



**Informacja
do Skróconego
skonsolidowanego
raportu Grupy
ENERGA**

**za 3 kwartały
2015 roku**

Gdańsk, 16 listopada 2015 roku

SPIS TREŚCI

1. PODSUMOWANIE 3 KWARTAŁU 2015 ROKU	3
2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE	6
2.1. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym	6
2.2. Działalność Grupy ENERGA.....	7
2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy	10
2.4. Realizacja programu inwestycyjnego.....	12
2.5. Badania i rozwój.....	13
2.6. Informacje o istotnych umowach.....	14
2.7. Zarządzanie ryzykiem	17
2.8. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	19
2.9. Zatrudnienie w Grupie.....	20
2.10. Spory zbiorowe	21
3. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ	24
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	32
3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych	34
3.5. Kluczowe dane operacyjne Grupy ENERGA	34
3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności.....	38
3.7. Prognozy wyników finansowych	49
3.8. Oceny ratingowe	49
3.9. Dywidenda	49
3.10. Podatkowa Grupa Kapitałowa.....	50
3.11. Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej jednego kwartału	50
4. OTOCZENIE	52
4.1. Sytuacja makroekonomiczna	52
4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce.....	53
4.3. Otoczenie regulacyjne.....	58
5. AKCJE I AKCJONARIAT	62
5.1. Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA	62
5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	63
5.3. Rekomendacje dla akcji Spółki	65
5.4. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	65
Spis rysunków	67
Spis tabel	67
Słownik skrótów i pojęć.....	69

1. PODSUMOWANIE 3 KWARTAŁU 2015 ROKU



GRUPA ENERGA PO 3 KWARTAŁE 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 PRZYŁĄCZEŃ ODNAWIALNYCH ŹRÓDEŁ ENERGII I WIODĄCA POZYCJA W PRODUKCJI WŁASNEJ Z OZE

TRZECI NAJWIĘKSZY SPRZEDAWCA ENERGII ELEKTRYCZNEJ DO ODBIORCÓW KOŃCOWYCH

ZYSKI
W 3 KW.
2015 R.



499 mln zł
EBITDA

168 mln zł
Zysk netto

KLUCZOWE
ZASOBY



Sieć dystrybucji
o długości

184 tys. km



Moc zainstalowana

1,36 GWe

z czego 41% stanowią OZE



8,4 tys.

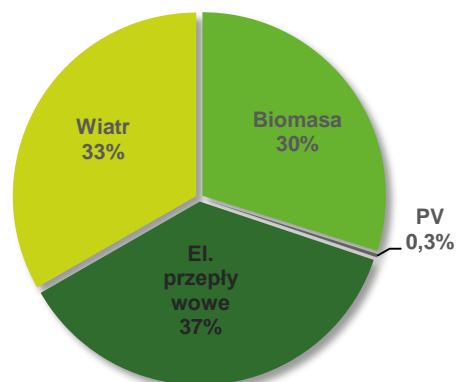
zatrudnionych
pracowników



ODNAWIALNE
ŹRÓDŁA
ENERGII

Moc zainstalowana

556 MWe



ENERGA SA
NA GPW

Kapitalizacja rynkowa: 6,98 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.

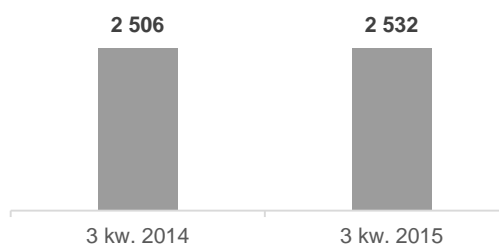
Indeksy: WIG20, WIG30, MSCI Poland, WIG Energia, WIG, WIGdiv, FTSE All World, RESPECT Index.

* Według kursu akcji na zamknięciu sesji w dniu 30 września 2015 roku.

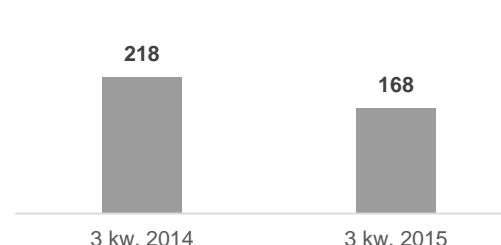
DANE OPERACYJNE

	3 kw. 2014	3 kw. 2015
Wolumen dostarczonej energii elektrycznej (GWh)	5 179	5 349
Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	1 271	914
- w tym z OZE (GWh)	430	334
Sprzedaż energii elektrycznej (GWh)	6 281	5 813

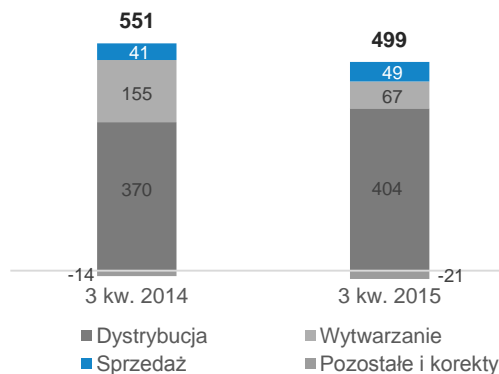
Przychody (mln zł)



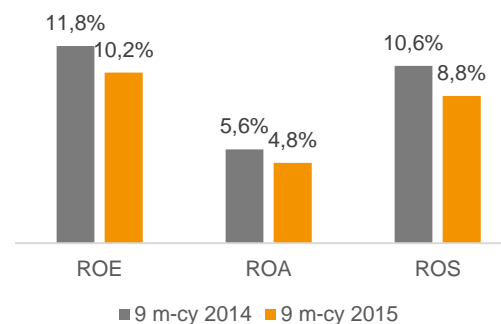
Zysk netto (mln zł)



EBITDA (mln zł)



Wskaźniki rentowności



INWESTYCJE

Inwestycje w Grupie ENERGA

W 3 kwartale 2015 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 378 mln zł, z czego prawie **270 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 w 3 kwartale br. przyłączono **11,1 tys. nowych klientów**, wybudowano i zmodernizowano **1 164 km linii** średniego oraz niskiego napięcia i przyłączono do sieci **188 MW nowych źródeł OZE**.

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 zostały objęte dywidendą. Dzień dywidendy został ustalony na 7 maja, dywidendę wypłacono 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.

Zmiany w Radzie Nadzorczej ENERGA SA

W dniu 29 lipca 2015 roku Spółka otrzymała rezygnację Pana Mariana Gawrylczyka z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z dniem 28 lipca 2015 roku. Informacja ta została przekazana przez Spółkę raportem bieżącym nr 12/2015 z dnia 29 lipca br.

W dniu 1 października br. Minister Skarbu Państwa złożył oświadczenia o odwołaniu ze składu Rady Nadzorczej Pana Jakuba Żołyniaka oraz powołaniu do Rady Nadzorczej Spółki Pana Waldemara Kamrata. Informacje te zostały opublikowane w raportami bieżącymi nr 14/2015 i 15/2015 z dnia 1 października br.

W dniu 9 listopada br. ENERGA SA otrzymała rezygnację Pana Bogusława Nadolnika z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z dniem jej złożenia (raport bieżący nr 19/2015).

W dniu 12 listopada br. Minister Skarbu Państwa złożył oświadczenia o powołaniu Pana Bogdana Skalskiego do Rady Nadzorczej Spółki i wskazaniu Pani Pauli Ziemieckiej-

Księżak do pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej (raport bieżący nr 20/2015).

Zmiany w Zarządzie ENERGA SA

W dniu 6 października br. Rada Nadzorcza ENERGA SA podjęła uchwałę o delegowaniu Członka Rady Nadzorczej - Pana Waldemara Kamrata do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu Spółki odpowiedzialnego za koordynację prac nad strategią rozwoju Grupy ENERGA, na okres do 3 miesięcy od dnia delegowania.

Pan Waldemar Kamrat pełni funkcję Wiceprezesa Zarządu ds. Strategii Rozwoju. Powyższa informacja została przekazana do publicznej wiadomości w dniu 6 października br. w raporcie bieżącym nr 16/2015 i 17/2015 z dnia 7 października br. Jednocześnie Rada Nadzorcza ENERGA SA wszczęła postępowanie kwalifikacyjne na stanowisko Wiceprezesa Zarządu ds. Strategii Rozwoju.

Pierwsze negatywy pozyskane dla PSE

Grupa ENERGA już 9 razy wykorzystwała zarządzanie popytem do utrzymania stabilności systemu elektroenergetycznego. Należąca do niej spółka Enspirion, na wezwanie Polskich Sieci Elektroenergetycznych (PSE), zmniejszyła zużycie energii elektrycznej części odbiorców. Interwencyjna redukcja mocy (IRM) została zrealizowana przez Enspirion w ramach umów na 132 negatywy zawartych z PSE w tym i zeszłym roku. Redukcje zużycia energii elektrycznej miały charakter interwencyjny. Enspirion wycofał z systemu 132 MW popytu na moc w paśmie czterogodzinnym wywiązując się z zakontraktowanego wolumenu i potwierdzając sprawne działanie procesu IRM. Obecnie IRM nie ma istotnego wpływu na wyniki Grupy. Zarządzanie popytem na energię elektryczną przyczyni się do zwiększenia stabilności systemu elektroenergetycznego, w którym coraz większą rolę odgrywają niestabilne źródła OZE.

Pozostałe

Dodatkowe informacje przedstawione zostały w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w nocy 22 *Inne informacje mające istotny wpływ na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wynik finansowy Grupy.*

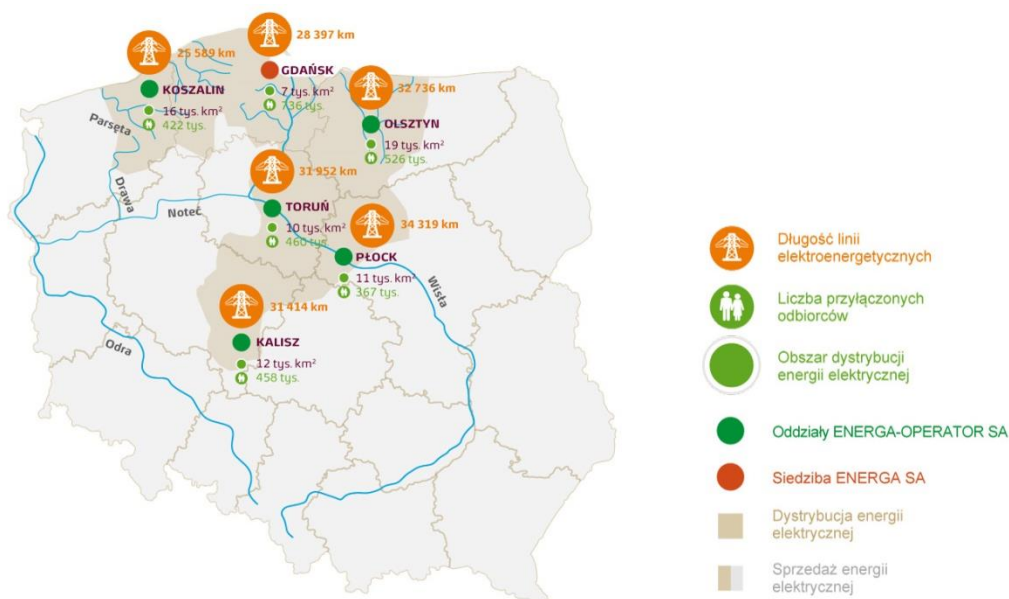
2.2. Działalność Grupy ENERGA

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 zatwierdzane 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 około 2,8 mln stanowią klienci z umowami kompleksowymi, a około 181 tys. to klienci TPA. Podział klientów ENERGA-OPERATOR SA na grupy energetyczne przedstawiony został w rozdziale *Kluczowe dane operacyjne*. Sieć dystrybucyjna składa się z linii energetycznych o łącznej długości ponad 184 tys. km (wg stanu na dzień 30 czerwca br.)

i obejmuje swoim zasięgiem obszar blisko 75 tys. km², co stanowiło ok. 24% powierzchni kraju. Funkcję Lidera Segmentu pełni spółka ENERGA-OPERATOR SA.

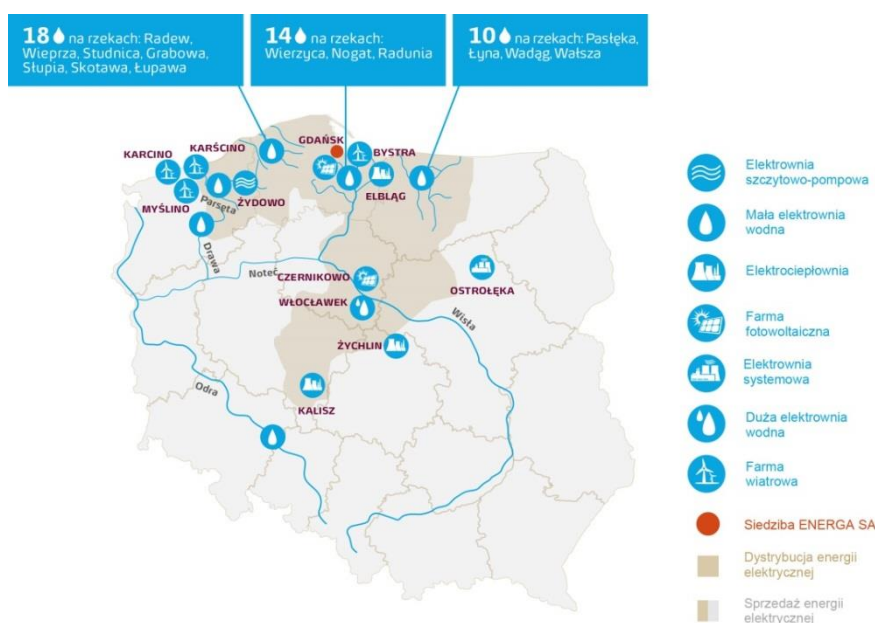
Rys. 1: Obszar dystrybucji energii elektrycznej spółki ENERGA-OPERATOR SA



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 3 kwartału br. ok. 1,4 GW.

W 3 kwartale 2015 roku Grupa wytworzyła brutto 0,9 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 3 kwartale 2015 roku 63% wytworzonej przez Grupę energii elektrycznej brutto pochodziło z węgla kamiennego, 18% z biomasy, 10% z wody i 9% 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 3 kwartału br. w Grupie zainstalowanych było 0,56 GW w odnawialnych źródłach energii, z których Grupa wyprodukowała 334 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 3 kwartału 2015 roku Grupa ENERGA obsługiwała 2,9 mln odbiorców, z czego 2,6 mln stanowili klienci taryfy G. Jednocześnie zrealizowano sprzedaż gazu do blisko 600 odbiorców biznesowych.

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



Segment Sprzedaży koncentruje się na zwiększeniu efektywności działań sprzedażowych i stale rozwija sieć sprzedaży, która na dzień 30 września 2015 obejmowała:

- 9 salonów sprzedaży w miastach o największej koncentracji Klientów ENERGA-OBRÓT
- 9 Punktów Sprzedaży (wysp) w centrach handlowych w wybranych miastach w Polsce,
- 42 Punkty Partnerskie o charakterze sprzedażowym zlokalizowane na terenie OSD ENERGA-OPERATOR,
- 568 certyfikowanych handlowców skoncentrowanych na sprzedaży oferty ENERGA do klientów na terenie całej Polski,
- 409 sprzedawców telefonicznych, którzy stali się kluczowym elementem całej sieci sprzedaży Segmentu.

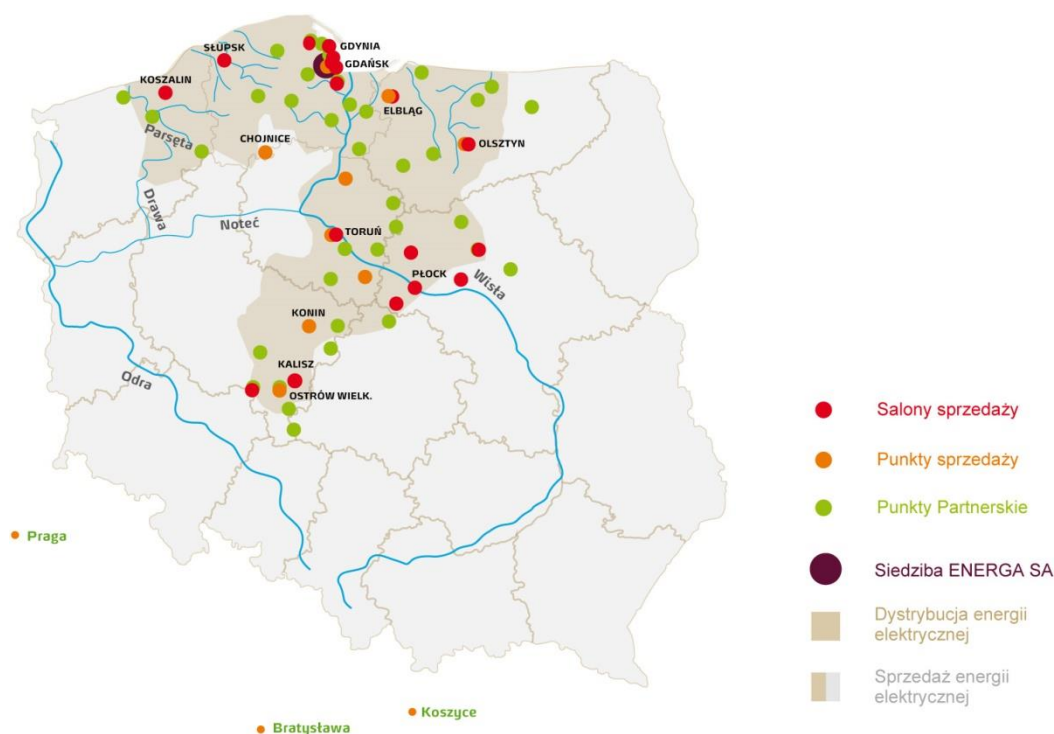
W powyżej wymienionych punktach realizowane są funkcje sprzedażowe (m.in. zawarcie nowej bądź przedłużenie dotychczasowej umowy, aktywacja produktów, przepisanie

licznika, reklamacje), natomiast sprawy związane z windykacją, a także z rozliczeniem faktur za zużycie energii elektrycznej realizowane są w telefonicznym i elektronicznym Biurze Obsługi Klienta (BOK).

Segment Sprzedaży planuje wzrost liczby użytkowników kanałów online do obsługi klientów (eBOK, meBOK) do 50% z obecnych 19% w perspektywie roku 2020.

Dlatego też prowadzone są projekty mające na celu zwiększenie atrakcyjności i poszerzenie dostępnych funkcjonalności w tych kanałach, m.in. rozwój kanału obsługi on-line, rozwój contact centre czy uruchomienie usługi saldo SMS.

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




2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy

Na dzień 30 września 2015 roku w skład Grupy Kapitałowej ENERGA (Grupa ENERGA, Grupa) wchodził podmiot dominujący - spółka ENERGA SA (Spółka, Emitent) i 48 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 3 kwartału br. przedstawia poniższa tabela.

Rys. 5: Skład Grupy Kapitałowej ENERGA na dzień 30 września 2015 roku

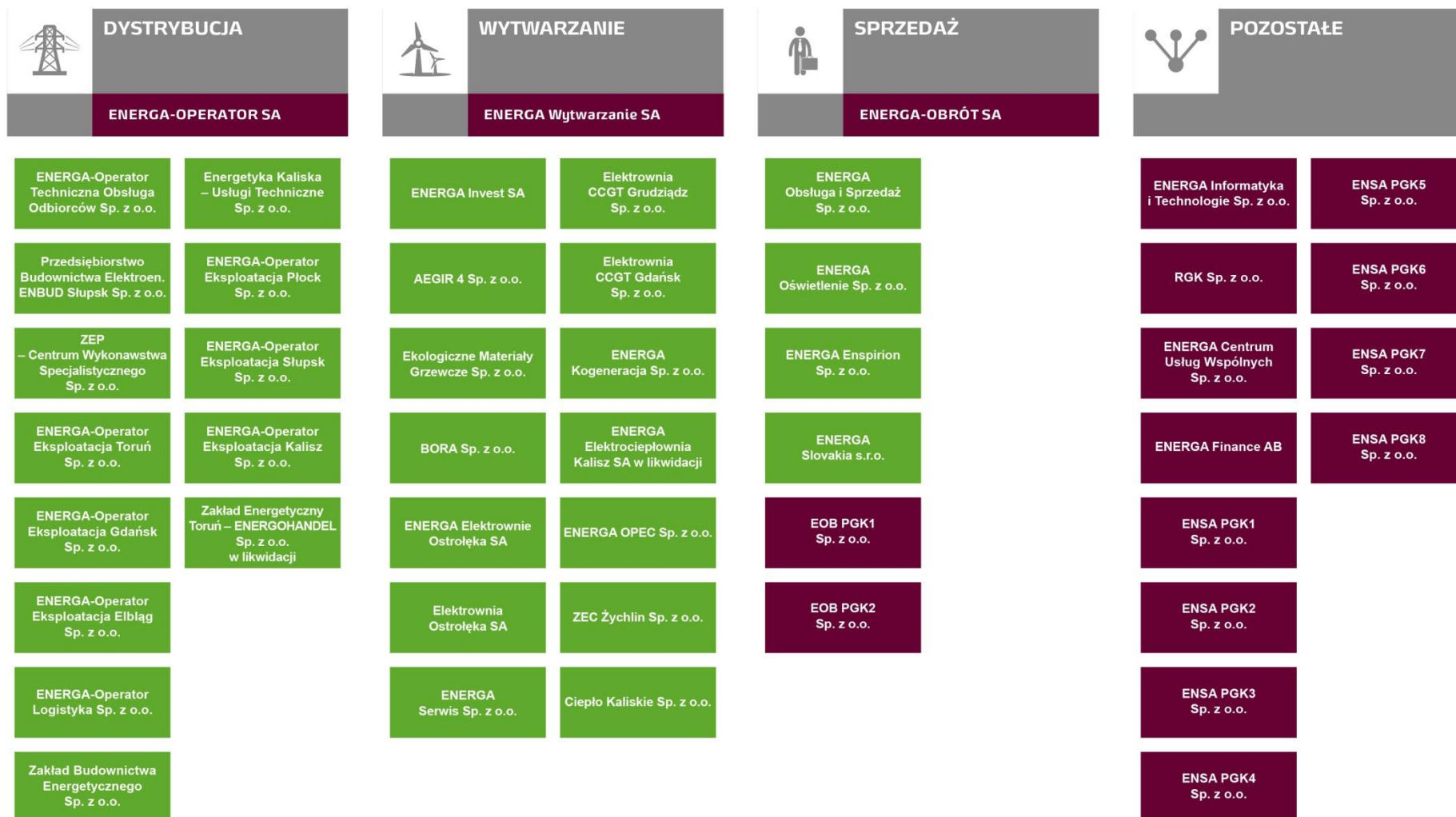
STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ ENERGA

STAN NA 30.09.2015

 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 wystąpiły następujące zdarzenia, dotyczące zmian w strukturze Grupy ENERGA:

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 miało nastąpić przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą. W dniu 26 maja 2015 roku, podjęto decyzję o zamknięciu Projektu, a tym samym o zakończeniu wszelkich działań prowadzących do integracji ww. spółek.

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.

3. W dniu 28 kwietnia 2015 roku został zarejestrowany podział spółki Ekologiczne Materiały Grzewcze Sp. z o.o. (spółka dzielona) dokonany poprzez wydzielenie części majątku tej spółki do ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA (spółka przejmująca). W wyniku powyższego, nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego spółki ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA o 5 473 720 zł, tj. do kwoty 228 473 720 zł i obniżenie kapitału zakładowego w Ekologiczne Materiały Grzewcze Sp. z o.o. z kwoty 6 330 000 zł do kwoty 137 500 zł, tj. o 6 192 500 zł.

W 3 kwartale br. nie nastąpiły żadne zmiany w strukturze Grupy.

2.4. Realizacja programu inwestycyjnego

W ciągu 3 kwartałów 2015 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 996,8 mln zł, z czego 719,2 mln zł w Segmencie Dystrybucji.

Inwestycje w Segmencie Dystrybucji obejmowały rozbudowę sieci w celu przyłączenia nowych odbiorców i wytwórców, a także modernizacje, służące poprawie niezawodności dostaw energii elektrycznej. Poniesiono także nakłady na innowacyjne technologie i rozwiązania sieciowe.

W Segmencie Wytwarzanie trwa budowa farmy wiatrowej Parsówek o mocy 26 MW. W drugiej połowie października zakończył się projekt elektrowni fotowoltaicznej Czernikowo (4 MW). Trwają prace przygotowawcze związane z projektem farmy wiatrowej Przykona o mocy 30 MW (do końca 2015 roku planuje się osiągnięcie stanu FID-ready). Istotny udział w inwestycjach Segmentu stanowią zadania związane z dostosowaniem do wymogów środowiskowych Elektrowni w Ostrołęce.

Tabela 1: Stan realizacji programu inwestycyjnego na 30 września 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji

Opis projektu	Lokalizacja	Nakłady inwestycyjne (mln zł)	Etap realizacji
SEGMENT WYTWARZANIE			
Budowa źródła ciepła dla miasta Ostrołęka. W kwietniu przekazano instalację do eksploatacji	Ostrołęka	34,0	Zakończona
Budowa instalacji redukcji NO _x w elektrowni. Trwają prace budowlane	Ostrołęka	32,2	W trakcie realizacji
Modernizacja elektrofiltrów kotłów Elektrowni Ostrołęka B. Trwają prace montażowe	Ostrołęka	18,2	W trakcie realizacji
Remont kapitalny bloku w elektrowni	Ostrołęka	15,9	W trakcie realizacji

Racjonalizacja gospodarki zasobami. W ramach podjętych działań wzrosła moc bloku oraz zwiększy się sprawność wytwarzania	Ostrołęka	13,6	W trakcie realizacji
Budowa farmy wiatrowej o mocy 26 MWe. Trwają prace budowlane	Parsówek woj. zachodniopomorskie	29,7	W trakcie realizacji
Budowa farmy wiatrowej o mocy 20 MWe	Myślino woj. zachodniopomorskie	8,0	Zakończona
Budowa elektrowni fotowoltaicznej o mocy ok. 4 MWe w ramach projektu Smart Toruń.	Czernikowo woj. kujawsko - pomorskie	11,8	Zakończono
Przygotowanie projektu budowy elektrowni gazowo-parowej w Grudziądzu i Gdańsku o mocy ok. 500 MWe.	Grudziądz, Gdańsk	12,3	W trakcie przygotowania
Modernizacja źródeł CHP	Elbląg	10,8	W trakcie realizacji
Pozostałe projekty i korekty		58,7	

SEGMENT DYSTRYBUCJA

Rozbudowa sieci w związku z przyłączaniem nowych odbiorców.	Obszary dystrybucji	272,5	W stałej realizacji
Rozbudowa i modernizacja sieci w związku z przyłączaniem OZE.	Obszary dystrybucji	22,8	W stałej realizacji
Modernizacja sieci dystrybucyjnej w celu poprawy niezawodności dostaw.	Obszary dystrybucji	256,6	W stałej realizacji
Inteligentne opomiarowanie i inne elementy wdrażania sieci inteligentnych, w tym AMI	Obszary dystrybucji	97,6	W stałej realizacji
Pozostałe nakłady inwestycyjne	Obszary dystrybucji oraz Spółki Segmentu Dystrybucja	69,7	W stałej realizacji

2.5. Badania i rozwój

Najważniejsze projekty badawczo rozwojowe realizowane w Grupie Energa to między innymi Energa Living Lab, e-mobility oraz Pilotażowy Układ Kogeneracyjny ORC.

Energa Living Lab

Istotą projektu Energa Living Lab realizowanego przez spółkę Enspirion jest demonstracja skuteczności i popularyzacja narzędzi zarządzania popytem w formule testów w żywym laboratorium utworzonym przy udziale 300 gospodarstw domowych z terenu Gdyni. Projekt jest współfinansowany ze środków Komisji Europejskiej (50%) i Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (45%) w ramach Instrumentu LIFE+. Projekt nominowany został do nagród Eurosymbol 2015 w kategorii Innowacje oraz Polskiej Nagrody Innowacyjności.

eMobility

W ramach prowadzonego przez Grupę ENERGA projektu eMobility, którego celem jest poznanie i zbadanie sposobów użytkowania samochodów elektrycznych przez mieszkańców Gdańska, Gdyni i Sopotu, zakończono budowę pilotażowej sieci ładowania samochodów

elektrycznych. Na terenie Trójmiasta działa pięć ogólnodostępnych punktów ładowania samochodów elektrycznych obsługiwanych przez Grupę ENERGA. Trwają prace analityczne oraz badania behawioralne użytkowników pojazdów.

Pilotażowy Układ Kogeneracyjny ORC

W 3 kwartale 2015 roku ENERGA SA kontynuowała realizację zadania polegającego na budowie Pilotażowego Układu Kogeneracyjnego z turbiną ORC i kotłem biomasowym, zlokalizowanego na terenie ciepłowni w Żychlinie, należącej do spółki ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. Zaprojektowanie i wykonanie Pilotażowego Układu Kogeneracyjnego zostało powierzone przez spółkę ENERGA - na podstawie umowy z dnia 28 października 2013 roku - konsorcjum dwóch spółek: ENERGA Serwis Sp. z o.o. i SUGIMAT Sociedad Limitada z siedzibą w Hiszpanii. Obecnie trwają testy kotła biomasowego oraz turbiny ORC. U uruchomienie bloku energetycznego o mocy 1,2 MW w Żychlinie (w ramach projektu) planowane jest w 4 kwartale br. Zadanie realizowane jest na podstawie umowy o wykonanie zadania badawczego, zawartej w 2009 roku przez konsorcjum składające się z: ENERGA SA, Instytutu Maszyn Przepływowych im. Roberta Szwalskiego Polskiej Akademii Nauk w Gdańsku z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju w Warszawie.

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 kredytów i pożyczek oraz programu emisji obligacji krajowych opisane zostały między innymi w notcie nr 20 *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 okresie 3 kwartałów 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 30 września 2015 roku.

Tabela 2: Nominalna wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów według stanu na dzień 30 września 2015 roku

Lp.	Nazwa spółki	Nominalna wartość objętych obligacji (w tys. zł)
1.	ENERGA-OPERATOR SA	3 592 658
2.	ENERGA Wytwarzanie SA	1 193 000

3.	ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.	71 559
4.	ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA	144 000
5.	ENERGA-OBRÓT SA	180 000
Razem		5 181 217

Udzielone poręczenia i gwarancje

Tabela 3: Informacja na temat działalności poręczeniowej i gwarancyjnej Spółki ENERGA SA według stanu na dzień 30 września 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 30 września 2015 roku (tys. zł)	Przeznaczenie kwot
1	2012-11-15	2024-12-31	ENERGA Finance AB	obligatariusze	umowa poręczenia ¹	5 298 250	2 096 908	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	2017-09-30	ENERGA Invest SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	3 500	3 172	gwarancja bankowa
5	2015-04-03	2019-05-02	ENERGA Invest SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	89 408	89 392	gwarancja bankowa
6	2013-04-22	2017-09-19	ENERGA Wytwarzanie SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	2 091	0	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	0	gwarancja bankowa

9	2014-03-20	2018-04-24	ENERGA Wytwarzanie SA	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	1 049	852	gwarancja bankowa
10	2014-05-15	2017-10-28	ENERGA Informatyka i Technologie Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	15	15	gwarancja bankowa
11	2015-01-08	2024-12-31	ENERGA Wytwarzanie SA	WFOŚiGW w Gdańsku	poręczenie - umowa pożyczki	15 000	7 066	Pożyczka
12	2015-01-30	2019-02-10	ENERGA Serwis Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	3 000	378	gwarancja bankowa
13	2015-03-20	2019-01-05	ENERGETYKA KALISKA-USŁUGI TECHNICZNE Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	5 000	1 496	gwarancja bankowa
14	2015-04-01	2017-04-30	ENERGA OPERATOR Techniczna Obsługa Odbiorców Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	2 000	787	gwarancja bankowa
15	2015-05-27	2018-09-08	ZEP-Centrum Wykonawstwa Specjalistycznego Sp. z o.o.	PKO BP SA	poręczenie - umowa o udzielanie gwarancji	3 250	39	gwarancja bankowa
Razem						5 333 606	2 105 913	

* 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 i 12-15 - 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.

Informacje dotyczące transakcji z podmiotami powiązаныmi zostały zamieszczone w nocie 19 skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2015 roku.

2.7. Zarządzanie ryzykiem

Obszar finansowy

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.

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, które 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 zł.

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 SA, 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 SA, 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 umarzanie 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 dzień 30 września 2015 roku spółki Grupy ENERGA były stroną 5 597 postępowań sądowych. Jako powód spółki z Grupy występowały w 3 888 sprawach, których łączna wartość przedmiotu sporu wyniosła ok. 164 mln zł. Jako pozwany spółki z Grupy występowały w 1 680 sprawach o łącznej wartości przedmiotu sporu ok. 397 mln zł.

Łączna kwota roszczeń o posadowienie urządzeń elektroenergetycznych na cudzych nieruchomościach bez tytułu prawnego zasądzonych prawomocnym wyrokiem wyniosła 12,3 mln zł w 2 086 sprawach. Spraw sądowych w toku było 2 582, zaś wartość przedmiotu sporu w toku ok. 294 558 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 63,3 mln zł, z zastrzeżeniem zmiany w przypadku wytoczenia przeciwko ENERGA-OPERATOR 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 30 września 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 pozostawały w toku w pierwszym półroczu. W tym ostatnim przypadku od wyroku Sądu z 12 września 2014 roku obie strony wniosły apelacje oraz wzajemne odpowiedzi na nie. Wyrokiem z dnia 29 maja 2015 roku Sąd Apelacyjny w Gdańsku rozpoznając apelacje obu stron wydał korzystne orzeczenie dla spółki ENERGA-OBRÓT SA i zmienił wyrok Sądu Okręgowego w ten sposób, że oddalił powództwo o ustalenie, że oświadczenie pozwanego o rozwiązaniu w części Ramowej Umowy Sprzedaży Praw Majątkowych wynikających ze Świadczeń Pochodzenia nie wywołało skutku prawnego i w rezultacie umowa ta pozostaje w mocy co do wszystkich swoich postanowień. Sprawa jest prawomocnie zakończona, jednakże Spółka przewiduje, że strona powodowa może złożyć skargę kasacyjną. Natomiast w dniu 21 września 2015 roku w sprawie Ergo Energy Sp. z o.o. przeciwko ENERGA-OBRÓT SA Sąd odroczył rozpoznanie sprawy na dzień 10 listopada 2015 r.

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 SA orzeczenie w sprawie dotyczącej częściowego wypowiedzenia przez nią umów PPA i CPA spółce Krupy Wind Invest. Sąd Apelacyjny oddalił apelację i zasądził od powoda na rzecz pozwanego koszty postępowania apelacyjnego i 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. Powód złożył skargę kasacyjną - orzeczenie wydane w sprawie przez Sąd Apelacyjny jest prawomocne, jednakże Sąd Najwyższy, w przypadku

uwzględnienia skargi, może zmienić wyrok lub przekazać sprawę do ponownego rozpoznania. Między stronami prowadzone są negocjacje pozasądowe, z których wstępnie wynika, iż skarga kasacyjna może zostać cofnięta przez powoda. 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. W czerwcu 2015 br. wpłynęła odpowiedź na pozew. Nie ma jeszcze wyznaczonego terminu rozprawy. Sprawa jest w toku.

2.9. Zatrudnienie w Grupie

Zatrudnienie w Grupie ENERGA

Łączne zatrudnienie Grupy ENERGA na dzień 30 września 2015 roku wyniosło 8 434 osób, podczas gdy na koniec 3 kwartału ub. roku wynosiło 8 921 osób.

W trzecim kwartale br. zatrudnienie spadło o 36 osób (tj. o 0,4%). Największy spadek nastąpił w Segmencie Dystrybucji, głównie na skutek odejść w ramach programów indywidualnych odejść z inicjatywy pracowników.

Przeciętne zatrudnienie w etatach w Grupie ENERGA za okres styczeń - wrzesień 2015 roku wyniosło 8 475 etatów, natomiast w analogicznym okresie roku poprzedniego kształtowało się na poziomie 9 282 etaty. Poniższy wykres przedstawia przeciętne zatrudnienie w podziale na segmenty.

Rys. 6: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres od 1 stycznia do 30 września 2014 i 2015 roku



2.10. Spory zbiorowe

Tabela 4: Spory zbiorowe w Grupie

Spory zakończone porozumieniem w okresie 9 m-cy 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji
<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. zawiązał 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>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 zbiorowy. Do sporu przyłączyli 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 Odejść 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, ponieważ żądanie nr 1 zostało uwzględnione przez Pracodawcę w terminie wskazanym przez Organizację Związkową. 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 br., a spór został zakończony 4 lutego br. podpisaniem Porozumienia.</p>
<p>29 stycznia br. 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. Spór został zakończony zawarciem Porozumienia w dniu 23 czerwca br.</p>
<p>Do dnia 30 września 2015 roku 16-stu Pracodawców Grupy, w tym ENERGA OBRÓT SA, ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. i większość pracodawców Segmentu Dystrybucji z ENERGA-OPERATOR SA włącznie, zakończyło porozumieniami zbiorowymi spory zbiorowe wszczęte przez stronę związkową w 1 połowie 2015 roku, w zakresie wszystkich żądań zgłoszonych przez tych Pracodawców do Państwowej Inspekcji Pracy.</p>
Spory niezakończone i będące w toku
<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 związków zawodowych dotyczą 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.</p>
<p>Pracodawcy ENERGA-OPERATOR SA są stroną sporu zbiorowego wszczętego przez związki zawodowe 20 września 2013, w związku z przejściem pracowników 7 pracodawców ENERGA-OPERATOR SA do spółek celowych świadczących usługi związane z obsługą, eksploatacją, utrzymaniem i administrowaniem nieruchomości 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 <i>Facility Management</i> 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 z dniem 13 marca 2014 roku.</p>
<p>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.</p>
<p>W dniu 28 kwietnia br. Ciepło Kaliskie Sp. z o.o. zgłosiło spór zbiorowy z organizacjami NSZZ „Solidarność” przy 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 Oddziału w Kaliszu. Żądania obejmują wycofanie się z prowadzonych i planowanych procesów restrukturyzacyjnych, podjęcie działań skutkujących zapewnieniem pracownikom prawa wyboru członka rady nadzorczej wg zasad ustalonych w regulaminie uzgodnionym ze związkami zawodowymi oraz przystąpienie do negocjacji w celu zawarcia porozumienia określającego wskaźnik przyrostu przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w 2015 roku dla pracowników spółki. 11 maja br. strony podpisały protokół rozbieżności w zakresie dwóch pierwszych żądań (w dniu 4 maja br. strony doszły do porozumienia w zakresie wzrostu płac).</p>
<p>W dniu 7 września ENERGA SA oraz Organizacje Związkowe u niej działające, w wyniku prowadzonych rokowań, zawarły Porozumienie zbiorowe dotyczące wzrostu wynagrodzeń u pracodawcy. Porozumienie to zakończyło spór zbiorowy prowadzony ze stroną związkową w zakresie żądania płacowego. Spór prowadzony jest w dalszym ciągu w zakresie</p>

żądania dotyczącego zagwarantowanie uprawnień wszystkim pracownikom zatrudnionym u pracodawcy na poziomie nie niższym niż to wynika z zapisów PUZP dla pracowników przemysłu energetycznego.

Pracodawcy ENERGA Centrum Usług Wspólnych Sp. z o.o. i ENERGA Informatyka i Technologie Sp. z o.o., są stronami sporów zbiorowych wszczętych wystąpieniami Organizacji Związkowych, dotyczącymi:

- 1) wzrostu płac pracowników o kwotę 600 zł, ustalony w tej wysokości dla jednego pracownika w przeliczeniu proporcjonalnym do wymiaru etatu, liczony od dnia 1 stycznia 2015 roku,
- 2) zagwarantowania uprawnień wszystkim zatrudnionym na poziomie nie niższym niż to, co wynika z zapisów PUZP dla pracowników przemysłu energetycznego.

W dniu 15 sierpnia 2015 roku pracodawcy ENERGA Centrum Usług Wspólnych Sp. z o.o. oraz ENERGA Informatyka i Technologie Sp. z o.o. zakończyli podpisaniem protokołów rozbieżności etap rokowań w sporach zbiorowych zainicjowanych przez Organizacje Związkowe u nich działające wystąpieniem z dnia 12 czerwca br. Spory znajdują się obecnie na etapie mediacji.

Pracodawca ENERGA-OPERATOR Techniczna Obsługa Odbiorców Sp. z o.o. jest stroną sporu zbiorowego wszczętego wystąpieniem Organizacji Związkowych. Żądania sporowe z dnia 29 kwietnia br. obejmujące zapewnienie, by procedury gwarantujące standardy BHP były jednolite dla wszystkich podmiotów wykonujących pracę na rzecz Pracodawcy bez względu na podstawę prawną ich świadczenia i były wprowadzone wyłącznie w uzgodnieniu z odpowiednimi służbami BHP oraz z organizacjami związkowymi, a także zaniechania wprowadzania w tym obszarze jednostronnych zmian, których celem jest wyłącznie optymalizacja kosztów i marginalizacja BHP. Spór został zgłoszony przez Pracodawcę do Okręgowej Inspekcji Pracy.

U pracodawców ENERGA-OPERATOR SA Eksploatacja Płock Sp. z o.o. i ENERGA-OPERATOR SA Eksploatacja Elbląg Sp. z o.o. zawiśł spór zbiorowy wszczęty wystąpieniem organizacji związkowych. Żądania sporowe obejmują m.in.:

- 1) wycofanie się z niezgodnionych prowadzonych i planowanych procesów organizacyjno-restrukturyzacyjnych,
- 2) podjęcie działań skutkujących przywróceniem unormowań PUZP,
- 3) rozpoczęcie działań polegających na powołaniu rad pracowniczych,
- 4) kwestie związane z BHP,
- 5) wzrost wynagrodzeń pracowników o kwotę 600 zł netto do płacy zasadniczej,

Pracodawcy w dniu 21 lipca 2015 roku zawarli ze stroną związkową Porozumienie zbiorowe kończące spór zbiorowy w zakresie żądania dotyczącego wzrostu płac. W związku z tym, że pracodawcy zgłosili do Okręgowej Inspekcji Pracy wszystkie przedstawione przez stronę związkową żądania, spór prowadzony jest dalej w stosunku do pozostałych żądań.

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 SA za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2015 roku zostało sporządzone:

- zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”, zaakceptowanym przez Unię Europejską,
- w zgodzie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy oraz instrumentów pochodnych zabezpieczających,
- przy założeniu 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 ENERGA.

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały przedstawione w nocie 7 skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA SA zgodnego z MSR 34 za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września 2015 roku.

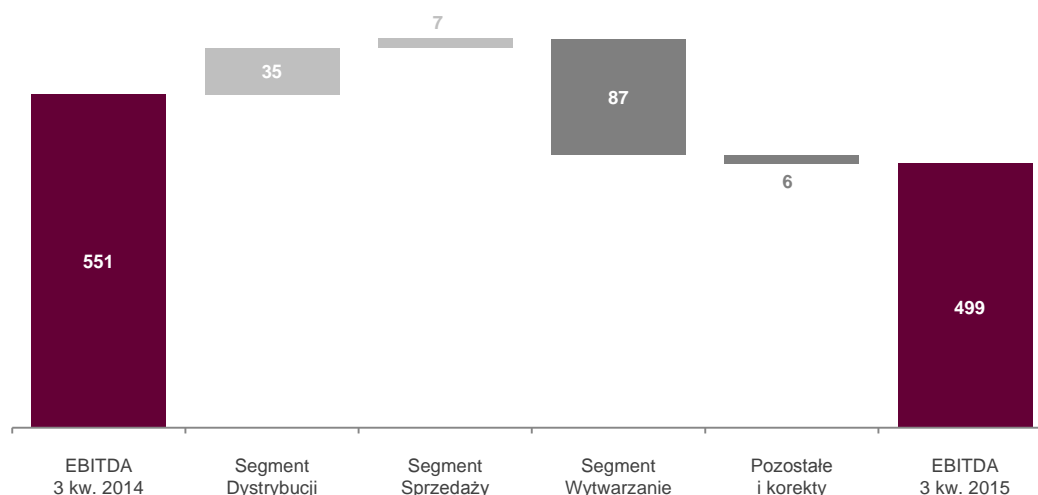
3.2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w Skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody ze sprzedaży	2 505 776	2 531 832	26 056	1%
Koszt własny sprzedaży	(2 049 815)	(2 086 255)	(36 440)	-2%
Zysk brutto ze sprzedaży	455 961	445 577	(10 384)	-2%
Pozostałe przychody operacyjne	47 553	16 601	(30 952)	-65%
Koszty sprzedaży	(75 123)	(82 134)	(7 011)	-9%
Koszty ogólnego zarządu	(79 948)	(80 102)	(154)	0%
Pozostałe koszty operacyjne	(14 300)	(27 975)	(13 675)	-96%
Zysk z działalności operacyjnej	334 143	271 967	(62 176)	-19%
Wynik na działalności finansowej	(52 204)	(59 156)	(6 952)	-13%
Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	-	-	-	0%
Zysk brutto	281 939	212 811	(69 128)	-25%
Podatek dochodowy	(64 353)	(44 494)	19 859	31%
Działalność zaniechana oraz aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	681	-	(681)	-100%
Zysk netto za okres	218 267	168 317	(49 950)	-23%
EBITDA	551 173	499 369	(51 804)	-9%

w tys. zł	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody ze sprzedaży	7 792 282	7 956 922	164 640	2%
Koszt własny sprzedaży	(6 182 148)	(6 411 720)	(229 572)	-4%
Zysk brutto ze sprzedaży	1 610 134	1 545 202	(64 932)	-4%
Pozostałe przychody operacyjne	112 068	60 764	(51 304)	-46%
Koszty sprzedaży	(196 949)	(237 534)	(40 585)	-21%
Koszty ogólnego zarządu	(256 911)	(245 960)	10 951	4%
Pozostałe koszty operacyjne	(76 525)	(85 675)	(9 150)	-12%
Zysk z działalności operacyjnej	1 191 817	1 036 797	(155 020)	-13%
Wynik na działalności finansowej	(151 991)	(166 852)	(14 861)	-10%
Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	(157)	-	157	100%
Zysk brutto	1 039 669	869 945	(169 724)	-16%
Podatek dochodowy	(212 460)	(166 988)	45 472	21%
Działalność zaniechana oraz aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży	(2 466)	-	2 466	100%
Zysk netto za okres	824 743	702 957	(121 786)	-15%
EBITDA	1 832 482	1 714 989	(117 493)	-6%

Rys. 7: EBITDA bridge w podziale na segmenty



W 3 kwartale 2015 roku przychody Grupy ze sprzedaży wyniosły 2 532 mln zł i były na poziomie porównywalnym do analogicznego okresu roku poprzedniego. Znaczący spadek przychodów nastąpił w Segmencie Wytwarzania (-29%, tj. 123 mln zł). Niższe przychody były w głównej mierze spowodowane spadkiem przychodów ze sprzedaży w liniach biznesowych Elektrownia w Ostrołęce i Woda (łącznie o 125 mln zł). Niższe wartości wynikają, przede wszystkim ze spadku wolumenu produkcji w Elektrowni w Ostrołęce i elektrowniach wodnych oraz spadku ceny Prezesa URE dla źródeł odnawialnych, a także niższych przychodów z zielonych certyfikatów. Zdarzeniem, które częściowo

zrekompensowało powyższe, było odwrócenie przeceny zapasu praw majątkowych do wyższej ceny rynkowej z dnia 29 września 2015 roku, w stosunku do ceny z końca półrocza 2015 roku.

Spadek przychodów w Segmencie Wytwarzania został częściowo skompensowany wzrostem sprzedaży w Segmencie Dystrybucji o 9%, tj. 85 mln zł - pozytywny wpływ miał wzrost średniej stawki dystrybucyjnej (blisko o 2%) i wyższy wolumen dystrybuowanej energii elektrycznej (o ponad 3%).

EBITDA Grupy w 3 kwartale br. wyniosła 499 mln zł, co stanowi spadek o 9% w porównaniu do tego samego okresu poprzedniego roku. Na spadek wpłynęła przede wszystkim ujemna zmiana EBITDA Segmentu Wytwarzania o 87 mln zł (57%) r/r. Pozytywny wpływ na poziom EBITDA miał przede wszystkim Segment Dystrybucji (wzrost o 35 mln zł, tj. 9% r/r) oraz Segment Sprzedaży (wzrost o 7 mln zł tj. 18% r/r).

Największy udział w EBITDA Grupy w 3 kwartale 2015 roku miał Segment Dystrybucji (81%), natomiast udział Segmentu Wytwarzanie wyniósł 13%, a Segmentu Sprzedaży 10% (w sumowaniu udziałów należy uwzględnić również pozycję Pozostałe i korekty).

Zysk z działalności operacyjnej w 3 kwartale br. w stosunku do 3 kwartału ub. r. spadł o 19%, tj. o 62 mln zł. Oprócz czynników opisanych powyżej w analizie przychodów, wpływ na spadek EBIT r/r miały wyższe straty sieciowe w Segmencie Dystrybucji skompensowane niższym jednostkowym kosztem zużycia paliw w Segmencie Wytwarzania. W 3 kwartale 2014 roku istotny wpływ miało także zdarzenie o charakterze jednorazowym w Segmencie Sprzedaży, tj. zostały rozwiązane rezerwy restrukturyzacyjne w jednej ze spółek tego Segmentu, które zwiększyły wynik operacyjny o 17 mln zł. Brak podobnych zdarzeń w 3 kwartale 2015 roku wpłynął negatywnie na zmianę EBIT r/r.

Wynik netto Grupy w 3 kwartale 2015 roku wyniósł 168 mln zł, co stanowiło spadek o 23% wobec 3 kwartału 2014 roku.

Poniżej zaprezentowano wyniki Grupy na poziomie EBITDA, skorygowanej o wpływ zdarzeń jednorazowych, w podziale na Segmenty za 3 kwartał 2015 roku i analogiczny okres roku poprzedniego oraz 9 miesięcy 2015 roku i 9 miesięcy 2014 roku.

Wpływ zdarzeń jednorazowych w 3 kwartale 2015 i 2014 roku nie był znaczący. Najistotniejsza zmiana (15 mln zł) dotyczyła nadwyżki przychodów/kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia. 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

9 m-cy 2015 (tys. zł)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	1 337 923	115 690	294 664	(33 288)	1 714 989
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	(19)	-	11 369	-	11 350
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	5 863	(3 177)	(3 866)	(143)	(1 323)
Zyski z tytułu okazijnego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	-	-

Utworzenie/ (rozwiązanie)
dodatkowej rezerwy na emisję CO₂
dotyczącej nieotrzymanych
darmowych uprawnień

-

Skorygowana EBITDA 1 343 767 112 513 302 167 (33 431) 1 725 016

9 m-cy 2014 (tys. zł)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	1 163 339	148 558	528 104	(7 519)	1 832 482
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	10 449	632	11 081
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	5 825	(26 615)	5 588	5 123	(10 079)
Zyski z tytułu okazijnego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	(943)	(943)
Utworzenie/ (rozwiązanie) dodatkowej rezerwy na emisję CO ₂ dotyczącej nieotrzymanych darmowych uprawnień	-	-	(35 800)	-	(35 800)
Skorygowana EBITDA	1 169 164	121 943	508 341	(2 707)	1 796 741

3 kwartał 2015 (tys. zł)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	404 302	48 709	67 147	(20 789)	499 369
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	(3)	-	(3)
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	(464)	(26)	(2 877)	(36)	(3 403)
Zyski z tytułu okazijnego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	-	-
Utworzenie/ (rozwiązanie) dodatkowej rezerwy na emisję CO ₂ dotyczącej nieotrzymanych darmowych uprawnień	-	-	-	-	-
Skorygowana EBITDA	403 838	48 683	64 267	(20 825)	495 963

3 kwartał 2014 (tys. zł)	Dystrybucja	Sprzedaż	Wytwarzanie	Pozostałe i korekty	Działalność ogółem
EBITDA	369 565	41 380	154 614	(14 386)	551 173
Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-	(45)	(1 141)	(1 186)
Nadwyżka (przychodów)/ kosztów dotyczących restrukturyzacji zatrudnienia	(1 414)	(16 624)	(3 491)	3 536	(17 993)
Zyski z tytułu okazijnego nabycia powstałe w wyniku przejęcia jednostek powiązanych	-	-	-	(943)	(943)

Utworzenie/ (rozwiązanie) dodatkowej rezerwy na emisję CO ₂ dotyczącej nieotrzymanych darmowych uprawnień	-	-	-	-	-
Skorygowana EBITDA	368 151	24 756	151 078	(12 934)	531 051

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 30 września 2015	Zmiana	Zmiana (%)
AKTYWA				
Aktywa trwałe				
Rzeczowe aktywa trwałe	12 315 221	12 622 581	307 360	2%
Nieruchomości inwestycyjne	40 408	41 612	1 204	3%
Aktywa niematerialne	393 079	374 275	(18 804)	-5%
Wartość firmy	143 058	143 058	-	0%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	245 591	287 055	41 464	17%
Pochodne instrumenty finansowe	28 662	57 003	28 341	99%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	20 327	19 642	(685)	-3%
Pozostałe aktywa długoterminowe	55 110	78 467	23 357	42%
	13 241 456	13 623 693	382 237	3%
Aktywa obrotowe				
Zapasy	295 741	668 976	373 235	>100%
Należności z tytułu podatku dochodowego	76 090	7 259	(68 831)	-90%
Należności z tytułu dostaw i usług	1 550 754	1 614 653	63 899	4%
Inwestycje w portfel aktywów finansowych	763 760	530 304	(233 456)	-31%
Udziały i akcje	-	262	262	100%
Lokaty i depozyty	42	3 000	2 958	>100%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	22 364	51 379	29 015	130%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 931 638	1 558 985	(372 653)	-19%
Pozostałe aktywa krótkoterminowe	208 201	238 421	30 220	15%
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	26 632	-	(26 632)	-100%
	4 875 222	4 673 239	(201 983)	-4%
SUMA AKTYWÓW	18 116 678	18 296 932	180 254	1%

PASYWA

Kapitał własny

Kapitał podstawowy	4 521 613	4 521 613	-	0%
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	417	(145)	(562)	>-100%
Kapitał rezerwy	447 192	447 192	-	0%
Kapitał zapasowy	606 472	660 754	54 282	9%
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	(16 932)	17 089	34 021	>100%
Zyski zatrzymane	2 956 946	3 009 894	52 948	2%
Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej	8 515 708	8 656 397	140 689	2%
Udziały niekontrolujące	37 851	43 698	5 847	15%
	8 553 559	8 700 095	146 536	2%

Zobowiązania długoterminowe

Kredyty i pożyczki	2 389 554	2 516 955	127 401	5%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 116 835	3 105 065	(11 770)	0%
Rezerwy długoterminowe	631 716	639 160	7 444	1%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	553 387	572 859	19 472	4%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów i dotacje długoterminowe	525 824	525 848	24	0%
Pochodne instrumenty finansowe	22 748	12 645	(10 103)	-44%
Pozostałe finansowe zobowiązania długoterminowe	8 539	6 943	(1 596)	-19%
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	1 186	14	(1 172)	-99%
	7 249 789	7 379 489	129 700	2%

Zobowiązania krótkoterminowe

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	869 106	681 864	(187 242)	-22%
Bieżąca część kredytów i pożyczek	170 568	249 213	78 645	46%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	71 540	56 497	(15 043)	-21%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	50 432	29 938	(20 494)	-41%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów i dotacje	36 965	38 651	1 686	5%
Rozliczenia międzyokresowe bierne kosztów	120 594	90 962	(29 632)	-25%
Rezerwy krótkoterminowe	373 995	671 863	297 868	80%
Pozostałe zobowiązania finansowe	228 910	109 200	(119 710)	-52%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	362 314	289 160	(73 154)	-20%
Zobowiązanie bezpośrednio związane z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	28 906	-	(28 906)	-100%
	2 313 330	2 217 348	(95 982)	-4%

Zobowiązania razem	9 563 119	9 596 837	33 718	0%
SUMA PASYWÓW	18 116 678	18 296 932	180 254	1%

Na dzień 30 września 2015 roku suma bilansowa Grupy ENERGA wyniosła 18 297 mln zł i była nieznacznie wyższa w stosunku do 31 grudnia 2014 roku.

W ramach aktywów trwałych najistotniejsza zmiana dotyczyła rzeczowych aktywów trwałych. Wzrost o 307 mln zł dotyczył głównie nakładów pomniejszych o amortyzację: w Segmencie Dystrybucji (nakłady na rozbudowę i modernizację sieci) oraz w Segmencie Wytwarzania (dostosowanie jednostek wytwórczych do wymagań środowiskowych oraz budowa źródła ciepła dla miasta Ostrołęka). Wśród aktywów obrotowych najistotniejsze zmiany dotyczą w szczególności pozycji: zapasy (wzrost o 373 mln zł, głównie świadectwa pochodzenia energii z OZE), inwestycje w portfel aktywów finansowych (spadek o 233 mln zł; w pozycji prezentowane są jednostki uczestnictwa w funduszu ENERGA Trading) oraz środki pieniężne (spadek o 373 mln zł).

Po stronie pasywów znacząca zmiana dotyczyła salda zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, które w porównaniu z grudniem 2014 roku uległo zwiększeniu o 206 mln zł (8%) w rezultacie uruchomienia kolejnych transz kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych (EBI, NBI), w celu finansowania projektów inwestycyjnych prowadzonych w Segmentach Dystrybucji i Wytwarzania. Wzrósł również poziom rezerw (o 305 mln zł, tj. o 30%) - w wyniku zawiązania rezerwy z tytułu obowiązków umorzenia świadectw.

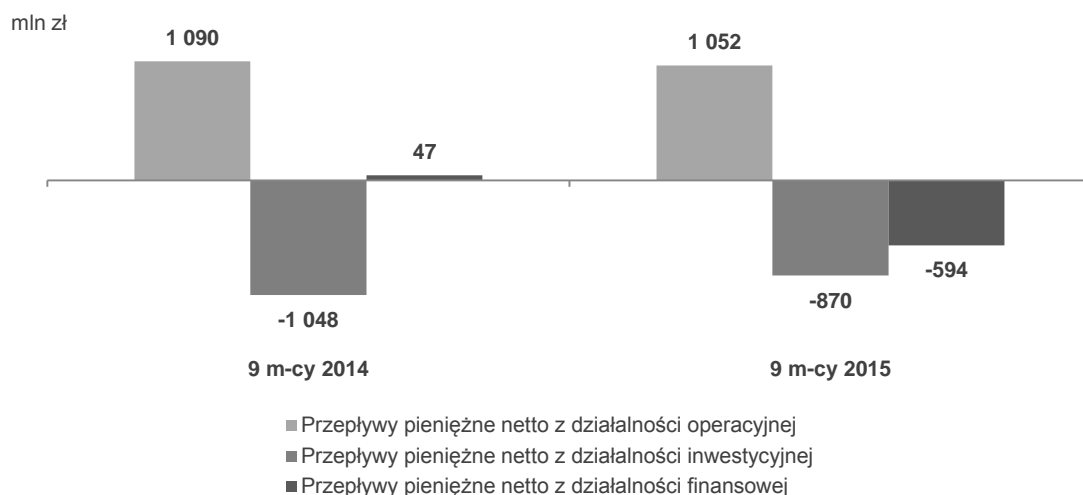
Dodatkowo w ramach zobowiązań w analizowanym okresie zmalały pozostałe zobowiązania finansowe (o 121 mln zł, tj. o 51%), głównie z powodu spłaty zobowiązań z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych) oraz zobowiązania z tytułu dostaw i usług (o 187 mln zł, tj. o 22%).

Kapitał własny Grupy ENERGA na dzień 30 września 2015 roku wyniósł 8 700 mln zł. Rozliczony został wynik ENERGA SA za rok 2014, z którego 54 mln zł zasililo kapitał zapasowy, a 596 mln zł zostało przeznaczone na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki. Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających wzrósł o 34 mln zł. Na dzień 30 września 2015 roku kapitał własny finansował Grupę w 47,5%.

Tabela 8: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

w tys. zł	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 090 201	1 051 968	(38 233)	-4%
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1 048 317)	(870 348)	177 969	17%
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	46 994	(594 018)	(641 012)	>-100%
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych	88 878	(412 398)	(501 276)	>-100%
Stan środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	1 872 342	1 498 423	(373 919)	-20%

Rys. 8: Przepływy pieniężne Grupy za 9 m-cy 2015 i 2014 roku



Stan środków pieniężnych Grupy na 30 września 2015 roku wyniósł 1 498 mln zł i był niższy o 374 mln zł (tj. o 20%) w stosunku do stanu środków pieniężnych przed rokiem.

Łączne przepływy netto środków pieniężnych z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej Grupy w 3 kwartałach 2015 roku były ujemne i wyniosły 412 mln zł, wobec dodatnich przepływów w kwocie 89 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Wartość przepływów z działalności operacyjnej w porównaniu do roku ubiegłego spadła o 38 mln zł (tj. o 4%). Spadek przepływów z działalności operacyjnej w odniesieniu do 3 kwartałów roku 2014 był spowodowany przede wszystkim spadkiem wyniku brutto, co zostało częściowo skompensowane zmianami w kapitale pracującym przy jednoczesnym wzroście kosztów amortyzacji oraz odsetek netto.

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w 3 kwartałach 2015 roku wzrosły o 178 mln zł (tj. o 17%), co było przede wszystkim rezultatem wyższych przepływów netto związanych z lokowaniem środków w jednostki uczestnictwa w funduszu ENERGA Trading. Efekt ten został częściowo skompensowany wzrostem nakładów na nabycie rzeczowych aktywów trwałych.

W omawianym okresie przepływy z działalności finansowej były ujemne i wyniosły 594 mln zł, czyli o 641 mln zł mniej niż w 3 kwartałach 2014 roku. Wpływ na zmianę przepływów w analizowanym okresie miało uruchomienie w 2015 roku finansowania z EBI i z NBI na łączną kwotę 268 mln zł, podczas gdy w 2014 roku uruchomiono finansowanie z EBI i EBOR na kwotę 890 mln zł. Dodatkowo w 2015 roku wypłacono dywidendę wyższą o 182 mln zł w porównaniu do roku 2014.

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 30 września 2015
AKTYWA		
Aktywa trwałe	73,1%	74,5%
Aktywa obrotowe	26,9%	25,5%
SUMA AKTYWÓW	100,0%	100,0%
PASYWA		
Kapitał własny przypadającym akcjonariuszom jednostki dominującej	47,0%	47,3%
Udziały niekontrolujące	0,2%	0,2%
Kapitał własny ogółem	47,2%	47,5%
Zobowiązania długoterminowe	40,0%	40,3%
Zobowiązania krótkoterminowe	12,8%	12,1%
Zobowiązania razem	52,8%	52,5%
SUMA PASYWÓW	100,0%	100,0%

Rys. 9: Struktura aktywów i pasywów

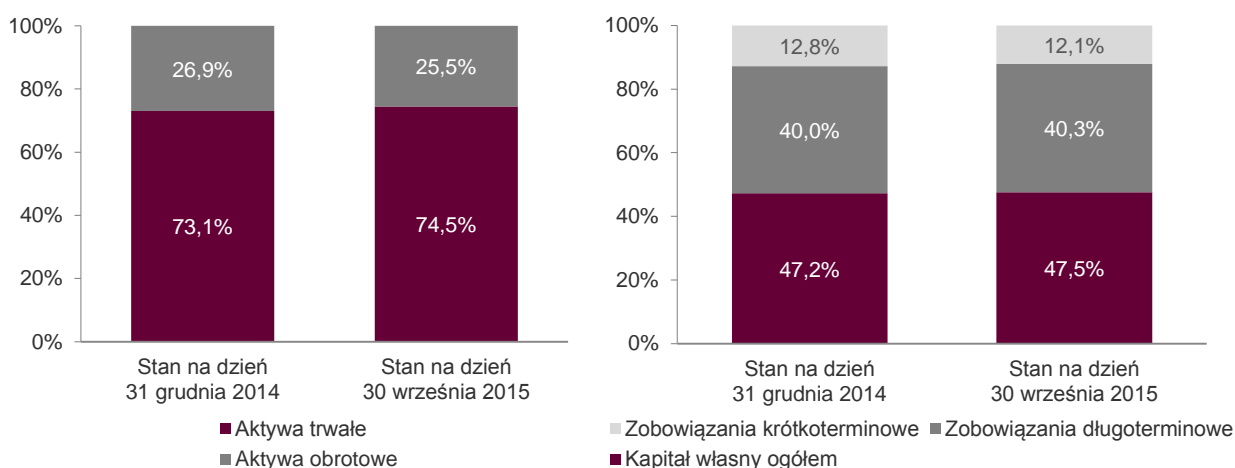


Tabela 10: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA

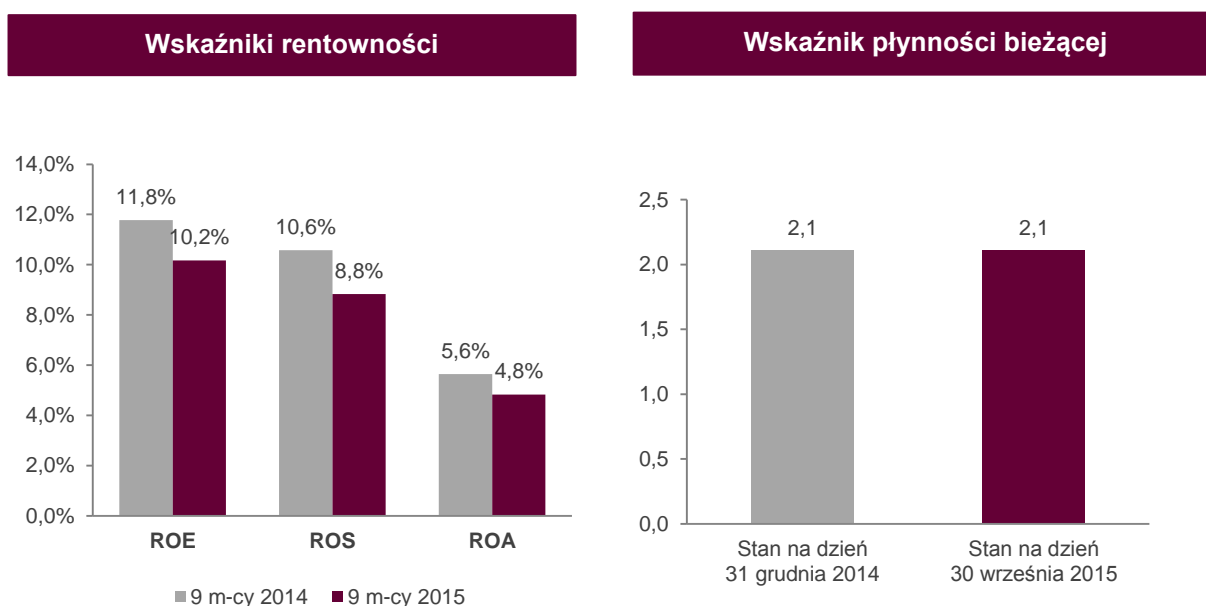
Wskaźnik	Definicja	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015
Rentowność			
marża EBITDA	wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja / przychody ze sprzedaży	23,5%	21,6%
rentowność kapitałów własnych (ROE)	zysk netto za okres* / kapitał własny na koniec okresu	11,8%	10,2%
rentowność sprzedaży (ROS)	zysk netto za okres / przychody ze sprzedaży	10,6%	8,8%
rentowność majątku (ROA)	zysk netto za okres*/ aktywa ogółem na koniec okresu	5,6%	4,8%

* zysk netto za ostatnie 12 miesięcy

Wskaźnik	Definicja	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 30 września 2015
Płynność			
wskaźnik płynności bieżącej	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	2,1	2,1
Zadłużenie			
zobowiązania finansowe (mln zł)	suma zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zarówno długo- i krótkoterminowych	5 748	5 928
zobowiązania finansowe netto (mln zł)	zobowiązania finansowe - środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 817	4 369
wskaźnik długu netto/EBITDA	zobowiązania finansowe netto/EBITDA*	1,7	2,0

* EBITDA za ostatnie 12 miesięcy

Rys. 10: Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej



Grupa ENERGA, w stosunku do 2014 roku, pogorszyła swoje wskaźniki za ostatnie 12 miesięcy w zakresie rentowności kapitału i aktywów. Przy jednoczesnym wzroście wartości aktywów i kapitału, uroczniony wynik netto był niższy o 10% w stosunku do

analogicznego okresu roku poprzedniego. Analogiczny trend wykazuje wskaźnik rentowności sprzedaży.

Wskaźnik płynności jest na bezpiecznym poziomie analogicznym do poziomu wskaźnika na dzień 31 grudnia 2014 roku.

W stosunku do końca roku 2014 wzrosły zobowiązania finansowe (3%). Na wyższy poziom wskaźnika dług netto do EBITDA w ciągu 9 miesięcy br., w stosunku do końca ubiegłego roku, wpłynęła zmiana zobowiązań finansowych netto (wzrost o 14%) i spadek wyników Grupy za ostatnie 12 miesięcy (o 5%).

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 21: *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	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Grupa taryfowa A (WN)	1 116	1 210	94	8%	3 114	3 287	173	6%
Grupa taryfowa B (SN)	1 808	1 892	83	5%	5 313	5 564	251	5%
Grupa taryfowa C (nN)	1 028	1 031	2	0%	3 135	3 167	31	1%
Grupa taryfowa G (nN)	1 226	1 216	(9)	-1%	3 943	4 017	73	2%
Dystrybucja energii razem	5 179	5 349	170	3%	15 505	16 034	529	3%

* Sprzedaż zafakturowana.

W 3 kwartale 2015 roku, w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku, nastąpił zarówno wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej o 3% jak i wzrost średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych o blisko 2%. Wzrost wolumenu usługi dystrybucyjnej związany był z obserwowanym ożywieniem gospodarczym (dotyczy taryf A i B). Pozytywny efekt przejścia z odczytów sześciomiesięcznych na odczyty dwumiesięczne dla taryf G i C1 zanotowany w 1 kwartale 2015 roku został zniwelowany w 3 kwartale tego roku.

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		
3 kw. 2014	57,3	11,2	68,5	1,0	0,1	1,1
3 kw. 2015	107,4	11,2	118,6	1,1	0,1	1,2
Zmiana	50,1	(0,0)	50,1	0,1	(0,0)	0,1

Zmiana (%)	87%	0%	73%	13%	-15%	11%
9 m-cy 2014	173,0	45,6	218,6	2,5	0,3	2,8
9 m-cy 2015	227,9	37,0	264,8	2,8	0,3	3,1
Zmiana	54,9	(8,6)	46,2	0,3	(0,0)	0,3
Zmiana (%)	32%	-19%	21%	12%	-11%	10%

Spółka ENERGA-OPERATOR SA w 3 kwartale 2015 roku osiągnęła wskaźniki SAIDI i SAIFI na poziomie odpowiednio 118,6 min./odb. i 1,2 przerwy. Pogorszenie wskaźników w porównaniu do 3 kwartału 2014 roku wynika z wystąpienia awarii masowych spowodowanych przez niekorzystne warunki pogodowe w lipcu br.

Tabela 13: Liczba klientów spółki ENERGA-OPERATOR SA na 30 września 2015 roku (wg grup taryfowych)

Grupy taryfowe w ENERGA-OPERATOR	Stan na 30 września		Zmiana	Zmiana (%)
	2014	2015		
Grupa taryfowa A	72	83	11	15%
Grupa taryfowa B	6 441	6 670	229	4%
Grupa taryfowa C	301 908	297 438	(4 470)	-1%
Grupa taryfowa G	2 648 977	2 665 064	16 087	1%
RAZEM	2 957 398	2 969 255	11 857	0%

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 3 kwartału 2015 roku jest na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznej.

Tabela 14: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA

Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Elektrownie - węgiel kamiennym	817	554	(263)	-32%	2 279	1 742	(538)	-24%
Elektrownie - współspalanie biomasy	168	158	(10)	-6%	485	463	(22)	-4%
Elektrociepłownie - węgiel kamienny	19	18	(2)	-9%	112	92	(20)	-18%
Elektrociepłownie - biomasa	10	9	(1)	-9%	10	18	8	80%
Elektrownie - woda	194	84	(110)	-57%	670	546	(123)	-18%
Elektrownia szczytowo-pompowa	5	9	4	77%	26	22	(4)	-14%
Elektrownie - wiatr	58	80	22	38%	225	286	60	27%
Elektrownie - fotowoltaika	-	3	3	100%	-	4	4	100%
Produkcja energii razem	1 271	914	(357)	-28%	3 807	3 172	(635)	-17%
<i>w tym z OZE</i>	<i>430</i>	<i>334</i>	<i>(96)</i>	<i>-22%</i>	<i>1 390</i>	<i>1 317</i>	<i>(73)</i>	<i>-5%</i>

Aktywa wytwórcze w Grupie ENERGA w 3 kwartale 2015 roku wyprodukowały o ok. 357 GWh (tj. o 28%) mniej energii elektrycznej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Główną przyczyną był spadek produkcji opartej o paliwo węglowe w elektrowni systemowej

w Ostrołęce (263 GWh) spowodowany m.in. remontem kapitalnym jednego bloku w elektrowni systemowej (remont trwał przez cały 3 kwartał br.) oraz mniejszym zapotrzebowaniem PSE na pracę w wymuszeniu. Dodatkowo odnotowano niższą produkcję energii w elektrowniach wodnych przepływowych (tj. o 110 GWh), przede wszystkim na skutek rekordowo słabych warunków hydrologicznych spowodowanych bardzo ciepłym i suchym latem w obecnym roku kalendarzowym. Jednocześnie, w tym samym okresie zwiększyła się produkcja z farm wiatrowych Grupy m.in. na skutek dodatkowej produkcji z nowej farmy wiatrowej Myślino (11 GWh) oraz zaobserwowanej większej wietrzności.

Tabela 15: Produkcja ciepła

Produkcja ciepła brutto w TJ	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.*	230	233	3	1%	1 491	1 516	25	2%
ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A.	182	185	3	2%	1 014	976	(38)	-4%
Ciepło Kaliskie Sp. z o.o.	-	-	-	0%	30	172	142	>100%
Produkcja ciepła brutto razem	412	418	6	2%	2 534	2 663	129	5%

* w tym EC Kalisz

W 3 kwartale 2015 roku nastąpił nieznaczny wzrost produkcji ciepła o ok. 6 TJ (tj. o 2%), na co miał wpływ wzrost zapotrzebowania na rynkach lokalnych odnotowany przez dwie główne spółki ENERGA Kogeneracja oraz ENERGA Elektrownie Ostrołęka. Dodatkowo, podobnie jak w ubiegłym roku, spółka Ciepło Kaliskie z racji jej charakteru pracy nie produkowała ciepła w okresie letnim.

Tabela 16: Wolumen i koszt* zużycia kluczowych paliw

Zużycie paliw	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Węgiel kamienny								
Ilość (tys. ton)	392	267	(125)	-32%	1 184	895	(289)	-24%
Koszt (mln zł)	99	66	(34)	-34%	305	221	(84)	-27%
Biomasa								
Ilość (tys. ton)	116	106	(10)	-9%	325	312	(13)	-4%
Koszt (mln zł)	48	42	(6)	-12%	130	125	(5)	-4%
Zużycie paliw razem (mln zł)	147	108	(40)	-27%	435	347	(88)	-20%

* łącznie z kosztem transportu

W 3 kwartale 2015 roku wytwórcy z Grupy ENERGA zużyli o ok. 125 tys. ton (tj. o 32%) mniej węgla kamiennego niż rok wcześniej. Miało to związek ze spadkiem produkcji energii elektrycznej i ciepła z tego paliwa o 29%. Zużycie biomasy w analizowanym okresie spadło o ok. 10 tys. ton (tj. o 9%) na skutek niższej produkcji energii i ciepła o 1%.

Zmianom wolumenów zużycia poszczególnych surowców towarzyszyła obniżka średniego kosztu jednostkowego (zł/MWh) w odniesieniu do produkcji energii i ciepła (o 7% dla węgla i 11% dla biomasy). Spowodowane to było m.in. obniżeniem ceny zakupu surowca.

Tabela 17: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży

Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży w GWh	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Sprzedaż energii detaliczna	3 960	4 036	77	2%	12 087	12 344	257	2%
Sprzedaż energii na rynku hurtowym, w tym:	2 322	1 777	(544)	-23%	7 199	6 467	(732)	-10%
<i>Sprzedaż energii na rynek bilansujący</i>	99	72	(27)	-28%	308	184	(124)	-40%
<i>Sprzedaż energii na pokrycie strat sieciowych i potrzeby własne do ENERGA-OPERATOR</i>	315	-	(315)	-100%	1 037	(16)*	(1 053)	>-100%
<i>Pozostała sprzedaż hurtowa</i>	1 908	1 706	(202)	-11%	5 854	6 299	445	8%
Sprzedaż energii razem	6 281	5 813	(468)	-7%	19 286	18 811	(476)	-2%

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

W 3 kwartale 2015 roku łączny wolumen sprzedanej energii elektrycznej przez Segment spadł o ok. 7% (tj. o 468 GWh) w porównaniu do 3 kwartału 2014 roku. Spadek wolumenu sprzedaży nastąpił na rynku hurtowym (o 544 GWh), podczas, gdy na rynku detalicznym wzrósł o 77 GWh.

W ramach sprzedaży detalicznej nastąpił wzrost wolumenu sprzedaży do klientów biznesowych, do klientów na rynku słowackim oraz do gospodarstw domowych. Wzrost wolumenu w grupie odbiorców biznesowych to efekt zarówno zwiększenia liczby klientów (tj. wzrosła liczba Punktów Poboru Energii) oraz większego średniego zużycia energii elektrycznej przez klientów, co jest pochodną wzrostu zużycia energii w Polsce (zgodnie z danymi PSE w 3 kwartale 2015 roku zużycie w Polsce wzrosło o 2,3% r/r). W ujęciu wolumenowym sprzedaż gospodarstwom domowym (taryfa G) w 3 kwartale 2015 roku stanowiła 31% sprzedaży zafakturowanej do odbiorców końcowych spółki ENERGA-OBRÓT SA (w 3 kw. 2014 roku także stanowiła 31%).

W analizowanym okresie nastąpił spadek sprzedaży energii na rynku hurtowym (o ok. 23%). Jest to głównie efekt zmiany przez ENERGA-OPERATOR SA sprzedawcy energii elektrycznej na pokrycie strat sieciowych w 2015 roku.

3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności

Tabela 18: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty

EBITDA w tys. zł	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
DYSTRYBUCJA	1 163 339	1 337 923	174 584	15%
WYTWARZANIE	528 104	294 664	(233 440)	-44%
SPRZEDAŻ	148 558	115 690	(32 868)	-22%
POZOSTAŁE oraz wyłączenia i korekty konsolidacyjne	(7 519)	(33 288)	(25 769)	>-100%
EBITDA Razem	1 832 482	1 714 989	(117 493)	-6%

EBITDA w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
DYSTRYBUCJA	369 565	404 302	34 737	9%
WYTWARZANIE	154 614	67 147	(87 467)	-57%
SPRZEDAŻ	41 380	48 709	7 329	18%
POZOSTAŁE oraz wyłączenia i korekty konsolidacyjne	(14 386)	(20 789)	(6 403)	-45%
EBITDA Razem	551 173	499 369	(51 804)	-9%

Segment Dystrybucji

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

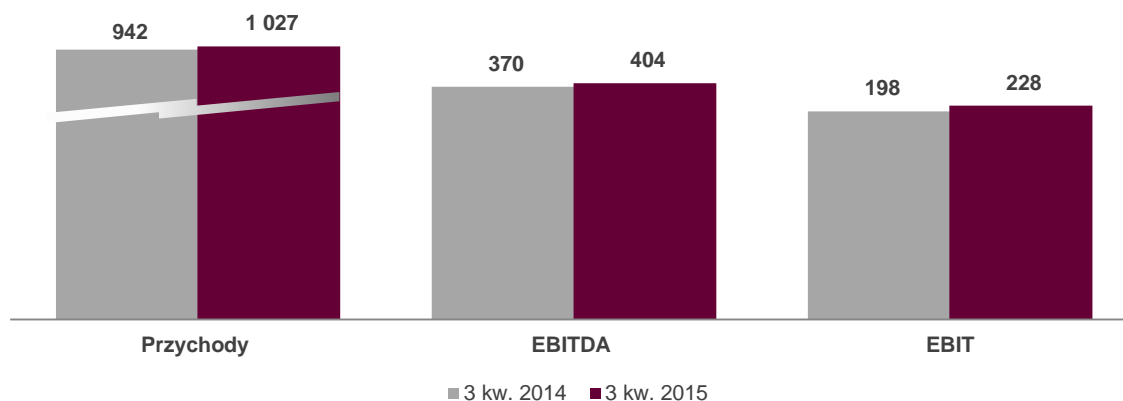


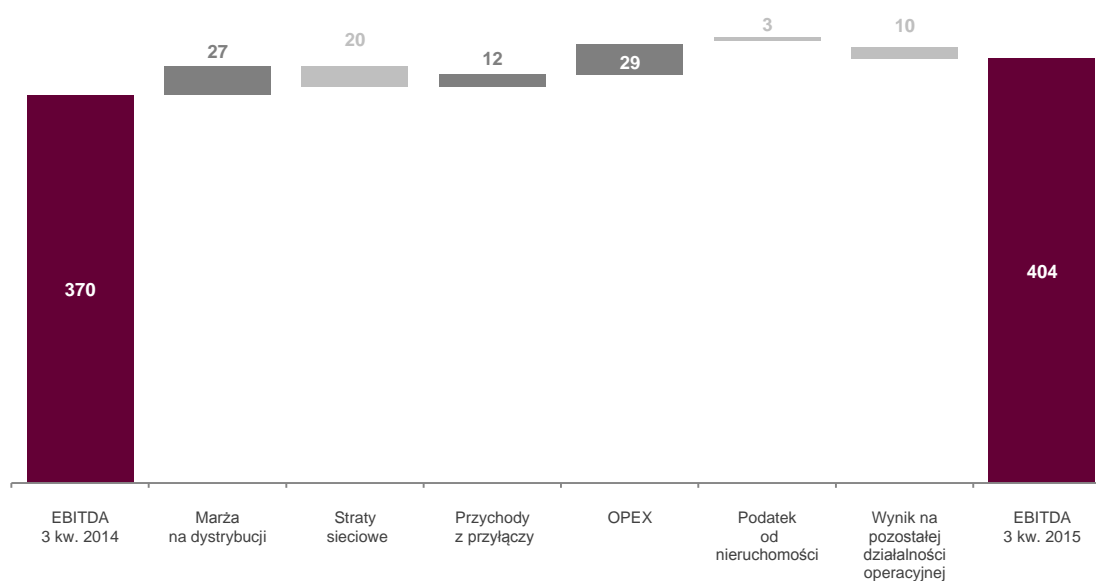
Tabela 19: Wyniki Segmentu Dystrybucji

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	941 968	1 027 441	85 473	9%
EBITDA	369 565	404 302	34 737	9%
amortyzacja	171 750	176 641	4 891	3%
EBIT	197 815	227 661	29 846	15%
Zysk netto	130 010	155 572	25 562	20%
CAPEX	196 904	269 973	73 069	37%

w tys. zł	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	2 925 925	3 137 214	211 289	7%
EBITDA	1 163 339	1 337 923	174 584	15%
amortyzacja	516 562	528 972	12 410	2%
EBIT	646 777	808 951	162 174	25%
Zysk netto	441 099	563 689	122 590	28%
CAPEX	515 258	719 230	203 972	40%

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 30 września 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	839 964	552 043	(287 921)	-34%
Zadłużenie finansowe	3 474 170	3 504 036	29 866	1%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	5 435	5 280	(155)	-3%

Rys. 12: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucji



Segment Dystrybucji wypracował w 3 kwartale 2015 roku 81% EBITDA Grupy ENERGA (67% w okresie porównywalnym).

Przychody ze sprzedaży Segmentu Dystrybucji w 3 kwartale br. były wyższe od analogicznego okresu roku ubiegłego o 9%. Na wzrost poziomu przychodów wpłynął zarówno wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (o 3%), jak i wzrost średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (o blisko 2%). W 3 kwartale 2015 roku przychody z tytułu opłat przyłączeniowych wyniosły 23 mln zł, tj. o 12 mln zł więcej niż w tym samym kwartale 2014 roku (efekt przyłączenia większej ilości farm wiatrowych oraz podstacji trakcyjnych dla pociągów Pendolino).

EBITDA wzrosła o ponad 9% r/r do poziomu 404 mln zł, a EBIT wzrósł o blisko 30 mln zł (tj. o 15% r/r). Istotny wpływ na ukształtowanie się wyniku operacyjnego na poziomie 228 mln zł miał wzrost marży na dystrybucji z uwzględnieniem strat sieciowych o 8 mln zł (był to efekt ożywienia gospodarczego widocznego w taryfach A i B; pozytywny efekt przejścia z odczytów sześciomiesięcznych na odczyty dwumiesięczne dla taryf G i C1 zanotowany w 1 kwartale 2015 roku został zniwelowany w 3 kwartale tego roku) oraz niższy o 29 mln zł poziom kosztów operacyjnych - OPEX (na skutek przesunięcia w czasie ponoszenia kosztów związanych z eksploatacją sieci).

Zysk netto w 3 kwartale 2015 roku był wyższy niż w tym samym kwartale roku poprzedniego o blisko 26 mln zł. Saldo działalności finansowej utrzymało się na poziomie analogicznym do roku poprzedniego.

Nakłady inwestycyjne Segmentu Dystrybucji na poziomie 270 mln zł były o 73 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Wobec stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku zadłużenie finansowe Segmentu wzrosło o prawie 30 mln zł. Pod koniec marca 2015 roku ENERGA-OPERATOR SA dokonała emisji obligacji długoterminowych w wysokości 200 mln zł. Na spadek środków pieniężnych o 34% 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 318 mln zł wobec stanu na koniec grudnia 2014 roku.

Na koniec 3 kwartału 2015 roku zatrudnienie w Segmencie Dystrybucji wynosiło 5 280 osób.

Segment Wytwarzanie

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

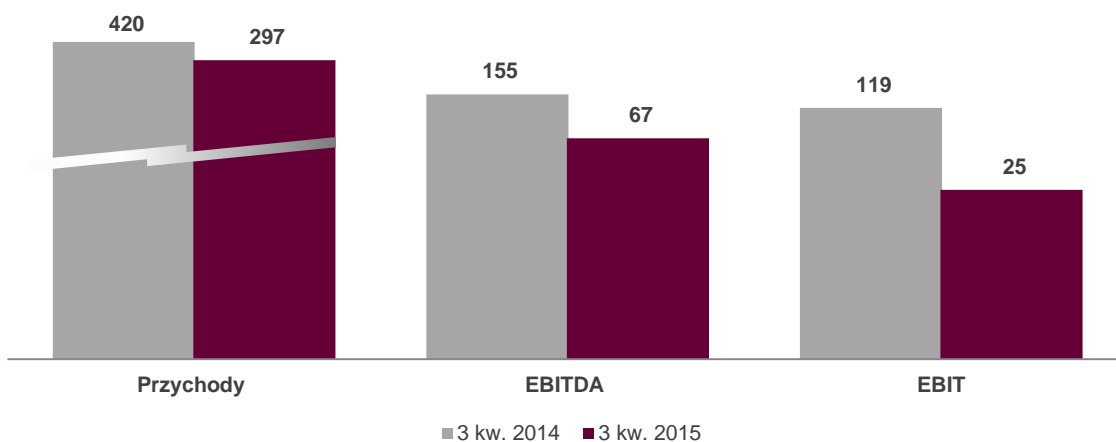


Tabela 20: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	419 821	296 961	(122 860)	-29%
EBITDA	154 614	67 147	(87 467)	-57%
amortyzacja	35 204	41 963	6 759	19%
EBIT	119 410	25 184	(94 226)	-79%
Zysk netto	82 023	4 873	(77 150)	-94%
CAPEX	121 453	87 511	(33 942)	-28%

w tys. zł	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	1 319 564	1 052 308	(267 256)	-20%
EBITDA	528 104	294 664	(233 440)	-44%
amortyzacja	103 174	121 074	17 900	17%
EBIT	424 930	173 590	(251 340)	-59%
Zysk netto	298 933	98 042	(200 891)	-67%
CAPEX	192 369	245 210	52 841	27%

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 30 września 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	350 273	223 622	(126 651)	-36%
Zadłużenie finansowe	1 473 868	1 459 803	(14 065)	-1%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	1 558	1 543	(15)	-1%

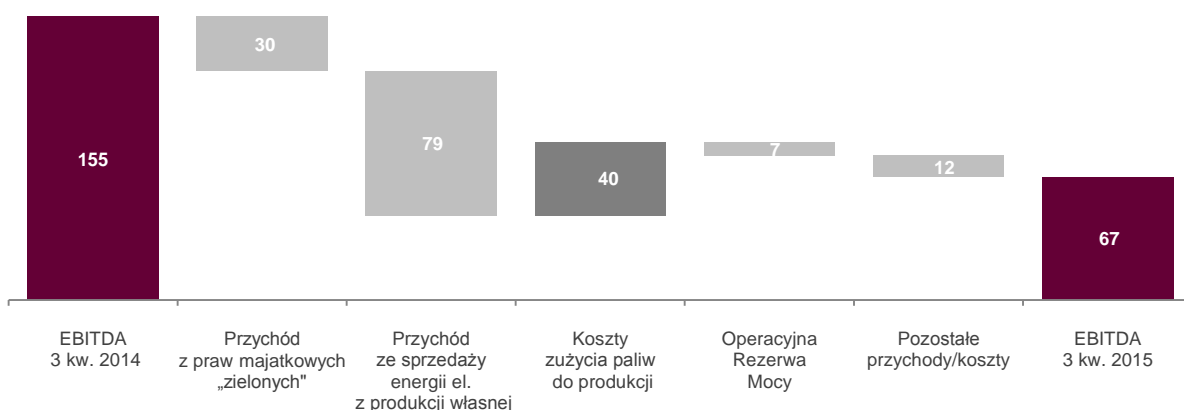
Poniższa tabela prezentuje podział EBITDA Segmentu Wytwarzanie na poszczególne linie biznesowe. Zestawienie zawiera dane jednostkowe z uwzględnieniem narzutu kosztów zarządzania Segmentem Wytwarzanie, eliminacji transakcji wzajemnych pomiędzy liniami biznesowymi oraz korekt konsolidacyjnych.

Prezentowane dane za 3 kwartał 2014 mogą odbiegać nieznacznie od prezentowanych danych historycznych ze względu na doprecyzowanie z początkiem bieżącego roku metodologii podziału wyników Segmentu pomiędzy poszczególne linie biznesowe.

Tabela 21: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe

EBITDA w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Woda	55 519	19 074	(36 445)	-66%	229 344	128 163	(101 181)	-44%
Wiatr	10 188	15 469	5 281	52%	60 152	45 453	(14 699)	-24%
Elektrownia w Ostrołęce	73 900	41 299	(32 601)	-44%	225 756	115 863	(109 892)	-49%
Pozostałe i korekty	15 008	(8 695)	(23 703)	>-100%	12 852	5 184	(7 667)	-60%
Razem Wytwarzanie	154 614	67 147	(87 467)	-57%	528 104	294 664	(233 440)	-44%

Rys. 14: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzanie



Udział Segmentu Wytwarzanie w łącznym poziomie EBITDA Grupy wyniósł 13% w 3 kwartale br. (28% w analogicznym okresie roku ubiegłego). Spadek EBITDA wyniósł 87 mln zł i był w głównej mierze spowodowany gorszymi warunkami rynkowymi, rekordowo słabymi warunkami hydrologicznymi oraz mniejszym zapotrzebowaniem na pracę w wymuszeniu.

W 3 kwartale ceny praw majątkowych utrzymywały się na niskim poziomie, niższym niż w roku ubiegłym (średnia cena w kwartale wyniosła obecnie 109,8 zł/MWh, w roku ubiegłym 178,6 zł/MWh) oraz niższym niż w 2 kwartale br. (średnia cena 120,3 zł/MWh). Jednak cena zanotowana na koniec 3 kwartału br. była wyższa niż na koniec 2 kwartału br. co pozwoliło na częściowe odwrócenie przeceny aktualizującego wartość zapasu praw majątkowych.

Kolejnym czynnikiem kształtującym przychody ze sprzedaży w Segmencie Wytwarzanie w 3 kwartale br. był istotny spadek wolumenu produkcji energii elektrycznej z węgla

spowodowany wykonywaniem planowanych prac remontowych (remont kapitalny jednego bloku w Ostrołęce trwający przez cały 3 kwartał 2015 roku) oraz zmniejszeniem zapotrzebowania PSE na pracę w wymuszeniu. Jednocześnie, z racji na rekordowo słabe warunki hydrologiczne, spadła produkcja energii z wody w szczególności w elektrowni wodnej we Włocławku.

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). W roku 2014 ww. cena wynosiła 181,55 zł/MWh natomiast obecna cena wynosi 163,58 zł/MWh. Jednocześnie, linia biznesowa Elektrownia w Ostrołęce, na skutek pracy w wymuszeniu uzyskiwała ceny zbliżone do ubiegłorocznych (pomimo spadku cen SPOT na rynku), dzięki czemu średnia cena sprzedaży energii elektrycznej w 3 kwartale r/r całego Segmentu obniżyła się nieznacznie.

Koszty zużycia kluczowych paliw (wraz z transportem) w Segmencie Wytwarzanie w 3 kwartale obniżyły się o 27%, tj. o 40 mln zł r/r. Spadek kosztów zużycia paliw był wynikiem niższej produkcji energii z węgla, przy jednocześnie niższym koszcie jednostkowym zużycia węgla (7%) i biomasy (11%), co miało związek z niższymi cenami zakupu surowca (jednostkowy koszt zużycia liczony w odniesieniu do łącznej produkcji energii i ciepła wyrażonej w MWh).

Koszty zakupu uprawnień do emisji przez Segment były na zbliżonym poziomie w badanym okresie r/r, ponieważ spadek produkcji energii z węgla w Segmencie będący bazą dla ustalenia obowiązku w zakresie zakupu uprawnień do emisji, został w dużej mierze skompensowany przez wzrost cen rynkowych uprawnień.

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 3 kwartale br. przychód za tę usługę osiągnięty w Elektrowni w Ostrołęce był na znacznie niższym poziomie (o 52%, tj. 7 mln zł) do analogicznego okresu roku ubiegłego ze względu na remont kapitalny jednego z bloków oraz niższe ceny rynkowe za tą usługę.

Na poziom zysku netto osiągniętego przez Segment Wytwarzanie w 3 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 3 kwartale 2015 roku były niższe o 34 mln zł. W ubiegłym okresie ponoszono nakłady inwestycyjne na budowę nowych instalacji OZE m.in. budowę farmy wiatrowej Myślino oraz farmy fotowoltaicznej PV Delta, a także dokonano rozliczenia budowy bloku biomasowego BB20. W obecnym roku Segment ponosił nakłady na budowę farmy wiatrowej Parsówek, budowę farmy fotowoltaicznej Czernikowo oraz istotne nakłady w linii Elektrownia w Ostrołęce, z racji wykonywanych prac przy remoncie kapitalnym jednego z bloków oraz dostosowaniu elektrowni do zaostrożonych wymogów środowiskowych.

Woda

Tabela 22: Wyniki linii biznesowej Woda

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	81 102	40 808	(40 294)	-50%	303 035	194 874	(108 161)	-36%

EBITDA	55 519	19 074	(36 445)	-66%	229 344	128 163	(101 181)	-44%
EBIT	48 359	11 280	(37 079)	-77%	208 586	105 572	(103 014)	-49%
CAPEX	6 218	6 041	(176)	-3%	19 161	11 807	(7 354)	-38%

Udział linii biznesowej Woda w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale 2015 roku wyniósł 28%. EBITDA generowana w tej linii spadła r/r o 36 mln zł, co znacznie pogorszyło wynik Segmentu.

Był to przede wszystkim efekt istotnego spadku wolumenu produkcji energii elektrycznej, w szczególności w elektrowni wodnej we Włocławku, z racji na rekordowo słabe warunki hydrologiczne spowodowane gorącym i suchym latem. Dodatkowo odnotowano niższe ceny sprzedaży energii (z racji sprzedaży energii po cenach urzędowych Prezesa URE).

Spadek produkcji energii elektrycznej przełożył się także bezpośrednio na mniejszą liczbę uzyskanych zielonych praw majątkowych w bieżącym okresie. Jednocześnie istotny spadek cen rynkowych zielonych certyfikatów względem cen notowanych w analogicznym okresie roku ubiegłego został w znacznym stopniu skompensowany odwróceniem przeceny zapasu praw majątkowych posiadanych przez linię biznesową (który został dokonany pod koniec 2 kwartału br.) do wyższej ceny rynkowej z dnia 29 września 2015 roku.

Nakłady inwestycyjne w 3 kwartale 2015 roku były na zbliżonym poziomie wobec analogicznego okresu roku 2014 i dotyczyły prac modernizacyjnych.

Wiatr

Tabela 23: Wyniki linii biznesowej Wiatr

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	20 129	23 664	3 536	18%	92 343	76 349	(15 994)	-17%
EBITDA	10 188	15 469	5 281	52%	60 152	45 453	(14 699)	-24%
EBIT	417	4 071	3 654	>100%	30 592	12 920	(17 673)	-58%
CAPEX	55 014	686	(54 328)	-99%	57 336	9 400	(47 936)	-84%

Udział linii biznesowej Wiatr w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale 2015 roku wyniósł 23% (w analogicznym okresie roku ubiegłego udział wynosił 7%).

Wyższe wyniki omawianej linii w 3 kwartale r/r były spowodowane większą produkcją energii m.in. na skutek dodatkowej produkcji z nowej farmy wiatrowej Myślino (11 GWh) oraz zaobserwowaną większą wietrznością w bieżącym okresie. Dodatkowo wpływ miały niższe ceny sprzedaży energii (z racji sprzedaży energii po cenach urzędowych Prezesa URE).

Wzrost produkcji energii elektrycznej przełożył się na większą liczbę uzyskanych zielonych certyfikatów. Podobnie jak w linii biznesowej Woda, istotny spadek cen rynkowych zielonych praw majątkowych został w dużej mierze skompensowany odwróceniem przeceny zapasu praw majątkowych posiadanych przez Linię (który został dokonany pod koniec 2 kwartału br.) do wyższej ceny rynkowej z dnia 29 września 2015 roku.

Różnica w nakładach inwestycyjnych porównując 3 kwartał r/r wynika głównie z ubiegłorocznych nakładów poniesionych na budowę nowej farmy wiatrowej Myślino o mocy 20 MW (oddanej z początkiem 2015 roku). W obecnym okresie nakłady inwestycyjne na farmy wiatrowe w budowie są ujmowane w linii biznesowej Pozostałe i korekty.

Elektrownia w Ostrołęce

Tabela 24: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	291 905	207 305	(84 600)	-29%	815 960	654 817	(161 144)	-20%
EBITDA	73 900	41 299	(32 601)	-44%	225 756	115 863	(109 892)	-49%
EBIT	61 352	27 286	(34 066)	-56%	188 271	76 837	(111 435)	-59%
CAPEX	20 519	37 125	16 605	81%	33 208	113 077	79 869	>100%

Udział linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce w łącznym poziomie EBITDA Segmentu Wytwarzanie w 3 kwartale 2015 roku wyniósł 62%. W okresie sprawozdawczym uzyskano poziom EBITDA znacznie niższy (o 33 mln zł) niż w roku poprzednim.

Wynikało to przede wszystkim ze spadku wolumenu produkcji energii elektrycznej i ciepłej z węgla o 265 GWh na skutek trwającego przez cały 3 kwartał 2015 roku remontu kapitalnego jednego z bloków w Ostrołęce oraz zmniejszonego zapotrzebowania Operatora Systemu Przesyłowego na pracę w wymuszeniu. Czynnikiem pozytywnym była utrzymana średnia cena sprzedaży energii (była zbliżona w obecnym kwartale do ceny z analogicznego okresu roku ubiegłego) pomimo znacznych spadków cen SPOT r/r (poziom cen w Elektrowni w Ostrołęce wynika z dużego udziału pracy w wymuszeniu).

Ponadto na wyniki linii miał wpływ spadek cen rynkowych zielonych praw majątkowych.

Elektrownia w Ostrołęce od początku 2014 roku świadczy na rzecz PSE dodatkową usługę systemową o nazwie Rezerwa Operacyjna Mocy. W 3 kwartale br. przychód za tę usługę był na znacznie niższym poziomie (o 52% tj. o 7 mln zł) względem analogicznego okresu roku ubiegłego.

Jednocześnie zaobserwowano spadek kosztów zużycia paliw o 39 mln zł, który był wynikiem niższej produkcji energii z węgla przy jednoczesnym niższym koszcie jednostkowym zużycia węgla o 7% (w odniesieniu do łącznej produkcji energii i ciepła wyrażonej w MWh) oraz nieznacznie mniejszej produkcji z biomasy przy także niższym koszcie jednostkowym zużycia biomasy o 13%, co miało związek z niższymi cenami zakupu surowca.

Koszty zakupu uprawnień do emisji przez linię biznesową były na zbliżonym poziomie w badanym okresie r/r, ponieważ spadek produkcji energii z węgla w linii będący bazą dla ustalenia obowiązku w zakresie zakupu uprawnień do emisji, został w większości skompensowany przez wzrost cen rynkowych uprawnień.

Nakłady inwestycyjne w 3 kwartale 2015 roku były wyższe o 17 mln zł. Główną przyczyną było m.in. rozliczenie budowy nowego źródła ciepła dla miasta Ostrołęka, potrzeba dostosowania elektrowni do zaostrożonych wymogów środowiskowych (w kolejnych latach), wspomniany powyżej remont kapitalny bloku oraz prace związane z poprawą sprawności oraz zwiększeniem mocy maksymalnej jednego z bloków elektrowni.

Pozostałe i korekty

Tabela 25: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	26 685	25 183	(1 502)	-6%	108 225	126 269	18 043	17%
EBITDA	15 008	(8 695)	(23 703)	>-100%	12 852	5 184	(7 667)	-60%
EBIT	9 282	(17 452)	(26 735)	>-100%	(2 520)	(21 738)	(19 219)	>-100%
CAPEX	39 702	43 660	3 957	10%	82 664	110 926	28 262	34%

W kategorii Pozostałe ujęte zostały wchodzące w skład Segmentu Wytwarzanie aktywa CHP, PV Czernikowo, 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.

Na lepsze wyniki tej linii w 2014 roku istotny wpływ miało dokonanie przez ENERGA Kogeneracja częściowego rozliczenia budowy bloku BB20 i rozpoznanie dodatkowego przychodu w kwocie ok. 10 mln zł. Dodatkowo w 3 kwartale br. spółki serwisowe wykonały większy zakres prac na rzecz elektrowni i elektrociepłowni Grupy, co skutkowało większymi wyłączeniami dla tej linii biznesowej.

Nakłady inwestycyjne w pozycji Pozostałe i korekty obejmują m.in. inwestycje w obszarze CHP, inwestycje realizowane przez spółki celowe Segmentu Wytwarzanie, w tym realizowane w Grupie ENERGA projekty budowy farm wiatrowych. Wykonanie 3 kwartału 2015 roku to głównie efekt ujęcia w nakładach inwestycyjnych nakładów ponoszonych na budowę farmy wiatrowej Parsówek (28 mln zł) i oraz nakładów na modernizację źródeł i linii ciepłowniczych.

Segment Sprzedaży

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

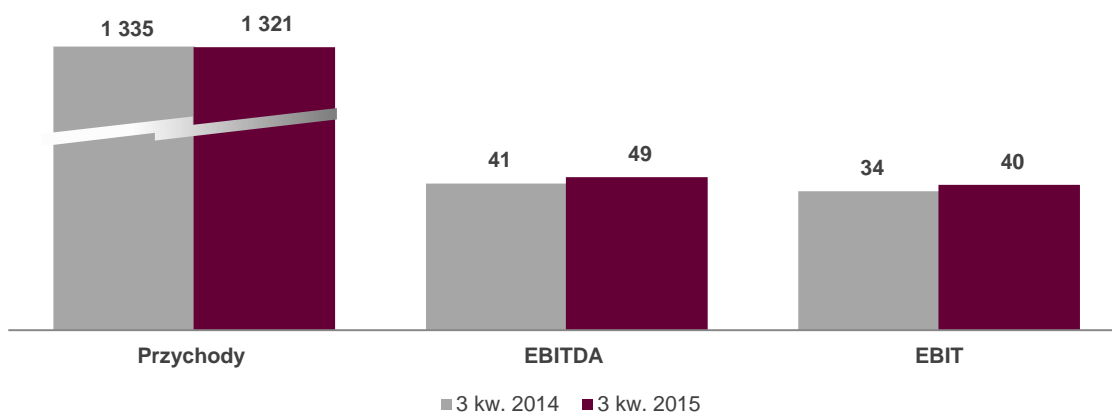


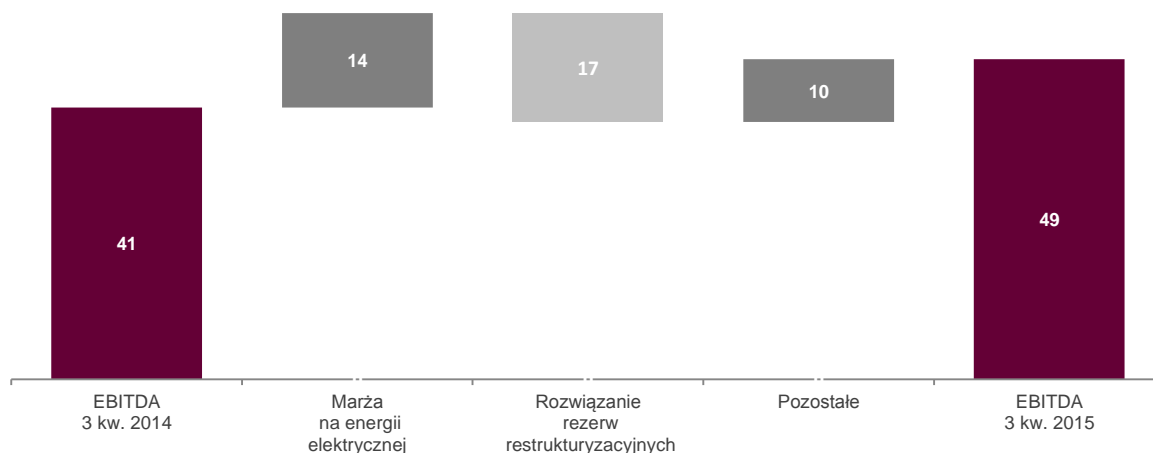
Tabela 26: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA

w tys. zł	3 kw. 2014	3 kw. 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	1 335 292	1 321 165	(14 127)	-1%
EBITDA	41 380	48 709	7 329	18%
amortyzacja	7 268	8 569	1 301	18%
EBIT	34 112	40 140	6 028	18%
Zysk netto	32 606	34 732	2 126	7%
CAPEX	8 020	14 260	6 240	78%

w tys. zł	9 m-cy 2014	9 m-cy 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	4 187 558	4 196 987	9 429	0%
EBITDA	148 558	115 690	(32 868)	-22%
amortyzacja	21 966	24 967	3 001	14%
EBIT	126 592	90 723	(35 869)	-28%
Zysk netto	121 490	84 147	(37 343)	-31%
CAPEX	20 654	39 491	18 837	91%

w tys. zł	Stan na dzień 31 grudnia 2014	Stan na dzień 30 września 2015	Zmiana	Zmiana (%)
Stan środków pieniężnych	321 489	35 084	(286 405)	-89%
Zadłużenie finansowe	51 173	227 277	176 104	>100%
Zatrudnienie na koniec okresu (osoby)	982	1 043	61	6%

Rys. 16: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaży



W 3 kwartale 2015 roku Segment Sprzedaży wypracował 49 mln zł EBITDA, tj. ok. 10% EBITDA Grupy ENERGA w porównaniu z 41 mln zł EBITDA w 3 kwartale 2014 roku (udział Segmentu w EBITDA Grupy wynosił ok. 8%).

Przychody Segmentu Sprzedaży w 3 kwartale 2015 roku osiągnęły nieznacznie niższy poziom (o ok. 1%) r/r i wyniosły 1 321 mln zł. Niższe przychody to skutek niższych przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej na rynku hurtowym (niższy o ok. 23% wolumen sprzedaży przy zbliżonej przeciętnej cenie sprzedaży). Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców końcowych wzrosły w 3 kwartale 2015 roku o ok. 4% r/r na skutek wyższego wolumenu sprzedaży (o ok. 2%) oraz wzrostu przeciętnych cen sprzedaży (również o ok. 2%).

Na wzrost marży na energii elektrycznej w 3 kwartale 2015 roku w porównaniu z 3 kwartałem ub.r. (o 14 mln zł) wpływ miało występowanie korzystnej sytuacji, w której średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców końcowych wzrosły o 2% r/r, a średni jednostkowy koszt zakupu energii elektrycznej wraz z prawami majątkowymi o 1% r/r. Wzrost średniego kosztu zakupu energii elektrycznej wynika ze wzrostu cen energii na rynku. W 3 kwartale 2015 roku obowiązkowy zakup energii elektrycznej w ramach mechanizmu „Sprzedawcy z Urzędu” nie wpływał tak istotnie na wyniki Segmentu, jak to miało miejsce w poprzednich dwóch kwartałach, z uwagi na wzrost cen energii elektrycznej na rynku SPOT, których relacja do stałej ceny ogłaszanej przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (cena dla energii z OZE) ma kluczowy wpływ na efekt „Sprzedawcy z Urzędu”. Relatywnie niewielki, ale mimo wszystko negatywny wpływ tego obowiązku na wyniki Segmentu był w 3 kwartale br. na podobnym poziomie jak w 3 kwartale 2014 roku. Na spadek jednostkowego kosztu umorzenia praw majątkowych r/r wpłynął niższy jednostkowy koszt zielonych praw majątkowych, co było efektem znacząco niższych cen zakupu tych certyfikatów (z racji niższych cen na rynku). Jednostkowy koszt żółtych praw majątkowych był wyższy r/r z uwagi na wzrost % obowiązku umorzenia tych praw od początku 2015 roku (z 3,9% do 4,9%) oraz wzrost wysokości opłaty zastępczej dla tych certyfikatów od 2015 roku.

Istotny wpływ na zmianę EBITDA r/r miało zdarzenie o charakterze jednorazowym. W 3 kwartale 2014 roku zostały rozwiązane rezerwy restrukturyzacyjne w jednej ze spółek

Segmentu, które zwiększyły wynik operacyjny o 17 mln zł. Brak podobnych zdarzeń w 3 kwartale br. wpływa negatywnie na zmianę EBITDA r/r.

Stan środków pieniężnych Segmentu uległ znaczącemu zmniejszeniu i na dzień 30 września 2015 roku wynosił 35 mln zł (zmniejszenie się o 286 mln zł w porównaniu ze stanem na 31 grudnia 2014 roku). Jest to efekt wzrostu stanu zapasów praw majątkowych, spłaty zobowiązań krótkoterminowych (w tym realizacji obowiązku umorzenia praw majątkowych) oraz wypłaty dywidendy przez ENERGA-OBRÓT SA na rzecz ENERGA SA.

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 dywidenda wypłacona została 21 maja 2015 roku.

<p>414 mln zł</p> <p>Dywidendy z jednostkowego zysku za 2013 rok</p>	<p>596 mln zł</p> <p>Dywidendy z jednostkowego zysku za 2014 rok</p>
--	--

3.10. Podatkowa Grupa Kapitałowa

Podatkowa Grupa Kapitałowa (PGK), utworzona pod nazwą PGK ENERGA, obejmuje 17 spółek Grupy ENERGA, w tym 3 największe. Umowa została zarejestrowana przez naczelnika Pomorskiego Urzędu Skarbowego w dniu 27 stycznia 2015 roku z terminem rozpoczęcia działalności w dniu 1 maja br. PGK została powołana 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 kolejnego kwartału

Decyzja Prezesa URE o zmniejszeniu zwrotu z kapitału o 5% w 2015 roku	Zmiana struktury dystrybuowanej energii wobec struktury uzgodnionej w taryfie	Przesunięcie wydatkowania OPEX w Segmencie Dystrybucji na 4 kwartał 2015
Ceny praw majątkowych, a w szczególności świadectw pochodzenia OZE	Remont kapitalny jednego bloku w ENERGA Elektrownie Ostrołęka w okresie VII-X 2015	Faktycznie zrealizowana stawka za operacyjną rezerwę mocy
Poziom pracy w wymuszeniu w ENERGA Elektrownie Ostrołęka	Wpływ funkcji Sprzedawcy z Urzędu i bilansowania źródeł OZE	Warunki pogodowe i hydrometeorologiczne
Rentowność obligacji skarbowych		

Otoczenie



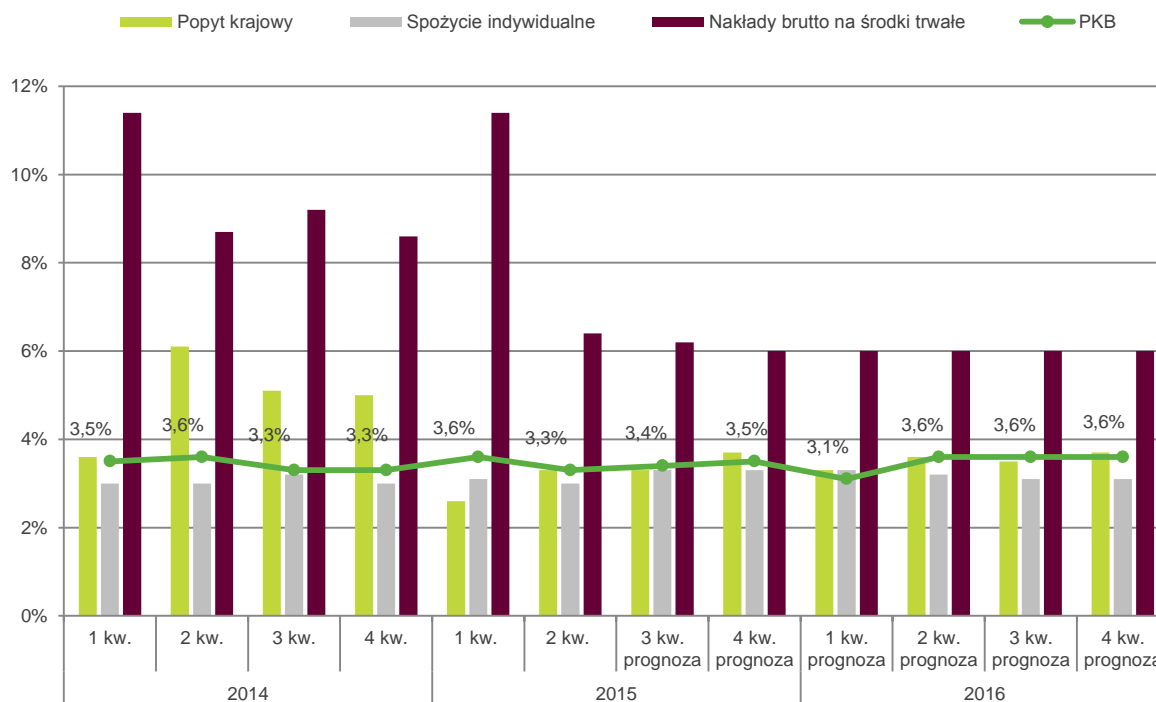
4. OTOCZENIE

4.1. Sytuacja makroekonomiczna

Podstawowym rynkiem działalności spółek wchodzących w skład Grupy ENERGA jest rynek krajowy, stąd wahania koniunktury, wyrażane za pomocą tempa zmian PKB, inflacji, czy też stopy bezrobocia przekładają się na ceny energii elektrycznej i ciepła oraz kształtowanie popytu na produkty dostarczane klientom końcowym.

Zgodnie z wstępnym szacunkiem Głównego Urzędu Statystycznego w 2 kwartale 2015 r. produkt krajowy brutto (PKB) niewyrównany sezonowo wzrósł realnie o 3,3%, porównując do analogicznego okresu roku poprzedniego. Na podstawie wyników Ankiety Makroekonomicznej przeprowadzonej przez Narodowy Bank Polski we wrześniu br., można stwierdzić, iż tempo wzrostu gospodarczego w 3 i 4 kwartale 2015 r. będzie nieco niższe niż na początku roku. Prognoza centralna zakłada, iż w ujęciu rocznym dynamika PKB w latach 2015-2017 będzie utrzymywać się na stałym poziomie i wyniesie ok. 3,5%.

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



Źródło: GUS oraz prognozy Banku Zachodniego WBK

W 3 kwartale br. sporym rozczarowaniem były odczyty wskaźnika PMI dla polskiego przemysłu. Duży spadek w relacji miesiąc do miesiąca odnotowany został w sierpniu - obniżenie wskaźnika o 3,4 pkt do poziomu 51,1 pkt. We wrześniu spadek ten uległ dodatkowemu pogłębieniu, osiągając poziom 50,9 pkt, co sugeruje pogorszenie nastrojów przedsiębiorców.

W związku z wysokimi temperaturami i sytuacją hydrologiczną, w sierpniu br. Polskie Sieci Elektroenergetyczne wprowadziły ograniczenia w dostarczaniu i poborze energii elektrycznej na terenie całego kraju. Nie wpłynęło to jednak negatywnie na dynamikę produkcji przemysłowej w cenach stałych, która w zakresie wytwarzania i zaopatrywania w energię

elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę była w tym okresie wyższa o 1% porównując do sytuacji sprzed roku.

Filarem wzrostu PKB w Polsce pozostaje popyt krajowy dzięki dobrym warunkom na rynku pracy i spadającym cenom. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w okresie styczeń-wrzesień br. wzrosło o 1,1% w skali roku. Stopa bezrobocia rejestrowanego z miesiąca na miesiąc ulega obniżaniu. We wrześniu bezrobotni zarejestrowani w urzędach pracy stanowili 9,7% cywilnej ludności aktywnej zawodowo, co jest wynikiem o 1,8 pkt proc. niższym w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych była o 6,3% niższa niż we wrześniu 2014 r., a wysoki odsetek dostępnych ofert pracy może sugerować pojawienie się presji płacowej.

W przypadku cen towarów i usług konsumpcyjnych, w okresie pierwszych trzech kwartałów 2015 roku zanotowano spadek o 1,1% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, czego główną przyczyną było obniżenie cen surowców na rynkach światowych. Jak wskazują analitycy Banku Millennium, w kolejnych miesiącach oczekiwany jest powrót wyhamowywania deflacji i stopniowy wzrost wskaźnika inflacji konsumenckiej, m.in. ze względu na wzrost cen żywności. W listopadzie/ grudniu inflacja powinna powrócić powyżej zera, a dalsze jej zwwyżki spodziewane są w kolejnym roku.

Z uwagi na perspektywy gospodarcze kraju oraz oczekiwaną dynamikę cen w najbliższych miesiącach, Rada Polityki Pieniężnej w październiku br. pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, wskazując jednak czynniki ryzyka o charakterze zewnętrznym, które mogą wpłynąć na kierunki polityki pieniężnej banków centralnych.

Pomimo tego, iż wzrost aktywności gospodarczej na świecie pozostaje umiarkowany, pozytywne sygnały płynące ze strefy euro oraz Stanów Zjednoczonych znajdują się pod presją obaw dotyczących perspektyw wzrostu w gospodarkach wschodzących. Osłabienie koniunktury w Chinach oraz recesja w Rosji i Brazylii zwiększają niepewność dotyczącą globalnej sytuacji gospodarczej.

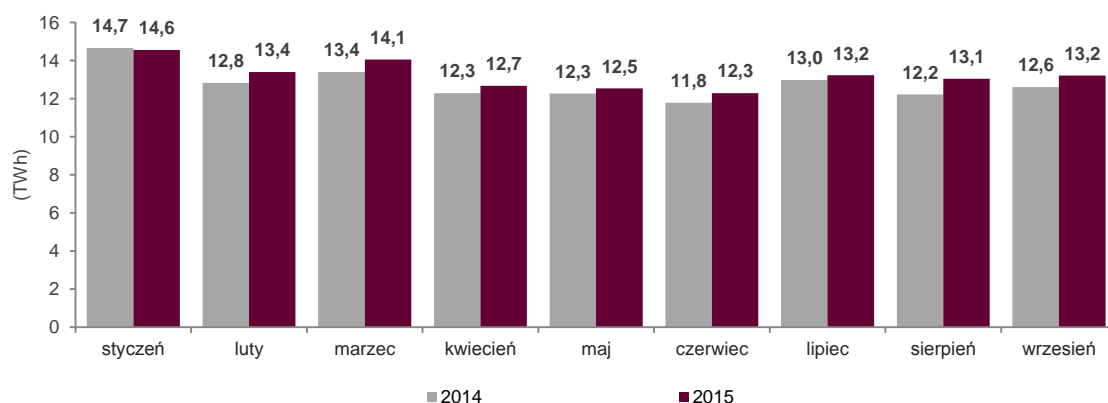
4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce

Kształtowanie się otoczenia rynkowego ma istotne znaczenie dla osiągniętych przez Grupę wyników finansowych. 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 Polskie Sieci Elektroenergetyczne („PSE”) w 3 kwartale 2015 roku wyniosła 39,5 TWh i była o 1,7 TWh wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego (37,8TWh). Największy wzrost produkcji energii elektrycznej w stosunku do porównywalnego okresu 2014 roku nastąpił w sierpniu (o 6,75%), natomiast najmniejszy w lipcu (o 1,93%).

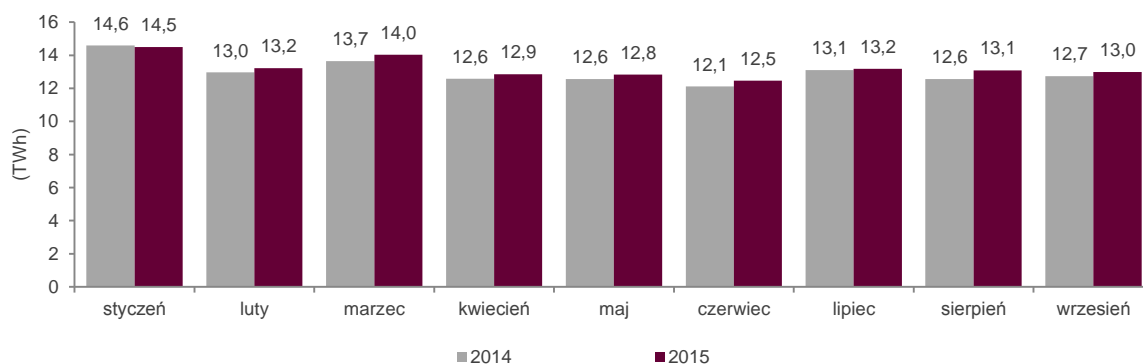
Rys. 19: Produkcja energii elektrycznej w Polsce po 3 kwartały 2015 roku (TWh)



Źródło: PSE

Krajowe zużycie energii elektrycznej w Polsce w 3 kwartały 2015 roku wyniosło 39,3 TWh i było o 0,9 TWh wyższe niż w tym samym okresie roku poprzedniego (38,4 TWh). Największy wzrost zużycia energii elektrycznej nastąpił w sierpniu tj. o 4,15 % natomiast najmniejszy w lipcu tj. 0,66 %.

Rys. 20: Zużycie energii elektrycznej w Polsce po 3 kwartały 2015 roku (TWh)

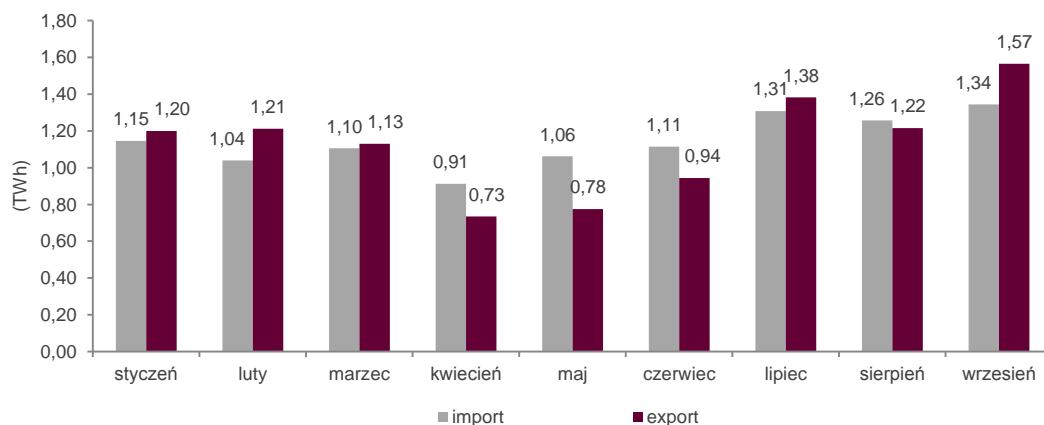


Źródło: PSE

Wymiana międzysystemowa Polski

W okresie lipiec-wrzesień 2015 roku eksport energii przewyższał import o 0,3 TWh. Wskazuje to na wyhamowanie tendencji z roku ubiegłego, kiedy Polska stała się importerem netto energii elektrycznej. Jedynie w sierpniu br. poziom poboru energii był wyższy od eksportu, między innymi ze względu na duże zapotrzebowanie na energię w kraju i ubytki dostępnej mocy.

Rys. 21: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce po 3 kwartałe 2015 roku (TWh)

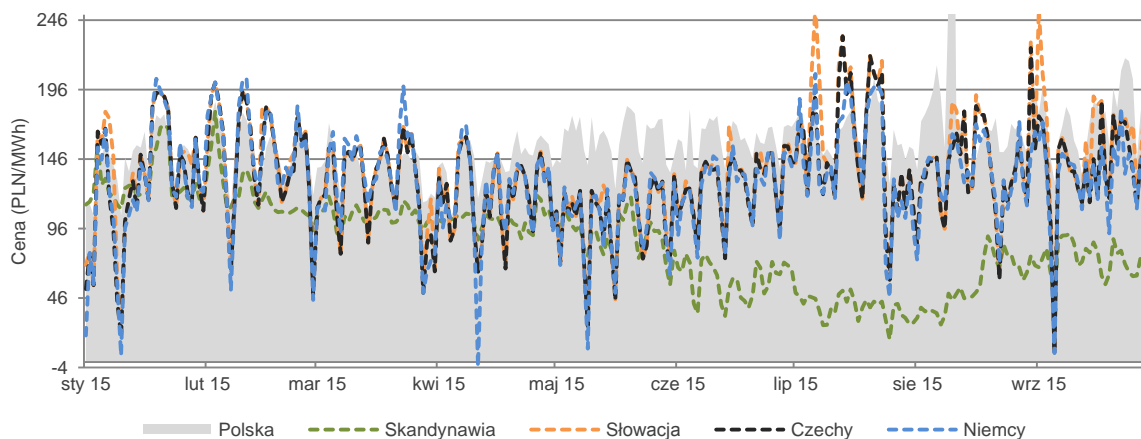


Źródło: PSE

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. Średni poziom cen w Polsce w 3 kwartałe 2015 roku był zasadniczo na wyższym poziomie niż w krajach sąsiednich. Największa różnica w cenach wystąpiła w lipcu i sierpniu pomiędzy polskim i skandynawskim rynkiem SPOT. W porównaniu do rynku niemieckiego ceny energii elektrycznej w Polsce były wyższe przeciętnie o 35 zł/MWh, a największa różnica wystąpiła w sierpniu.

Rys. 22: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących po 3 kwartałe 2015 roku

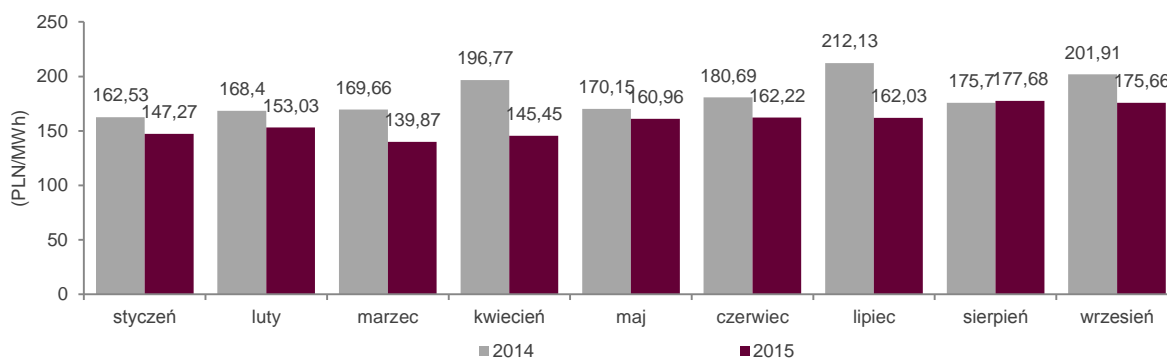


Źródło: Bloomberg

Rynek Dnia Następnego (RDN) energii elektrycznej w Polsce

Średnie ceny rynku RDN na koniec 3 kwartału 2015 roku w ujęciu ogólnym były o około 15 zł/MWh niższe od cen w 3 kwartale 2014 roku. W lipcu i wrześniu odchylenie cen wynosiło odpowiednio 40 zł/MWh oraz 20,5 zł/MWh. Natomiast w sierpniu ceny były wyższe niż w ubiegłym roku o 6,5 zł/MWh. Spadek cen na rynku hurtowym niekorzystnie wpłynął na wyniki osiągane przez jednostki wytwórcze Grupy ENERGA, lecz sprzyjał tańszym zakupom energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży.

Rys. 23: Ceny energii na Rynku Dnia Następnego (RDN) w po 3 kwartale 2015 roku



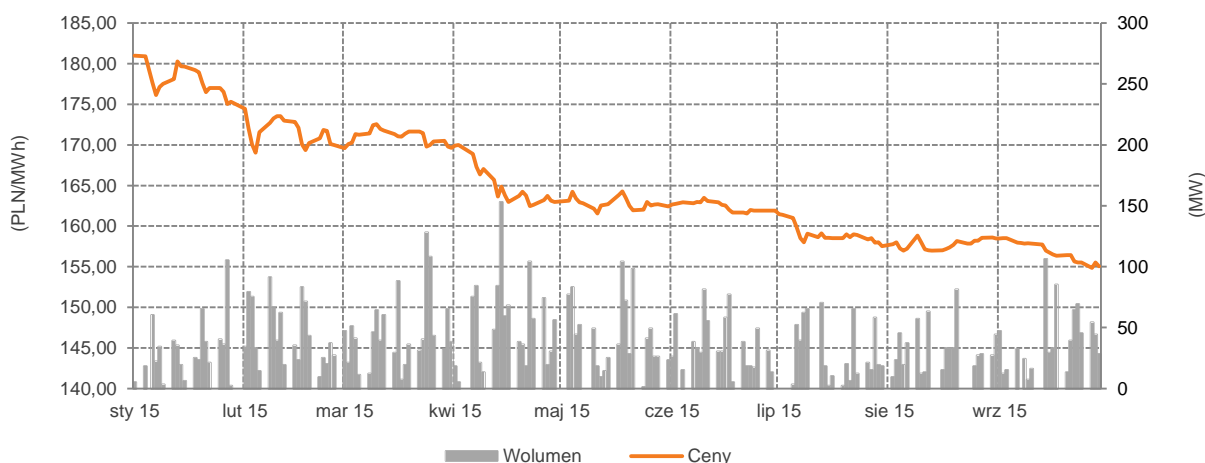
Źródło: TGE

Poziomom cen na rynku dnia następnego w 3 kwartale był wyższy niż w 1 półroczu br. Jest to efekt wzrostu nieplanowanych ubytków mocy wytwórczych, związanych między innymi z wysokimi temperaturami oraz niskim poziomem rzek - przy utrzymującym się dużym zapotrzebowaniu krajowym na energię elektryczną. W sierpniu średnia cena za MWh na RDN wynosiła 177,68 zł i była najwyższa od początku 2015 roku.

Rynek terminowy energii elektrycznej w Polsce

W 3 kwartale 2015 roku rynek terminowy energii elektrycznej znajdował się w trendzie spadkowym, w wyniku którego ceny spadły do poziomu poniżej 160 zł/MWh. Tym samym został całkowicie zniesiony ruch wzrostowy z ubiegłego roku.

Rys. 24: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą na 2016 roku notowanego po 3 kwartale 2015 roku

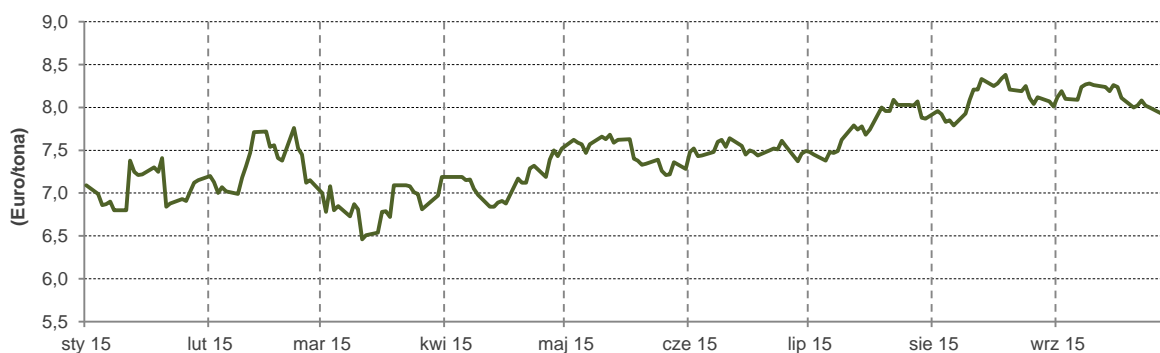


Źródło: TGE

Rynek uprawnień do emisji

Od początku 2014 roku na rynku uprawnień do emisji CO₂ trwa trend wzrostowy wywołany przyjęciem ambitnych celów unijnych dotyczących ograniczenia emisji CO₂ do 2030 roku oraz decyzją o wprowadzeniu mechanizmu MSR od 2019 roku. Ceny w 3 kwartale 2015 ustabilizowały się w przedziale 7,5-8,5 EUR/tona.

Rys. 25: Ceny uprawnień EUA (DEC 2015) po 3 kwartale 2015 roku



Źródło: Bloomberg

Rynek praw majątkowych

W tabeli poniżej zostały przedstawione ceny indeksów na prawa majątkowe notowane na Towarowej Giełdzie Energii.

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

Indeks (rodzaj świadectwa)	Wartość Indeksu			Procent Obowiązku (%)	Opłata zastępcza (zł)
	1 kwartał 2015 (zł/MWh)	2 kwartał 2015 (zł/MWh)	3 kwartał 2015 (zł/MWh)		
OZEX_A_POLPX (PMOZE_A-zielone)	147,6	120,3	109,8	14,0*	300,03*
KMETX (PMMET - 2014 - fioletowe)	61,8	62,0	61,4	1,3*	63,26*
KGMX_POLPX (PMGM-2014- żółte)	107,3	109,3	117,2	4,9*	121,63*
KECX (PMEC-2014 - czerwone)	10,7	10,8	10,6	23,2*	11,0*
EFX (PMEF - białe)***	968,5	943,5	959,9	1,5	1000,0

* wartość opłaty zastępczej i obowiązku umorzenia na 2015 r.

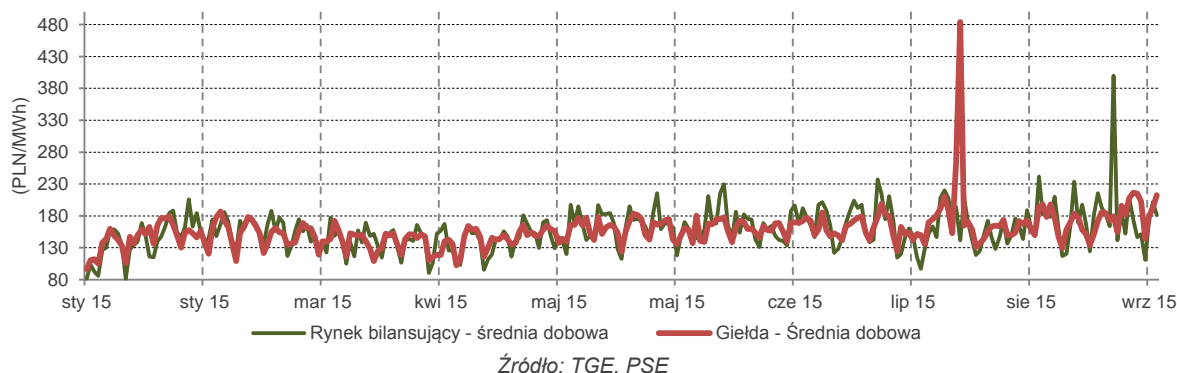
** obowiązek % liczony względem poziomu przychodów ze sprzedaży, opłata zastępcza liczona w zł/toe

Z perspektywy posiadanej struktury wytwórczej Grupy (tj. duży udział produkcji z OZE) najistotniejsze są notowania zielonych praw majątkowych. W 3 kwartale 2015 roku przeciętny poziom cen PM OZE w transakcjach sesyjnych wyniósł 109,8 zł/MWh. Podstawową przyczyną niskich cen w stosunku do wysokości opłaty zastępczej jest nadwyżka podaży certyfikatów OZE.

Rynek Bilansujący

W 3 kwartale 2015 roku ceny na rynku bilansującym były zbliżone do cen na rynku dnia następnego. Maksimum wystąpiło 19 września 2015, kiedy średnia dobowa cena na Rynku Bilansującym wyniosła 399,68 zł/MWh. Średni poziom ceny na rynku bilansującym w 3 kwartale 2015 roku wyniósł 169,61 zł/MWh i był o 25,50 zł/MWh niższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

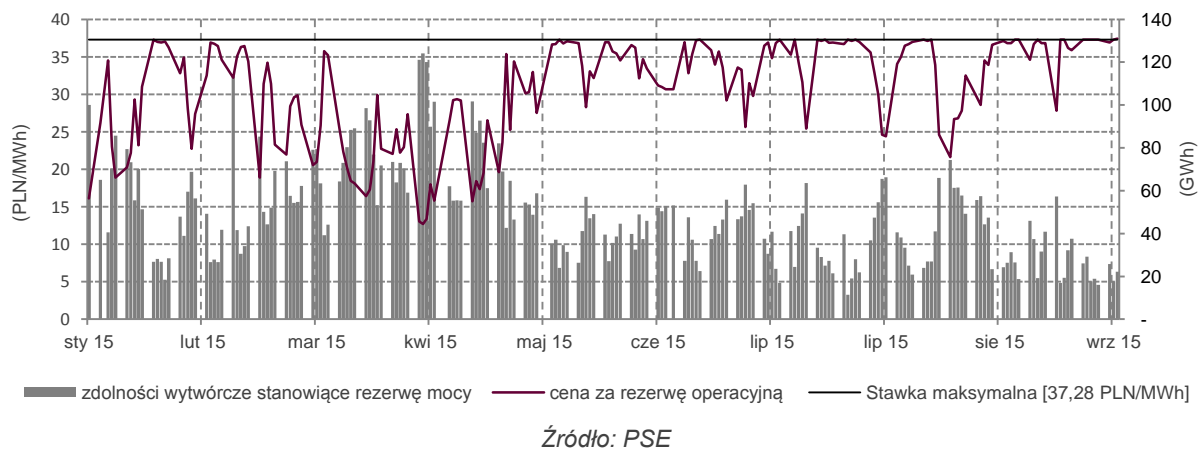
Rys. 26: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (Giełda) po 3 kwartałe 2015 roku



Operacyjna rezerwa mocy

W 2015 roku kontynuowana jest usługa operacyjnej rezerwy mocy (ORM), choć jej zasady uległy nieznacznej zmianie. Cena referencyjna została podniesiona do 37,28 zł/MWh. Wprowadzony został budżet godzinowy operacyjnej rezerwy mocy, który uniemożliwia przekroczenie planowanej wysokości kosztów usługi ORM w danym roku. W 3 kwartale 2015 roku średni poziom opłaty za ORM wyniósł 34,48 zł i był o 2,05 zł niższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Rys. 27: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy po 3 kwartałe 2015 roku



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	(1) ograniczenie ryzyk i nadmiernych kosztów „sprzedawców z urzędu” (w Grupie ENERGA jest nim spółka ENERGA-OBRÓT) (2) ustalenie zasad wsparcia dla instalacji OZE - wprowadzenie systemu aukcyjnego	(1) utrata wsparcia el. wodnych > 5MW i ograniczenie wsparcia dla współspalania biomasy (2) wsparcie dla nowych projektów Grupy zależne od warunków w aukcjach OZE (cena referencyjna) (3) niepewność co do pełnego uruchomienia systemu w założonym terminie - do

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Ryzyka
		(zmniejszenie niepewności inwestycyjnej - możliwość rozwoju inwestycji OZE w Grupie ENERGA) (3) nowy rodzaj wsparcia dla zmodernizowanych instalacji OZE (4) wsparcie dla dedykowanych instalacji współspalania biomasy	dnia dzisiejszego powołano jedynie spółkę (Operator Rozliczeń Energii Odnawialnej musi funkcjonować od 1 stycznia 2016 roku. W innym przypadku spółki pełniące obowiązki tzw. sprzedawców zobowiązanych - spółki obrotu - zobowiązane będą do zakupu energii od wytwórców OZE po cenie z aukcji, a zatem będą narażone na straty) (4) ryzyko związane z nieplanowaną nowelizacją ustawy w IV kw. 2015 spowoduje wzrost niepewności co do kształtu przepisów tuż przed uruchomienie systemu aukcyjnego. Dodatkowo nowelizacja taka może przynieść wiele nieplanowanych zmian w ustawie. (5) Intepretowanie niektórych przepisów ustawy przez Prezesa URE
Nowelizacja ustawy Prawo wodne	Wdrożenie wymagań Ramowej Dyrektywy Wodnej (RDW) w zakresie zasad gospodarki wodnej	(1) racjonalizacja i pobudzenie inwestycji w obszarze gospodarki wodnej w Polsce	(1) likwidacja zwolnień z opłat wodnych dla obiektów energetycznych (2) poziom stawek opłat za gospodarcze wykorzystanie wody do celów energetycznych oraz stawek za oddanie w użytkowanie gruntów pokrytych wodami wygeneruje istotne koszty po stronie właścicieli elektrowni wodnych (3) niepewność co do pełnego uruchomienia systemu w założonym terminie 1 stycznia 2016 roku) w świetle zapowiedzi Ministra Gospodarki o zmianie podejścia we wdrażaniu RDW
Założenia projektu ustawy o tzw. inteligentnym opomiarowaniu	Określenie zasad wdrażania inteligentnego opomiarowania w Polsce	(1) poprawa efektywności spółek OSD (2) obniżenie zużycia energii elektrycznej w Polsce	(1) niezgodność założeń projektu ustawy z doświadczeniami branży (2) zbyt ambitny harmonogram wdrożenia (3) centralizacja i przekazanie bazy danych do podmiotu trzeciego (Operator Informacji Pomiarowej) znacząco utrudni wykorzystanie potencjału płynącego z inteligentnego opomiarowania do przebudowy sieci w kierunku

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Ryzyka
			smart grid
Projekt ustawy o tzw. korytarzach przesyłowych	Wprowadzenie mechanizmu prawnego ułatwiającego realizację inwestycji w budowę i modernizację sieci elektroenergetycznych w Polsce	(1) przyspieszenie realizacji nowych inwestycji sieciowych OSD (2) uregulowanie „zaszłości” związanych z gruntami na których są posadowione korytarze przesyłowe	(1) wadliwy mechanizm procedury wyłączeniowej; (2) opóźnienie we wdrożeniu przepisów ustawy
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 (2) zaproponowane zasady dot. kształtu opłaty zastępczej mogą rodzić ryzyko strat finansowych w przypadku małej ilości białych certyfikatów na rynku
Nowelizacja ustawy Prawo Energetyczne	Wdrożenie rozporządzenia REMIT	(1) przeciwdziałanie niedozwolonym manipulacjom i spekulacjom w transakcjach na rynku energii elektrycznej	Brak

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

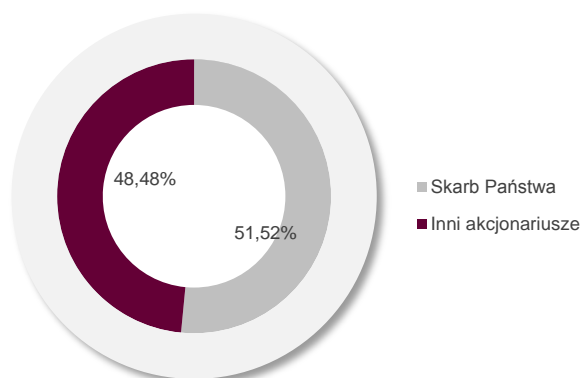
* Jedna akcja uprzywilejowana daje prawo do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu. Właścicielem tych akcji jest Skarb Państwa.

Tabela 31: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 30 czerwca 2015 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 30 czerwca 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji



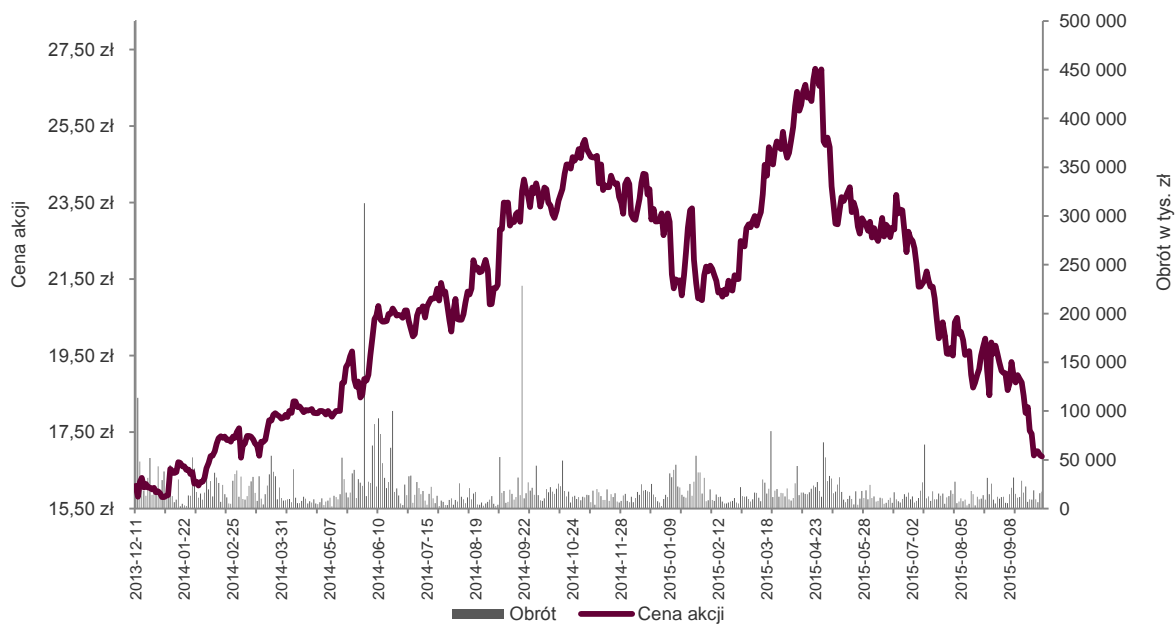
5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Tabela 32: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 30 września 2015 roku

Dane	Wartość
Cena emisyjna	17,00 zł
Liczba akcji	414 067 114 szt.
Kurs na koniec okresu	16,86
Kapitalizacja na koniec okresu	6 981 mln zł
Minimum na zamknięciu sesji w okresie 9 m-cy	16,86 zł
Maximum na zamknięciu sesji w okresie 9 m-cy	27,00 zł
Minimum w okresie 9 m-cy	16,40 zł
Maximum w okresie 9 m-cy	27,70 zł
Średnia wartość obrotu	15 946 tys. zł
Średni wolumen obrotu	721 714 szt.
Średnia liczba transakcji	1 794 szt.

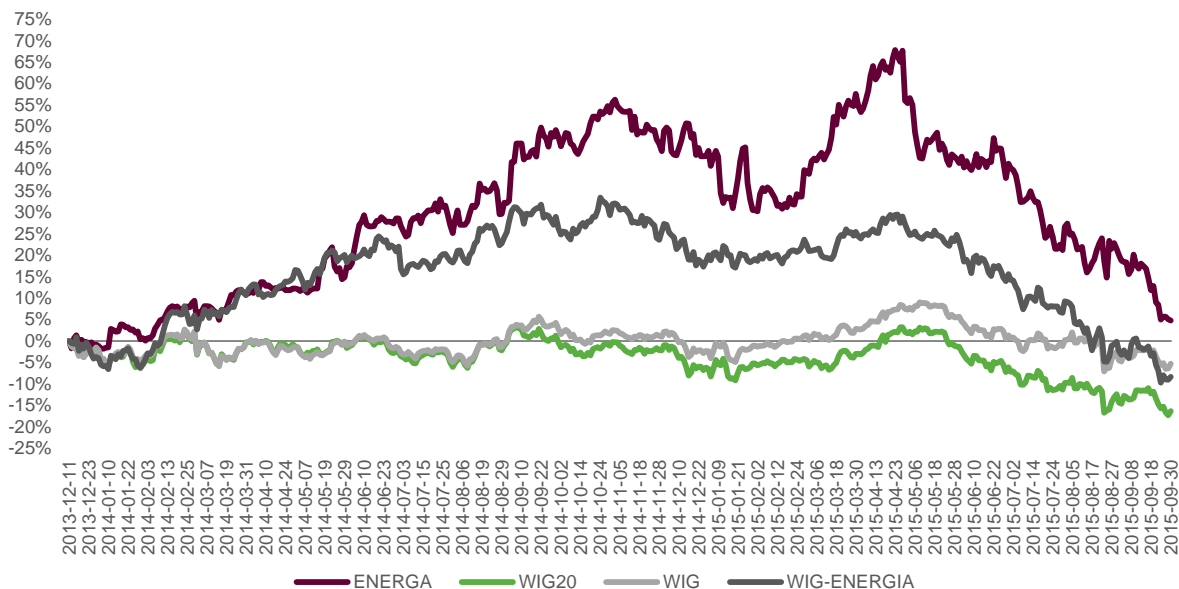
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z www.gpwinfostrefa.pl

Rys. 29: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 30 września 2015 roku



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z gpwinforstrefa.pl

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



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z gpwinfostrafa.pl

Na dzień 30 września 2015 roku Spółka wchodziła w skład następujących indeksów giełdowych:

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%.

WIG

WIG20 - jest indeksem typu cenowego, tj. przy obliczaniu jego wartości brane są pod uwagę jedynie ceny zawartych transakcji i grupuje 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku GPW. Udział ENERGA SA w indeksie wynosi: 2,29%.

WIG20

WIG30 - indeks cenowy, 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. Udział ENERGA SA w indeksie wynosi: 2,14%.

WIG30

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 15,50%.

WIGenergia

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 - 4,11%.

WIGdiv

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 - 1,57%.

WIGPoland

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: 4,46%.

RESPECT Index

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%.



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 2,11%.



MSCI Global Sustainability Indexes - to jeden z indeksów obliczanych przez MSCI ESG Research. Indeks stworzony dla inwestorów poszukujących spółek o profilu skoncentrowanym na zrównoważonym rozwoju.



5.3. Rekomendacje dla akcji Spółki

18 Rekomendacji analitycznych w 3 kwartałach 2015 roku	13 rekomendacji Kupuj 3 rekomendacje Trzymaj 1 rekomendacja Neutralnie 1 rekomendacja Redukuj
---	--

Zestawienie wydanych rekomendacji znajduje się na stronie Relacji Inwestorskich Spółki.

5.4. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Na dzień 30 września 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji żaden z Członków Rady Nadzorczej ENERGA SA oraz żaden z Członków Zarządu ENERGA SA nie posiadał akcji Spółki ani też akcji/udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką.

Gdańsk, 16 listopada 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

Waldemar Kamrat
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Strategii Rozwoju

Spis rysunków

Rys. 1: Obszar dystrybucji energii elektrycznej spółki ENERGA-OPERATOR SA	8
Rys. 2: Rozmieszczenie głównych aktywów wytwórczych Grupy ENERGA	8
Rys. 3: Struktura odbiorców finalnych spółki ENERGA-OBRÓT wg rodzaju	9
Rys. 4: Rozmieszczenie Salonów Sprzedaży i Punktów Partnerskich spółki ENERGA-OBRÓT SA	10
Rys. 5: Skład Grupy Kapitałowej ENERGA na dzień 30 września 2015 roku	11
Rys. 6: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres od 1 stycznia do 30 września 2014 i 2015 roku	20
Rys. 7: EBITDA bridge w podziale na segmenty	25
Rys. 8: Przepływy pieniężne Grupy za 9 m-cy 2015 i 2014 roku	31
Rys. 9: Struktura aktywów i pasywów	32
Rys. 10: Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej	33
Rys. 11: Wyniki Segmentu Dystrybucji Grupy ENERGA (mln zł)	38
Rys. 12: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucji	39
Rys. 13: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA (mln zł)	41
Rys. 14: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzanie	42
Rys. 15: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA (mln zł)	47
Rys. 16: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaży	48
Rys. 17: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie kolejnego kwartału	50
Rys. 18: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego i nakładów	52
Rys. 19: Produkcja energii elektrycznej w Polsce po 3 kwartałe 2015 roku (TWh)	54
Rys. 20: Zużycie energii elektrycznej w Polsce po 3 kwartałe 2015 roku (TWh)	54
Rys. 21: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce po 3 kwartałe 2015 roku (TWh)	55
Rys. 22: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących po 3 kwartałe 2015 roku	55
Rys. 23: Ceny energii na Rynku Dnia Następnego (RDN) w po 3 kwartałe 2015 roku	56
Rys. 24: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą na 2016 roku notowanego po 3 kwartałe 2015 roku	56
Rys. 25: Ceny uprawnień EUA (DEC 2015) po 3 kwartałe 2015 roku	57
Rys. 26: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (Giełda) po 3 kwartałe 2015 roku	58
Rys. 27: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy po 3 kwartałe 2015 roku	58
Rys. 28: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA wg stanu na 30 czerwca 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji	62
Rys. 29: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 30 września 2015 roku	63
Rys. 30: Zmiana kursu akcji ENERGA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA	64

Spis tabel

Tabela 1: Stan realizacji programu inwestycyjnego na 30 września 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji	12
Tabela 2: Nominalna wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów według stanu na dzień 30 września 2015 roku	14
Tabela 3: Informacja na temat działalności poręczeniowej i gwarancyjnej Spółki ENERGA SA według stanu na dzień 30 września 2015 roku	15
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	28
Tabela 8: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	30
Tabela 9: Struktura skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej	32
Tabela 10: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA	33
Tabela 11: Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych*	34
Tabela 12: Wielkości wskaźników SAIDI i SAIFI	34
Tabela 13: Liczba klientów spółki ENERGA-OPERATOR SA na 30 września 2015 roku (wg grup taryfowych)	35
Tabela 14: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA	35
Tabela 15: Produkcja ciepła	36
Tabela 16: Wolumen i koszt* zużycia kluczowych paliw	36
Tabela 17: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży	37
Tabela 18: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty	38
Tabela 19: Wyniki Segmentu Dystrybucji	39
Tabela 20: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA	41
Tabela 21: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe	42
Tabela 22: Wyniki linii biznesowej Woda	43
Tabela 23: Wyniki linii biznesowej Wiatr	44
Tabela 24: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce	45
Tabela 25: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty	46

Tabela 26: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA.....	47
Tabela 27: Obowiązujące oceny ratingowe Spółki ENERGA	49
Tabela 28: Średnie poziomy indeksów praw majątkowych notowanych na Towarowej Gieldzie Energii	57
Tabela 29: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na wyniki Grupy ENERGA	58
Tabela 30: Akcje Emitenta według serii i rodzajów	62
Tabela 31: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 30 czerwca 2015 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji	62
Tabela 32: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 30 września 2015 roku	63

Słownik skrótów i pojęć

Biomasa	Stale lub ciekłe substancje pochodzenia roślinnego lub zwierzęcego, które ulegają biodegradacji, pochodzące z produktów, odpadów i pozostałości z produkcji rolnej oraz leśnej, przemysłu przetwarzającego ich produkty, a także części pozostałych odpadów, które ulegają biodegradacji, a w szczególności surowce rolnicze
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 ₂	Dwutlenek węgla
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
ENERGA SA, Spółka ENERGA	Spółka dominująca w ramach Grupy Kapitałowej ENERGA
EMTN (ang. <i>Euro Medium Term Notes</i>)	Program emisji euroobligacji średnioterminowych EMTN
EUA (ang. <i>European Union Allowance</i>)	Uprawnienia do emisji
EUR	Euro, waluta stosowana w krajach należących do strefy euro Unii Europejskiej
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa Kapitałowa ENERGA, Grupa ENERGA, Grupa, 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 = 10 ⁹ W
GWe	Gigawat mocy elektrycznej
GWh	Gigawatogodzina
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 nominału kontraktu, naliczane według odmiennej stopy procentowej.
Kogeneracja, CHP	Proces technologiczny równoczesnego wytwarzania ciepła i energii elektrycznej lub mechanicznej w trakcie tego samego procesu technologicznego
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
MW	Jednostka mocy w układzie SI, 1 MW = 10 ⁶ W
MWe	Megawat mocy elektrycznej
MWh	Megawatogodzina
NBI	Nordycki Bank Inwestycyjny
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 rezerwa 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
OSP, Operator systemu przesyłowego	Przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się przesyłaniem paliw gazowych lub energii elektrycznej, odpowiedzialne za ruch sieciowy w systemie przesyłowym gazowym albo systemie przesyłowym elektroenergetycznym, bieżące i długookresowe bezpieczeństwo funkcjonowania tego systemu, eksploatację, konserwację, remonty oraz niezbędną rozbudowę sieci przesyłowej, w tym połączeń z innymi systemami gazowymi albo innymi systemami elektroenergetycznymi
OZEX_A	Cena średnia ważona wolumenem ze wszystkich transakcji kontraktem PMOZE_A na sesji giełdowej
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
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
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
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. 9l 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 10 ⁹ kWh
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	Wartość Regulacyjna Aktywów
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