe związane jest przede wszystkim z zaciąganiem i obsługą przez Grupę ENERGA zobowiązań dłużnych w walutach obcych w ramach ustanowionego Programu emisji euroobligacji EMTN. Dodatkowo, wybrane podmioty Grupy ENERGA posiadają nadwyżki walutowe, wynikające czy to z prowadzonej działalności operacyjnej czy inwestycyjnej. Grupa monitoruje ryzyko walutowe i zarządza nim przede wszystkim poprzez zawarte transakcje zabezpieczające CCIRS i 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 współpracuje Grupa ENERGA. Z ryzykiem kredytowym mamy również do czynienia w przypadku środków zaangażowanych w jednostki uczestnictwa przeznaczonego dla Grupy 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, podmiot ten prowadzi bieżący monitoring realizacji kowenantów oraz ich prognozę w okresach długoterminowych, co pozwala określić zdolność Grupy 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, co pozwala zoptymalizować organizacyjnie cały proces. Dodatkowo, Spółka 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 umarżanie jednostek w każdym momencie i pozwala zachować nieograniczony i szybki dostęp do ulokowanych w nim środków.

## **2.8. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

Na 31 marca 2015 roku spółki Grupy ENERGA były stroną 5 351 postępowań sądowych. Jako powód spółki z Grupy występowały w 3 546 sprawach, których łączna wartość przedmiotu sporu wyniosła ok. 148 mln zł. Jako pozwany spółki z Grupy występowały w 1 772 sprawach o łącznej wartości przedmiotu sporu ok. 344 mln zł.

Łączna kwota roszczeń o posadowienie urządzeń elektroenergetycznych na cudzych nieruchomościach bez tytułu prawnego zasądzonych prawomocnym wyrokiem wyniosła 10,6 mln zł w 1 703 sprawach. Spraw sądowych w toku było 2 488, zaś wartość przedmiotu sporu w toku ok. 285 mln zł. Na podstawie dostępnych danych dotyczących wartości obecnie prowadzonych postępowań, przyjmujemy, że wartość realnie przypadającą do wypłaty w wyniku rozstrzygnięcia powyższych sporów może sięgać 66 mln zł, z zastrzeżeniem zmiany w przypadku wytoczenia przeciwko ENERGA-OPERATOR SA nowych postępowań dotyczących urządzeń elektroenergetycznych posadowionych na innych gruntach bez tytułu prawnego.

Powyższe dane nie obejmują spraw dotyczących prowadzenia w imieniu i na rzecz ENERGA-OBRÓT SA windykacji sądowo-egzekucyjnej w celu dochodzenia przez spółkę należności od swoich Klientów. Łączna wartość spraw prowadzonych w tym zakresie na dzień 31 marca 2015 roku wynosi ok. 115 mln zł.

Łączna wartość wszystkich postępowań sądowych nie przekroczyła 10% kapitałów własnych Emitenta.

Spśród ośmiu postępowań opisanych w Prospekcie emisyjnym Spółki, zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego 15 listopada 2013 roku, dwa z nich - z powództwa Ergo Energy Sp. z o.o. przeciwko spółce ENERGA-OBRÓT SA i z wniosku Boryszewo Wind Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie również przeciwko spółce ENERGA-OBRÓT SA pozostają w toku. W tym ostatnim przypadku od wyroku Sądu z 12 września 2014 roku obie strony wniosły apelacje oraz wzajemne odpowiedzi na nie. Rozprawa apelacyjna nie została jeszcze wyznaczona.

W postępowaniu z wniosku Krupy Wind Invest Sp. z o.o. przeciwko ENERGA-OBRÓT SA w dniu 25 lutego 2015 roku Sąd Apelacyjny w Gdańsku wydał korzystne i prawomocne dla spółki ENERGA-OBRÓT orzeczenie w sprawie dotyczącej częściowego wypowiedzenia przez nią umów PPA i CPA spółce Krupy Wind Invest. Sąd Apelacyjny sąd oddalił apelację i zasądził od powoda na rzecz pozwanego koszty postępowania apelacyjnego zmienił zaskarżony wyrok w ten sposób, że oddalił powództwo o ustalenie, że oświadczenie złożone przez pozwanego o rozwiązaniu Ramowej Umowy Sprzedaży Praw Majątkowych wynikających ze Świadczeń Pochodzenia nie wywołało skutków prawnych i w rezultacie umowa ta pozostaje w mocy. Sprawa jest prawomocnie zakończona.

W postępowaniu dotyczącym zwrotu ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA nadpłaconej akcyzy 21 listopada i 8 grudnia 2014 roku miały miejsce rozprawy przed Wojewódzkim Sądem Administracyjnym (WSA) w Warszawie ze skarg na decyzje Dyrektora Izby Celnej w Warszawie odmawiających stwierdzenia nieważności decyzji ostatecznych dotyczących nadpłaty i wymiaru podatku akcyzowego od dostaw energii elektrycznej. Sąd uchylił decyzję Dyrektora Izby Celnej w Warszawie, działającego jako organ II instancji dopatrując się wydania decyzji z rażącym naruszeniem prawa. Dyrektor Izby Celnej nie podzielając treści rozstrzygnięć WSA w Warszawie złożył od powyższych wyroków skargi kasacyjne.

Do Sądu Okręgowego w Gdańsku IX Wydział Gospodarczy 6 kwietnia 2015 roku został wniesiony pozew o zapłatę z powództwa ENERGA-OPERATOR SA przeciwko T-matic S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Arcus S.A. z siedzibą w Warszawie. Przedmiotem powództwa jest zapłata kar umownych z tytułu nienależytego wykonania umowy na dostawę i uruchomienie infrastruktury licznikowej. Wartość przedmiotu sporu wynosi ponad 23 mln zł.

## 2.9. Zatrudnienie w Grupie

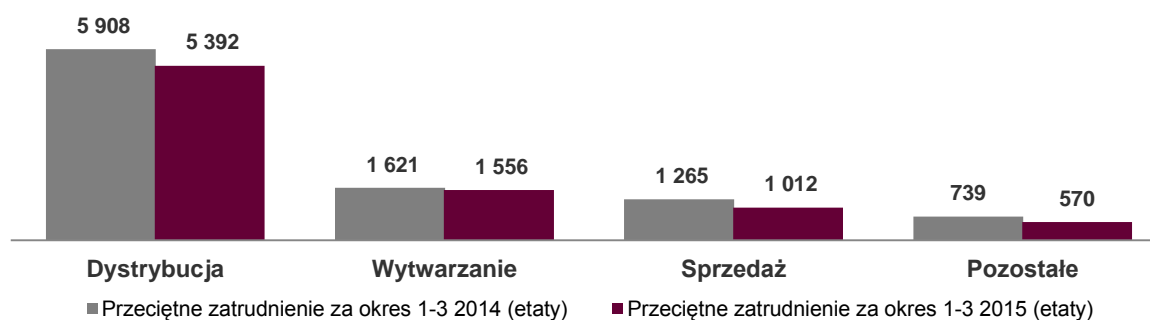
### Zatrudnienie w Grupie ENERGA

Łączne zatrudnienie Grupy ENERGA w osobach na koniec marca 2015 roku wyniosło 8 529 osób, podczas gdy na koniec 1 kwartału ub. roku wynosiło 9 451 osób.

W omawianym okresie sprawozdawczym nie wystąpiły istotne zmiany w poziomie zatrudnienia. Grupa odnotowała spadek o 14 osób, tj. o 0,16%.

Przeciętne zatrudnienie w etatach w Grupie ENERGA za okres styczeń – marzec 2015 roku wyniosło 8 530 etatów, a w tym samym okresie roku poprzedniego 9 533 etaty. Poniższy wykres przedstawia przeciętne zatrudnienie w podziale na segmenty.

Rys. 6: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres od 1 stycznia do 31 marca 2015 roku



## 2.10. Spory zbiorowe

Tabela 4: Spory zbiorowe w Grupie

Spory zakończone porozumieniem w 1 kw. 2015 roku	Spory w toku
<p>w związku z wystąpieniem z 30 grudnia 2014 roku Organizacji Związkowych działających u pracodawcy Elektrownie Ostrołęka SA, u pracodawcy ENERGA Serwis Sp. z o.o. zawiął spór zbiorowy. Strona związkowa wystąpiła z żądaniem zwiększenia regulaminowej premii za miesiąc grudzień ub.r. o kwotę 1 436 zł brutto dla każdego pracownika przejętego z ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA. Pracodawca spotkał się ze stroną związkową w dniach 8 i 20 stycznia 2015. Spór zgłoszono do OIP w Warszawie 23 stycznia br. Na spotkaniu w dniu 6 lutego 2015 roku strony zawarły Porozumienie zbiorowe w sprawie zakończenia sporu. Zgodnie z §3 Porozumienia, zakończenie sporu nastąpiło 5 marca br., z dniem wypłaty jednorazowego świadczenia.</p>	<p>Pracodawcy ENERGA-OPERATOR są stroną sporu zbiorowego wszczętego przez związki zawodowe 20 września 2013, w związku z przejściem pracowników 7 pracodawców ENERGA-OPERATOR do spółek celowych świadczących usługi związane z obsługą, eksploatacją, utrzymaniem i administrowaniem nieruchomościami nieenergetycznymi. Spór dotyczy żądania przez związki zawodowe przyjęcia odpowiedzialności solidarnej z tytułu naruszeń Umowy Społecznej wobec pracowników objętych przejściem, w zakresie wykraczającym poza odpowiedzialność ciążącą na dotychczasowych pracodawcach oraz żądania przystąpienia spółek świadczących usługi Facility Management do Ponadzakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników Przemysłu Energetycznego i do Umowy Społecznej. W 2014 roku spór znajdował się na etapie mediacji (ostatnie spotkanie stron sporu z udziałem mediatora odbyło się 27 lutego). Strony nie doszły do porozumienia i sporządzony został protokół rozbieżności, podpisany 13 marca 2014 roku.</p>
<p>Pismem MOZ NSZZ "Solidarność" przy ENERGA-OPERATOR SA Oddział w Koszalinie i MZZPE w Koszalinie z 9 grudnia 2014 roku u pracodawcy ENERGA Techniczna Obsługa Odbiorców Sp. z o.o. został zainicjowany spór</p>	<p>U pracodawcy ZET-ENERGOHANDEL Sp. z o.o. prowadzony jest spór zbiorowy wszczęty przez związki zawodowe 23 stycznia 2013 roku, a dotyczący podwyżki płac i toczącego się w Grupie procesu restrukturyzacji. Żądania</p>



zbiorowy. Do sporu przyłączyły się: MZZP GK ENERGA Toruń, MZZP KE ENERGA SA Oddziału Energetyka Kaliska w Kaliszu, MZZP GK ENERGA SA w Olsztynie, MZZP Energetyki Słupsk, MZZP KE ENERGA SA Oddziału Elbląskie Zakłady Energetyczne, MZZP Energetyki Płockiej, MOZ ZZIT przy Grupie ENERGA w Elblągu. Spór dotyczył: zaprzestania podejmowania przez Zarząd EOP TOO Sp. z o.o. działań związanych z nakłanianiem pracowników do rozwiązywania umów o pracę w celu skorzystania z programów "Zasady Indywidualnych Odejsć Pracowników" i "moja Firma Partner TOO" oraz podpisania porozumienia zbiorowego gwarantującego zachowanie dotychczasowego poziomu zatrudnienia w Spółce EOP TOO do 31 lipca 2017 roku. Spór zgłoszono 8 stycznia br. pismem do Okręgowego Inspektora Pracy w Szczecinie w zakresie żądania nr 2, ponieważż żądanie nr 1 zostało uwzględnione przez Pracodawcę w terminie wskazanym przez Organizację Związkowe. W styczniu br. odbyły się rokowania zakończone spisaniem protokołu rozbieżności. Strony dokonały wyboru mediatora. Spotkania w trybie mediacji odbyły się 23 stycznia i 4 lutego 2015 roku, a spór został zakończony 4 lutego br. podpisaniem Porozumienia.

związków zawodowych dotyczyły utrzymania bieżącego poziomu zatrudnienia oraz gwarancji kontynuacji zatrudnienia i zabezpieczenia interesów pracowników nabytych w procesie restrukturyzacji, jak również ustalenia wysokości podwyżek płac na rok 2013. Spór ten nie został rozwiązany.

Pismami z 6 i 13 października 2014 roku NSZZ „Solidarność” przy spółce Ciepło Kaliskie Sp. z o.o., MZZP Koncernu Energetycznego ENERGA SA Oddział Energetyka Kaliska w Kaliszu „Ciepło Kaliskie” Sp. z o.o., Krajowy Związek Ciepłowników Oddział w Kaliszu wszczęły u pracodawcy Ciepło Kaliskie Sp. z o.o. spór zbiorowy dotyczący odstąpienia od obniżania wynagrodzeń pracownikom spółki. Strony spisały protokół rozbieżności z rokowań. Strony są na etapie wyboru mediatora w sporze.

29 stycznia 2015 roku pracodawca ENERGA-OPERATOR SA Oddział w Płocku zawarł ze stroną związkową Porozumienie dot. zamknięcia sporu zbiorowego zainicjowanego pismem Organizacji Związkowych z 2 września 2014 roku, w zakresie żądania z pkt 4 dot. wypłaty każdemu pracownikowi miesięcznej premii uznaniowej w wysokości 10% jego płacy zasadniczej począwszy od września 2014. Strony dokonały wyboru mediatora i ustalają termin mediacji.

# Analiza sytuacji finansowo- -majątkowej



### 3. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ

#### 3.1. Zasady sporządzania Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 roku zostało sporządzone:

- (1) Zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, zaakceptowanym przez Unię Europejską.
- (2) Zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy i instrumentów pochodnych zabezpieczających.
- (3) Przy założeniu kontynuowania 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.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały przedstawione w nocie 6 Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA zgodnego z MSR 34 za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 roku.

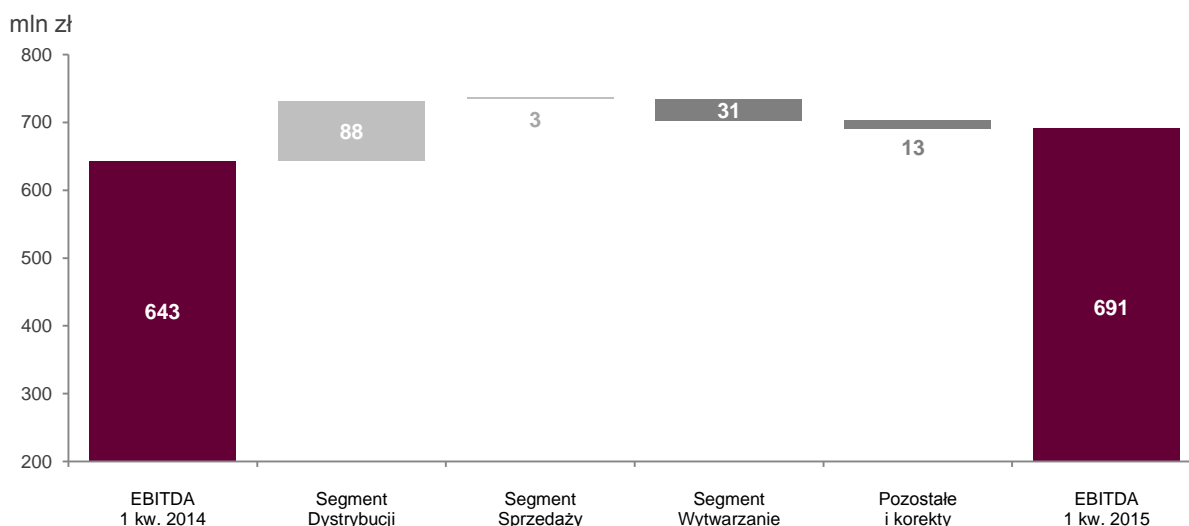
#### 3.2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w Skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>2 747 979</b>	<b>2 912 992</b>	<b>165 013</b>	<b>6%</b>
Koszt własny sprzedaży	(2 188 779)	(2 276 776)	(87 997)	4%
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>559 200</b>	<b>636 216</b>	<b>77 016</b>	<b>14%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	47 958	27 166	(20 792)	-43%
Koszty sprzedaży	(54 668)	(77 047)	(22 379)	41%
Koszty ogólnego zarządu	(87 819)	(87 125)	694	-1%
Pozostałe koszty operacyjne	(29 553)	(32 334)	(2 781)	9%
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>435 118</b>	<b>466 876</b>	<b>31 758</b>	<b>7%</b>
Wynik na działalności finansowej	(41 276)	(48 534)	(7 258)	18%
Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	(157)	-	157	100%
<b>Zysk brutto</b>	<b>393 685</b>	<b>418 342</b>	<b>24 657</b>	<b>6%</b>

Podatek dochodowy	(78 308)	(63 420)	14 888	-19%
Działalność zaniechana oraz aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	(954)	-	954	100%
<b>Zysk netto za okres</b>	<b>314 423</b>	<b>354 922</b>	<b>40 499</b>	<b>13%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>643 192</b>	<b>691 327</b>	<b>48 135</b>	<b>7%</b>

Rys. 7: EBITDA bridge w podziale na segmenty



W 1 kwartale 2015 roku przychody Grupy ze sprzedaży wyniosły 2 913 mln zł i były wyższe r/r o 6%, tj. 165 mln zł. Wzrost przychodów w 2015 roku zanotowały Segmenty Dystrybucji (7%) i Sprzedaży (3%), a Segment Wytwarzanie wykazał spadek o 4% wobec 2014 roku.

Na wyższy o 7% poziom przychodów Segmentu Dystrybucji pozytywny wpływ miał wzrost średniej stawki dystrybucyjnej (o 3%) wynikający ze wzrostu taryfy dystrybucyjnej i wyższy wolumen dystrybuowanej energii elektrycznej (o ponad 4%).

Wzrost przychodu Segmentu Sprzedaży o 3% jest wynikiem głównie wyższych cen sprzedaży.

Największy wpływ na spadek poziomu przychodów Segmentu Wytwarzanie w 1 kw. 2015 roku miał spadek przychodów w liniach biznesowych Woda i Wiatr (łącznie o 49 mln zł), wynikający w szczególności z niższych cen praw majątkowych i ceny urzędowej Prezesa URE. Spadek częściowo został skompensowany wyższymi przychodami linii biznesowej Elektrownia Ostrołęka oraz CHP.

Zysk brutto ze sprzedaży w 1 kw. br. w stosunku do 1 kw. poprzedniego roku wzrósł o 14%, tj. 77 mln zł, co głównie było efektem wzrostu marży na dystrybucji. Wzrost kosztów sprzedaży (22 mln zł) wynikał przede wszystkim z wyższych kosztów obsługi klienta (zwiększenie częstotliwości odczytów) i uszczegółowienia metodologii alokacji kosztów. Pozostałe przychody operacyjne były w 1 kw. 2015 roku niższe o 43% w porównaniu z analogicznym okresem ub.r. Znaczący spadek przychodów operacyjnych w analizowanym okresie był efektem korzystnych zdarzeń sprzed roku, tj. rozwiązania rezerw na przeterminowane należności, rozwiązania rezerw restrukturyzacyjnych i aktuarialnych



i pozytywnego wpływu zmiany salda rezerw na posadowienie infrastruktury energetycznej na gruntach osób trzecich w Segmencie Dystrybucji.

EBITDA Grupy w 1 kwartale br. wyniosła 691 mln zł, co stanowi wzrost o 7% w porównaniu do tego samego okresu poprzedniego roku. Na wzroście EBITDA Grupy zaważyła w głównej mierze dodatnia zmiana EBITDA Segmentu Dystrybucji o 88 mln zł r/r (wzrost marży na usłudze dystrybucji). Negatywny wpływ na poziom EBITDA miał przede wszystkim Segment Wytwarzanie (spadek o 31 mln zł, tj. 17%).

Największy udział w EBITDA Grupy w 1 kw. 2015 roku wniósł Segment Dystrybucji (72%). Z kolei udział Segmentu Sprzedaży wyniósł 7%, a Segmentu Wytwarzanie 22%.

Wynik netto Grupy w 1 kwartale 2015 roku wyniósł 355 mln zł, co stanowiło wzrost o 13% wobec 1 kw. 2014 roku.

Poniżej zaprezentowano wyniki EBITDA Grupy skorygowanej o wpływ zdarzeń jednorazowych w podziale na Segmenty za 1 kwartał 2015 roku i 1 kwartał 2014 roku.

Wpływ zdarzeń jednorazowych w prezentowanych poniżej okresach nie był znaczący. W 1 kwartale ub.r. utworzony został odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych w Segmencie Wytwarzanie (6,1 mln zł dotyczyło korekty nakładów na projekty farm wiatrowych). W 1 kwartale 2015 roku w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego wpływ nadwyżki przychodów/kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia na poziom skorygowanej EBITDA zmienił się o 5 mln zł. W pozycji „Nadwyżka (przychodów)/kosztów dot. restrukturyzacji zatrudnienia” prezentowany jest wpływ rozwiązania rezerw aktuarialnych, zmiana salda rezerw na restrukturyzację zatrudnienia i wypłaty odpraw niepokrytych ww. rezerwą.

Tabela 6: Poziom EBITDA skorygowany o wpływ istotnych zdarzeń jednorazowych

1 kwartał 2015 (tys. zł)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
<b>EBITDA</b>	<b>498 045</b>	<b>49 184</b>	<b>153 212</b>	<b>(9 114)</b>	<b>691 327</b>
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	-	-	-
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	(3 348)	(3 325)	(162)	(119)	(6 954)
<b>Skorygowana EBITDA</b>	<b>494 697</b>	<b>45 859</b>	<b>153 050</b>	<b>(9 233)</b>	<b>684 373</b>

1 kwartał 2014 (tys. zł)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
<b>EBITDA</b>	<b>409 837</b>	<b>46 119</b>	<b>183 826</b>	<b>3 410</b>	<b>643 192</b>
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	6 435	-	6 435
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	2 256	(12 671)	7 220	1 574	(1 621)

Skorygowana EBITDA 412 093 33 448 197 481 4 984 648 006

Spółka definiuje i oblicza EBITDA jako zysk/(stratę) 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). Spółka definiuje i oblicza Skorygowaną EBITDA jako EBITDA skorygowaną o wpływ zdarzeń jednorazowych. Zarówno EBITDA, jak i Skorygowana EBITDA nie są zdefiniowane przez MSSF i nie należy ich traktować jako alternatywy dla miar i kategorii zgodnych z MSSF. Ponadto, zarówno EBITDA, jak i Skorygowana EBITDA nie mają jednolitej definicji. Sposób obliczania EBITDA i Skorygowanej EBITDA przez inne spółki może się istotnie różnić od sposobu, w jaki oblicza je ENERGA SA. W efekcie EBITDA, jak i Skorygowana EBITDA przedstawione w niniejszym dokumencie, jako takie, nie stanowią podstawy dla porównania z EBITDA i Skorygowaną EBITDA wykazywaną przez inne spółki.

Tabela 7: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 31 marca 2015	Zmiana	Zmiana (%)
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Rzeczowe aktywa trwałe	12 315 221	12 359 519	44 298	0%
Nieruchomości inwestycyjne	40 408	43 078	2 670	7%
Aktywa niematerialne	393 079	383 642	(9 437)	-2%
Wartość firmy	143 058	143 058	-	0%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	245 591	268 715	23 124	9%
Pochodne instrumenty finansowe	28 662	-	(28 662)	-100%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	20 327	20 327	-	0%
Pozostałe aktywa długoterminowe	55 110	55 598	488	1%
	<b>13 241 456</b>	<b>13 273 937</b>	<b>32 481</b>	<b>0%</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	295 741	450 086	154 345	52%
Należności z tytułu podatku dochodowego	76 090	46 320	(29 770)	-39%
Należności z tytułu dostaw i usług	1 550 754	1 663 989	113 235	7%
Lokaty i depozyty	42	13 543	13 501	>100%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	22 364	23 137	773	3%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2 695 398	2 686 776	(8 622)	0%
Pozostałe aktywa krótkoterminowe	208 201	385 613	177 412	85%

Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	26 632	18 311	(8 321)	-31%
	<b>4 875 222</b>	<b>5 287 775</b>	<b>412 553</b>	<b>8%</b>
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>18 116 678</b>	<b>18 561 712</b>	<b>445 034</b>	<b>2%</b>

## PASYWA

### Kapitał własny

Kapitał podstawowy	4 521 613	4 521 613	-	0%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	417	(3 651)	(4 068)	>-100%
Kapitał rezerwowý	447 192	447 192	-	0%
Kapitał zapasowy	606 472	606 472	-	0%
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	(16 932)	619	17 551	>100%
Zyski zatrzymane	2 956 946	3 282 076	325 130	11%
<b>Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej</b>	<b>8 515 708</b>	<b>8 854 321</b>	<b>338 613</b>	<b>4%</b>
<b>Udziały niekontrolujące</b>	<b>37 851</b>	<b>40 945</b>	<b>3 094</b>	<b>8%</b>
	<b>8 553 559</b>	<b>8 895 266</b>	<b>341 707</b>	<b>4%</b>

### Zobowiązania długoterminowe

Kredyty i pożyczki	2 389 554	2 610 293	220 739	9%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 116 835	3 030 767	(86 068)	-3%
Rezerwy długoterminowe	631 716	681 078	49 362	8%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	553 387	563 390	10 003	2%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów i dotacje długoterminowe	525 824	530 216	4 392	1%
Pochodne instrumenty finansowe	22 748	38 666	15 918	70%
Pozostałe finansowe zobowiązania długoterminowe	8 539	7 585	(954)	-11%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	1 186	438	(748)	-63%
	<b>7 249 789</b>	<b>7 462 433</b>	<b>212 644</b>	<b>3%</b>

**Zobowiązania krótkoterminowe**

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	869 106	748 785	(120 321)	-14%
Bieżąca część kredytów i pożyczek	170 568	181 244	10 676	6%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	71 540	20 860	(50 680)	-71%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	50 432	748	(49 684)	-99%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów i dotacje	36 965	39 077	2 112	6%
Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów	120 594	69 874	(50 720)	-42%
Rezerwy krótkoterminowe	373 995	468 209	94 214	25%
Pozostałe zobowiązania finansowe	228 910	91 865	(137 045)	-60%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	362 314	553 764	191 450	53%
Zobowiązanie bezpośrednio związane z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	28 906	29 587	681	2%
	<b>2 313 330</b>	<b>2 204 013</b>	<b>(109 317)</b>	<b>-5%</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>9 563 119</b>	<b>9 666 446</b>	<b>103 327</b>	<b>1%</b>
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>18 116 678</b>	<b>18 561 712</b>	<b>445 034</b>	<b>2%</b>

Na dzień 31 marca 2015 roku suma bilansowa Grupy ENERGA wyniosła 18 562 mln zł i była wyższa o 445 mln zł (2%) w stosunku do 31 grudnia 2014 roku.

Najistotniejsze zmiany zaszły w aktywach obrotowych. Na wzrost tej pozycji o 413 mln zł, tj. o 8% w analizowanym okresie wobec stanu na koniec grudnia 2014 roku wpływ miały wzrost wartości pozostałych aktywów krótkoterminowych o 177 mln zł (w związku z rozliczeniem w czasie kosztów podatku od nieruchomości), zapasów o 154 mln zł (głównie świadectw pochodzenia), a także należności z tytułu dostaw i usług o 113 mln zł. Zmniejszeniu o 30 mln zł uległa natomiast wartość należności z tytułu podatku dochodowego.

Po stronie pasywów znacząca zmiana dotyczyła salda zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, które w porównaniu z grudniem 2014 roku uległo zwiększeniu o 231 mln zł (9%) w rezultacie uruchomienia kolejnych transz kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych (EBI, NBI), w celu finansowania projektów inwestycyjnych prowadzonych w Segmentach Dystrybucji i Wytwarzania.

W analizowanym okresie o 138 mln zł (tj. 58%) zmniejszyły się pozostałe zobowiązania finansowe (głównie z powodu spłaty zobowiązań z tytułu nabycia środków trwałych), zobowiązania z tytułu dostaw i usług o 120 mln zł (14%), a także zobowiązania z tytułu emisji



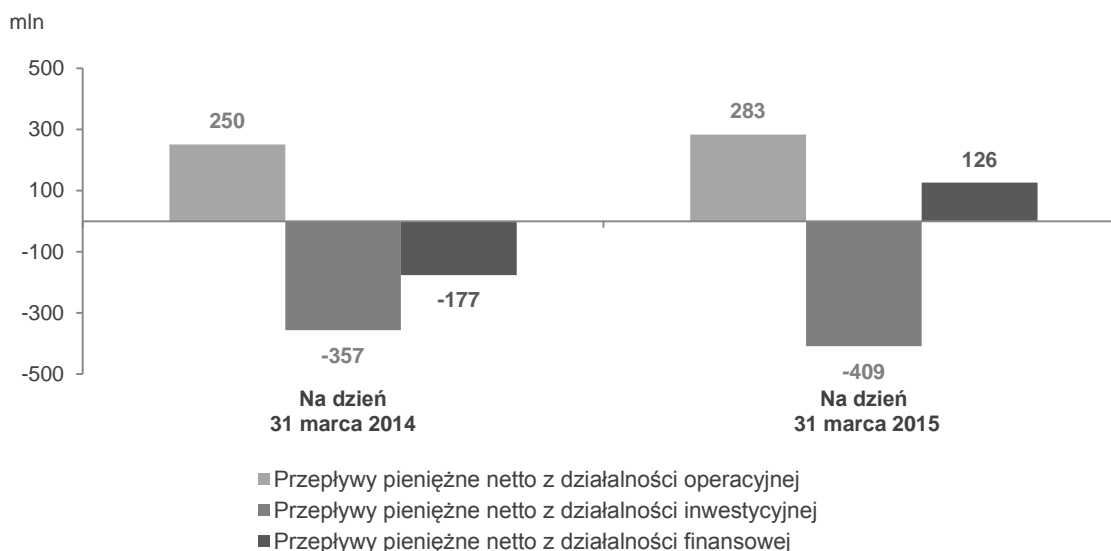
dłużnych papierów wartościowych o 137 mln zł, czyli 4% (przede wszystkim wskutek spadku salda euroobligacji, związanego ze spłatą odsetek i kursem euro).

Kapitał własny Grupy ENERGA zwiększył się o 342 mln zł, głównie za sprawą dodatniego wyniku za 1 kwartał 2015 roku. Na dzień 31 marca 2015 roku kapitał własny finansował Grupę w 48%, co stanowi wzrost o 1% w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku. Zadłużenie netto Grupy zwiększyło się o 103 mln zł (3%) sięgając poziomu 3 156 mln zł (zadłużenie netto liczone jest jako suma zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zarówno długo- i krótkoterminowych, pomniejszone o saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów).

**Tabela 8: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

w tys. zł	Na dzień 31 marca 2014	Na dzień 31 marca 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	250 264	283 068	32 804	13%
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(356 551)	(408 646)	(52 095)	15%
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(176 558)	125 689	302 247	>100%
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych	(282 845)	111	282 956	100%
Stan środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	2 067 868	2 674 692	606 824	29%

**Rys. 8: Przepływy pieniężne Grupy w 1 kwartale 2015 i 2014 roku**



Stan środków pieniężnych Grupy na 31 marca 2015 roku wyniósł 2 675 mln zł i był wyższy o 607 mln zł (tj. 29%) w stosunku do stanu środków pieniężnych przed rokiem.

Łączne przepływy netto środków pieniężnych z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej Grupy w 1 kwartale 2015 roku były dodatnie i wyniosły 0,1 mln zł, wobec ujemnych przepływów w kwocie 283 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Wartość przepływów z działalności operacyjnej w porównaniu do roku ubiegłego wzrosła o 33 mln zł (13%). Wzrost przepływów z działalności operacyjnej był spowodowany przede wszystkim lepszym wynikiem, przy jednoczesnym wzroście kosztów amortyzacji oraz

odsetek netto, w porównaniu do 1 kwartału roku 2014. Efekt ten został częściowo skompensowany wyższą kwotą zapłaconego podatku dochodowego, przy zmianie kapitału pracującego na poziomie podobnym, jak w porównywalnym okresie.

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w 1 kwartale 2015 roku zmniejszyły się o 52 mln zł (15%), o czym głównie przesądził brak wpływów ze sprzedaży jednostek zależnych i niższe wpływy związane z wygaśnięciem lokat bankowych.

W omawianym okresie przepływy z działalności finansowej były dodatnie i wyniosły 126 mln zł, czyli o 302 mln zł więcej niż w 1 kwartale 2014 roku. Wpływ na zmianę przepływów w analizowanym okresie wywarło uruchomienie finansowania z EBI i z NBI na łączną kwotę 268 mln zł.

### 3.3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Tabela 9: Struktura skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 31 marca 2015
<b>AKTYWA</b>		
Aktywa trwałe	73,1%	71,5%
Aktywa obrotowe	26,9%	28,5%
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	100,0%	100,0%
<b>PASYWA</b>		
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	47,0%	47,7%
Udziały niekontrolujące	0,2%	0,2%
<b>Kapitał własny ogółem</b>	47,2%	47,9%
Zobowiązania długoterminowe	40,0%	40,2%
Zobowiązania krótkoterminowe	12,8%	11,9%
<b>Zobowiązania razem</b>	52,8%	52,1%
<b>SUMA PASYWÓW</b>	100,0%	100,0%

Rys. 9: Struktura aktywów i pasywów

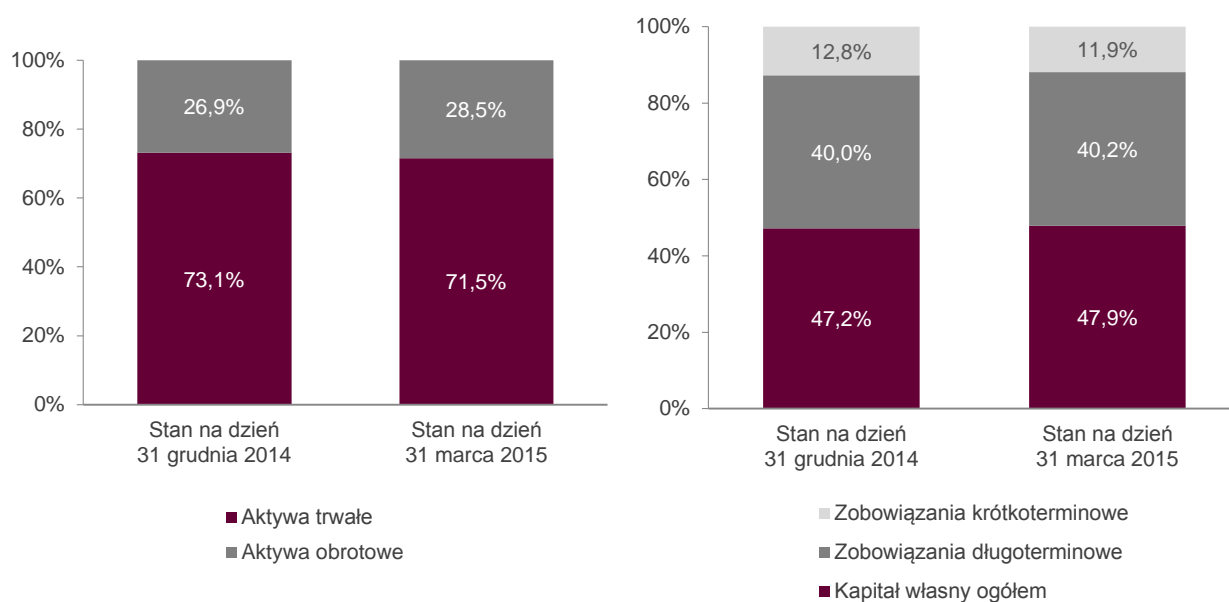


Tabela 10: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA

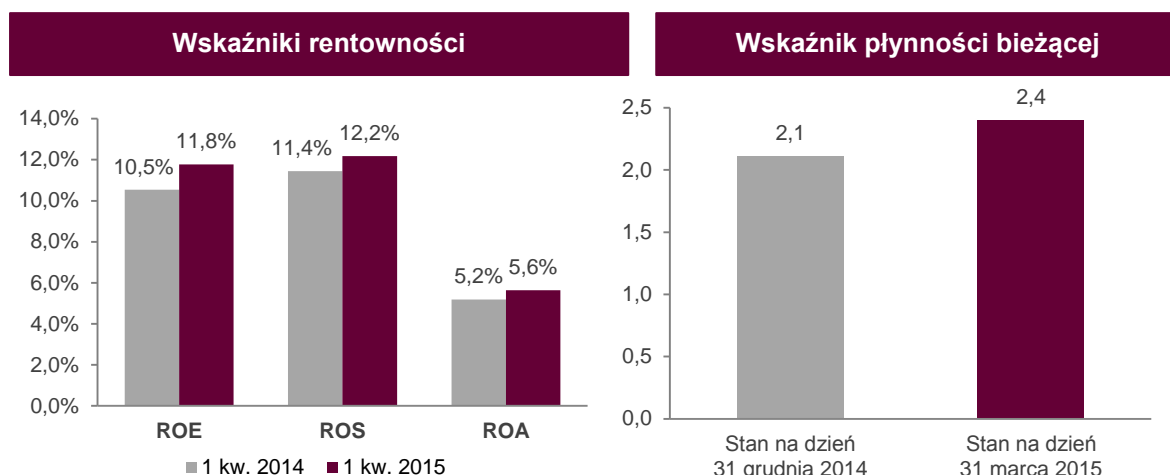
Wskaźnik	Definicja	1 kw. 2014	1 kw. 2015
<b>Rentowność</b>			
marża EBITDA	(wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja) / przychody ze sprzedaży	23,4%	23,7%
rentowność kapitałów własnych (ROE)	zysk netto za okres* / kapitał własny na koniec okresu	10,5%	11,8%
rentowność sprzedaży (ROS)	zysk netto za okres* / przychody ze sprzedaży	11,4%	12,2%
rentowność majątku (ROA)	zysk netto za okres* / aktywa ogółem na koniec okresu	5,2%	5,6%

\* zysk netto za ostatnie 12 miesięcy

Wskaźnik	Definicja	Stan na 31 grudnia 2014	Stan na 31 marca 2015
<b>Płynność</b>			
wskaźnik płynności bieżącej	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	2,1	2,4
<b>Zadłużenie</b>			
zobowiązania finansowe (mln zł)	suma zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zarówno długo- i krótkoterminowych	5 748	5 843
zobowiązania finansowe netto (mln zł)	zobowiązania finansowe - środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 053	3 156
wskaźnik długu netto/EBITDA	zobowiązania finansowe netto / EBITDA*	1,3	1,3

\* EBITDA za ostatnie 12 miesięcy

Rvs. 10: Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej



Grupa ENERGA systematycznie poprawia swoje wskaźniki finansowe. Wyższa dynamika wzrostu zysku netto w stosunku do dynamiki wzrostu aktywów i kapitałów własnych wpłynęła na tendencję wzrostową wskaźników rentowności w 1 kwartale 2015 roku w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Wskaźnik płynności jest na bezpiecznym poziomie i wykazuje tendencję wzrostową. Na wyższy poziom wskaźnika wpłynął jednocześnie spadek zobowiązań krótkoterminowych (o 109 mln zł), przy jednoczesnym wzroście aktywów obrotowych (o 413 mln zł), w szczególności pozostałych aktywów krótkoterminowych o 177 mln zł i zapasów o 154 mln zł.

W 1 kwartale 2015 roku w stosunku do końca roku 2014 wzrosły zobowiązania finansowe (2%) Zmiana zobowiązań finansowych netto w analogicznym okresie wyniosła 3%. Jednocześnie równoległy wzrost wyników Grupy wpłynął na osiągnięcie analogicznego poziomu wskaźnika dług netto do EBITDA w analizowanych okresach.

### 3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych

Informacje w tym zakresie znajdują w pkt. *Udzielone poręczenia i gwarancje* niniejszej Informacji oraz w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym – nota 19: *Aktywa i zobowiązania warunkowe*.

### 3.5. Kluczowe dane operacyjne Grupy ENERGA

Tabela 11: Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych\*

Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych* w GWh	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Grupa taryfowa A (WN)	961	984	23	2%
Grupa taryfowa B (SN)	1 767	1 888	121	7%
Grupa taryfowa C (nN)	1 126	1 135	9	1%
Grupa taryfowa G (nN)	1 403	1 453	50	4%



Dystrybucja energii razem 5 257      5 460      203      4%

\* Sprzedaż zafakturowana.

W 1 kwartale 2015 roku, w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku, nastąpił zarówno wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (o prawie 4%) jak i wzrost średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (o 3%).

**Tabela 12: Wielkości wskaźników 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		
1 kw. 2014	79,4	19,6	99,0	0,9	0,1	1,0
1 kw. 2015	91,7	13,9	105,7	1,1	0,1	1,2
Zmiana	12,3	(5,7)	6,7	0,2	(0,0)	0,2
Zmiana (%)	15%	-29%	7%	22%	0%	20%

Spółka ENERGA-OPERATOR SA w 1 kw. 2015 roku osiągnęła wskaźniki SAIDI i SAIFI na poziomie odpowiednio 105,7 min./odb. i 1,2 przerwy. Wzrost wskaźników w porównaniu do 1 kwartału 2014 roku wynika z wystąpienia awarii masowych spowodowanych przez orkan Felix w styczniu br.

**Tabela 13: Liczba Klientów spółki ENERGA-OPERATOR SA na 31 marca 2015 roku (wg grup taryfowych)**

Grupy taryfowe w ENERGA-OPERATOR	Stan na 31 marca		Zmiana	Zmiana (%)
	2014	2015		
Grupa taryfowa A	68	73	5	7%
Grupa taryfowa B	6 326	6 598	272	4%
Grupa taryfowa C	301 392	298 676	(2 716)	-1%
Grupa taryfowa G	2 640 599	2 661 895	21 296	1%
<b>Razem</b>	<b>2 948 385</b>	<b>2 967 242</b>	<b>18 857</b>	<b>1%</b>

*Grupa taryfowa A – najwięksi Klienci, podłączeni do linii wysokiego napięcia (110 kV) np. huty, kopalnie, stocznie i inne duże zakłady przemysłowe; Grupa taryfowa B – duże zakłady przemysłowe podłączone do linii średniego napięcia (od 1 kV do 60 kV), np. fabryki, szpitale, centra handlowe, obiekty wypoczynkowe i rozrywkowe; Grupa taryfowa C – Klienci instytucjonalni podłączeni do linii niskiego napięcia (do 1 kV), np. banki, sklepy, kliniki, punkty handlowe i usługowe, oświetlenie ulic; Grupa taryfowa G – gospodarstwa domowe i podobni odbiorcy, niezależnie od napięcia przyłącza.*

Z uwagi na specyfikę działalności dystrybucyjnej liczba Klientów ENERGA-OPERATOR SA wg stanu na koniec 1 kwartału 2015 roku jest na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznej.

Tabela 14: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA

Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Elektrownie - węgiel kamienny	689	619	(70)	-10%
Elektrownie - współspalanie biomasy	141	146	5	4%
Elektrociepłownie - węgiel kamienny	65	43	(22)	-34%
Elektrociepłownie - biomasa	0	12	12	>100%
Elektrownie - woda	237	252	15	6%
Elektrownia szczytowo-pompowa	16	9	(7)	-44%
Elektrownie - wiatr	103	120	17	17%
Elektrownie - fotowoltaika	-	0,3	0	-
<b>Produkcja energii razem</b>	<b>1 252</b>	<b>1 201</b>	<b>(51)</b>	<b>-4%</b>
<i>w tym z OZE</i>	<i>482</i>	<i>530</i>	<i>48</i>	<i>10%</i>

Spółki wytwórcze w Grupie ENERGA w 1 kwartale 2015 roku wyprodukowały ok. 51 GWh (-4%) mniej energii elektrycznej niż w tym samym okresie roku ubiegłego. Główną przyczyną był spadek produkcji opartej o paliwo węglowe w elektrowni systemowej w Ostrołęce (-70 GWh) oraz elektrociepłowniach Grupy (-22 GWh). W elektrociepłowniach efekt ten został częściowo skompensowany wzrostem produkcji z biomasy (w połowie 2014 roku oddano nowy blok biomasowy w Elblągu). Jednocześnie odnotowano wyższą produkcję energii w elektrowniach wodnych przepływowych (15 GWh), przede wszystkim na skutek lepszych warunków hydrologicznych oraz większą produkcję z farm wiatrowych spowodowaną m.in. dodatkową produkcją z nowej farmy wiatrowej Myślino (11 GWh) (pozostałe farmy Grupy zanotowały nieznacznie większą produkcję wobec 1 kwartału ubiegłego roku).

Tabela 15: Produkcja ciepła

Produkcja ciepła brutto w TJ	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.*	904	876	(28)	-3%
ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A.	554	511	(43)	-8%
Ciepło Kaliskie Sp. z o.o.	-	158	158	-
<b>Produkcja ciepła brutto razem</b>	<b>1 458</b>	<b>1 544</b>	<b>86</b>	<b>6%</b>

\* w tym EC Kalisz

W 1 kwartale 2015 roku nastąpił wzrost produkcji ciepła o ok. 86 TJ (6%), na co największy wpływ miała dodatkowa produkcja ze spółki Ciepło Kaliskie o 158 TJ, która dopiero od

1 kwietnia 2014 roku rozpoczęła działalność na posiadanym majątku (wcześniej majątek spółki był dzierżawiony). Głównym powodem spadku produkcji ciepła w spółce ENERGA Kogeneracja (-28 TJ) oraz w spółce ENERGA Elektrownie Ostrołęka (-43 TJ) była wyższa średnioroczna temperatura w 2015 niż w 2014 roku.

Tabela 16: Wolumen i koszt\* zużycia kluczowych paliw

Zużycie paliw	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Węgiel kamienny				
Ilość (tys. ton)	402	340	(62)	-15%
Koszt (mln zł)	106	86	(20)	-19%
Biomasa				
Ilość (tys. ton)	94	105	11	12%
Koszt (mln zł)	37	42	5	14%
<b>Zużycie paliw razem (mln zł)</b>	<b>143</b>	<b>127</b>	<b>(15)</b>	<b>-11%</b>

\* łącznie z kosztem transportu

W 1 kwartale 2015 roku wytwórcy z Grupy ENERGA zużyli o ok. 62 tys. ton (-15%) mniej węgla kamiennego niż rok wcześniej. Miało to związek ze spadkiem produkcji energii elektrycznej i ciepła z węgla kamiennego o 10%. Zużycie biomasy w analizowanym okresie wzrosło o ok. 11 tys. ton (12%) na skutek znacznie wyższej produkcji energii i ciepła z biomasy o 55 GWh.

Zmianom wolumenów zużycia poszczególnych surowców towarzyszyła obniżka średniego kosztu jednostkowego (zł/MWh) w odniesieniu do produkcji energii i ciepła (o 11% dla węgla i 18% dla biomasy). Spowodowane to było m.in. zwiększoną efektywnością wykorzystania paliwa przez Grupę przez nowe obiekty tj. źródło ciepła w Ostrołęce oraz blok biomasowy w Elblągu.

Tabela 17: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży

Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży w GWh	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Sprzedaż energii detaliczna	4 280	4 285	5	0%
Sprzedaż energii na rynku hurtowym, w tym:	2 690	2 578	(112)	-4%
Sprzedaż energii na rynek bilansujący	213	105	(108)	-51%
Sprzedaż energii na pokrycie strat sieciowych i potrzeby własne do ENERGA-OPERATOR	501	(16)*	(517)	>-100%

Pozostała sprzedaż hurtowa	1 976	2 489	513	26%
<b>Sprzedaż energii razem</b>	<b>6 971</b>	<b>6 863</b>	<b>(108)</b>	<b>-2%</b>

\* ujemny wolumen to efekt rozliczenia kontraktu z 2014 roku, który nie został przedłużony na 2015 rok

W 1 kwartale 2015 roku łączny wolumen sprzedanej energii elektrycznej przez Segment uległ zmniejszeniu o ok. 2% (108 GWh) w porównaniu do 1 kwartału 2014 roku. Spadek wolumenu sprzedaży nastąpił na rynku hurtowym.

Wolumen energii elektrycznej sprzedanej odbiorcom końcowym w 1 kwartale 2015 roku praktycznie nie uległ zmianie (niewielki wzrost o 5 GWh) rok do roku. W ramach sprzedaży detalicznej nastąpił spadek wolumenu do Klientów biznesowych (głównie z taryf A i B), natomiast nastąpił wzrost wolumenu sprzedaży do gospodarstw domowych i do Klientów na rynku słowackim. W ujęciu wolumenowym sprzedaż gospodarstwom domowym (taryfa G) w 1 kwartale 2015 roku stanowiła 34% sprzedaży zafakturowanej do odbiorców końcowych spółki ENERGA-OBRÓT SA (32% w 1 kw. 2014 roku).

Obrót energią elektryczną na rynku hurtowym w dużej mierze ma na celu optymalizację średniej ceny zakupu energii pod jej sprzedaż na rynku detalicznym. W analizowanym okresie nastąpił spadek sprzedaży energii na rynku hurtowym (o ok. 4%). Na taki stan rzeczy istotny wpływ miała zmiana przez ENERGA-OPERATOR SA sprzedawcy energii elektrycznej na pokrycie strat sieciowych od 2015 roku.

### 3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności

Tabela 18: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty

EBITDA w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Dystrybucja	409 837	498 045	88 208	22%
Wytwarzanie	183 826	153 212	(30 614)	-17%
Sprzedaż	46 119	49 184	3 065	7%
Pozostałe oraz wyłączenia i korekty konsolidacyjne	3 410	(9 114)	(12 524)	>-100%
<b>EBITDA Razem</b>	<b>643 192</b>	<b>691 327</b>	<b>48 135</b>	<b>7%</b>



## Segment Dystrybucji

Rys. 11: Wyniki Segmentu Dystrybucji Grupy ENERGA (mln zł)

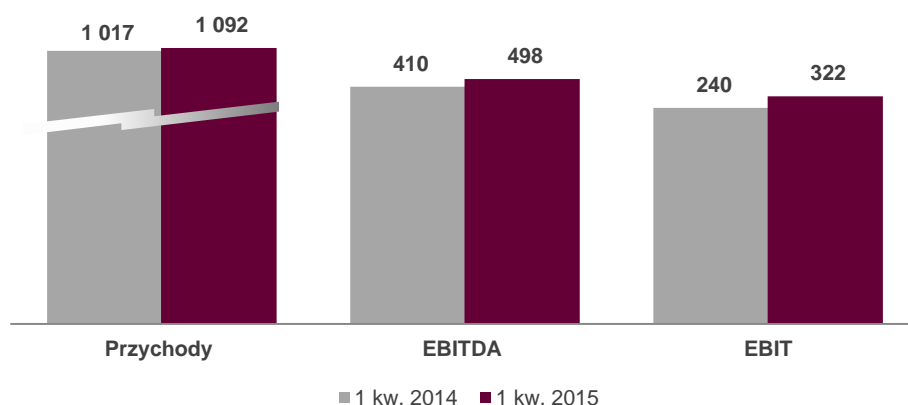
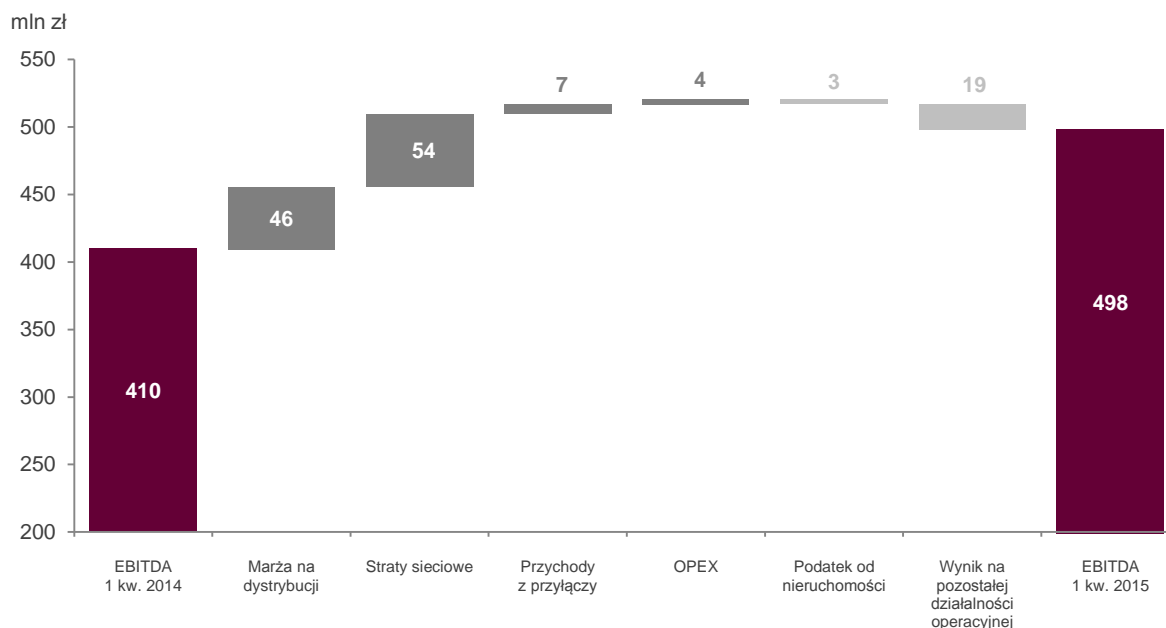


Tabela 19: Wyniki Segmentu Dystrybucji

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	1 017 152	1 091 771	74 619	7%
<b>EBITDA</b>	<b>409 837</b>	<b>498 045</b>	<b>88 208</b>	<b>22%</b>
amortyzacja	170 101	175 975	5 874	3%
EBIT	239 736	322 070	82 334	34%
Zysk netto	173 314	235 174	61 860	36%
CAPEX	154 303	178 511	24 208	16%

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 31 marca 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	904 004	442 046	(461 958)	-51%
Zadłużenie finansowe	3 474 170	3 561 767	87 597	3%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	5 435	5 382	(53)	-1%

Rys. 12: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucji



Segment Dystrybucji wypracował w 1 kwartale 2015 roku 72% EBITDA Grupy ENERGA (64% w okresie porównywalnym).

Przychody ze sprzedaży Segmentu Dystrybucji w 1 kwartale br. były wyższe od analogicznego okresu roku ubiegłego o ponad 7%. Na wzrost poziomu przychodów wpłynął zarówno wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (o prawie 4%), jak i wzrost średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (o 3%). W 1 kwartale 2015 roku przychody z tytułu opłat przyłączeniowych wyniosły 20 mln zł, tj. o 7 mln zł więcej niż w tym samym kwartale 2014 roku (efekt przyłączenia farm wiatrowych).

EBITDA wzrosła o prawie 22% r/r do poziomu 498 mln zł, a EBIT wzrósł o ponad 82 mln zł (ponad 34% r/r). Istotny wpływ na ukształtowanie się wyniku operacyjnego na poziomie 322 mln zł miał wzrost marży na dystrybucji z uwzględnieniem strat sieciowych o 100 mln zł (głównie był to efekt przejścia z odczytów sześciomiesięcznych na odczyty dwumiesięczne dla Taryf G i C1, co z jednej strony wpłynęło na wzrost przychodów z usługi dystrybucyjnej, z drugiej spowodowało spadek strat sieciowych), niższe o 19 mln zł saldo na pozostałej działalności operacyjnej (wynikające przede wszystkim z rozwiązania w 1 kw. 2014 roku większej wartości rezerw na posadowienie infrastruktury energetycznej na gruntach osób trzecich niż w 1 kw. 2015 roku) oraz wyższa o prawie 6 mln zł amortyzacja.

Zysk netto w 1 kwartale 2015 roku był wyższy niż w tym samym kwartale roku poprzedniego o prawie 62 mln zł. Saldo działalności finansowej spadło o ponad 4 mln zł. W 1 kw. 2014 roku wystąpił zysk ze sprzedaży udziałów w dwóch spółkach Segmentu (w kwocie 19 mln zł). Natomiast w 1 kwartale 2015 roku Segment poniósł niższe koszty odsetek od zadłużenia finansowego (m.in. wpływ spadku stóp procentowych).

Nakłady inwestycyjne Segmentu Dystrybucji na poziomie 179 mln zł były o 24 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Wobec stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku zadłużenie finansowe Segmentu wzrosło o prawie 88 mln zł. Pod koniec marca 2015 roku ENERGA-OPERATOR SA dokonał emisji obligacji długoterminowych w wysokości 200 mln zł. Na spadek środków pieniężnych o 51% w porównaniu do stanu na 31 grudnia 2014 roku miała wpływ wypłata dywidendy przez

ENERGA-OPERATOR SA na rzecz ENERGA SA. W rezultacie zadłużenie finansowe netto wzrosło o prawie 550 mln zł wobec stanu na koniec grudnia 2014 roku.

Na koniec 1 kwartału 2015 roku zatrudnienie w Segmencie Dystrybucji wynosiło 5 382 osoby.

## Segment Wytwarzanie

Rys. 13: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA (mln zł)

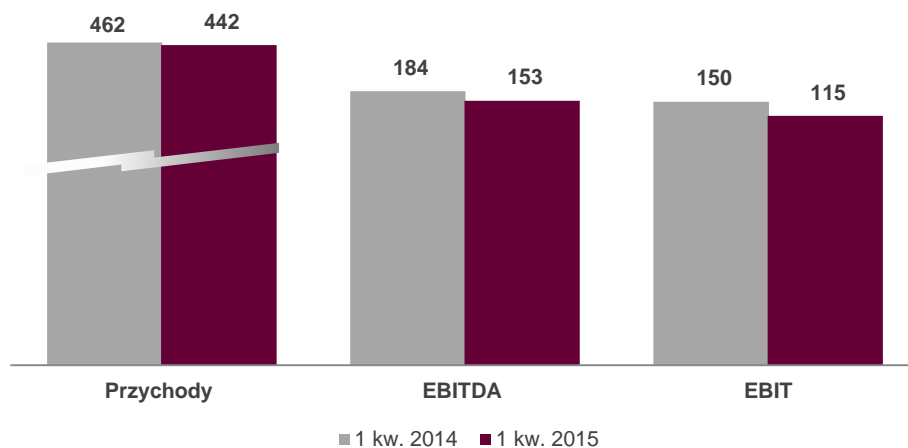
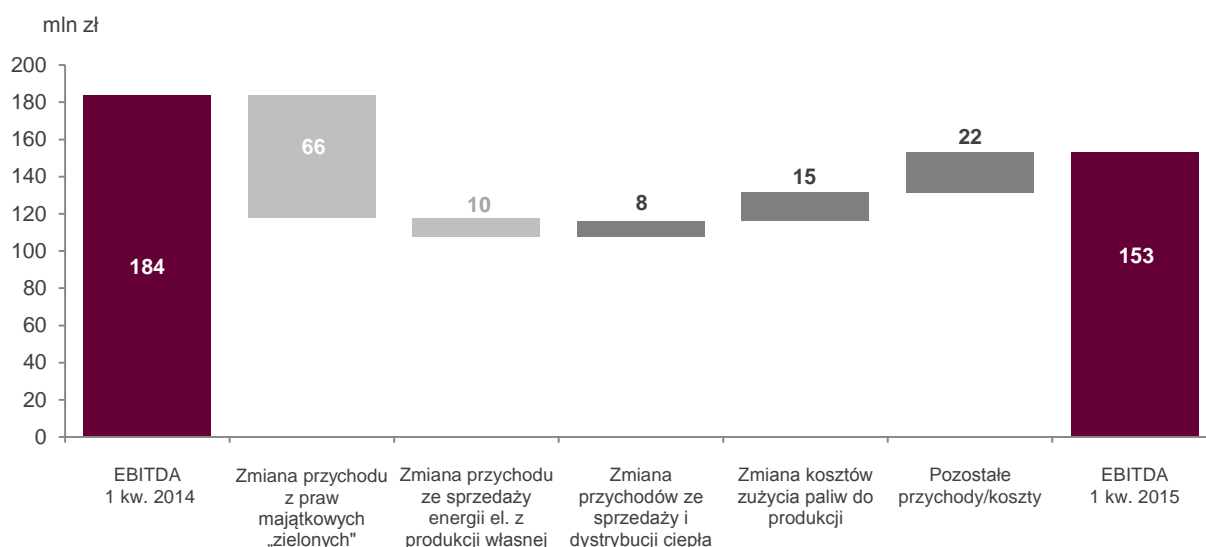


Tabela 20: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	462 146	442 287	(19 859)	-4%
<b>EBITDA</b>	<b>183 826</b>	<b>153 212</b>	<b>(30 614)</b>	<b>-17%</b>
amortyzacja	33 593	38 437	4 844	14%
EBIT	150 233	114 775	(35 458)	-24%
Zysk netto	100 354	79 146	(21 208)	-21%
CAPEX	25 406	73 180	47 774	>100%

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 31 marca 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	415 279	412 544	(2 735)	-1%
Zadłużenie finansowe	1 473 868	1 461 883	(11 985)	-1%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	1 558	1 550	(8)	-1%

Rys. 14: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzane



Poniższa tabela prezentuje podział EBITDA Segmentu Wytwarzanie na poszczególne linie biznesowe. Zestawienie zawiera dane jednostkowe z uwzględnieniem narzutu kosztów zarządzania Segmentem Wytwarzanie, eliminacji transakcji wzajemnych pomiędzy liniami biznesowymi oraz korekt konsolidacyjnych.

Prezentowane dane za 1 kwartał 2014 mogą odbiegać nieznacznie od prezentowanych danych historycznych ze względu na doprecyzowanie z początkiem obecnego roku metodologii podziału wyników Segmentu pomiędzy poszczególne linie biznesowe.

Tabela 21: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe

EBITDA w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Woda	99 851	67 050	(32 801)	-33%
Wiatr	31 830	21 555	(10 274)	-32%
Elektrownia w Ostrołęce	47 328	43 981	(3 347)	-7%
Pozostałe i korekty	4 817	20 625	15 808	>100%
<b>Razem Wytwarzanie</b>	<b>183 826</b>	<b>153 212</b>	<b>(30 614)</b>	<b>-17%</b>

Udział Segmentu Wytwarzanie w łącznym poziomie EBITDA Grupy ENERGA wyniósł 22% w 1 kwartale 2015 roku (29% w analogicznym okresie roku ubiegłego). Spadek EBITDA wyniósł 31 mln zł i był w głównej mierze spowodowany gorszymi warunkami rynkowymi.

Czynnikami rynkowymi kształtującymi niższe przychody ze sprzedaży w Segmencie Wytwarzanie w 1 kwartale 2015 roku były przede wszystkim spadki cen praw majątkowych „zielonych” oraz brak pozytywnego zdarzenia z 1 kwartału 2014 roku, kiedy to miała miejsce sprzedaż zapasu praw majątkowych z 2013 roku po cenach wyższych od cen z dnia



wytworzenia. W porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, spadła również urzędowa cena sprzedaży energii ogłaszana przez Prezesa URE (co jest istotne dla linii biznesowych Woda i Wiatr). Jednocześnie, linia biznesowa Elektrownia w Ostrołęce dzięki pracy w wymuszeniu uzyskała ceny zbliżone do ubiegłorocznych (pomimo spadku cen SPOT na rynku), dzięki czemu średnia cena sprzedaży energii elektrycznej w 1 kwartale r/r całego Segmentu obniżyła się tylko nieznacznie.

Dodatковым czynnikiem niekorzystnym dla Segmentu był spadek wolumenu produkcji energii elektrycznej z węgla. Główną przyczyną tego spadku było mniejsze zapotrzebowanie na pracę rzecz Operatora Sieci Przesyłowej w elektrowni w Ostrołęce. Spadek produkcji z węgla został częściowo skompensowany wzrostem produkcji z wody i wiatru oraz produkcją z biomasy (oddanie bloku biomasowego w Elblągu).

Koszty zużycia kluczowych paliw (wraz z transportem) w Segmencie Wytwarzanie w 1 kwartale r/r obniżyły się o 11%, tj. 15 mln zł. Spadek kosztów zużycia paliw był wynikiem niższych kosztów jednostkowych zużycia węgla (11%) (w odniesieniu do łącznej produkcji energii i ciepła wyrażonej w MWh) i biomasy (18%), co miało związek z lepszą efektywnością produkcji energii i ciepła m.in. na skutek oddania nowych obiektów wykorzystujących te paliwa tj. blok biomasowy w Elblągu i nowe źródło ciepła dla Ostrołęki.

Z początkiem 2014 roku do katalogu usług systemowych świadczonych na rzecz PSE weszła operacyjna rezerwa mocy, która znacznie zwiększyła przychody Segmentu Wytwarzanie z tytułu świadczenia usługi na rzecz Operatora Sieci Przesyłowej. W 1 kwartale 2015 roku przychód za tę usługę był na zbliżonym poziomie do roku ubiegłego.

Oprócz wyżej prezentowanych czynników rynkowych kształtujących wyniki w 1 kwartale r/r Segmentu Wytwarzanie należy zwrócić uwagę na wydarzenia jednorazowe, takie jak dokonany w 1 kwartale ub.r. odpis aktualizujący wartość nakładów na projekty farm wiatrowych o wartości 6,1 mln zł oraz poniesiony koszt na program dobrowolnych odejść 7,2 mln zł przez linię biznesową Elektrownia w Ostrołęce.

Na poziom zysku netto osiągniętego przez Segment Wytwarzanie w 1 kwartale 2015 roku wpływ miały koszty obsługi zadłużenia finansowego zaciągniętego w celu m.in. zakupu farm wiatrowych w 2013 roku.

Nakłady inwestycyjne w Segmencie w 1 kwartale r/r były wyższe o 48 mln zł. Główną przyczyną były poniesione nakłady przez linię biznesową Elektrownia w Ostrołęce dotyczące nowego źródła ciepła dla miasta Ostrołęka i na potrzeby dostosowania kotłów do zaostrożonych wymogów środowiskowych (w kolejnych latach), w szczególności instalacji redukcji NOx. Dodatkowo Segment poniósł nakłady także związane z nową farmą wiatrową Myślino.

## Woda

Tabela 22: Wyniki linii biznesowej Woda

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	124 951	91 578	(33 372)	-27%
<b>EBITDA</b>	<b>99 851</b>	<b>67 050</b>	<b>(32 801)</b>	<b>-33%</b>
EBIT	93 483	59 969	(33 514)	-36%

CAPEX 5 053 3 434 (1 619) -32%

Udział linii biznesowej Woda w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 1 kwartale 2015 roku wyniósł 44%. EBITDA generowana w tej linii spadła r/r o 33 mln zł w związku z powyższym znacznie pogorszyła wynik Segmentu.

Czynnikami wpływającymi na taką sytuację była przede wszystkim cena „zielonych” praw majątkowych, która pomimo zwiększonego wolumenu produkcji energii elektrycznej (wzrost produkcji o 6% w związku z lepszymi niż w analogicznym okresie ub. roku warunkami hydrologicznymi), spowodowała znaczący spadek przychodów z tego tytułu. Dodatkowo, odnotowano niższe ceny sprzedaży energii (z racji sprzedaży energii po cenach urzędowych Prezesa URE).

### Wiatr

Tabela 23: Wyniki linii biznesowej Wiatr

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	49 344	33 865	(15 479)	-31%
<b>EBITDA</b>	<b>31 830</b>	<b>21 555</b>	<b>(10 274)</b>	<b>-32%</b>
EBIT	22 050	11 413	(10 637)	-48%
CAPEX	-	8 842	8 842	-

Udział linii biznesowej Wiatr w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 1 kwartale 2015 roku wyniósł 14% (mniej o 10 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego). W 1 kw. 2015 ujęto po raz pierwszy produkcję z nowej farmy wiatrowej Myślino.

Słabsze wyniki omawianej linii w 1 kwartale r/r były spowodowane, podobnie jak w przypadku linii biznesowej Woda, cenami „zielonych” praw majątkowych oraz niższą ceną urzędową Prezesa URE.

Dodatkowym czynnikiem kształtującym wyniki linii biznesowej Wiatr w 1 kwartale r/r było wydarzenie jednorazowe, czyli dokonany w 1 kw. ub.r. odpis aktualizujący wartość nakładów na projekty farm wiatrowych o wartości 6,1 mln zł.

Nakłady inwestycyjne w 1 kwartale r/r były wyższe o 9 mln zł wobec analogicznego okresu roku 2014. Powodem były poniesione nakłady na rozbudowę i modernizację sieci elektroenergetycznej w związku z przyłączeniem nowej farmy wiatrowej Myślino.

### Elektrownia w Ostrołęce

Tabela 24: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	240 694	248 345	7 651	3%
<b>EBITDA</b>	<b>47 328</b>	<b>43 981</b>	<b>(3 347)</b>	<b>-7%</b>

EBIT	34 826	31 555	(3 271)	-9%
CAPEX	4 225	41 463	37 238	>100%

Udział linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 1 kwartale 2015 roku wyniósł 29%. W okresie sprawozdawczym uzyskano poziom EBITDA tylko nieznacznie słabszy (mniej o 3 mln zł) niż w roku poprzednim.

Wynikało to przede wszystkim z pozytywnego wyniku na sprzedaży energii elektrycznej (średnia cena sprzedaży energii była zbliżona w obecnym kwartale do ceny z analogicznego okresu roku ubiegłego). Jednocześnie spadł wolumen produkcji energii o 84 GWh (szczególnie produkcji z węgla) na skutek mniejszego zapotrzebowania na pracę na rzecz Operatora Systemu Przesyłowego.

Nastąpił również spadek kosztu jednostkowego (w odniesieniu do łącznej produkcji energii i ciepła wyrażonej w MWh) zużycia kluczowych paliw tj. biomasy 16% i węgla o 8%.

Ponadto na wyniki linii wpływ miał spadek cen praw majątkowych zielonych i brak pozytywnego zdarzenia z 1 kwartału 2014 roku, kiedy to miała miejsce sprzedaż zapasu praw majątkowych z 2013 roku po cenach wyższych od cen z dnia wytworzenia.

Oprócz wyżej prezentowanych czynników rynkowych kształtujących wyniki linii w 1 kwartale r/r należy zwrócić uwagę na wydarzenia jednorazowe, takie jak poniesiony w 1 kwartale ub.r. koszt programu dobrowolnych odejść 7,2 mln zł.

Nakłady inwestycyjne w 1 kwartale r/r były wyższe o 37 mln zł. Główną przyczyną były poniesione nakłady na nowe źródło ciepła dla miasta Ostrołęka oraz potrzeba dostosowania kotłów do zastrzonych wymogów środowiskowych (w kolejnych latach), w szczególności instalacji redukcji NOx.

#### Pozostałe i korekty

Tabela 25: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	47 158	68 500	21 341	45%
<b>EBITDA</b>	<b>4 817</b>	<b>20 625</b>	<b>15 808</b>	<b>&gt;100%</b>
EBIT	(126)	11 838	11 964	>100%
CAPEX	16 128	19 442	3 314	21%

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 eliminacje transakcji wzajemnych pomiędzy liniami biznesowymi. 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).

Na prezentowane wyniki przede wszystkim miała wpływ działalność aktywów CHP Segmentu m.in. produkcyjna spółka Ciepło Kaliskie (nie ujmowana w analogicznym okresie roku ubiegłego) i praca nowego bloku biomasowego w Elblagu, które przyczyniły się do wzrostu EBITDA o 7,7 mln zł.

### Segment Sprzedaży

Rys. 15: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA (mln zł)

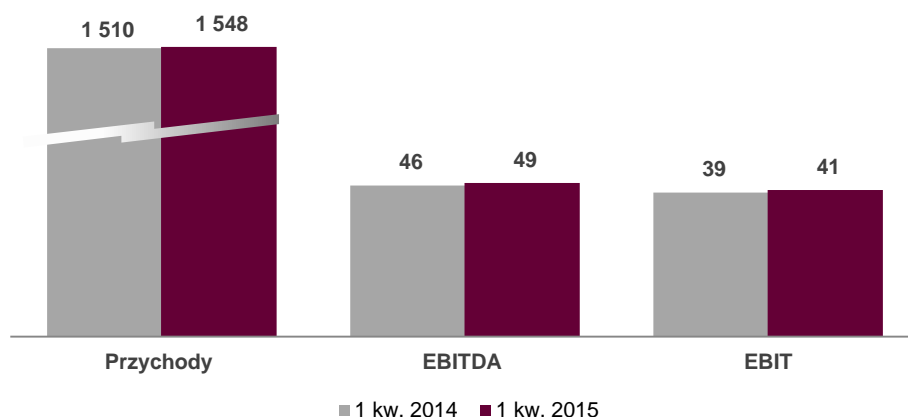


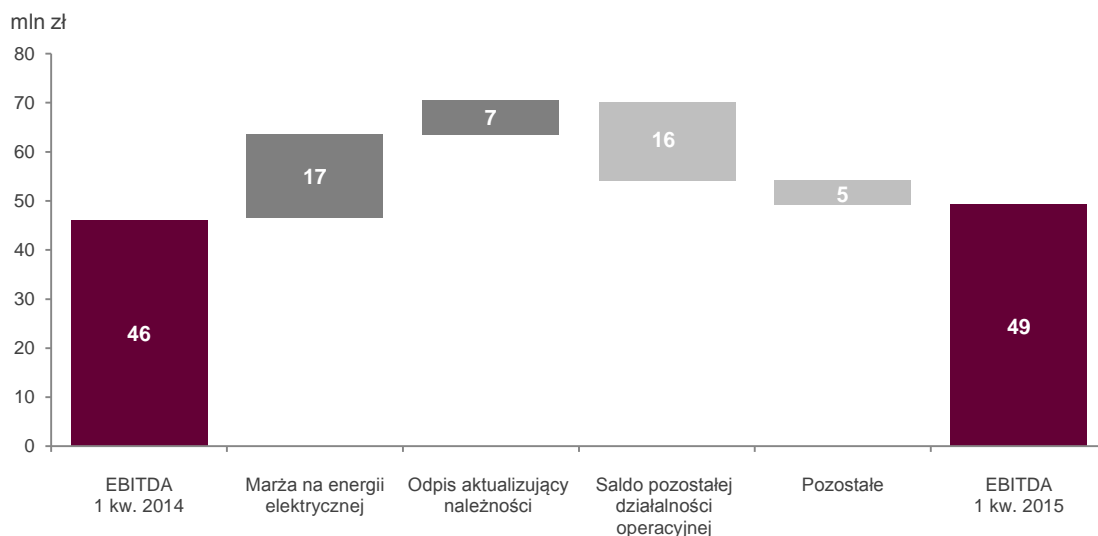
Tabela 26: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA

w tys. zł	1 kw. 2014	1 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	1 509 828	1 547 842	38 014	3%
<b>EBITDA</b>	<b>46 119</b>	<b>49 184</b>	<b>3 065</b>	<b>7%</b>
amortyzacja	7 351	8 061	710	10%
EBIT	38 768	41 123	2 355	6%
Zysk netto	36 717	36 643	(74)	0%
CAPEX	5 595	5 013	(582)	-10%

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 31 marca 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	328 703	55 111	(273 592)	-83%
Zadłużenie finansowe	51 173	1 076	(50 097)	-98%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	982	1 024	42	4%



Rys. 16: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaży



W 1 kwartale 2015 roku Segment Sprzedaży wypracował 49 mln zł EBITDA, tj. ok. 7% EBITDA Grupy ENERGA w porównaniu z 46 mln zł EBITDA w 1 kwartale 2014 roku (udział Segmentu w EBITDA Grupy wynosił również ok. 7%).

Przychody Segmentu Sprzedaży w 1 kwartale 2015 roku osiągnęły wyższy poziom (o ok. 3%) r/r i wyniosły 1 548 mln zł. Wyższe przychody to skutek wyższych przeciętnych cen sprzedaży energii elektrycznej odbiorcom końcowym (o ok. 6% r/r), które kompensowały oddziaływanie czynników zmniejszających poziom przychodów r/r, tj. niższych o ok. 3% przeciętnych cen sprzedaży energii elektrycznej na rynku hurtowym oraz niższego wolumenu sprzedaży energii elektrycznej ogółem przez Segment (o ok. 2%).

Na wzrost marży na energii elektrycznej w 1 kw. 2015 roku w porównaniu z 1 kw. ub.r. wpływ miało występowanie korzystnej sytuacji, w której średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców końcowych (dynamika 6% r/r) wzrosły bardziej niż średni jednostkowy koszt zakupu energii elektrycznej wraz z prawami majątkowymi (dynamika 3% r/r).

Pozytywny wpływ na wyniki Segmentu w 1 kw. 2015 roku w ujęciu rocznym miała zmiana odpisu aktualizującego należności, która jest efektem prowadzonych przez Segment działań w zakresie windykacji klientów strategicznych.

Niekorzystny wpływ na zmianę EBITDA r/r miało niższe o ok. 16 mln zł saldo pozostałej działalności operacyjnej. Jest to efektem zdarzeń o charakterze jednorazowym w 1 kw. 2014 roku (głównie rozwiązanie rezerw restrukturyzacyjnych i rezerwy w zakresie sprawy spornej z istotnym klientem).

Niezmiennie, czynnikiem o niekorzystnym wpływie na wyniki Segmentu był zakup energii elektrycznej w ramach pełnienia przez ENERGA-OBRÓT SA funkcji „sprzedawcy z urzędu”. Niekorzystna skala wpływu tego czynnika na wyniki Segmentu była nieco wyższa niż w 1 kwartale 2014 roku, co było związane z niskimi cenami na rynku SPOT energii elektrycznej w omawianym okresie. W związku z uchwaleniem Ustawy o odnawialnych źródłach energii w 1 kwartale 2015 roku, wpływ obowiązkowego zakupu energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych na wyniki Segmentu od 2016 roku powinien być mniejszy, niż w latach ubiegłych.

Stan środków pieniężnych Segmentu uległ znaczącemu zmniejszeniu i na dzień 31 marca 2015 roku wynosił 55 mln zł (zmniejszenie się o 274 mln zł w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2014 roku). Jest to efekt spłaty zadłużenia finansowego Segmentu, wzrostu stanu zapasów praw majątkowych i spłaty zobowiązań krótkoterminowych (w tym realizacji obowiązku praw majątkowych).

### 3.7. Prognozy wyników finansowych

Zarząd ENERGA SA nie publikował prognoz dla jednostkowych i skonsolidowanych wyników finansowych za rok obrotowy 2015.

### 3.8. Oceny ratingowe

W okresie objętym niniejszą Informacją nie miały miejsca jakiegokolwiek zdarzenia zmieniające dotychczas przyznane Spółce oceny ratingowe.

Tabela 27: Obowiązujące oceny ratingowe Spółki ENERGA

	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	17 grudnia 2014	7 października 2014

### 3.9. Dywidenda

W dniu 29 kwietnia 2015 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie jednostki dominującej podjęło uchwałę o przeznaczeniu na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki kwoty 596 257 tys. zł, co daje 1,44 zł na jedną akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy został wyznaczony na 7 maja 2015 roku, a data wypłaty dywidendy na 21 maja 2015 roku.

### 3.10. Podatkowa Grupa Kapitałowa

ENERGA utworzyła Podatkową Grupę Kapitałową (PGK) obejmującą 17 spółek Grupy, w tym 3 największe pod nazwą PGK ENERGA. Umowa została zarejestrowana przez naczelnika Pomorskiego Urzędu Skarbowego 27 stycznia 2015 roku z terminem rozpoczęcia działalności 1 maja br. Na okres 3 lat podatkowych tj. do 31 grudnia 2017 roku. Przedmiotem opodatkowania podatkiem dochodowym będzie osiągnięty w roku podatkowym dochód stanowiący nadwyżkę sumy dochodów wszystkich spółek tworzących grupę nad sumą ich strat. ENERGA SA została wyznaczona jako spółka reprezentująca PGK ENERGA w zakresie obowiązków wynikających z ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych i przepisów ordynacji Podatkowej. Głównym celem PGK jest wspólne rozliczanie dochodów przez spółki wchodzące w jej skład, co pozwoli przyspieszyć rozliczenie ew. strat podatkowych, zmniejszyć ryzyko cen transferowych pomiędzy spółkami i ograniczyć

związaną z tym dokumentację oraz wspólnie występować o indywidualną interpretację przepisów podatkowych.

### 3.11. Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej jednego kwartału

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

Rys. 17: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

<b>Ceny praw majątkowych, a w szczególności świadectw pochodzenia OZE</b>	<b>Decyzja Prezesa URE o zmniejszeniu zwrotu z kapitału o 5% w 2015 roku</b>	<b>Zmiana struktury dystrybuowanej energii wobec struktury uzgodnionej w taryfie</b>
<b>Faktycznie zrealizowana stawka za operacyjną rezerwę mocy</b>	<b>Niezatwierdzenie taryfy G przez URE dla spółki ENERGA-OBRÓT SA</b>	<b>Ceny energii elektrycznej na rynku hurtowym i detalicznym</b>
<b>Rosnąca konkurencja na rynku sprzedawców energii elektrycznej</b>	<b>Rozstrzygnięcie toczących się spraw sądowych</b>	<b>Warunki pogodowe i hydrometeorologiczne</b>

# Otoczenie





## 4. OTOCZENIE

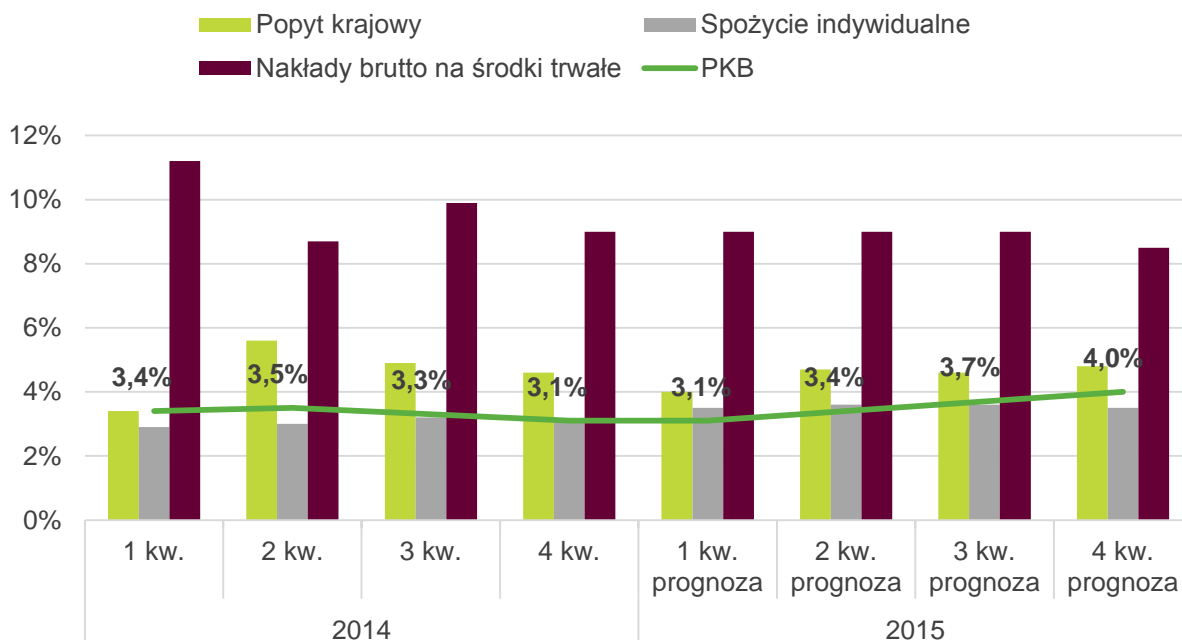
### 4.1. Sytuacja makroekonomiczna

Podstawowym rynkiem działalności Spółek wchodzących w skład Grupy ENERGA jest rynek krajowy, stąd sytuacja makroekonomiczna Polski wpływa na ich wartość oraz kondycję finansową.

Zgodnie z najnowszymi badaniami koniunktury, w Polsce utrzymuje się stabilny wzrost aktywności gospodarczej, a dynamika PKB w 1 kw. ukształtowała się prawdopodobnie na nieco wyższym poziomie niż w 4 kw. ub.r. Chociaż wskaźnik PMI dla polskiego sektora przemysłowego w marcu spadł o 0,3 pkt m/m, w dalszym ciągu znajdował się powyżej neutralnego progu 50 pkt, osiągając wynik 54,8 pkt. Wyższy kurs dolara w stosunku do złotego w 1 kwartale 2015 roku wpłynął na wzrost nowych zamówień eksportowych, a poprawa prognoz dla strefy euro pozwala oczekiwać dalszego przyspieszenia w tym obszarze. Bardzo dobra sytuacja na rynku pracy, skutkuje dynamicznym wzrostem zatrudnienia, co świadczy o pozytywnych nastrojach wśród przedsiębiorców w odniesieniu do koniunktury gospodarczej.

Zgodnie z opublikowaną w marcu br. „Projekcją inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego (NBP)”, tempo wzrostu PKB w Polsce w latach 2015-2017 wyniesie średnio 3,4%. Zdaniem ekspertów z NBP, wzrost gospodarczy bazować będzie w dużym stopniu na rosnących wydatkach konsumpcyjnych i inwestycyjnych krajowego sektora prywatnego, przy stopniowej, ale umiarkowanej poprawie koniunktury w strefie euro.

Rys. 18: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego i nakładów



Źródło: Bank Zachodni WBK, kwiecień 2015.

Czynnikiem wspierającym wzrost spożycia indywidualnego będzie systematyczna poprawa kondycji finansowej gospodarstw domowych, wynikająca z poprawy sytuacji na rynku pracy. Zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego (GUS), liczba bezrobotnych

zarejestrowanych w urzędach pracy na koniec lutego br., w ujęciu rocznym, spadła o 14,9%. Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w tym czasie 11,7% i była niższa niż w lutym o 0,3 pp. W porównaniu do roku ubiegłego, obniżenie zatrudnienia zanotowano w budownictwie, górnictwie i wydobywaniu, wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę oraz zakwaterowaniu i gastronomii, czy obsłudze rynku nieruchomości.

Wzrostowi siły nabywczej gospodarstw domowych sprzyjać będzie także niska dynamika cen towarów i usług (deflacja), która w marcu br. wyniosła -1,5% r/r. Ujemnym odczytom wskaźnika CPI sprzyjały obniżki opłat związanych z transportem oraz sytuacja na rynku żywności, gdzie ceny w marcu były niższe o 3,5% w porównaniu z poprzednim rokiem. Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych ogółem w 1 kw. 2015 roku w stosunku do 4 kwartału 2014 roku wyniósł 99,5 (spadek cen o 0,5%).

Według wstępnych danych, w marcu br. ceny produkcji sprzedanej przemysłu kształtowały się na poziomie zbliżonym do notowanego w grudniu ubiegłego roku. Wzrost cen obserwowano w branżach zajmujących się wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę, dostawą wody, gospodarowaniem ściekami i odpadami, czy rekultywacją oraz górnictwem i wydobywaniem. Zgodnie z prognozą NBP, wskaźnik CPI przez większość 2015 roku pozostawać będzie poniżej zera, a jego wzrost w dalszym horyzoncie czasowym ograniczany jest niską presją popytową i kosztową, umiarkowaną koniunkturą w gospodarce światowej oraz niskimi cenami surowców energetycznych na rynkach światowych.

Biorąc pod uwagę wydłużenie się okresu deflacji i wyraźny wzrost ryzyka pozostania inflacji poniżej celu w średnim okresie, w marcu br. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) podjęła decyzję o obniżeniu stóp procentowych NBP o 0,5 pp., ustanawiając stopę referencyjną na nowym, rekordowo niskim poziomie 1,5%. Obniżenie wysokości stóp procentowych w istotny sposób wpływa na przychód regulowany w spółkach zajmujących się dystrybucją energii elektrycznej. Głębszemu od oczekiwań ostatniemu cięciu stóp procentowych towarzyszyła jednak deklaracja RPP, iż podjęta decyzja oznacza zamknięcie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej.

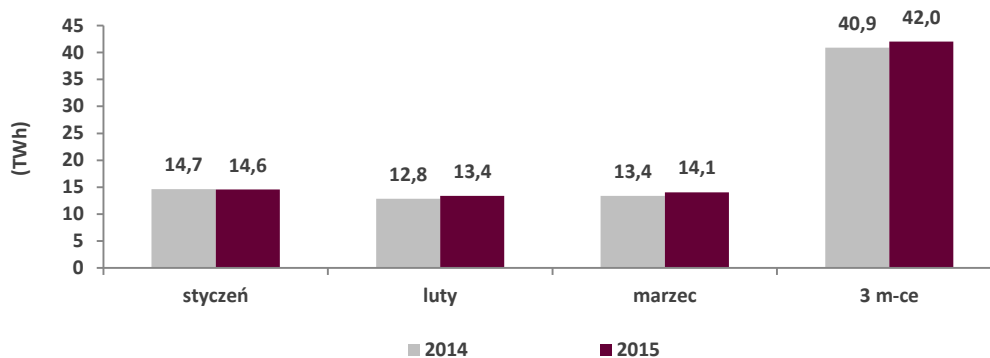
## **4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce**

Kształtowanie się otoczenia rynkowego ma istotne znaczenie na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe. W tym świetle zwraca się uwagę zwłaszcza na ceny energii elektrycznej, praw majątkowych, uprawnień do emisji oraz opłaty za operacyjną rezerwę mocy.

### **Krajowa produkcja i zużycie energii elektrycznej**

Produkcja energii elektrycznej w Polsce według danych publikowanych przez PSE po 1 kwartale 2015 roku była o 2,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Największy wzrost produkcji energii elektrycznej w stosunku do porównywalnego okresu 2014 roku nastąpił w marcu (o 4,8%).

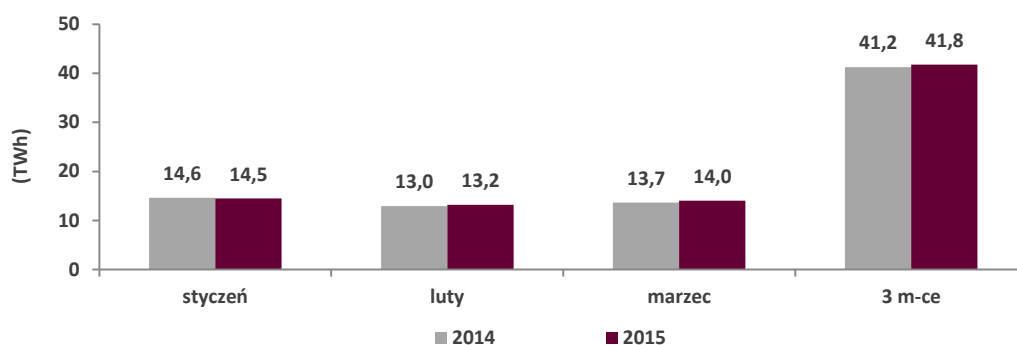
Rys. 19: Produkcja energii elektrycznej w Polsce w 1 kwartale 2015 roku (TWh)



Źródło: [http://www.pse-OPERATOR.pl/index.php?modul=8&y=2014&m=9&id\\_rap=212](http://www.pse-OPERATOR.pl/index.php?modul=8&y=2014&m=9&id_rap=212)

Krajowe zużycie energii elektrycznej w Polsce w okresie styczeń-marzec 2015 roku było o 1,3% wyższe niż w tym samym okresie roku poprzedniego. Największy wzrost zużycia energii elektrycznej nastąpił w miesiącu marcu tj. o 2,7%.

Rys. 20: Zużycie energii elektrycznej w Polsce w 1 kwartale 2015 roku (TWh)

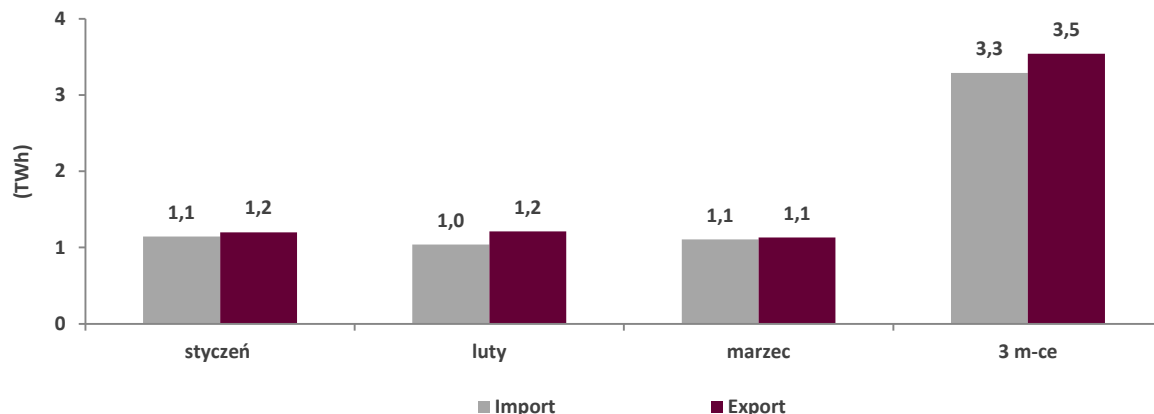


Źródło: PSE

### Wymiana międzysystemowa Polski

Po 1 kwartale 2015 roku zauważalna jest przewaga eksportu energii elektrycznej, który wolumenowo przewyższa import energii do kraju o 7,7%. Wskazuje to na odwrócenie tendencji wobec analogicznego okresu ubiegłego roku, kiedy to notowano wyższy poziom importu (o około 9,1%). W 1 kw. 2015 roku największa przewaga eksportu miała miejsce w lutym.

Rys. 21: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce w 1 kwartale 2015 roku (TWh)

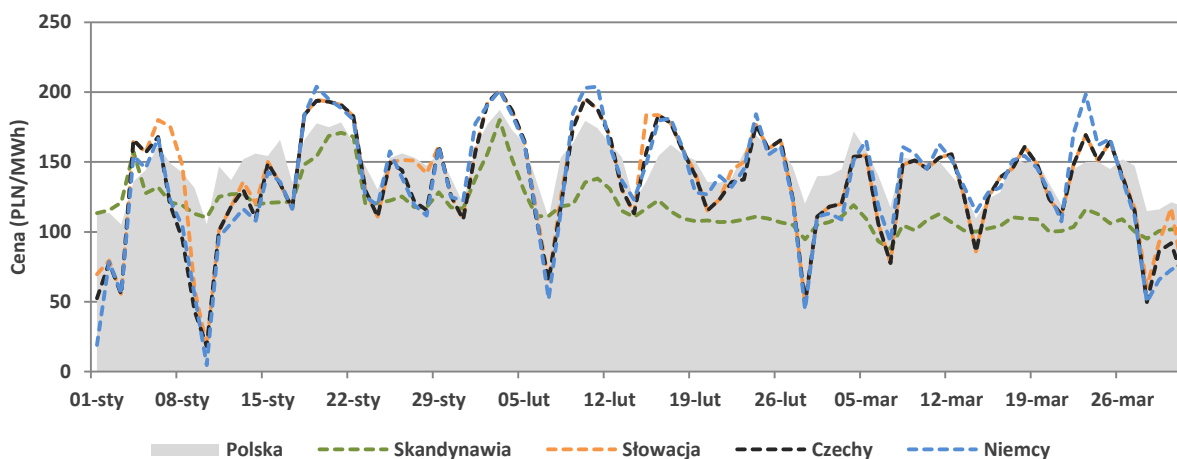


Źródło: [http://www.pse-OPERATOR.pl/index.php?modul=8&id\\_rap=222](http://www.pse-OPERATOR.pl/index.php?modul=8&id_rap=222)

### Ceny energii w krajach sąsiadujących z Polską

W celu porównania cen energii w Polsce względem notowań w krajach sąsiadujących jako produktem referencyjnym posłużono się cenami na rynku SPOT. Poziom cen w Polsce w każdym miesiącu 1 kw. 2015 roku był zasadniczo na wyższym poziomie niż w krajach sąsiednich. Największa różnica w cenach wystąpiła w lutym i marcu pomiędzy polskim i skandynawskim rynkiem SPOT. Odchylenie od rynku niemieckiego było największe w styczniu, kiedy średni poziom cen kontraktów typu BASE był o ponad 20 zł/MWh niższy niż w Polsce.

Rys. 22: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących w 1 kwartale 2015 roku

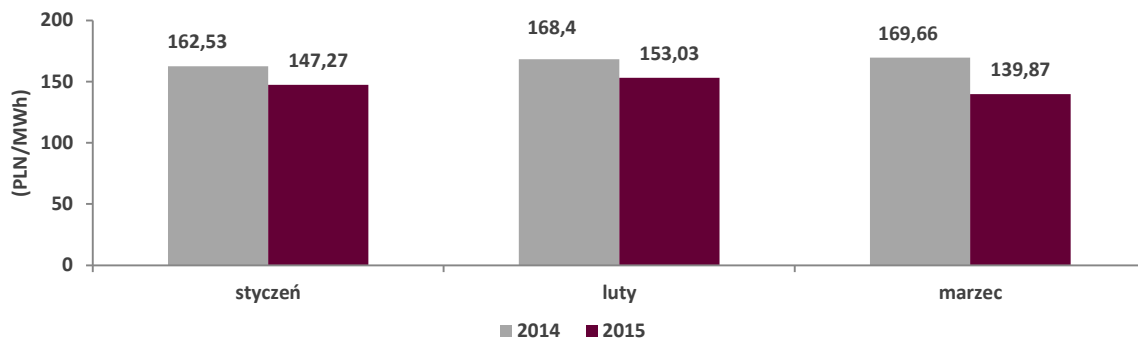


Źródło: Bloomberg

### Rynek Dnia Następnego (RDN) energii elektrycznej w Polsce

Średnie ceny rynku RDN w 1 kwartale 2015 roku były wyraźnie niższe od cen z pierwszych trzech miesięcy 2014 roku. W każdym kolejnym miesiącu można było zauważyć rosnące odchylenie cen. O ile w styczniu spadek w porównaniu do poprzedniego roku wyniósł ok. 15 zł/MWh, to w marcu było to blisko 30 zł/MWh.

Rys. 23: Ceny energii na Rynku Dnia Następnego (RDN) w 1 kwartale 2015 roku



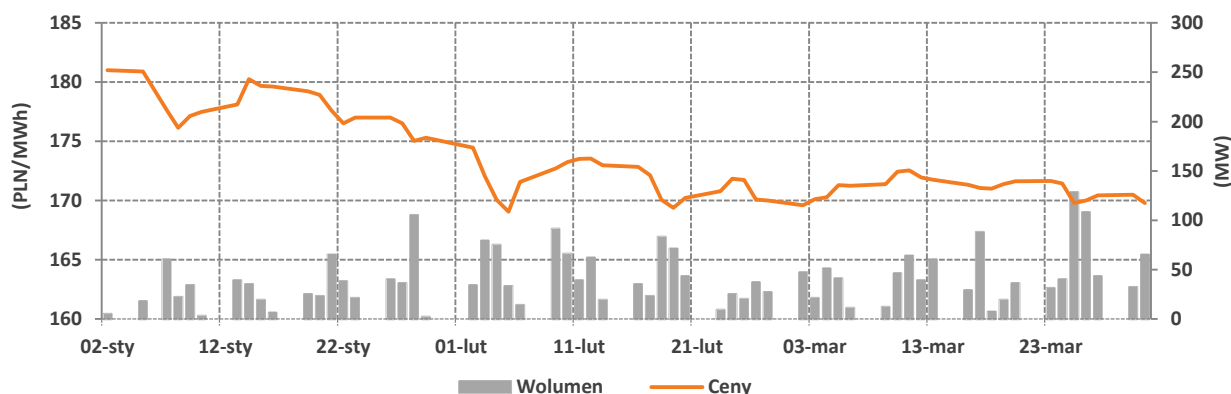
Źródło: <http://www.tge.pl/pl/155/raporty-miesieczne>

Jednym z powodów niskiego poziomu cen w 1 kwartale 2015 była wysoka generacja z elektrowni wiatrowych i wodnych.

### Rynek terminowej energii elektrycznej w Polsce

W 1 kwartale ceny energii elektrycznej w dostawie na 2016 rok znajdowały się w trendzie spadkowym, w wyniku którego ceny spadły z poziomu przekraczającego 180 zł/MWh do poziomu poniżej 170 zł/MWh. Tym samym został całkowicie zniesiony ruch wzrostowy z ubiegłego roku. Spadek jest konsekwencją podążania cen na rynku terminowym za cenami na rynku SPOT.

Rys. 24: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą w 2016 roku notowanego w 1 kw. 2015



Źródło: <http://wyniki.tge.pl/wyniki/rtee/tables/>

### Rynek uprawnień do emisji

Ceny uprawnień do emisji są dla Grupy istotne w związku z obowiązkiem umarzania praw do emisji CO<sub>2</sub>. Obecnie rezerwy z tego tytułu tworzone są systematycznie w ciągu okresu sprawozdawczego na bazie wielkości rzeczywistej emisji CO<sub>2</sub>, z uwzględnieniem darmowych uprawnień do emisji.

Rynek uprawnień do emisji EUA z dostawą w 1 kw. 2015 roku utrzymywał zmienność na wysokim poziomie. Ceny od początku roku wahały się w granicach 7,78 EUR/t - 6,44 EUR/t. W omawianym okresie największy wpływ na kształtowanie się cen miały rozmowy nt. mechanizmu rezerwy stabilizacyjnej (z ang. *market stability reserve*, MSR). W lutym państwa członkowskie uzgodniły mandat negocjacyjny w sprawie MSR. Zgodnie z ustaleniami mechanizm rezerwy zostanie uruchomiony w 2021 roku.



Rys. 25: Ceny uprawnień EUA (DEC 2015) do emisji w 1 kwartale 2015 roku



### Rynek praw majątkowych

Tabela 28: Średnie poziomy indeksów praw majątkowych notowanych na Towarowej Giełdzie Energii

Indeks (rodzaj świadectwa)	Wartość Indeksu		Procent Obowiązku (2015) (%)	Opłata zastępcza (2015) (zł)
	1 kwartał 2014 (zł)	1 kwartał 2015 (zł)		
OZEX_A_POLPX	216,43	174,57	14,00	300,03
KMETX (PMMET - 2014 - fioletowe)	bd.	61,73	1,3	63,26
KGMX_POLPX	bd.	106,54	4,9	121,63
KECX (PMEC-2014 - czerwone)	bd.	10,55	23,2	11,00
EFX (PMEF - białe)	958,22	940,40	1,50*	1 000,00**

\* obowiązek liczony jest względem poziomu przychodów ze sprzedaży

\*\* jednostka (zł/toe)

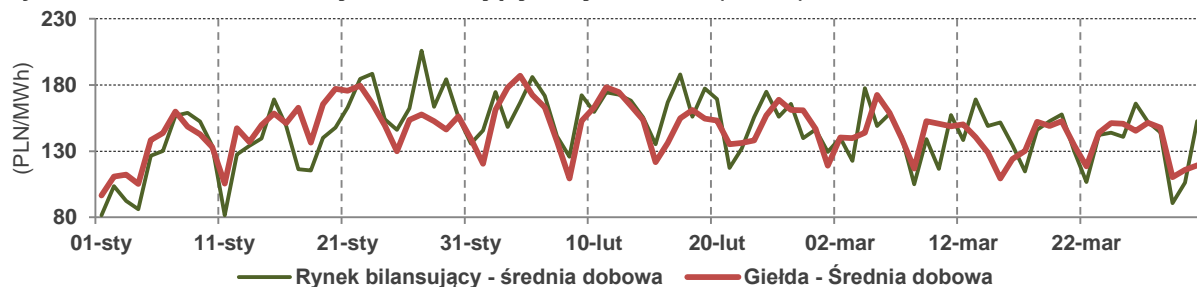
Z perspektywy posiadanej struktury wytwórczej Grupy (duża produkcja OZE) najistotniejsze były notowania zielonych praw majątkowych. W 1 kwartale 2015 roku, zaobserwowano znaczący spadek cen zielonych praw majątkowych w notowaniach sesyjnych (OZEX\_A), z poziomu przekraczającego 150 zł na początku roku do poniżej 130 zł na koniec marca. Podstawową przyczyną tego stanu rzeczy jest nadwyżka certyfikatów OZE na rynku. W analizowanym kwartale nie wystąpił obserwowany w latach wcześniejszych wzrost cen wynikający ze zwiększonego popytu spowodowanego terminem obowiązku umorzenia za rok poprzedni. W pierwszych trzech miesiącach 2015 roku ceny pozostałych świadectw pochodzenia utrzymywały się na stabilnym poziomie

### Rynek bilansujący

W 1 kwartale 2015 roku ceny na rynku bilansującym były zbliżone do cen na rynku dnia następnego. Większe odchylenia wystąpiły jedynie w drugiej połowie stycznia. Ceny godzinowe na rynku bilansującym mieściły się w przedziale 283,55 zł/MWh i 71,21 zł/MWh. Ekstrema wystąpiły odpowiednio 27 i 3 stycznia. W porównaniu do pierwszych trzech miesięcy 2014 roku, kiedy ceny wielokrotnie przekraczały poziom 300 zł/MWh, rynek zachowywał się stabilnie. Średni poziom ceny na rynku bilansującym wyniósł 146,19 zł/MWh i był o 9,94 zł/MWh niższy niż w analogicznym okresie ub.r.

W 2015 roku kontynuowana jest usługa operacyjnej rezerwy mocy (ORM), choć jej zasady uległy nieznacznej zmianie. Cena referencyjna wynosi obecnie 37,28 zł/MWh. Wprowadzony został również budżet godzinowy operacyjnej rezerwy mocy, który uniemożliwia przekroczenie planowanej wysokości kosztów usługi ORM w danym roku. W 1 kwartale średni poziom opłaty za ORM wyniósł 27,38 zł i był o 5,02 zł niższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

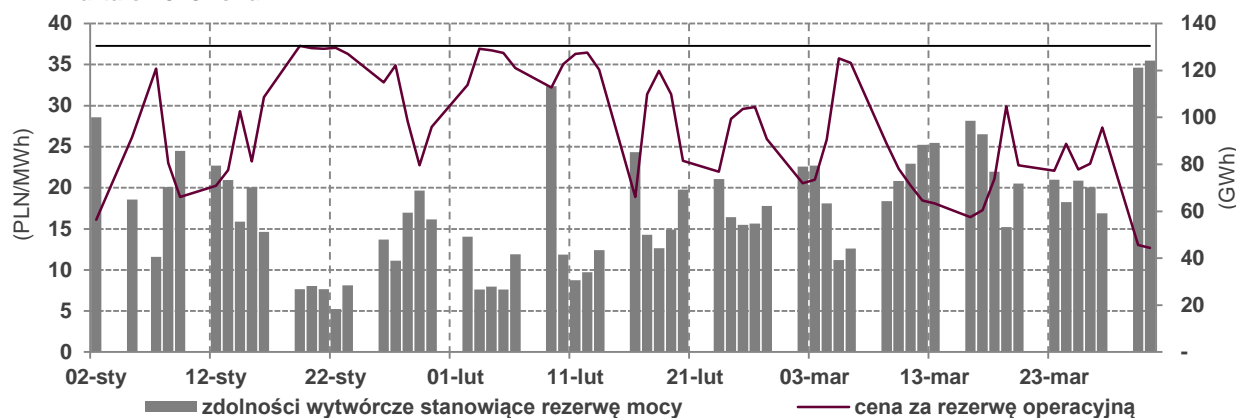
Rys. 26: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (Giełda) w 1 kw. 2015 roku



Źródło: TGE, PSE

### Operacyjna rezerwa mocy

Rys. 27: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy w 1 kwartale 2015 roku



Źródło: [http://www.pse.pl/index.php?data=2014-01-02&modul=21&id\\_rap=30](http://www.pse.pl/index.php?data=2014-01-02&modul=21&id_rap=30)

## 4.3. Otoczenie regulacyjne

Tabela 29: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na wyniki Grupy ENERGA

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Ryzyka
Ustawa o OZE	Reforma systemu wsparcia OZE	<ol style="list-style-type: none"> <li>ograniczenie ryzyk i nadmiernych kosztów „sprzedawców z urzędu” (w Grupie ENERGA jest nim spółka ENERGA-OBRÓT)</li> <li>ustalenie zasad wsparcia dla instalacji OZE – wprowadzenie systemu aukcyjnego (zmniejszenie niepewności inwestycyjnej – możliwość rozwoju inwestycji OZE)</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>utrata wsparcia el. wodnych &gt; 5MW i ograniczenie wsparcia dla współspalania biomasy</li> <li>wsparcie dla nowych projektów Grupy zależne od warunków w aukcjach OZE (cena referencyjna)</li> <li>niepewność co do pełnego uruchomienia systemu w założonym terminie (OPERATOR Rozliczeń Energii Odnawialnej musi funkcjonować od 1 stycznia 2016 roku – w innym</li> </ol>

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Ryzyka
		<p>w Grupie ENERGA)</p> <p>(3) nowy rodzaj wsparcia dla zmodernizowanych instalacji OZE</p> <p>(4) wsparcie dla dedykowanych instalacji współspalania biomasy</p>	<p>przypadku spółki pełniące obowiązki tzw. sprzedawców zobowiązanych – spółki obrotu zobowiązane do zakupu energii od wytwórców OZE po cenie z aukcji - będą narażone na straty)</p>
Nowelizacja ustawy Prawo Wodne	Wdrożenie wymagań Ramowej Dyrektywy Wodnej w zakresie zasad gospodarki wodnej	(1) racjonalizacja i pobudzenie inwestycji w obszarze gospodarki wodnej w Polsce	<p>(1) likwidacja zwolnień z opłat wodnych dla obiektów energetycznych</p> <p>(2) nieznamy poziom nowych opłat za gospodarcze wykorzystanie wody do celów energetycznych</p> <p>(3) niepewność co do pełnego uruchomienia systemu w założonym terminie (1 stycznia 2016 roku)</p>
Założenia projektu ustawy o tzw. inteligentnym opomiarowaniu	Określenie zasad wdrażania inteligentnego opomiarowania w Polsce	<p>(1) poprawa efektywności spółek OSD</p> <p>(2) obniżenie zużycia energii elektrycznej w Polsce</p>	<p>(1) niezgodność założeń projektu ustawy z doświadczeniami branży</p> <p>(2) zbyt ambitny harmonogram wdrożenia</p>
Projekt ustawy o tzw. korytarzach przesyłowych	Wprowadzenie mechanizmu prawnego ułatwiającego realizację inwestycji w budowę i modernizację sieci elektroenergetycznych w Polsce	<p>(1) przyśpieszenie realizacji nowych inwestycji sieciowych OSD</p> <p>(2) uregulowanie „zaszłości” związanych z gruntami na których są posadowione korytarze przesyłowe</p>	<p>(1) wadliwy mechanizm procedury wyłączeniowej;</p> <p>(2) opóźnienie we wdrożeniu przepisów ustawy</p>
Nowelizacja ustawy o efektywności energetycznej	Wdrożenie wymagań Dyrektywy EED	(1) możliwość uzyskania dodatkowych środków na realizację inwestycji proefektywnościowych w Grupie	(1) brak nowej ustawy skutkować będzie wygaśnięciem obecnego systemu 1 kwietnia 2016 roku utrudniając poprawę efektywności energetycznej w gospodarce

# Akcje i akcjonariat



## 5. AKCJE I AKCJONARIAT

### 5.1. Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA

Tabela 30: 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

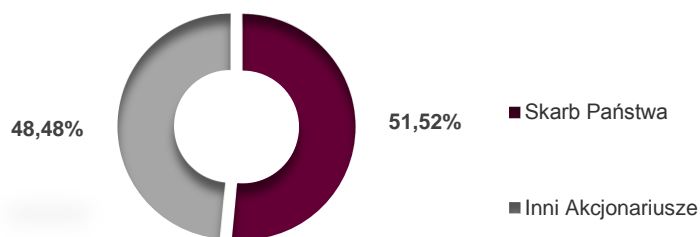
\* jedna akcja uprzywilejowana daje prawo do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu. Właścicielem tych akcji jest Skarb Państwa.

Tabela 31: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku i 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

\* 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.

Rys. 28: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA wg stanu na 31 marca 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji



### 5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Tabela 32: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 31 marca 2015 roku

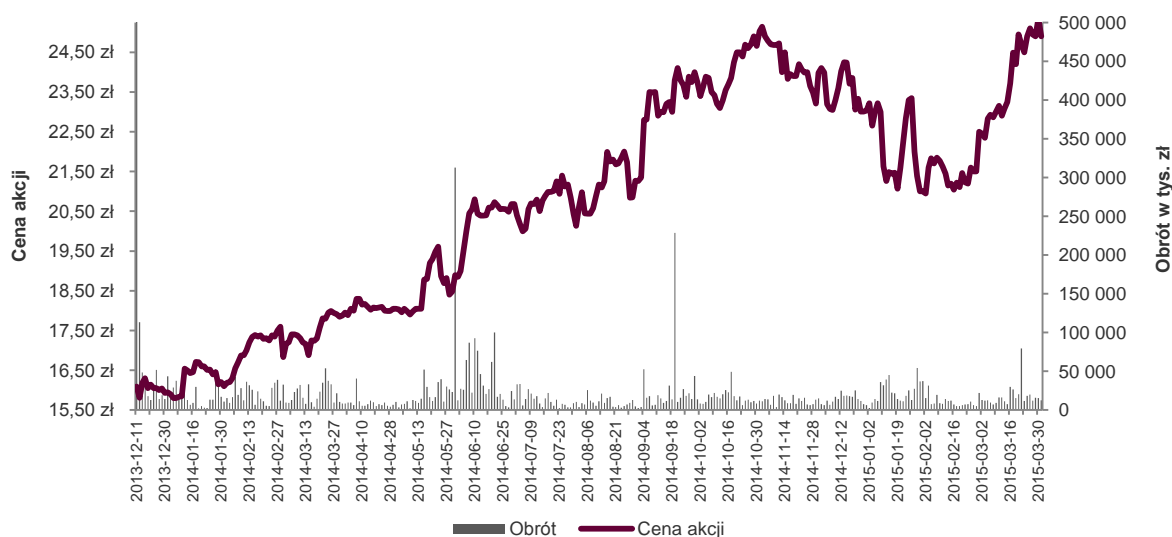
Dane	Wartość
Cena emisyjna	17,00 zł
Liczba akcji	414 067 114



Kurs na koniec okresu	24,90 zł
Kapitalizacja na koniec okresu	10 310,3 mln zł
Minimum na zamknięciu sesji w 1 kw.	20,95 zł
Maximum na zamknięciu sesji w 1 kw.	25,35 zł
Minimum 1 kw.	20,53 zł
Maximum 1 kw.	25,42 zł
Średnia wartość obrotu	17 704 tys. zł
Średni wolumen obrotu	785 896 szt.
Średnia liczba transakcji	2 147 szt.

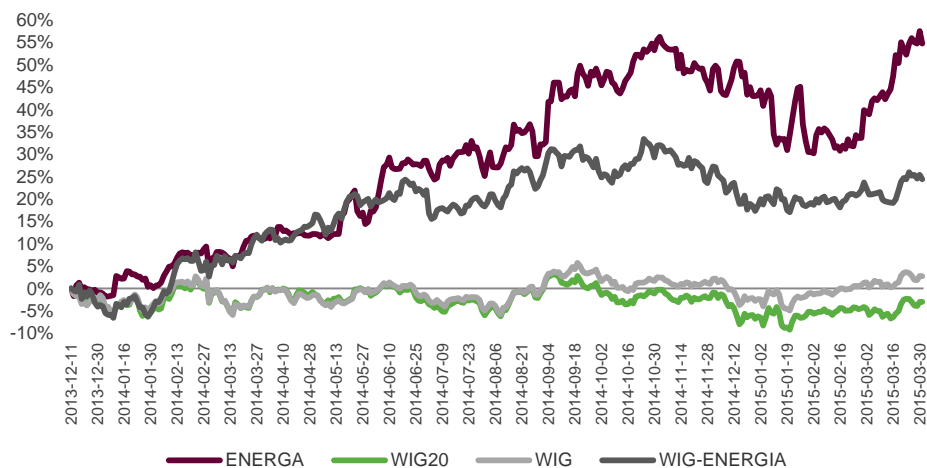
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z [www.gpwinfostrefa.pl](http://www.gpwinfostrefa.pl)

Rys. 29: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 31 marca 2015 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z [gpwinfostrefa.pl](http://gpwinfostrefa.pl)

Rys. 30: Zmiana kursu akcji ENERGA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z [gpwinfastrefa.pl](http://gpwinfastrefa.pl)

Na dzień 31 marca 2015 roku Spółka wchodziła w skład następujących indeksów giełdowych:

- (1) **WIG20** – jest indeksem typu cenowego i grupuje 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku GPW. Udział ENERGA SA w indeksie wynosi: 2,51%.
- (2) **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.
- (3) **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. Udział ENERGA SA w indeksie był na poziomie 1,72%.
- (4) **WIG** – indeks obejmujący wszystkie spółki notowane na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, które spełniają bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach. Udział Spółki w indeksie wyniósł 1,57%.
- (5) **WIG-Energia** – indeks sektorowy, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „energetyka” z udziałem ENERGA w indeksie rzędu 14,26%.
- (6) **WIG-Poland** – w skład indeksu wchodzi wyłącznie akcje krajowych spółek notowanych na głównym rynku GPW, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach. Udział ENERGA SA w indeksie - 1,63%.
- (7) **WIGdiv** - indeks obliczany od 2010 roku, obejmujący do 30 spółek, które w rankingu indeksów znalazły się na pozycji nie niższej niż 150 i charakteryzują się najwyższą stopą dywidendy na koniec listopada każdego roku oraz w ostatnich 5 latach obrotowych wypłaciły co najmniej trzykrotnie dywidendę. Udział ENERGA SA w indeksie – 3,86%.
- (8) **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. Udział ENERGA SA w indeksie: 0,01%.

- (9) **RESPECT Index** – indeks skupiający spółki o najwyższych standardach społecznej odpowiedzialności. Istnieje na GPW od 2009 roku i jest jedynym tego typu indeksem w krajach Europy Centralnej. Udział ENERGA SA w indeksie: 4,59%.

Od 2 czerwca 2014 roku akcje Spółki są notowane w indeksie MSCI-Poland. W 3 kwartale ub.r., w wyniku półrocznej rewizji indeksów, po sesji 19 września 2014 roku akcje ENERGA SA weszły w skład międzynarodowego indeksu FTSE All World. Od dnia 22 grudnia ub.r. akcje Spółki są notowane w Indeksie RESPECT. Zgodnie z decyzją GPW z dnia 12 lutego 2015 roku po sesji 20 marca br. akcje ENERGA SA weszły w skład indeksu WIG20 grupującego 20 największych spółek notowanych na warszawskim parkiecie i tym samym Spółka przestała być notowana w indeksie mWIG40, do którego dołączyła po sesji 21 marca 2014 roku.

### 5.3. Rekomendacje dla akcji Spółki

W 1 kwartale 2015 roku analitycy domów maklerskich i banków inwestycyjnych wydali 5 rekomendacji dla akcji ENERGA SA. Zestawienie wydanych rekomendacji znajduje się na [stronie Relacji Inwestorskich Spółki](#).

### 5.4. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Spółkę, na dzień 31 marca 2015 roku przedstawiał się następująco:

Tabela 33: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych przez osoby zarządzające

Lp.	Imię i nazwisko	Akcje ENERGA		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ENERGA	
		Liczba akcji	Wartość nominalna w zł	Liczba akcji	Wartość nominalna w zł
wg stanu na dzień 31 marca 2015 roku					
1.	Mirosław Bieliński	2 500	27 300	-	-
2.	Roman Szyszko	-	-	-	-
3.	Wojciech Topolnicki	-	-	-	-

Żaden z Członków Rady Nadzorczej ENERGA SA nie posiadał na dzień 31 marca 2015 roku, ani też na dzień sporządzenia niniejszej Informacji, akcji Spółki.

Na dzień sporządzenia niniejszej Informacji Członkowie Zarządu ENERGA SA IV kadencji nie posiadali akcji Spółki ani też akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką.

Tabela 34: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych przez osoby zarządzające

Lp.	Imię i nazwisko	Akcje ENERGA		Akcje/udziały w jednostkach powiązanych z ENERGA	
		Liczba akcji	Wartość nominalna w zł	Liczba akcji	Wartość nominalna w zł
wg stanu na dzień sporządzenia niniejszej Informacji					
1.	Andrzej Tersa	-	-	-	-
2.	Seweryn Kędra	-	-	-	-
3.	Jolanta Szydłowska	-	-	-	-

Gdańsk, 11 maja 2015 roku

**Podpisy Członków Zarządu ENERGA SA**

Andrzej Tersa  
Prezes Zarządu ENERGA SA

Seweryn Kędra  
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Finansowych

Jolanta Szydłowska  
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Korporacyjnych



## Spis rysunków

Rys. 1: Obszar dystrybucji energii elektrycznej spółki ENERGA-OPERATOR SA .....	10
Rys. 2: Rozmieszczenie głównych aktywów wytwórczych Grupy ENERGA.....	11
Rys. 3: Struktura ilości odbiorców finalnych spółki ENERGA-OBRÓT wg rodzaju .....	11
Rys. 4: Rozmieszczenie Salonów Sprzedaży i Punktów Partnerskich spółki ENERGA-OBRÓT SA .....	12
Rys. 5: Uproszczony schemat struktury Grupy Kapitałowej ENERGA na dzień 31 marca 2015 roku .....	13
Rys. 6: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres od 1 stycznia do 31 marca 2015 roku .....	21
Rys. 7: EBITDA bridge w podziale na segmenty .....	25
Rys. 8: Przepływy pieniężne Grupy w 1 kwartał 2015 i 2014 roku .....	30
Rys. 9: Struktura aktywów i pasywów .....	32
Rys. 10: Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej .....	33
Rys. 11: Wyniki Segmentu Dystrybucji Grupy ENERGA (tys. zł).....	38
Rys. 12: EBITDA Bridge Segmentu Dystrybucji.....	39
Rys. 13: Wyniki Segmentu Wytwarzania Grupy ENERGA (mln zł) .....	40
Rys. 14: EBITDA Bridge Segmentu Wytwarzania.....	41
Rys. 15: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA .....	45
Rys. 16: EBITDA Bridge Segmentu Sprzedaży .....	46
Rys. 17: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału .....	48
Rys. 18: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego oraz nakładów .....	50
Rys. 19: Produkcja energii elektrycznej w Polsce w 1 kwartale 2015 roku (TWh) .....	52
Rys. 20: Zużycie energii elektrycznej w Polsce w 1 kwartale 2015 roku (TWh).....	52
Rys. 21: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce w 1 kwartale 2015 roku (TWh) .....	53
Rys. 22: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących w 1 kwartale 2015 roku.....	53
Rys. 23: Ceny energii na Rynku Dnia Następnego (RDN) w 1 kwartale 2015 roku .....	54
Rys. 24: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą w 2016 roku notowanego w 1 kw. 2015.....	54
Rys. 25: Ceny uprawnień EUA (DEC 2015) do emisji w 1 kwartale 2015 roku.....	55
Rys. 26: Zestawienie cen na rynku bilansującym (RB) oraz rynku SPOT (Giełda) w 1 kw. 2015 roku.....	56
Rys. 27: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy w 1 kwartale 2015 roku .....	56
Rys. 28: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA wg stanu na 31 marca 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji.....	59
Rys. 29: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 31 marca 2015 roku .....	60
Rys. 30: Zmiana kursu akcji ENERGA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA.....	61

## Spis tabel

Tabela 1: Stan realizacji programu inwestycyjnego na 31 marca 2015 roku .....	14
Tabela 2: Nominalna wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów według stanu na dzień 31 marca 2015 roku.....	16
Tabela 3: Informacja na temat działalności poręczeniowej i gwarancyjnej Spółki ENERGA SA według stanu na dzień 31 marca 2015 roku .....	16
Tabela 4: Spory zbiorowe w Grupie.....	21
Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat .....	24
Tabela 6: Poziom EBITDA skorygowany o wpływ istotnych zdarzeń jednorazowych .....	26
Tabela 7: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	27
Tabela 8: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	30
Tabela 9: Struktura skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej .....	31
Tabela 10: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA .....	32
Tabela 11: Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych .....	33
Tabela 12: Wielkości wskaźników SAIDI i SAIFI.....	34
Tabela 13: Liczba klientów spółki ENERGA-OPERATOR SA na 31 marca 2015 roku (wg grup taryfowych) .....	34
Tabela 14: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA .....	35
Tabela 15: Produkcja ciepła .....	35
Tabela 16: Wolumen i koszt zużycia kluczowych paliw.....	36
Tabela 17: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży .....	36
Tabela 18: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty .....	37
Tabela 19: Wyniki Segmentu Dystrybucji .....	38
Tabela 20: Wyniki Segmentu Wytwarzania Grupy ENERGA .....	40
Tabela 21: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe .....	41
Tabela 22: Wyniki linii biznesowej Woda .....	42
Tabela 23: Wyniki linii biznesowej Wiatr .....	43
Tabela 24: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce.....	43
Tabela 25: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty.....	44
Tabela 26: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA.....	45

Tabela 27: Obowiązujące oceny ratingowe Spółki ENERGA.....	47
Tabela 28: Średnie poziomy indeksów praw majątkowych notowanych na Towarowej Gieldzie Energii .....	55
Tabela 29: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na wyniki Grupy ENERGA.....	56
Tabela 30: Akcje Emitenta według serii i rodzajów .....	59
Tabela 31: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji .....	59
Tabela 32: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 31 marca 2015 roku .....	59
Tabela 33: Stan posiadania akcji Spółki oraz akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych przez osoby zarządzające .....	62

## Słownik skrótów i pojęć

BASE	Kontrakt z dostawą 1MWH w każdej godzinie doby
Biomasa	Stałe 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
CIRS, CCIRS (ang. <i>Currency Interest Rate Swap, Cross-Currency Interest Rate Swap</i> )	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 (CIRS) lub większej liczbie walut (CCIRS)
CO <sub>2</sub>	Dwutlenek węgla
CVC (ang. <i>Corporate Venture Capital</i> )	Fundusz korporacyjny założony w celu bezpośredniego inwestowania w firmy zewnętrzne typu start-up.
EBC	Europejski Bank Centralny
EBI (ang. <i>European Investment Bank</i> )	Europejski Bank Inwestycyjny
EBIDTA (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
EBOR (ang. <i>European Bank for Reconstruction and Development</i> )	Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju
ENERGA SA, Spółka ENERGA	Spółka dominująca w ramach Grupy Kapitałowej ENERGA
EMTN (ang. <i>Euro Medium Term Notes</i> )	Program emisji euroobligacji średnioterminowych EMTN
EU (ang. <i>European Union</i> ), UE	Unia Europejska
EUA (ang. <i>European Union Allowance</i> )	Uprawnienia do emisji
EUR	Euro, waluta stosowana w krajach należących do strefy euro Unii Europejskiej
FW	Farma wiatrowa
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa Kapitałowa ENERGA, Grupa ENERGA, Grupa, ENERGA	Grupa kapitałowa zajmująca się dystrybucją obrotem i wytwarzaniem 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
IBnGR	Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową

IRM	Mechanizm interwencyjnej rezerwy mocy
IRS (ang. <i>Interest Rate Swap</i> )	Umowa wymiany płatności odsetkowych pomiędzy dwiema stronami, na podstawie której strony wypłacają sobie wzajemnie odsetki od umownego nominalu kontraktu, naliczane według odmiennej stopy procentowej.
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
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
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
MEW	Mała elektrownia wodna
MSP	Ministerstwo Skarbu Państwa
MW	Jednostka mocy w układzie SI, 1 MW = 106 W
MWe	Megawat mocy elektrycznej
MWh	Megawatogodzina
MWt	Megawat mocy cieplnej
MWp	Megawat mocy maksymalnej
NBP	Narodowy Bank Polski, bank centralny w Polsce
NBI	Nordycki Bank Inwestycyjny
Off-peak	Kontrakt z dostawą 1MWh energii w godzinach doliny zapotrzebowania od 0:00–7:00 i 22:00–24:00
Odnawialne źródła energii, OZE	Źródła 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
ORM	Operacyjna rezerwy mocy
OSD, Operator Systemu Dystrybucyjnego	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
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
PKB	Produkt Krajowy Brutto
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
pp.	Punkt procentowy
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 (ang. <i>System Average Interruption Duration Index</i> )	Systemowy wskaźnik średniego (przeciętnego) rocznego czasu trwania przerw
SAIFI (ang. <i>System Average Interruption Frequency Index</i> )	Systemowy wskaźnik średniej liczby (częstości) trwania przerw na osobę
SFIO	Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte
Smart Grid	System elektroenergetyczny integrujący w sposób inteligentny działania wszystkich uczestników procesów generacji, przesyłu, 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 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
TWh	Terawatogodzina, jednostka wielokrotna jednostki energii elektrycznej w układzie SI. 1 TWh to 109 kWh
UE	Unia Europejska
<i>Unbundling</i> (z ang. dosłownie rozgrupowanie)	Proces prawno-organizacyjnego rozdziału działalności dystrybucyjnej (usług dystrybucji energii elektrycznej realizowanych przez dystrybutora) od działalności wytwórczej (produkcja energii elektrycznej przez elektrownie) oraz działalności związanej z handlem energią elektryczną (sprzedawcy)
UOKiK	Urząd Ochrony Klienta i Konsumenta
URE	Urząd Regulacji Energetyki
WACC (ang. <i>weighted average cost of capital</i> )	Średni ważony koszt kapitału
WIBOR (ang. <i>Warsaw Interbank Offered Rate</i> )	Międzybankowa stopa procentowa
WRA (ang. <i>Weighted Risk Assets</i> )	Aktywa ważone ryzykiem
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