



**Sprawozdanie  
Zarządu  
z działalności Grupy  
ENERGA**

**za I półrocze  
2016 roku**

Gdańsk,  
data publikacji: 11 sierpnia 2016 roku

## SPIS TREŚCI

<b>1. PODSUMOWANIE II KWARTAŁU 2016 ROKU</b> .....	<b>3</b>
<b>2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE</b> .....	<b>6</b>
2.1. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym .....	6
2.2. Działalność Grupy ENERGA.....	8
2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy .....	11
2.4. Realizacja programu inwestycyjnego.....	14
2.5. Badania i rozwój.....	15
2.6. Informacje o istotnych umowach.....	16
2.7. Zarządzanie ryzykiem .....	17
2.8. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	22
2.9. Zatrudnienie w Grupie.....	23
2.10. Spory zbiorowe .....	24
<b>3. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ</b> .....	<b>26</b>
3.1. Zasady sporządzania półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	26
3.2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w Skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym .....	26
3.3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej .....	31
3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych .....	32
3.5. Kluczowe dane operacyjne Grupy ENERGA.....	32
3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności.....	36
3.7. Prognozy wyników finansowych .....	44
3.8. Oceny ratingowe .....	44
3.9. Dywidenda .....	45
3.10. Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej jednego kwartału	46
<b>4. OTOCZENIE</b> .....	<b>48</b>
4.1. Sytuacja makroekonomiczna .....	48
4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce.....	49
4.3. Otoczenie regulacyjne.....	55
<b>5. AKCJE I AKCJONARIAT</b> .....	<b>58</b>
5.1. Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA .....	58
5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie .....	59
5.3. Relacje inwestorskie w Spółce ENERGA .....	61
5.4. Rekomendacje dla akcji Spółki .....	62
5.5. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	62
5.6. Nagrody i wyróżnienia otrzymane przez Grupę ENERGA w I półroczu 2016 .....	62
Spis rysunków .....	64
Spis tabel .....	64
Słownik skrótów i pojęć.....	66



# 1. PODSUMOWANIE II KWARTAŁU 2016 ROKU



**WYNIKI II KWARTAŁU**

**KLUCZOWE ZASOBY**

**ODNAWIALNE ŹRÓDŁA ENERGII**

**ENERGA SA NA GPW**

## GRUPA PO II KWARTAŁE 2016 ROKU:

TRZECI NAJWIĘKSZY OPERATOR SYSTEMU DYSTRYBUCYJNEGO W ZAKRESIE DOSTARCZANEJ ENERGII, Z NAJWYŻSZĄ LICZBĄ ZAINSTALOWANYCH INTELIGENTNYCH LICZNIKÓW ORAZ 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



**445 mln zł**  
EBITDA



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



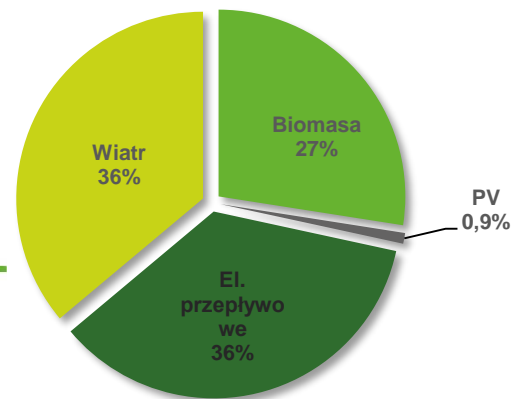
Moc zainstalowana  
**1,31 GWe**  
z czego **45%** stanowią OZE



**8,7 tys.**  
zatrudnionych pracowników



Moc zainstalowana  
**585 MWe**



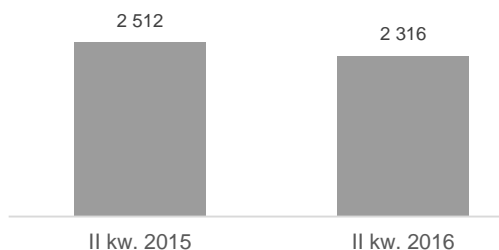
Kapitalizacja rynkowa: 3,9 mld zł\*  
Wypłata dywidendy w wysokości 0,49 zł na akcję w dniu 18 lipca 2016 roku.  
Indeksy: WIG20, WIG30, MSCI Poland, WIG Energia, WIG, WIGdiv, FTSE All World, RESPECT Index, MSCI Global Sustainability Indexes.

\* Według kursu akcji na zamknięciu sesji w dniu 30 czerwca 2016 roku.

DANE OPERACYJNE

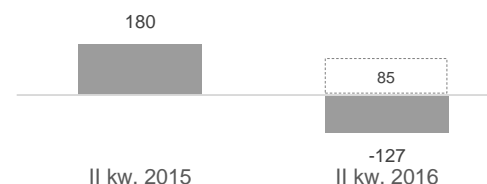
	II kw. 2015	II kw. 2016
Wolumen dostarczonej energii elektrycznej (GWh)	5 225	5 377
Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	1 058	796
- w tym z OZE (GWh)	453	263
Sprzedaż energii elektrycznej (GWh)	6 134	5 482
-w tym sprzedaż detaliczna (GWh)	4 023	4 583

PRZYCHODY (mln zł)

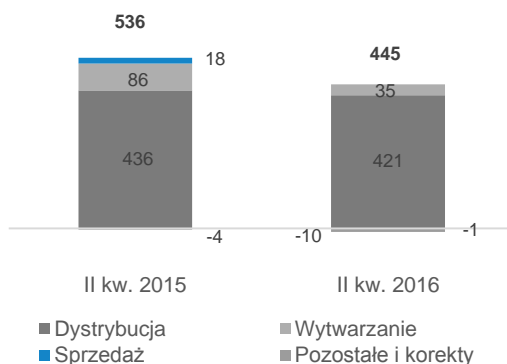


WYNIK NETTO (mln zł)

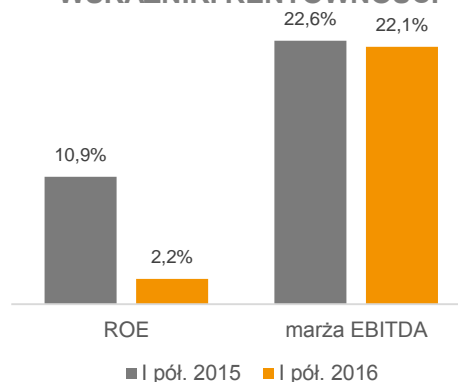
□ Zysk netto bez uwzględnienia odpisu aktualizującego wartość aktywów wiatrowych



EBITDA (mln zł)



WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI



INWESTYCJE

Inwestycje w Grupie ENERGA

W II kwartale 2016 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 405 mln zł, z czego prawie 312 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 II kwartale br. przyłączono **9,5 tys. nowych klientów**, wybudowano i zmodernizowano **1 093 km linii** wysokiego, średniego oraz niskiego napięcia i przyłączono do sieci **36 MW** nowych źródeł OZE.

# Istotne informacje o Grupie





## 2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE

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

#### Wypłata dywidendy z zysku za 2015 rok

W dniu 24 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie ENERGA SA podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto za rok obrotowy obejmujący okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku w wysokości 841 165 914,38 zł, przeznaczając na:

- 1) wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy 202 892 885,86 zł, tj. 0,49 zł na akcję (24,1% zysku),
- 2) kapitał rezerwowy 570 979 755,36 zł (67,9% zysku),
- 3) kapitał zapasowy 67 293 273,16 zł (8,0% zysku).

Dzień dywidendy został ustalony uchwałą na dzień 4 lipca 2016 roku, a termin wypłaty dywidendy na dzień 18 lipca 2016 roku (raporty bieżące nr 18/2016, 20/2016 i 25/2016).

#### Nabycie przez spółkę zależną ENERGA-OPERATOR SA obligacji wyemitowanych przez ENERGA SA

W związku z zakończeniem w dniu 16 czerwca 2016 roku prowadzonego przez spółkę zależną ENERGA-OPERATOR SA (Spółka Zależna) oraz wybranych Obligatariuszy procesu negocjacji dotyczącego warunków nabywania przez Spółkę Zależną obligacji serii A wyemitowanych przez ENERGA SA w tym samym dniu miała miejsce transakcja nabycia przez Spółkę Zależną 55 795 obligacji serii A wyemitowanych przez spółkę ENERGA o łącznej wartości nominalnej 557,95 mln zł.

Obligacje zostały nabyte przez spółkę ENERGA-OPERATOR SA po cenie 102,85 zł na podstawie uchwał Zarządu i Rady Nadzorczej ENERGA SA oraz Spółki Zależnej. Źródłem finansowania nabycia obligacji były posiadane środki pieniężne oraz środki pochodzące z dostępnych linii kredytowych.

Nabycie obligacji miało związek z optymalizacją struktury finansowania i zarządzania środkami pieniężnymi w Grupie ENERGA. Działania podjęto w kontekście dynamicznych zmian w otoczeniu finansowym i prawnym Grupy ENERGA (raport bieżący nr 23/2016).

#### Uchylenie uchwały Zarządu ENERGA SA z 2012 roku w sprawie wstrzymania realizacji projektu budowy nowego bloku energetycznego w Ostrołęce

W dniu 24 maja 2016 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę uchylającą uchwałę w przedmiocie wstrzymania realizacji projektu budowy nowego bloku energetycznego w Ostrołęce, podjętą 14 września 2012 roku. Celem ponownego uruchomienia projektu jest osiągnięcie gotowości przetargowej, a następnie wyłonienie generalnego wykonawcy nowoczesnej elektrowni węglowej o mocy 1000 MW.

Równolegle podjęte zostaną działania zmierzające do pozyskania inwestora strategicznego lub współinwestora, którego zaangażowanie jest konieczne ze względu na skalę inwestycji oraz wypracowania rekomendowanej struktury finansowania projektu (raport bieżący nr 19/2016).

#### Dokonanie odpisu aktualizacyjnego wartość posiadanych aktywów wiatrowych

W związku z wystąpieniem zmian w otoczeniu rynkowym, takich jak spadek cen świadectw pochodzenia energii oraz utrzymujące się niskie ceny energii elektrycznej, zostały zidentyfikowane przesłanki, które mogą skutkować spadkiem wartości odzyskiwalnej aktywów Grupy ENERGA. Wobec powyższego,

w wyniku przeprowadzonych testów na utratę wartości za I kwartał 2016 roku w dniu 11 kwietnia 2016 roku podjęta została decyzja o rozpoznaniu w Segmencie Wytwarzania odpisów aktualizujących wartość rzeczowych aktywów trwałych na łączną kwotę 187,6 mln zł. W związku z tym konieczne było przeprowadzenie testów na utratę wartości również dla wartości firmy (goodwill) powstałej w wyniku nabycia portfela farm wiatrowych w 2013 roku, które spowodowały rozpoznanie odpisu w wysokości 117 mln zł. Łączny wpływ w/w odpisów na skonsolidowane sprawozdanie finansowe za I kwartał 2016 roku Grupy ENERGA wynosił 304,6 mln zł. Powyższe operacje są o charakterze niegotówkowym i nie mają wpływu na aktualną i przyszłą pozycję płynnościową Grupy. Testy nie wykazały utraty wartości dla istniejących konwencjonalnych aktywów wytwórczych Grupy ENERGA. Po dokonanych odpisach wartość księgowa farm wiatrowych w skonsolidowanym bilansie Grupy ENERGA wynosi 892,6 mln zł, w tym 86,9 mln zł obejmujących projektowane elektrownie wiatrowe (raport bieżący nr 14/2016).

Ponadto, w związku z wystąpieniem zmian regulacyjnych (ustawa o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych) zostały zidentyfikowane przesłanki skutkujące utratą wartości odzyskiwalnej aktywów trwałych Grupy ENERGA. W wyniku przeprowadzonych testów na utratę wartości według stanu prawnego na dzień 28 czerwca 2016 roku podjęta została decyzja o rozpoznaniu w Segmencie Wytwarzania odpisów aktualizujących wartość istniejących i projektowanych farm wiatrowych na łączną kwotę 247 mln zł. Powyższa operacja miała charakter niegotówkowy. Obciąża ona wynik operacyjny Grupy ENERGA, pozostając, zgodnie z przyjętą w kwietniu br. definicją, bez wpływu na wynik EBITDA. Po dokonanych odpisach wartość księgowa farm wiatrowych w skonsolidowanym bilansie Grupy ENERGA wynosi 647,4 mln zł, w tym 11,9 mln zł obejmujących projektowane elektrownie wiatrowe (raport bieżący nr 26/2016).

### **Zaangażowanie kapitałowe w Polską Grupę Górniczą Sp. z o.o.**

W dniu 15 marca 2016 roku Spółka złożyła niewiążącą ofertę warunkową udziału kapitałowego w inwestycji w Polska Grupa Górnicza Sp. z o.o. w kwocie do 600 mln zł. Złożona oferta była wyrażeniem woli przystąpienia przez Spółkę w dobrej wierze do negocjacji dotyczących ww. inwestycji i dążenia do sprawnego zakończenia procesu inwestycyjnego z uwzględnieniem uwarunkowań przedstawionych w ofercie.

W dniu 26 kwietnia 2016 roku ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. ("ENERGA Kogeneracja"), spółka pośrednio zależna od ENERGA SA, podpisała Porozumienie w sprawie rozpoczęcia działalności Polskiej Grupy Górniczej Sp. z o.o. ("PGG"). Inwestorzy zadeklarowali w Porozumieniu, że planują zakup udziałów w PGG na finalną kwotę 2 mld 417 mln zł. ENERGA Kogeneracja zadeklarowała objęcie udziałów w PGG na kwotę 500 mln zł.

W celu określenia możliwych kierunków i podstaw dalszego funkcjonowania i rozwoju PGG wypracowano biznesplan, który zakłada w szczególności:

- a) sprzedaż na rzecz PGG przedsiębiorstwa KW obejmującego 11 kopalń, 4 zakłady oraz zespół funkcji wspierających kopalnie i zakłady określanych obecnie jako centrala Kompanii Węglowej,
- b) osiągnięcie przez PGG określonych poziomów rentowności,
- c) poprawę efektywności funkcjonowania PGG z uwzględnieniem realokacji niektórych aktywów.

PGG będzie funkcjonować w oparciu o biznesplan, którego celem jest utrzymanie kosztów produkcji węgla pod ścisłą kontrolą oraz osiągnięcie określonych poziomów rentowności i poprawa efektywności funkcjonowania spółki (raport bieżący nr 16/2016). Implementacja Porozumienia wymagała zawarcia szczegółowych umów, w tym umowy inwestycyjnej, która została zawarta w dniu 28 kwietnia br. („Umowa”). Umowa reguluje sposób przeprowadzenia inwestycji i przystąpienia do PGG, zasad funkcjonowania PGG oraz jej organów, a także zasady wyjścia stron z inwestycji w PGG. Umowa zakłada zakup udziałów w PGG w 3 etapach przez spółkę ENERGA Kogeneracja:

1. W ramach pierwszego etapu, do wpłaty 361,1 mln zł na nowo emitowane udziały w PGG (płatne do 4 dni roboczych po podpisaniu Umowy). Pierwszy etap pozwoli ENERGA Kogeneracja na objęcie 15,7% kapitału zakładowego PGG.
2. W ramach drugiego etapu, do wpłaty 83,3 mln zł na nowo emitowane udziały w PGG (do 3 listopada 2016 roku), co przełoży się na łączny udział na poziomie 16,6% w kapitale zakładowym PGG.
3. W ramach trzeciego etapu, do wpłaty 55,6 mln zł na nowo emitowane udziały w PGG (do 1 lutego 2017 roku), co przełoży się na łączny udział na poziomie 17,1% w kapitale zakładowym PGG.

Umowa obejmuje wprowadzenie szeregu wskaźników monitorujących realizację biznesplanu dotyczących w szczególności rentowności, płynności, poziomu zadłużenia oraz efektywności operacyjnej PGG. Umowa zawiera postanowienia dotyczące regularnego informowania przedstawicieli Inwestorów o poziomach poszczególnych wskaźników. Szczegóły dotyczące Umowy zostały przedstawione w raporcie bieżącym nr 17/2016 z dnia 28 kwietnia br.

W dniu 25 lipca br. nastąpiło zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego spółki PGG, co oznacza, że ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. posiada 15,7 % udziału w kapitale tej spółki.

### **Zmiany w Zarządzie ENERGA SA**

W dniu 1 lutego 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 1 lutego 2016 roku do składu Zarządu Pana Grzegorza Ksepko, powierzając mu pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Korporacyjnych (raport bieżący nr 7/2016).

W dniu 26 lutego 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o odwołaniu z dniem 26 lutego 2016 roku ze składu Zarządu Spółki Pana Romana Pionkowskiego, pełniącego funkcję Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Strategii Rozwoju (raport bieżący nr 9/2016).

W dniu 19 marca 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu z dniem 21 marca 2016 roku w skład Zarządu V kadencji ENERGA SA Pani Marioli Anny Zmudzińskiej, powierzając jej pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Relacji Inwestorskich oraz Pana Przemysława Piesiewicza, powierzając mu pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Strategii Rozwoju (raport bieżący nr 11/2016).

### **Zmiany w składzie Rady Nadzorczej ENERGA SA**

W dniu 7 stycznia 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę o odwołaniu ze składu Rady Nadzorczej Spółki z dniem 7 stycznia 2016 roku Pana Mirosława Szredera, oraz Pana Jarosława Mioduszeńskiego. Jednocześnie decyzją ww. Walnego Zgromadzenia na członków Rady Nadzorczej powołani zostali Pan Maciej Żółtkiewicz, Pan Marek Szczepaniec, Pan Andrzej Powalowski (raport bieżący nr 3/2016).

### **Pozostałe**

Dodatkowe informacje przedstawione zostały w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w nocie 20 *Inne informacje mające istotny wpływ na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej oraz wynik finansowy Grupy*.

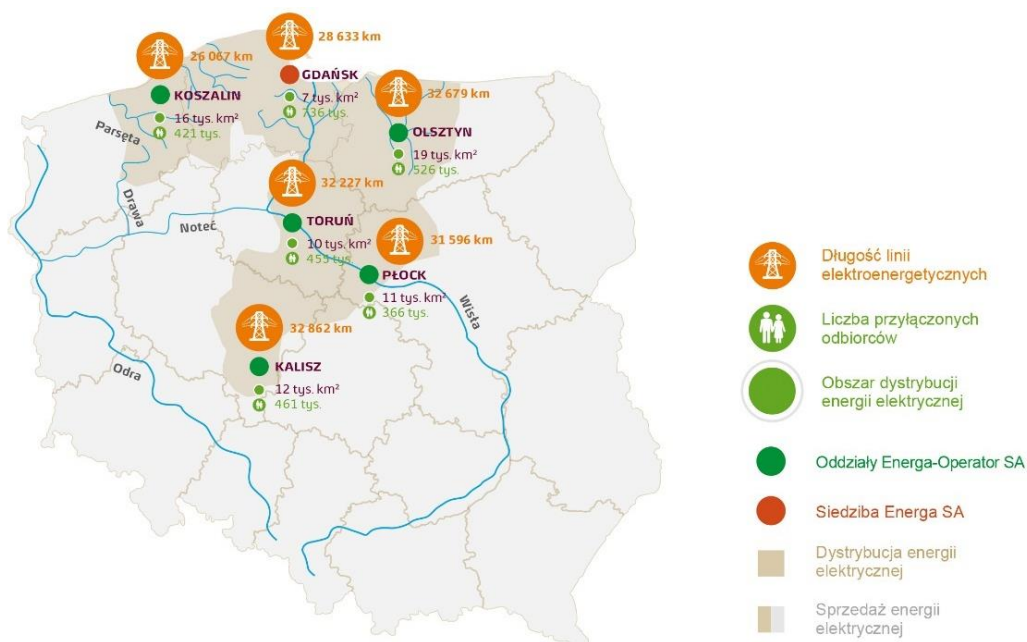
## **2.2. Działalność Grupy ENERGA**

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 zatwierdzone przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE). Grupa ENERGA pozostaje naturalnym monopolistą na terenie północnej i środkowej Polski, gdzie znajdują się jej aktywa dystrybucyjne, za pomocą których dostarcza energię elektryczną do ponad 2,9 mln klientów, z czego prawie 2,8 mln stanowią klienci z umowami kompleksowymi, a około 186 tys. to klienci TPA. Sieć dystrybucyjna składa się z linii energetycznych o łącznej długości około 184 tys. km (wg stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku) i obejmuje swoim zasięgiem obszar blisko 75 tys. km<sup>2</sup>, co stanowiło ok. 24% powierzchni kraju. Funkcję Lidera Segmentu pełni spółka ENERGA-OPERATOR SA.

Rysunek 1: Obszar dystrybucji energii elektrycznej spółki ENERGA-OPERATOR SA

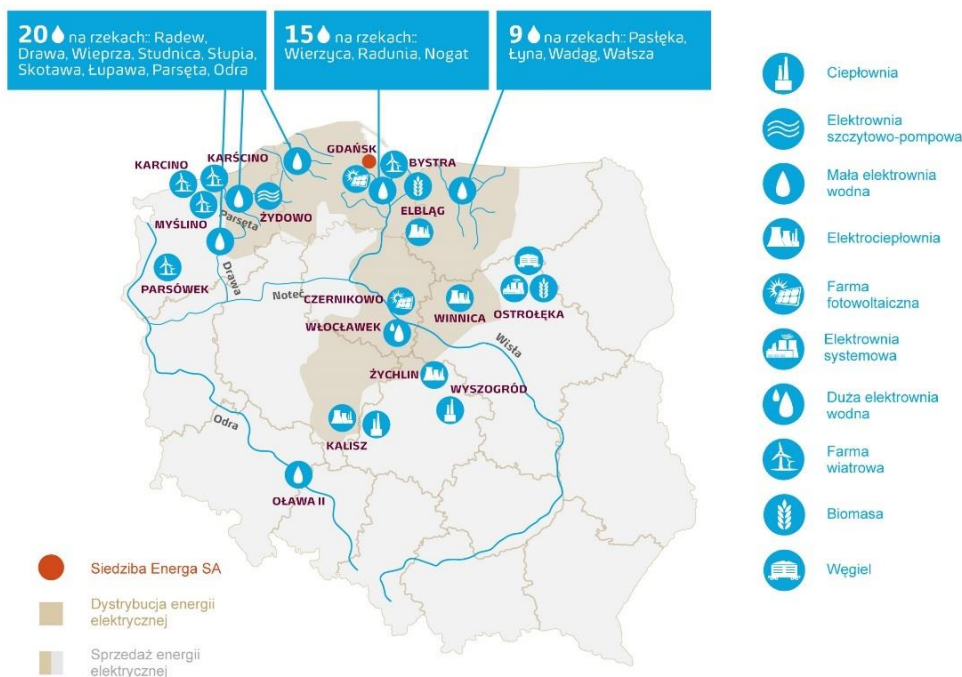


**Segment Wytwarzanie** działa w oparciu o cztery linie biznesowe: Elektrownia w Ostrołęce, Woda, Wiatr i Pozostałe (w tym kogeneracja – CHP – oraz fotowoltaika). Całkowita zainstalowana moc wytwórcza

w elektrowniach Grupy wynosiła na koniec II kwartału br. ok. 1,3 GW.

W II kwartale 2016 roku Grupa wytworzyła brutto 0,8 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 II kwartale 2016 roku 66% wytworzonej przez Grupę energii elektrycznej brutto pochodziło z węgla kamiennego, 24% z wody, 9% z wiatru i 1% z biomasy. Liderem Segmentu jest spółka ENERGA Wytwarzanie SA.

Rysunek 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. Zielona energia powstaje w 45 elektrowniach wodnych, 5 farmach wiatrowych, w instalacji spalającej biomasę (ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.) i w dwóch farmach fotowoltaicznych. Na koniec II kwartału br. w Grupie zainstalowanych było 0,58 GW w odnawialnych źródłach energii, z których Grupa wyprodukowała 263 GWh energii elektrycznej brutto.

**Segment Sprzedaży** udostępnia w swojej ofercie energię elektryczną łączoną w atrakcyjne pakiety z gazem, dodatkowymi produktami okołoenerygetycznymi i usługami. Oferta skierowana jest do wszystkich klientów, niezależnie od wielkości zużycia energii elektrycznej, tj. 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 II kwartału 2016 roku Grupa ENERGA obsługiwała 2,9 mln odbiorców, z czego 2,6 mln stanowili klienci taryfy G.

Budowa portfela klientów opiera się zarówno na działaniach akwizycyjnych poza terenem OSD ENERGA-OPERATOR SA jak i na działaniach lojalizacyjnych, chroniących dotychczasową bazę przed działaniami konkurencji. Oczekiwany jest maksymalny udział w portfelu wydatków energetycznych klienta, mierzonym liczbą punktów odbioru usług, dlatego oferta przygotowana do obecnych i potencjalnych klientów opiera się o precyzyjne zrozumienie jego potrzeb, prostotę rozwiązań oraz innowacje proklienckie.

Wprowadzane są precyzyjne mechanizmy i działania zwiększające dynamikę sprzedaży oferty dual – fuel opartej o energię elektryczną i gaz. Na koniec maja 2016 roku odnotowano sprzedaż gazu do 3 246 odbiorców biznesowych. Od lipca br. ENERGA-OBRÓT SA wprowadziła do swojej oferty produkt gazowy o nazwie "Po prostu gaz dla domu". Tym samym oferta objęła swoim zakresem zarówno klientów detalicznych jak i SOHO.

Segment Sprzedaży koncentruje się na zwiększeniu efektywności działań sprzedażowych i stale rozwija sieć sprzedaży. Na szczególną uwagę zasługuje stale zwiększająca się liczba punktów

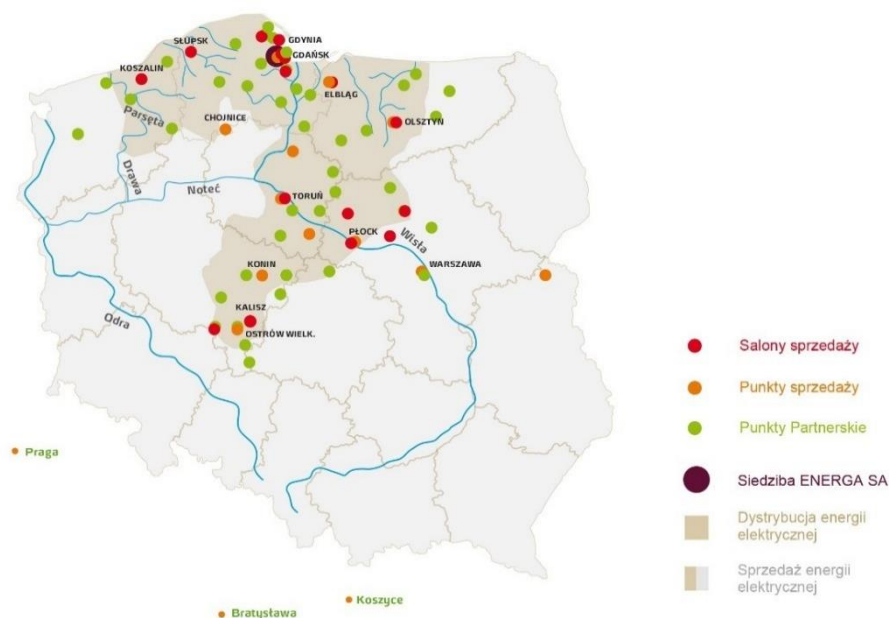
partnerskich na terenie całego kraju. Sieć sprzedaży ENERGA SA na koniec I półrocza br. obejmowała:

- 9 własnych salonów sprzedaży i 1 obsługiwany przez partnera zewnętrznego w miastach o największej koncentracji klientów ENERGA-OBRÓT SA,
- 11 Punktów Sprzedaży (wysp) w centrach handlowych w wybranych miastach w Polsce,
- 44 Punkty Partnerskie o charakterze sprzedażowym i usługowym zlokalizowane na terenie działania ENERGA-OPERATOR SA,
- 494 certyfikowanych handlowców skoncentrowanych na sprzedaży oferty ENERGA SA do klientów na terenie całej Polski,
- 50 sprzedawców telefonicznych prowadzących sprzedaż produktów i usług w ramach obsługi klienta.

W powyżej wymienionych punktach realizowane są funkcje sprzedażowe (m.in. zawarcie nowej bądź przedłużenie dotychczasowej umowy, aktywacja produktów, przepisanie licznika, reklamacje). Ponadto, dla klientów dostępna jest infolinia, funkcjonalność o nazwie Saldo SMS oraz strona internetowa [energa.pl](http://energa.pl), które umożliwiają klientom załatwienie spraw związanych z umową, płatnościami i ofertą ENERGA SA. Dodatkowo, klienci znajdą na stronie interaktywną mapę z oznaczonymi punktami sprzedaży i placówkami płatniczymi partnerów ENERGA SA (m.in. ePay, BluePay, Moje Doładowania). Wszystkie sprawy związane m.in. z płatnościami i rozliczeniami klienci mogą załatwić za pomocą funkcjonalnych systemów obsługi, tj. [ebok.energa.pl](http://ebok.energa.pl) (wkrótce zastąpiony przez rozbudowany serwis [24.energa.pl](http://24.energa.pl)) i [24.energa.pl](http://24.energa.pl). Segment Sprzedaży planuje wzrost liczby użytkowników kanałów online do obsługi klientów (eBOK, meBOK) do 50% z obecnych 19% w perspektywie roku 2020.

W marcu br. podczas Konferencji Energetycznej EuroPOWER, spółka ENERGA-OBRÓT otrzymała nagrodę w konkursie „Liderzy Świata Energii” za usługę Energa 365, łączącą sprzedaż energii elektrycznej z korzystaniem z usług technologicznych online.

**Rysunek 3: Rozmieszczenie Salonów Sprzedaży i Punktów Partnerskich spółki ENERGA-OBRÓT SA**



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

Na dzień 30 czerwca 2016 roku w skład Grupy Kapitałowej ENERGA łącznie z podmiotem dominującym – Spółką ENERGA - wchodziło 46 spółek. Spółki w Grupie pogrupowane są w trzy segmenty biznesowe, zarządzane przez spółki bezpośrednio zależne od ENERGA SA, będące




liderami segmentów. Czwartą grupę stanowią tzw. Spółki Pozostałe, bezpośrednio zależne od ENERGA SA, świadczące usługi wspólne dla Grupy oraz realizujące zadania dla ENERGA SA. Uproszczony skład Grupy Kapitałowej ENERGA na koniec I półrocza br. przedstawia poniższy schemat.

Rysunek 4: Skład Grupy Kapitałowej ENERGA na dzień 30 czerwca 2016 roku

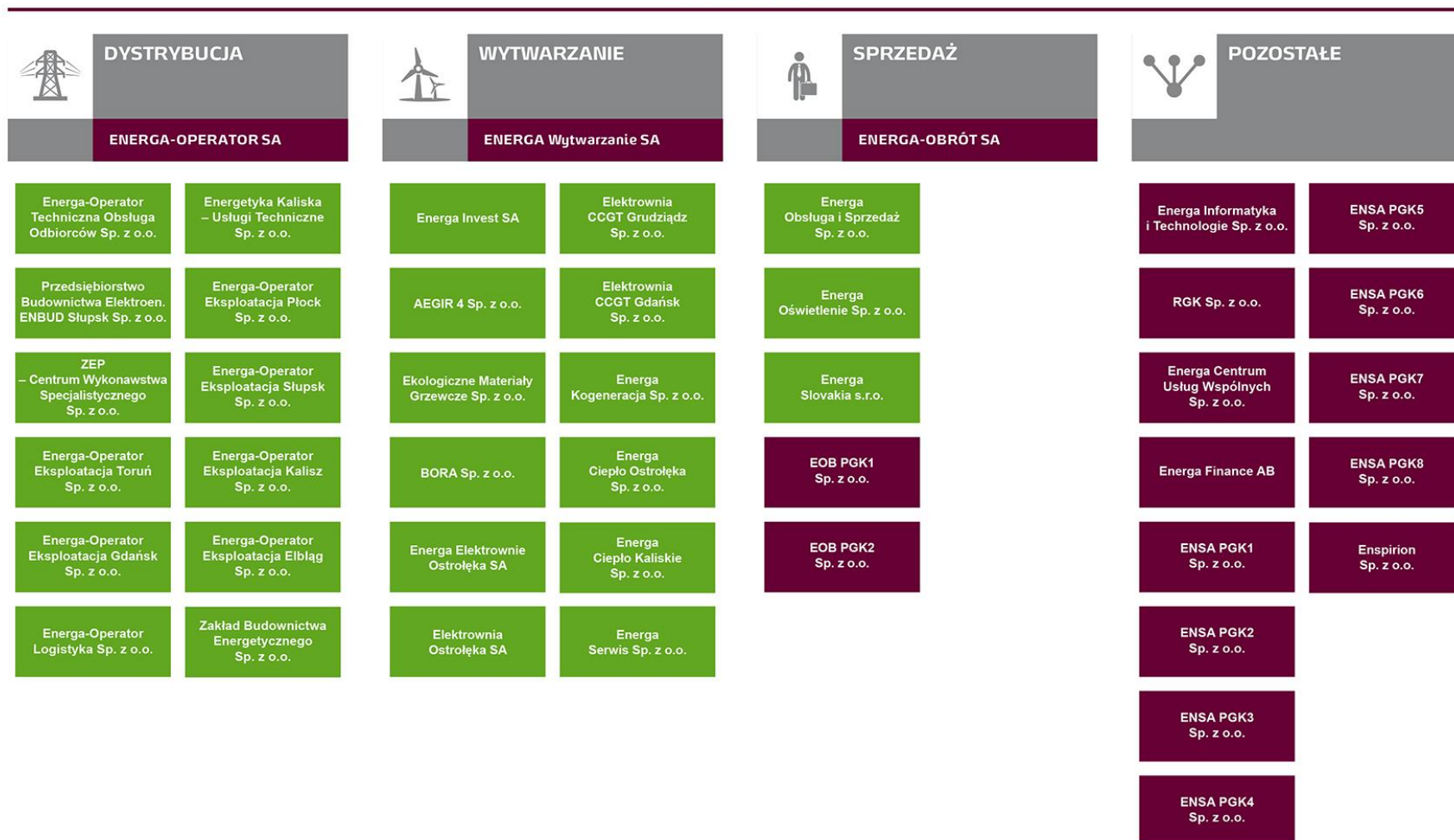
**STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ ENERGA**

STAN NA 30.06.2016

 Spółka bezpośrednio zależna od ENERGA SA

 Spółka pośrednio zależna od ENERGA SA

**ENERGA SA**



Wszystkie spółki zależne od podmiotu dominującego podlegają konsolidacji.

W dniu 23 stycznia 2016 roku Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki podjęło uchwałę o rozwiązaniu i rozpoczęciu procesu likwidacji spółki Zakład Energetyczny Toruń - ENERGOHANDEL Sp. z o.o. Spółka została wykreślona z KRS w dniu 25 stycznia 2016 roku.

W dniu 1 lutego 2016 roku nastąpiło połączenie spółki ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. (spółka przejmująca) ze spółką ZEC Żychlin Sp. z o.o. bez podwyższenia kapitału zakładowego spółki przejmującej. W wyniku połączenia spółka ZEC Żychlin Sp. z o.o. została wykreślona z KRS.

W związku z nabyciem przez spółkę ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. 3 udziałów od dotychczasowego wspólnika spółki ENERGA Ciepło Ostrołęka Sp. z o.o. - osoby fizycznej - z dniem 6 kwietnia 2016 roku spółka ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. stała się jedynym wspólnikiem spółki ENERGA Ciepło Ostrołęka Sp. z o.o.

W dniu 27 kwietnia br., w związku z uchwałą Zgromadzenia Wspólników ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego tej spółki o 215 606 000 zł, ENERGA SA złożyła oświadczenie o przystąpieniu do spółki ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. jako nowy wspólnik (dotychczas ENERGA Kogeneracja była spółką pośrednio zależną od Emitenta) i objęciu 431 212 nowych udziałów, które pokryte zostaną wkładem pieniężnym w kwocie 510 mln zł, z tym zastrzeżeniem, iż nadwyżka wnoszonego wkładu pieniężnego nad łączną wartością nominalną nowoutworzonych udziałów w wysokości 294,4 mln zł zostanie przeznaczona na kapitał zapasowy spółki ENERGA Kogeneracja. W dniu 22 czerwca 2016 roku zostało zarejestrowane w KRS podwyższenie kapitału zakładowego spółki ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. ENERGA SA, stając się nowym udziałowcem, dysponuje 60,3% kapitału zakładowego.

W dniu 20 czerwca 2016 roku ENERGA SA nabyła od ENERGA-OBRÓT SA wszystkie udziały w spółce Enspirion Sp. z o.o., stając się jedynym wspólnikiem tej spółki.

## 2.4. Realizacja programu inwestycyjnego

W I półroczu 2016 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 786 mln zł, z czego 581 mln zł w Segmencie Dystrybucji. Inwestycje w Segmencie Dystrybucji obejmowały rozbudowę sieci

w celu przyłączania nowych odbiorców i wytwórców, a także modernizacje, których zadaniem jest poprawa niezawodności dostaw energii elektrycznej. Poniesiono także nakłady na innowacyjne technologie i rozwiązania sieciowe.

W Segmencie Wytwarzanie zakończono prace budowlane związane z FW Parsówek o łącznej mocy 26 MW. Otrzymano Pozwolenia na Budowę FW Przykona o mocy 30 MW (trwają prace przygotowawcze do aukcji). Istotny udział w inwestycjach Segmentu stanowią zadania związane z dostosowaniem do wymogów środowiskowych Elektrowni B w Ostrołęce.

Tabela 1: Stan realizacji programu inwestycyjnego na 30 czerwca 2016 roku

Opis projektu	Lokalizacja	Nakłady inwestycyjne (mln zł)	Etap realizacji
<b>SEGMENT WYTWARZANIE</b>			
Remonty kapitalne Elektrowni Ostrołęka B	Ostrołęka	62,2	W trakcie realizacji
Budowa farmy wiatrowej o mocy 26 MWe. Zakończono prace budowlane.	Parsówek	18,3	Przygotowanie do zakończenia
Modernizacja elektrofiltrów kotłów Elektrowni Ostrołęka B. Przekazano plac budowy generalnemu wykonawcy. Rozpoczęto prace montażowe.	Ostrołęka	21,2	W trakcie realizacji
Budowa instalacji redukcji emisji NOx w Elektrowni Ostrołęka B. Trwają prace budowlane.	Ostrołęka	30,1	W trakcie realizacji



Pozostałe projekty i korekty

-

9,4

-

### SEGMENT DYSTRYBUCJA

Rozbudowa sieci w związku z przyłączaniem nowych odbiorców.	Obszary dystrybucji	236,1	W stałej realizacji
Rozbudowa i modernizacja sieci w związku z przyłączaniem OZE.	Obszary dystrybucji	14,9	W stałej realizacji
Modernizacja sieci dystrybucyjnej w celu poprawy niezawodności dostaw.	Obszary dystrybucji	268,5	W stałej realizacji
Inteligentne opomiarowanie i inne elementy wdrażania sieci inteligentnych, w tym AMI.	Obszary dystrybucji	27,3	W stałej realizacji
Pozostałe nakłady inwestycyjne	Obszary dystrybucji oraz Spółki Segmentu Dystrybucja	33,9	W stałej realizacji

## 2.5. Badania i rozwój

Najważniejsze realizowane w II kwartale br. projekty badawczo-rozwojowe w Grupie ENERGA to:

**Smart Toruń** - pilotażowe wdrożenie inteligentnej sieci energetycznej. Obszar projektu stanowi laboratorium dla pilotażowych wdrożeń technologii inteligentnych sieci oraz urządzeń współpracujących i współtworzących sieć smart grid, instalowanych również po stronie uczestników przyłączonych do sieci. Organizacja obszaru Smart Toruń będzie miała za zadanie umożliwić weryfikację zastosowanych rozwiązań i technologii oraz ich efektywność w zakresie ochrony środowiska (tj. redukcję emisji CO<sub>2</sub>).

**Projekt Upgrid, czyli miejska sieć przyszłości** - projekt ma na celu zbadanie wybranych technologii w zakresie możliwości poprawy niezawodności i optymalizacji pracy sieci SN i nN na wybranym obszarze sieci, ze szczególnym naciskiem na rozwój nowych rozwiązań informatycznych oraz wykorzystanie danych z systemów informatycznych, w szczególności z systemu AMI.

**Energa Living Lab** - istotą tego projektu, 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.

**eMobility** – w ramach tego projektu, którego celem jest poznanie i zbadanie sposobów użytkowania samochodów elektrycznych, zakończono budowę pilotażowej sieci ładowania samochodów elektrycznych.

**Projekt TETRA** - celem projektu jest wdrożenie na terenie działania ENERGA-OPERATOR SA cyfrowego systemu łączności trunkingowej TETRA na potrzeby krytycznej łączności głosowej i transmisji danych na potrzeby sterowania SCADA.

**Projekt AMI** - wdrożenie inteligentnych liczników energii elektrycznej na obszarze koncesji ENERGA-OPERATOR SA.

**Projekt LOB Budowa Lokalnego Obszaru Bilansowania** jako elementu zwiększenia poziomu bezpieczeństwa i efektywności energetycznej pracy systemu dystrybucyjnego - celem projektu jest opracowanie i wdrożenie technologii Lokalnego Obszaru Bilansowania, która w wydzielonym obszarze systemu elektroenergetycznego pozwala na zintegrowane zarządzanie jego zasobami energetycznymi. Pozwoli to na zwiększenie zdolności przyłączania do sieci rozproszonej generacji opartej na OZE, poprawy efektywności wykorzystania energii elektrycznej, obniżenia kosztów funkcjonowania systemu elektroenergetycznego oraz poprawy niezawodności i bezpieczeństwa

dostaw energii, prowadząc w rezultacie do osiągnięcia efektu ekologicznego w postaci redukcji krajowej emisji CO<sub>2</sub>.

**Digitalizacja i rozwój elektronicznego kanału sprzedaży** – pozyskanie klientów poprzez zbudowanie koncepcji funkcjonowania Środowiska Transakcyjnego eCommerce w ENERGA-OBRÓT SA.

Od maja br. prace Grupy ENERGA w obszarze B+R+I wspiera Rada Naukowo - Techniczna ds. Innowacji. Rada to organ opiniująco-doradczy ENERGA SA powołany przez Zarząd Spółki. Jej działalność skupia się na poszukiwaniu i propagowaniu nowych kierunków prac rozwojowych Grupy ENERGA w obszarze badawczo-rozwojowym i innowacyjnym. Ponadto Rada ma wspierać Grupę w wypracowaniu strategii innowacji oraz wsparciu procesu konsolidacji polityki Grupy w obszarze R&D. W skład Rady wchodzi pięciu wybitnych polskich naukowców-elektroenergetyków z pięciu czołowych ośrodków akademickich kraju.

Grupa ENERGA w zakresie prowadzonych projektów B+R+I współpracuje także z wieloma innymi jednostkami naukowymi, w tym m.in. z: Instytutem Energetyki w Gdańsku, Uniwersytetem Gdańskim, Politechniką Gdańską, Politechniką Opolską, Instytutem Maszyn Przepływowych PAN, Uniwersytetem Warmińsko-Mazurskim, Gdańskim Parkiem Naukowo-Technologicznym oraz Pomorskim Parkiem Naukowo-Technologicznym.

Wyniki badań i wdrożeń praktycznych rozwiązań w energetyce prezentowane są w Kwartalniku Naukowym Energetyków „Acta Energetica”, który od 2009 roku ENERGA SA wydaje we współpracy z Politechniką Gdańską.

## 2.6. Informacje o istotnych umowach

### Umowy znaczące

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

W związku z podpisaniem w marcu br. przez ENERGA-OPERATOR SA ("EOP") i Polskie Sieci Energetyczne SA ("PSE") dokumentu określającego szczegółowe zasady współpracy pomiędzy EOP a PSE oraz zabezpieczenia z nią związane rozpoczęta została realizacja umowy współpracy pomiędzy tymi podmiotami. Przedmiotem umowy jest w szczególności świadczenie usług przesyłania energii elektrycznej obejmujące usługi przesyłania krajowe i usługi transgranicznej wymiany energii elektrycznej świadczone przez PSE na rzecz EOP. Umowa została zawarta na czas nieokreślony. Szacunkowa wartość umowy w okresie rocznym wynosi 916 mln zł, co odpowiada wartości 4 580 mln zł dla okresu pięciu lat. W związku z rozpoczęciem współpracy na zasadach określonych w w/w umowie wygasła dotychczas obowiązująca umowa o świadczenie usług przesyłania energii elektrycznej zawarta pomiędzy EOP i PSE w dniu 29 sierpnia 2007 roku, która została opisana w Prospekcie emisyjnym Spółki, zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego 15 listopada 2013 roku (raport bieżący nr 13/2016).

### 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 nocie nr 16 *Instrumenty finansowe* skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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 czerwca 2016 roku.

Tabela 2: Nominalna wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów według stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku

Lp.	Nazwa spółki	Nominalna wartość objętych obligacji (w mln zł)
1.	ENERGA-OPERATOR SA	3 980
2.	ENERGA Wytwarzanie SA	1 208
3.	ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.	59
4.	ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA	126
<b>Razem</b>		<b>5 373</b>

### Udzielone poręczenia i gwarancje

Na dzień 30 czerwca br. poręczenia udzielone przez ENERGA SA za zobowiązania spółek Grupy wyniosły łącznie 5 663 mln zł i obejmują:

- poręczenie za zobowiązania ENERGA Finance AB z tyt. emisji euroobligacji w kwocie 5 532 mln zł,
- poręczenia 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 w łącznej kwocie 116 mln zł,
- poręczenie za zobowiązanie spółki ENERGA Wytwarzanie SA z tyt. pożyczki udzielonej przez WFOSiGW w Toruniu w kwocie 15 mln zł.

### 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 18 skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku.

## 2.7. Zarządzanie ryzykiem

### Zintegrowany System Zarządzania Ryzykiem w Grupie ENERGA

Celem zarządzania ryzykiem w Grupie ENERGA jest identyfikacja potencjalnych szans i zagrożeń mogących mieć wpływ na organizację, utrzymywanie ryzyka w ustalonych granicach oraz wsparcie realizacji celów strategicznych i operacyjnych Grupy. Jednolite podejście do zarządzania ryzykiem zapewnia Zintegrowany System Zarządzania Ryzykiem (ERM) funkcjonujący w Grupie ENERGA od 2011 roku. System ERM tworzą Polityka Zarządzania Ryzykiem w Grupie ENERGA oraz Metodyka Zarządzania Ryzykiem w Grupie ENERGA, której podstawę stanowi proces zarządzania ryzykiem, przebiegający w środowisku organizacji. Proces zarządzania ryzykiem składa się z etapów, które determinują się nawzajem i realizowane są w sposób ciągły. Do etapów tych zaliczają się: identyfikacja ryzyka, identyfikacja zdarzeń, ocena ryzyka, opracowanie i wdrożenie planów działań oraz monitorowanie i raportowanie ryzyka.

Grupa ENERGA prowadzi bieżące i okresowe przeglądy ryzyka, których celem jest śledzenie zachodzących zmian, analiza zidentyfikowanych ryzyk oraz rozpoznawanie nowych szans i zagrożeń.



W wyniku półrocznych przeglądów ryzyka przygotowywana jest informacja na temat ekspozycji przedsiębiorstwa na ryzyko. Na jej podstawie Zarząd ENERGA SA podejmuje decyzję odnośnie poziomu apetytu na ryzyko Grupy oraz akceptuje strategię zarządzania ryzykami kluczowymi. Wyniki przeglądu ryzyka komunikowane są Właścicielom Ryzyk.

Klasyfikacja ryzyk w Grupie ENERGA odbywa się zgodnie z Modelem Ryzyka, składającym się z czterech obszarów:

- strategiczny, obejmujący ryzyka związane z realizacją celów strategicznych, w tym planowaniem i realizacją inwestycji czy nadzorem korporacyjnym,
- prawno-regulacyjny, obejmujący ryzyka dotyczące zgodności z obowiązującymi przepisami i regulacjami,
- operacyjny, obejmujący ryzyka związane z realizacją celów operacyjnych, w tym dotyczące infrastruktury, realizowanych procesów czy zasobów,
- finansowy, obejmujący ryzyka związane z zarządzaniem finansami.

### Opis istotnych czynników i ryzyk

Poniżej przedstawione zostały kluczowe ryzyka oraz najistotniejsze czynniki ryzyk zidentyfikowane na poziomie Grupy i Segmentów.

#### Obszar strategiczny

Kwestia planowania inwestycji w ramach Grupy ENERGA oraz rozdziału środków na poszczególne Segmenty determinuje ryzyko niedopasowania planu inwestycyjnego do możliwości finansowych Grupy, kierunków rozwoju rynku, jak również może powodować niewykorzystanie potencjalnych efektów synergii. Skutkiem takiego ryzyka może być m.in. spadek wartości rynkowej Grupy, pogorszenie wskaźników finansowych czy obniżenie pozycji konkurencyjnej. Dodatkowo może dojść do sytuacji, w której nie zostaną zrealizowane zakładane efekty finansowe fuzji i przejęć realizowanych przez Grupę, a w przypadku nietrafionych inwestycji - wystąpi konieczność odpisania ich utraconej wartości. W celu zabezpieczenia przed ryzykiem stosowane są mechanizmy kontrolne, które umożliwiają Grupie elastyczne reagowanie na zmiany zachodzące w otoczeniu.

Ryzyko nadzoru inwestorskiego nad Polską Grupą Górniczą Sp. z o.o. (PGG) związane jest z zaangażowaniem Grupy ENERGA (poprzez ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.) w PGG. Niewykonanie założonego biznesplanu oraz planu restrukturyzacji przez PGG, jak również nieefektywny monitoring zapisów umowy inwestycyjnej przez Grupę ENERGA mogą skutkować brakiem zwrotu z zaangażowanego kapitału i doprowadzić do pogorszenia wyniku finansowego Grupy. W celu mitygacji ryzyka dot. PGG, w Grupie ENERGA powołany został zespół zadaniowy ds. bieżącej kontroli i wykonywania warunków inwestycyjnych w ramach inwestycji w PGG.

Decyzja o ponownym uruchomieniu projektu budowy nowego bloku w Ostrołęce rodzi szereg ryzyk związanych z budową i późniejszą eksploatacją bloku. Ryzyka te dotyczą nieosiągnięcia odpowiedniego poziomu opłacalności projektu, braku współinwestora czy problemów związanych z finansowaniem inwestycji oraz niedotrzymania wskaźników technicznych bloku, jak również opóźnień w realizacji projektu. Materializacja ryzyka może doprowadzić m.in. do zachwiania pozycji płynnościowej Grupy, wzrostu kosztów obsługi długu oraz ograniczenia możliwości inwestycyjnych Grupy. W celu zabezpieczenia przed ryzykiem podejmowane są działania w kierunku poszukiwania partnera inwestycji, utrzymywany jest bieżący kontakt z instytucjami finansowymi oraz prowadzony jest monitoring prawa w kierunku identyfikacji mechanizmów legislacyjnych wspierających inwestycję.

Funkcjonowanie Grupy ENERGA na rynku energetycznym wiąże się z ekspozycją na czynniki ryzyka związanego z handlem energią elektryczną i paliwami. Ryzyko to dotyczy m.in. nieoczekiwanej zmiany warunków rynkowych oraz zmienności generacji OZE. Duża zmienność generacji wiatrowej połączona z obowiązkiem zakupu w ramach Sprzedawcy z Urzędu powoduje powstawanie dodatkowych kosztów działalności po stronie Spółki ENERGA-OBRÓT SA (generacja wiatrowa jest ujemnie skorelowana z ceną energii elektrycznej). Ryzyko rynkowe wiąże się również z brakiem wystarczającej płynności na rynku terminowym i SPOT, realizacją zapotrzebowania klientów detalicznych na rynku hurtowym, realizacją przyjętej strategii kontraktacji energii elektrycznej i gazu,

a także błędnie wykonanymi zgłoszeniami kontraktów do OSP/OSG, w tym również wymiany międzysystemowej oraz błędnie wykonaną prognozą zapotrzebowania na energię elektryczną i paliwo gazowe przez odbiorców. W ramach mechanizmów kontrolnych prowadzony jest przegląd i aktualizacja strategii kontraktacji długo- i średnioterminowej, celem dopasowania do zmieniających się warunków na rynku i bardziej efektywnego zarządzania ryzykiem w tym obszarze.

Kolejne istotne ryzyko związane jest realizacją przez Spółkę ENERGA Invest pakietu projektów farm wiatrowych będących na różnym etapie zaawansowania oraz dużego projektu strategicznego Wisła i uzyskaniem korzyści wynikających z pierwotnych założeń. W związku z podpisaniem w dniu 22 czerwca br., przez Prezydenta RP, ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych, ryzyko to w dużej części się zmaterializowało, skutkując utratą wartości odzyskiwalnej aktywów trwałych Grupy ENERGA.

### **Obszar prawno-regulacyjny**

Przepisy prawne na poziomie krajowym i Unii Europejskiej dotyczące sektora energetycznego bezpośrednio wpływają na działalność Grupy ENERGA. Zmiany związane ze wspieraniem oraz funkcjonowaniem OZE w Polsce, wprowadzające m.in. obowiązek umorzeniowy z tytułu pojawienia się niebieskich certyfikatów (biogaz) czy obowiązek odbioru przez sieci ciepłownicze ciepła pochodzącego z OZE (do maksymalnej wysokości zapotrzebowania danej sieci) skutkują stratami finansowymi. Odroczenie do 1 stycznia 2018 roku wejścia w życie zmian w zakresie obowiązkowego odkupu energii elektrycznej z OZE przez sprzedawców zobowiązanych może również wpłynąć na wynik finansowy Grupy.

Uchwalenie ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych doprowadziło do obniżenia rentowności obszaru energetyki wiatrowej w Grupie ENERGA, m.in. poprzez istotny wzrost kosztów z tytułu podatku lokalnego od budowy (siłowni wiatrowej) czy zmiany dotyczące odległości pomiędzy nowo budowaną farmą wiatrową a zabudowaniami mieszkalnymi.

Niepewność regulacyjna oraz częste zmiany aktów prawnych powodują konieczność redefinicji planów inwestycyjnych czy polityki kontraktacji praw majątkowych. Również w przypadku uprawnień do emisji, nieprzewidziane zmiany w ustawodawstwie i w procedurach regulujących działania rynku w tym zakresie, prowadzić mogą do zakłóceń wypracowywanego zysku na działalności handlowej.

Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest brak przejrzystości i jednoznaczności interpretacyjnej przepisów prawnych, w związku z czym istnieje duża niepewność, co do sposobu rozwiązania kwestii dotyczących działalności Grupy w przypadku, gdyby stały się one przedmiotem postępowania sądowego. Brak regulacji dotyczących praw do nieruchomości pod urządzeniami elektroenergetycznymi skutkuje pojawianiem się roszczeń odszkodowawczych ze strony właścicieli tych nieruchomości. Ograniczenia finansowe i techniczne zmiany lokalizacji posadowienia majątku spółki dystrybucyjnej mogą powodować brak możliwości prowadzenia inwestycji liniowych, a w przypadku niekorzystnych wyroków sądowych - konieczność usunięcia urządzeń sieciowych wysokiego i średniego napięcia.

Działalność wytwórcza i dystrybucyjna Grupy ENERGA oddziałuje na środowisko naturalne i podlega regulacjom prawnym z zakresu ochrony środowiska, w związku z czym konieczne jest uzyskiwanie odpowiednich pozwoleń i decyzji administracyjnych oraz dopełnienie procedur środowiskowych. Przepisy prawa dotyczące emisyjności powodują, że urządzenia wytwórcze muszą być ciągle dostosowywane do spełniania standardów. Niewypełnienie tych obowiązków, oprócz skutków czysto finansowych (np. straty wynikające z konieczności zamknięcia instalacji niespełniających wymogów prawnych) może również wpłynąć na wizerunek Grupy oraz doprowadzić do utraty przez Grupę certyfikatu EMAS.

Z uwagi na przynależność do sektora energetycznego istotna część działalności Grupy ENERGA podlega regulacji Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (PURE), który odpowiedzialny jest między innymi za monitorowanie zgodności działalności spółek energetycznych z przepisami Prawa Energetycznego oraz warunkami udzielanych przez niego koncesji. Decyzje PURE dotyczą w szczególności kształtowania cen energii elektrycznej dla odbiorców z gospodarstw domowych. Nieprawidłowa kalkulacja cen sprzedaży czy też zatwierdzenie stawek w taryfie na poziomie nie

gwarantującym opłacalności sprzedaży po cenach konkurencyjnych, może spowodować m.in. znaczne obniżenie poziomu marży, udziału w rynku czy przychodów generowanych przez Grupę.

### **Obszar operacyjny**

Rozległy majątek Grupy ENERGA i wiek niektórych urządzeń powodują, iż działalność spółek Grupy narażona jest na wystąpienie czynników ryzyka, takich jak: awarie, czynniki atmosferyczne i hydrologiczne, zdarzenia losowe czy akty wandalizmu. Ich materializacja wpływać może na bezpieczeństwo oraz ciągłość produkcji i dostaw energii elektrycznej o odpowiednich parametrach jakościowych do odbiorców. Przerwanie pracy urządzeń wytwórczych lub dystrybucyjnych może skutkować obniżeniem ich wydajności oraz wiąże się m.in. z zagrożeniem bezpieczeństwa osób i mienia, koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów naprawy / wymiany zniszczonych elementów czy akcji związanych z przywracaniem ciągłości działania. Brak ciągłości sprzedaży i błędy w rozliczeniach z klientami wpływają z kolei na jakość świadczonych usług i poziom satysfakcji odbiorców.

Kolejnym istotnym czynnikiem ryzyka są kwestie związane z bezpieczeństwem informacji, w kontekście ich przetwarzania i poufności. Ryzyko może polegać na nieuprawnionym dostępie do informacji np. dotyczących tajemnicy przedsiębiorstwa, danych osobowych klientów lub pracowników, strategii, cen i wolumenów transakcji, a następnie ich upublicznieniu. Ponadto, firmy energetyczne w Polsce, podobnie jak w Europie i na świecie, są potencjalnymi celami ataków hackerskich, stąd ryzyko związane z bezpieczeństwem i funkcjonalnością systemów informatycznych w organizacji nabiera coraz większego znaczenia. Utrata poufności, dostępności, integralności, czy ciągłości działania systemów IT, skutkować może poważnymi utrudnieniami, a nawet niemożnością realizacji podstawowych zadań, zaś w wymiarze strategicznym, prowadzić może do pogorszenia wizerunku Grupy lub istotnego osłabienia jej konkurencyjności.

Przerwanie ciągłości działania systemów informatycznych w Segmencie Sprzedaży prowadzić może do nieterminowego rozwiązywania zgłoszeń klientów oraz nieprawidłowego rozliczania klientów, a co za tym idzie - skutkować stratami wizerunkowymi i niekompletnością przychodów z tytułu sprzedaży energii elektrycznej.

### **Obszar finansowy**

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

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

### **Ryzyko stopy procentowej**

Grupa ENERGA finansuje prowadzoną 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 w I kwartale 2016 roku zawarto 2-letnie transakcje IRS zabezpieczające

ryzyko zmiany stóp procentowych WIBOR 3M, o które oparte są zobowiązania dłużne wyrażone w PLN.

W związku z wdrożeniem rachunkowości zabezpieczeń Grupa ENERGA identyfikuje również ryzyko stopy procentowej związane z zawartymi transakcjami zabezpieczającymi CCIRS i IRS, nie wpływające 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 z Grupy ENERGA posiadają nadwyżki walutowe, wynikające czy to z prowadzonej działalności operacyjnej czy inwestycyjnej. Grupa ENERGA monitoruje ryzyko walutowe i zarządza nim przede wszystkim poprzez zawarte transakcje zabezpieczające CCIRS 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 dedykowanego Grupie ENERGA funduszu ENERGA Trading SFIO. Zgodnie z przyjętą polityką inwestycyjną fundusz inwestuje środki w aktywa, jakimi są bony i obligacje skarbowe oraz komercyjne instrumenty dłużne. Ryzyko kredytowe związane z inwestycjami w bony i obligacje skarbowe jest odniesione do ryzyka wypłacalności Skarbu Państwa. Ryzyko kredytowe związane z inwestycjami w komercyjne instrumenty dłużne jest mitygowane poprzez odpowiednio określoną politykę inwestycyjną funduszu. Fundusz może bowiem lokować środki wyłącznie w takie aktywa, które charakteryzuje rating inwestycyjny nadany przez agencje ratingowe lub wewnętrznie przez towarzystwo zarządzające funduszem.

### **Ryzyko związane z płynnością**

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

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

Grupa ENERGA w celu efektywnego zarządzania płynnością spółek Grupy wykorzystywała mechanizm emisji krótkoterminowych obligacji, których propozycja nabycia była kierowana przez emitenta – spółkę Grupy wyłącznie do pozostałych spółek. Procedura była koordynowana przez Spółkę ENERGA, co pozwalało zoptymalizować organizacyjnie cały proces. Z początkiem stycznia 2016 roku Grupa ENERGA wdrożyła usługę cash poolingowego rzeczywistego bezzwrotnego, która przejmie funkcje związane z emisją obligacji krótkoterminowych, a także maksymalizuje możliwość



wykorzystania nadwyżek pieniężnych Grupy do finansowania bieżącej działalności poszczególnych jej spółek.

Dodatkowo, ENERGA SA zawarła z kilkoma instytucjami finansowymi umowy kredytowe, które w przypadku pojawienia się potrzeb stanowią potencjalne źródło środków do natychmiastowego wykorzystania. W razie konieczności wykorzystania nadwyżek środków pieniężnych, powołany do życia fundusz ENERGA Trading SFIO umożliwi umarzenie 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**

W I półroczu 2016 roku Grupa ENERGA była stroną 6 741 postępowań sądowych. Jako powód Grupa występowała w 4 765 sprawach, których łączna wartość przedmiotu sporu wyniosła około 187 mln zł. Jako pozwany Grupa występowała w 1 942 sprawach o łącznej wartości przedmiotu sporu około 559 mln zł.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku łączna kwota roszczeń o posadowienie urządzeń elektroenergetycznych na cudzych nieruchomościach bez tytułu prawnego zasądzonych prawomocnym wyrokiem wyniosła 14,8 mln zł w 2 495 sprawach. Spraw sądowych w toku było 2 693, zaś wartość przedmiotu sporu w toku 294,5 mln zł.

Na podstawie dostępnych danych dotyczących wartości obecnie prowadzonych postępowań, przyjmujemy, że wartość realnie przypadająca do wypłaty w wyniku rozstrzygnięcia powyższych sporów może sięgać 77 mln zł, z zastrzeżeniem zmiany w przypadku wytoczenia przeciwko ENERGA-OPERATOR SA nowych postępowań dotyczących urządzeń elektroenergetycznych posadowionych na innych gruntach bez tytułu prawnego.

Powyższe dane nie obejmują spraw dotyczących prowadzenia w imieniu i na rzecz ENERGA-OBRÓT SA windykacji sądowo-egzekucyjnej w celu dochodzenia przez spółkę należności od swoich klientów, za wyjątkiem sprawy z powództwa ENERGA-OBRÓT SA przeciwko Ergo Energy Sp. z o.o. na kwotę 12,9 mln zł. Łączna wartość spraw prowadzonych w tym zakresie na dzień 30 czerwca 2016 roku wynosi około 180,6 mln zł.

Żadne z ww. postępowań dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Emitenta lub jednostki od niego zależnej nie przekroczyło wartości co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

Spośród 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 I półroczu 2016 roku.

W tym pierwszym przypadku, w marcu 2016 roku, odbyło się przesłuchanie świadków, zaś termin kolejnego posiedzenia zostanie wyznaczony z urzędu.

W sprawie dot. Boryszewo Wind Invest Sp. z o.o. 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 z 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. W dniu 30 września 2015 roku Boryszewo Wind Invest Sp. z o.o. wniosła skargę kasacyjną. Skarga została doręczona ENERGA-OBRÓT SA w dniu 12 października 2015 roku. W dniu 26 października 2015 roku ENERGA-OBRÓT

SA złożyła odpowiedź na skargę kasacyjną, w której wniosła o odmówienie przyjęcia skargi kasacyjnej do rozpoznania albo ewentualnie o oddalenie skargi w całości i zasądzenie od powoda na rzecz pozwanej kosztów postępowania. Sąd Najwyższy przyjął skargę kasacyjną powoda do rozpoznania. Aktualnie Spółka oczekuje na orzeczenie Sądu Najwyższego.

W postępowaniu dotyczącym zwrotu ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA nadpłaconej akcyzy w II kwartale 2016 roku nie wystąpiły zmiany wymagające uzupełnienia.

Do Sądu Okręgowego w Gdańsku IX Wydział Gospodarczy 7 kwietnia 2015 roku został wniesiony pozew o zapłatę z powództwa ENERGA-OPERATOR SA przeciwko T-Matic Systems S.A. z siedzibą w Warszawie oraz ARCUS S.A. z siedzibą w Warszawie. Pozwem objęte są kary umowne wynikające z umów na dostawę oraz uruchomienie infrastruktury licznikowej, na wykonanie infrastruktury pośredniczącej w technice PLC oraz umowy sprzedaży, dostawy i montażu systemów GPS. Wartość przedmiotu sporu wynosi ponad 23 mln zł. W czerwcu 2015 roku wpłynęła odpowiedź na pozew, do której ustosunkowała się ENERGA-OPERATOR SA pismem procesowym z 30 września 2015 roku. Dnia 18 grudnia 2015 roku pozwani złożyli duplikę, zawierającą zbliżoną argumentację do przedstawionej w odpowiedzi na pozew, jednak rozszerzoną o zarzut nieważności umów z uwagi na ich nieprecyzyjność oraz nierówność kontraktową stron. 13 stycznia 2016 roku odbyła się rozprawa, na której Sąd zobowiązał ENERGA-OPERATOR SA do złożenia odpowiedzi na duplikę pozwanych w terminie 45 dni. 25 lutego 2016 roku zostało wysłane pismo procesowe powoda. W I kwartale 2016 roku odbył się szereg rozpraw z przesłuchania świadków. Nowy termin rozprawy wyznaczony został na 23 września 2016 roku.

14 marca 2016 roku ENERGA-OPERATOR SA otrzymała wniosek T-matic Systems SA i ARCUS SA o zawiązanie do próby ugodowej w sprawie roszczeń ENERGA-OPERATOR SA w zakresie zapłaty przez kontrahentów kwoty 157 mln zł na podstawie umowy realizacyjnej z 1 lutego 2013 roku na dostawę oraz uruchomienie infrastruktury licznikowej. Termin posiedzenia pojednawczego został wyznaczony na 5 sierpnia 2016 roku Spółka obecnie analizuje podjęcie dalszych kroków w sprawie.

19 kwietnia 2016 roku Sąd Apelacyjny w Warszawie ogłosił wyrok w sprawie powództwa ENERGA-OPERATOR SA, Oddział w Płocku przeciwko PKN Orlen S.A. Sąd oddalił częściowo apelację pozwanego i tym samym prawomocny stał się wyrok Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 27 października 2014 roku, sygn. akt XVI GC 782/11 zasądający na rzecz powoda kwotę 16,1 mln zł z odsetkami od 30 czerwca 2004 roku. Wyrok jest prawomocny, a od orzeczenia Sądu Apelacyjnego stronom przysługuje skarga kasacyjna do Sądu Najwyższego. ENERGA-OPERATOR SA wystąpił o doręczenie wyroku wraz z uzasadnieniem – do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania nie został on jeszcze doręczony pełnomocnikowi Spółki.

## **2.9. Zatrudnienie w Grupie**

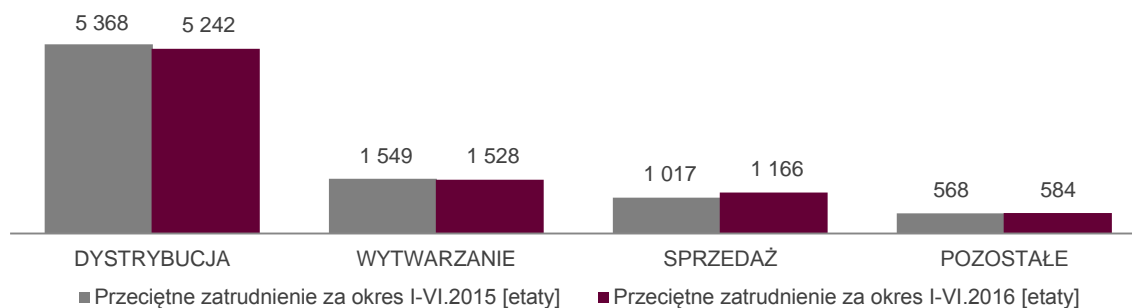
### **Zatrudnienie w Grupie ENERGA**

Łączne zatrudnienie w Grupie ENERGA na dzień 30 czerwca 2016 roku wyniosło 8 653 osoby, podczas gdy na koniec I kwartału br. wynosiło 8 516 osób. Główną przyczyną wzrostu poziomu zatrudnienia

w II kwartale br. było przejście ponad 80 pracowników ze spółki ENEVA Energy Sp. z o.o.

Przeciętne zatrudnienie w etatach w Grupie ENERGA za okres styczeń - czerwiec 2016 roku wyniosło 8 520 etatów, natomiast w analogicznym okresie roku poprzedniego kształtowało się na poziomie 8 502 etaty. Poniższy wykres przedstawia przeciętne zatrudnienie w podziale na segmenty.

Rysunek 5: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 i 2016 roku



## 2.10. Spory zbiorowe

Ogólna ocena sytuacji społecznej w Grupie wskazuje na brak istnienia poważniejszych zjawisk konfliktowych. W I półroczu 2016 roku nie przeprowadzono w ENERGA SA i Grupie ENERGA zwolnień grupowych.

Tabela 3: Spory zbiorowe w Grupie

### Spory niezakończone i będące w toku

Obecnie w Grupie ENERGA prowadzony jest jeden spór zbiorowy u pracodawcy ENERGA Serwis Sp. z o.o. dotyczący wypłaty nagrody z zysku za 2014 roku pracownikom, którzy przeszli w trybie 23(1) kp do ENERGA Serwis Sp. z o.o. z ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. Spór zawisł w związku z pismem z żądaniami organizacji związkowych działających u pracodawcy z dnia 21.06.2016 roku. Wobec braku możliwości osiągnięcia porozumienia strony sporządziły protokół rozbieżności z rokowań. Obecnie spór wchodzi w etap mediacji w sporze zbiorowym. Strony będą kontynuowały dialog przy udziale mediatora w kolejnych miesiącach.

# Analiza sytuacji finansowo- -majątkowej





### 3. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ

#### 3.1. Zasady sporządzania półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 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;
- w milionach złotych („mln zł”);
- 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 notcie 7 skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA zgodnego z MSR 34 za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku.

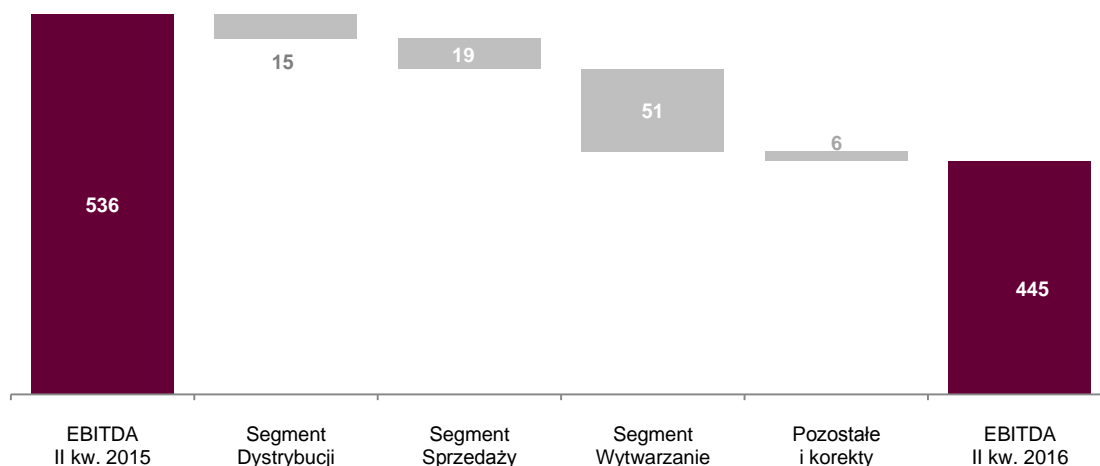
#### 3.2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w Skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

Tabela 4: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat

w mln zł	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>5 425</b>	<b>4 937</b>	<b>(488)</b>	<b>-9%</b>
Koszt własny sprzedaży	(4 325)	(4 430)	(105)	-2%
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>1 100</b>	<b>507</b>	<b>(593)</b>	<b>-54%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	44	53	9	20%
Koszty sprzedaży	(155)	(162)	(7)	-5%
Koszty ogólnego zarządu	(166)	(164)	2	1%
Pozostałe koszty operacyjne	(58)	(163)	(105)	< -100%
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>	<b>765</b>	<b>71</b>	<b>(694)</b>	<b>-91%</b>
Wynik na działalności finansowej	(108)	(124)	(16)	-15%
Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	-	(41)	(41)	-100%
<b>Zysk lub strata brutto</b>	<b>657</b>	<b>(94)</b>	<b>(751)</b>	<b>&lt; -100%</b>
Podatek dochodowy	(122)	(22)	100	82%
<b>Zysk lub strata netto za okres</b>	<b>535</b>	<b>(116)</b>	<b>(651)</b>	<b>&lt; -100%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1 227</b>	<b>1 090</b>	<b>(137)</b>	<b>-11%</b>

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>2 512</b>	<b>2 316</b>	<b>(196)</b>	<b>-8%</b>
Koszt własny sprzedaży	(2 048)	(2 197)	(149)	-7%
<b>Zysk brutto ze sprzedaży</b>	<b>464</b>	<b>119</b>	<b>(345)</b>	<b>-74%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	17	38	21	> 100%
Koszty sprzedaży	(78)	(78)	-	-
Koszty ogólnego zarządu	(79)	(84)	(5)	-6%
Pozostałe koszty operacyjne	(26)	(30)	(4)	-15%
<b>Zysk lub strata z działalności operacyjnej</b>	<b>298</b>	<b>(35)</b>	<b>(333)</b>	<b>&lt; -100%</b>
Wynik na działalności finansowej	(59)	(62)	(3)	-5%
Udział w zysku (stracie) jednostki stowarzyszonej	-	(41)	(41)	-100%
<b>Zysk lub strata brutto</b>	<b>239</b>	<b>(138)</b>	<b>(377)</b>	<b>&lt; -100%</b>
Podatek dochodowy	(59)	11	70	> 100%
<b>Zysk lub strata netto za okres</b>	<b>180</b>	<b>(127)</b>	<b>(307)</b>	<b>&lt; -100%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>536</b>	<b>445</b>	<b>(91)</b>	<b>-17%</b>

Rysunek 6: EBITDA bridge w podziale na segmenty



W II kwartale 2016 roku przychody Grupy ze sprzedaży wyniosły 2 316 mln zł i były niższe w stosunku do II kwartału 2015 roku o 8%, tj. 196 mln zł. Spadek przychodów nastąpił we wszystkich Segmentach, a największy w Segmencie Wytwarzania (o 28%, tj. 88 mln zł). Niższe przychody były w głównej mierze spowodowane spadkiem przychodów ze sprzedaży w liniach biznesowych Elektrownia w Ostrołęce i Woda (łącznie o 75 mln zł), co wynikało przede wszystkim ze spadku przychodów z tytułu sprzedaży energii elektrycznej (niższe wolumeny produkcji) oraz praw majątkowych. Spadek przychodów odnotowano również w Segmencie Sprzedaży (o 5%, tj. o 64 mln zł), co było przede wszystkim efektem niższego łącznego wolumenu sprzedaży energii elektrycznej. Spadek przychodów nastąpił także w Segmencie Dystrybucji (o 3%, tj. 31 mln zł). Na spadek poziomu przychodów wpłynął przede wszystkim spadek średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (o 4%) przy jednoczesnym wzroście wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (o blisko 3%).

EBITDA Grupy w II kwartale br. wyniosła 445 mln zł, co stanowi spadek o 17% w porównaniu do tego samego okresu poprzedniego roku. Spadek EBITDA odnotowano we wszystkich Segmentach przy czym najistotniejsza zmiana dotyczy Segmentu Wytwarzania (o 51 mln, tj. 59%).

Największy udział w EBITDA Grupy w II kwartale 2016 roku miał Segment Dystrybucji (95%), natomiast udział Segmentu Wytwarzanie wyniósł 8%. W II kwartale 2016 roku Segment Sprzedaży wypracował ujemną wartość EBITDA wynoszącą -1 mln zł (w sumowaniu udziałów należy uwzględnić również pozycję Pozostałe i korekty).

Zysk z działalności operacyjnej w II kwartale br. w stosunku do II kwartału ub. r. spadł o 333 mln zł. Oprócz czynników opisanych powyżej w analizie przychodów, wpływ na spadek EBIT r/r miało przede wszystkim rozpoznanie odpisów aktualizujących wartość niefinansowych aktywów trwałych na łączną kwotę 247 mln zł.

W II kwartale br. rozpoznany został udział w stracie jednostki stowarzyszonej Polska Grupa Górnicza Sp. z o.o. („PGG”) w wysokości 41 mln zł.

Wynik netto Grupy w II kwartale 2016 roku był ujemny i wyniósł -127 mln zł, co stanowiło spadek o 311 mln zł wobec II kwartału 2015 roku.

W związku ze zmianą definicji EBITDA polegającej na wyeliminowaniu odpisów aktualizujących wartość niefinansowych aktywów trwałych w II kwartale 2016 roku, jak i w II kwartale 2015 roku, nie odnotowano innych znaczących zdarzeń o nietypowym charakterze obciążających wynik EBITDA.

**Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

mln PLN	Stan na dzień 31 grudnia 2015	Stan na dzień 30 czerwca 2016	Zmiana 2016/2015	Zmiana 2016/2015 (%)
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Rzeczowe aktywa trwałe	12 912	12 783	(129)	-1%
Aktywa niematerialne	395	413	18	5%
Wartość firmy	143	26	(117)	-82%
Udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych wyceniane metodą praw własności	-	323	323	100%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	260	373	113	43%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	60	142	82	> 100%
Pozostałe aktywa długoterminowe	103	107	4	4%
	<b>13 873</b>	<b>14 167</b>	<b>294</b>	<b>2%</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Zapasy	513	658	145	28%
Należności z tytułu podatku dochodowego	47	9	(38)	-81%
Należności z tytułu dostaw i usług	1 762	1 847	85	5%
Inwestycje w portfel aktywów finansowych	322	2	(320)	-99%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	38	43	5	13%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 669	860	(809)	-48%
Pozostałe aktywa krótkoterminowe	232	365	133	57%
	<b>4 583</b>	<b>3 784</b>	<b>(799)</b>	<b>-17%</b>
<b>SUMA AKTYWÓW</b>	<b>18 456</b>	<b>17 951</b>	<b>(505)</b>	<b>-3%</b>

## PASYWA

### Kapitał własny

Kapitał podstawowy	4 522	4 522	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-	4	4	100%
Kapitał rezerwowy	447	1 018	571	> 100%
Kapitał zapasowy	661	728	67	10%
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	6	21	15	> 100%
Zyski zatrzymane	3 134	2 194	(940)	-30%
<b>Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej</b>	<b>8 770</b>	<b>8 487</b>	<b>(283)</b>	<b>-3%</b>
<b>Udziały niekontrolujące</b>	<b>44</b>	<b>47</b>	<b>3</b>	<b>7%</b>
	<b>8 814</b>	<b>8 534</b>	<b>(280)</b>	<b>-3%</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Kredyty i pożyczki	2 475	2 376	(99)	-4%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	3 116	2 640	(476)	-15%
Rezerwy długoterminowe	664	654	(10)	-2%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	591	601	10	2%
Rozliczenia międzyokresowe i dotacje długoterminowe	531	528	(3)	-1%
Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe	25	12	(13)	-52%
	<b>7 402</b>	<b>6 811</b>	<b>(591)</b>	<b>-8%</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	877	554	(323)	-37%
Bieżąca część kredytów i pożyczek	203	556	353	> 100%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	76	41	(35)	-46%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	2	4	2	100%
Rozliczenia międzyokresowe i dotacje	161	134	(27)	-17%
Rezerwy krótkoterminowe	471	593	122	26%
Pozostałe zobowiązania finansowe	193	335	142	74%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	257	389	132	51%
	<b>2 240</b>	<b>2 606</b>	<b>366</b>	<b>16%</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>9 642</b>	<b>9 417</b>	<b>(225)</b>	<b>-2%</b>
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>18 456</b>	<b>17 951</b>	<b>(505)</b>	<b>-3%</b>

Na dzień 30 czerwca 2016 roku suma bilansowa Grupy ENERGA wyniosła 17 951 mln zł i była niższa w stosunku do 31 grudnia 2015 roku o 505 mln zł.

W ramach aktywów trwałych najistotniejsza zmiana dotyczyła pozycji udziały i akcje w jednostkach stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności, co związane jest z zaangażowaniem Grupy ENERGA w Polską Grupę Górniczą Sp. z o.o., skutkując na dzień 30 czerwca br. objęciem przez ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. 15,7% udziałów w jednostce stowarzyszonej. Wśród aktywów obrotowych najistotniejsze zmiany dotyczyły w szczególności pozycji środki pieniężne (przyczyny zmiany stanu środków pieniężnych zostały opisane w dalszej części dotyczącej przepływów



pieniężnych) oraz pozycji inwestycje w portfel aktywów finansowych (spadek o 320 mln zł, w pozycji prezentowane są jednostki uczestnictwa w Funduszu ENERGA Trading).

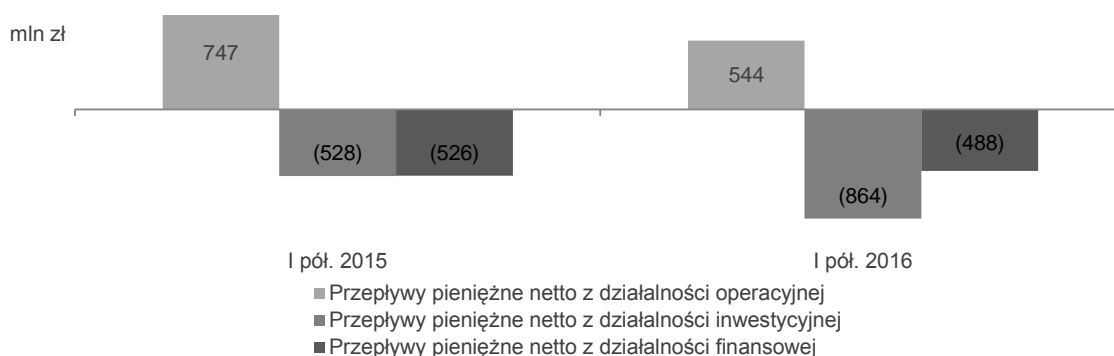
Po stronie pasywów znaczące zmiany dotyczyły salda zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (spadek o 511 mln zł wynikał głównie z nabycia przez spółkę zależną obligacji wyemitowanych przez ENERGA SA w 2012 roku o wartości nominalnej 558 mln zł), salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług (spadek o 323 mln zł) oraz pozycji dotyczącej kredytów i pożyczek (wzrost o 254 mln zł wynikał głównie z uruchomienia kredytu odnawialnego w wysokości 350 mln zł skompensowanego przede wszystkim spłatami z tytułu finansowania pozyskanego z Międzynarodowych Instytucji Finansowych).

Kapitał własny Grupy ENERGA na dzień 30 czerwca 2016 roku wyniósł 8 534 mln zł i finansował Grupę w 47,5%. Rozliczony został wynik ENERGA SA za rok 2015, z którego 571 mln zł przeznaczone zostało na kapitał rezerwowy, 67 mln zł na kapitał zapasowy, natomiast blisko 203 mln zł przeznaczone zostało na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki.

**Tabela 6: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

w mln PLN	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana 2016/2015	Zmiana 2016/2015 (%)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	747	544	(203)	-27%
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(528)	(864)	(336)	-64%
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(526)	(488)	38	7%
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych	(307)	(808)	(501)	< -100%
Stan środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	1 604	850	(754)	-47%

**Rysunek 7: Przepływy pieniężne Grupy w I półroczu 2016 i 2015 roku**



Stan środków pieniężnych Grupy na 30 czerwca 2016 roku wyniósł 850 mln zł i był niższy o 754 mln zł (tj. o 47%) w stosunku do stanu środków pieniężnych przed rokiem.

Łączne przepływy netto środków pieniężnych z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej Grupy w I półroczu 2016 roku były ujemne i wyniosły 808 mln zł, wobec również ujemnych przepływów w kwocie 307 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Wartość przepływów z działalności operacyjnej w porównaniu do roku ubiegłego spadła o 203 mln zł (tj. o 27%). Spadek przepływów z działalności operacyjnej w odniesieniu do I półrocza 2015 roku był spowodowany przede wszystkim niższymi wynikami z działalności operacyjnej, co przełożyło się na niższe wpływy (zmiany w kapitale pracującym odnotowano na podobnym poziomie jak w analogicznym okresie roku ubiegłego).

Wpływy netto z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2016 roku wzrosły w sumie o 336 mln zł (tj. o 64%), co było przede wszystkim rezultatem nabycia udziałów spółki Polska Grupa Górnicza Sp. z o.o., a także wyższych nakładów na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych. Efekt ten został częściowo skompensowany wpływami ze sprzedaży jednostek uczestnictwa w funduszu ENERGA Trading.

W omawianym okresie przepływy z działalności finansowej były ujemne i wyniosły 488 mln zł w porównaniu do 526 mln zł w analogicznym okresie 2015 roku. W I półroczu 2015 roku uruchomiono finansowanie z EBI i z NBI na kwotę 268 mln zł, z kolei w roku bieżącym uruchomiono finansowanie w ramach kredytu odnawialnego w kwocie 350 mln zł. Dodatkowo w I półroczu 2015 roku wypłacono dywidendę w kwocie 596 mln zł, a w I półroczu 2016 roku dokonano wykupu obligacji serii A wyemitowanych przez Spółkę ENERGA za kwotę 577 mln zł.

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

Rysunek 8: Struktura aktywów i pasywów

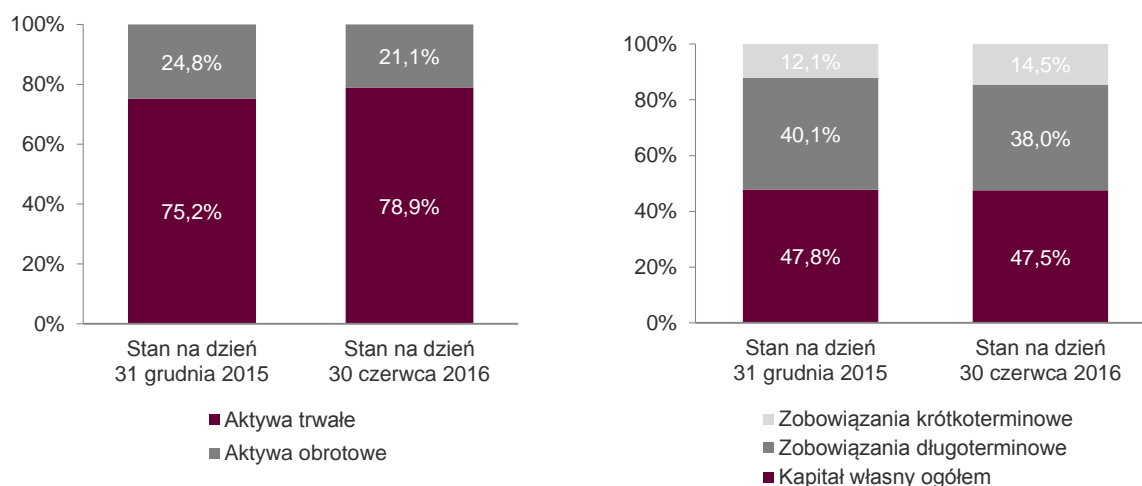


Tabela 7: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA

Wskaźnik	Definicja	I pół. 2015	I pół. 2016
<b>Rentowność</b>			
marża EBITDA	wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych / przychody ze sprzedaży	22,6%	22,1%
rentowność kapitałów własnych (ROE)	zysk netto za okres* / kapitał własny na koniec okresu	10,9%	2,2%
rentowność sprzedaży (ROS)	zysk netto za okres / przychody ze sprzedaży	9,9%	-2,3%
rentowność majątku (ROA)	zysk netto za okres* / aktywa ogółem na koniec okresu	5,2%	1,1%

\* zysk netto za ostatnie 12 miesięcy

Wskaźnik	Definicja	Stan na dzień 31 grudnia 2015	Stan na dzień 30 czerwca 2016
<b>Płynność</b>			
wskaźnik płynności bieżącej	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	2,0	1,5
<b>Zadłużenie</b>			

zobowiązania finansowe (mln zł)	suma zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zarówno długo- i krótkoterminowych	5 870	5 613
zobowiązania finansowe netto (mln zł)	zobowiązania finansowe - środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 201	4 753
wskaźnik długu netto/EBITDA	zobowiązania finansowe netto/EBITDA*	1,9	2,3

\* EBITDA za ostatnie 12 miesięcy

W wyniku ujęcia kolejnych odpisów aktualizujących Grupa ENERGA w II kwartale 2016 roku, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, pogorszyła swoje wskaźniki rentowności za ostatnie 12 miesięcy. Natomiast w związku ze zmienioną definicją EBITDA marża EBITDA ukształtowała się na zbliżonym poziomie.

Zaangażowanie Grupy w PGG, wykup obligacji oraz niższe wyniki operacyjne wpłynęły na poziom aktywów obrotowych (spadek środków pieniężnych i pozycji inwestycji w portfel aktywów finansowych - jednostki funduszu ENERGA Trading) przekładając się na niższy poziom wskaźnika bieżącej płynności.

W stosunku do końca roku 2015 spadła wartość zobowiązań finansowych (o 4%). Na wyższy poziom wskaźnika dług netto do EBITDA, w stosunku do końca ubiegłego roku, wpłynęła zmiana zobowiązań finansowych netto (wzrost o 13%) i spadek wyników Grupy za ostatnie 12 miesięcy w stosunku do roku 2015 (o 6%).

### 3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych

Informacje w tym zakresie znajdują w pkt. *Udzielone poręczenia i gwarancje* niniejszego Sprawozdania Zarządu oraz w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym - nota 19: *Aktywa i zobowiązania warunkowe*.

### 3.5. Kluczowe dane operacyjne Grupy ENERGA

Tabela 8: Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych\*

Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych (sprzedaż zafakturowana) w GWh	II kw. 2015	II kw. 2016*	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016*	Zmiana	Zmiana (%)
Grupa taryfowa A (WN)	1 092	1 139	47	4%	2 076	2 176	99	5%
Grupa taryfowa B (SN)	1 785	1 888	103	6%	3 673	3 884	211	6%
Grupa taryfowa C (nN)	1 001	1 015	14	1%	2 136	2 127	(9)	0%
Grupa taryfowa G (nN)	1 347	1 335	(12)	-1%	2 800	2 833	33	1%
<b>Dystrybucja energii razem</b>	<b>5 225</b>	<b>5 377</b>	<b>152</b>	<b>3%</b>	<b>10 685</b>	<b>11 021</b>	<b>335</b>	<b>3%</b>

\*w związku z migracją danych do nowych systemów bilingowych, w przypadku danych za I pół. 2016 (dotyczy taryf C i G), dane dotyczące sprzedaży zafakturowanej zostały skorygowane na podstawie odczytów

W II kwartale 2016 roku, w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku, nastąpił wzrost wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej o blisko 3% przy jednoczesnym spadku średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych o 4%. Wzrost wolumenu usługi dystrybucyjnej nastąpił przede wszystkim w grupie taryfowej A, gdzie wiązał się ze wzrostem wolumenu sprzedaży do jednego z odbiorców

oraz w taryfie B gdzie z kolei związany był ze wzrostem ilości odbiorców r/r o 4,8% oraz średniego zużycia.

Tabela 9: 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		
II kw. 2015	27,5	11,9	39,4	0,6	0,1	0,7
<b>II kw. 2016</b>	<b>58,9</b>	<b>12,9</b>	<b>71,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>
Zmiana	31,4	1,0	32,3	0,2	(0,0)	0,2
Zmiana (%)	> 100%	8%	82%	36%	-8%	30%
I pół. 2015	105,3	22,2	127,5	1,4	0,2	1,6
<b>I pół. 2016</b>	<b>75,7</b>	<b>21,3</b>	<b>97,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>
Zmiana	(29,5)	(0,9)	(30,4)	(0,3)	(0,0)	(0,3)
Zmiana (%)	-28%	-4%	-24%	-22%	-13%	-21%

Spółka ENERGA-OPERATOR SA w II kwartale 2016 roku osiągnęła wskaźniki SAIDI i SAIFI na poziomie odpowiednio 71,7 min./odb. i 0,9 przerwy. Pogorszenie wskaźników w porównaniu do II kwartału 2015 roku wynika z wystąpienia w czerwcu niekorzystnych warunków pogodowych (silne wiatry, wyładowania atmosferyczne), które prowadziły w niektórych regionach także do wzrostu awarii masowych.

Tabela 10: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA

Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Elektrownie - węgiel kamienny	569	510	(59)	-10%	1 188	1 099	(89)	-8%
Elektrownie - współspalanie biomasy	159	-	(159)	-100%	305	-	(305)	-100%
Elektrociepłownie - węgiel kamienny	32	17	(15)	-46%	74	59	(15)	-21%
Elektrociepłownie - biomasa	(3)	10	13	> 100%	9	20	11	> 100%
Elektrownie - woda	210	183	(27)	-13%	463	431	(31)	-7%
Elektrownia szczytowo-pompowa	5	6	1	26%	13	18	5	34%
Elektrownie - wiatr	86	68	(17)	-20%	205	171	(34)	-17%
Elektrownie - fotowoltaika	1	2	1	> 100%	1	3	2	> 100%
<b>Produkcja energii razem</b>	<b>1 058</b>	<b>796</b>	<b>(262)</b>	<b>-25%</b>	<b>2 259</b>	<b>1 801</b>	<b>(458)</b>	<b>-20%</b>
<i>w tym z OZE</i>	<i>453</i>	<i>263</i>	<i>(189)</i>	<i>-42%</i>	<i>983</i>	<i>625</i>	<i>(358)</i>	<i>-36%</i>

Aktywa wytwórcze w Grupie ENERGA w II kwartale 2016 roku wyprodukowały o ok. 262 GWh (tj. o 25%) mniej energii elektrycznej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Główną przyczyną był



spadek produkcji w elektrowni w Ostrołęce (218 GWh) spowodowany m.in. remontem kapitalnym jednego bloku w elektrowni systemowej (remont od 1 marca 2016 roku) oraz mniejszym zapotrzebowaniem PSE na pracę w wymuszeniu. Jednocześnie brak produkcji z biomasy w elektrowni w Ostrołęce był spowodowany wejściem w życie Ustawy o OZE (z dniem 1 stycznia 2016 roku), która ogranicza wsparcie dla dużych źródeł współpalających biomasę. Dodatkowo odnotowano niższą produkcję z farm wiatrowych oraz elektrowni wodnych Grupy z powodu gorszych warunków pogodowych.

Równocześnie, od początku 2016 roku liczba praw majątkowych uzyskanych z produkcji energii odnawialnej nie jest tożsama z wolumenem produkcji OZE, ponieważ nowa Ustawa o OZE ograniczyła wsparcie dla zamortyzowanych źródeł wodnych o mocy powyżej 5 MW. Efektem jest wyłączenie elektrowni przepływowej we Włocławku z systemu wsparcia z początkiem roku 2016.

**Tabela 11: Produkcja ciepła**

Produkcja ciepła brutto w TJ	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.	406	381	(25)	-6%	1 283	1 315	33	3%
ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A.	280	246	(34)	-12%	791	788	(3)	0%
Ciepło Kaliskie Sp. z o.o.	36	41	5	13%	172	197	26	15%
<b>Produkcja ciepła brutto razem</b>	<b>723</b>	<b>669</b>	<b>(54)</b>	<b>-7%</b>	<b>2 245</b>	<b>2 301</b>	<b>56</b>	<b>2%</b>

W II kwartale 2016 roku nastąpił spadek produkcji ciepła o ok. 54 TJ (tj. o 7%), który wynikał ze spadku zapotrzebowania na rynkach lokalnych odnotowanego przez spółki Grupy.

**Tabela 12: Wolumen i koszt\* zużycia kluczowych paliw**

Zużycie paliw*	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Węgiel kamienny								
Ilość (tys. ton)	288	252	(36)	-12%	628	566	(62)	-10%
Koszt (mln zł)	70	55	(16)	-22%	156	129	(27)	-17%
Biomasa								
Ilość (tys. ton)	100	8	(92)	-92%	205	17	(189)	-92%
Koszt (mln zł)	41	3	(38)	-92%	83	6	(77)	-92%
<b>Zużycie paliw razem (mln zł)</b>	<b>111</b>	<b>58</b>	<b>(54)</b>	<b>-48%</b>	<b>239</b>	<b>135</b>	<b>(103)</b>	<b>-43%</b>

\* łącznie z kosztem transportu

W II kwartale 2016 roku wytwórcy z Grupy ENERGA zużyli o ok. 36 tys. ton (tj. o 12%) mniej węgla kamiennego niż rok wcześniej. Zużycie biomasy w analizowanym okresie spadło o ok. 92 tys. ton (tj. o 92%).

Znaczny spadek kosztu zużycia paliw przez Grupę był spowodowany trzema głównymi czynnikami. Po pierwsze, zmianą miks paliwowego w elektrowni w Ostrołęce (produkcja z biomasy możliwa będzie po dostosowaniu instalacji podawania biomasy do nowych norm prawnych, nie wcześniej niż w III kwartale 2016 roku). Po drugie, mniejszą produkcją energii w elektrowni w Ostrołęce z racji remontu bloku nr 3 oraz mniejszego zapotrzebowania PSE na pracę w wymuszeniu. Po trzecie, zmianom wolumenów zużycia poszczególnych surowców towarzyszyła obniżka średniego kosztu jednostkowego (zł/MWh) w odniesieniu do produkcji energii i ciepła (o 14% dla węgla i 20% dla biomasy). Spowodowane to było m.in. obniżeniem ceny zakupu surowca oraz większym udziałem źródeł kogeneracyjnych w procesie produkcyjnym (szczególnie w przypadku biomasy).

Tabela 13: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży

Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży w GWh	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I poł. 2015	I poł. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
<b>Sprzedaż energii detaliczna</b>	<b>4 023</b>	<b>4 583</b>	<b>560</b>	<b>14%</b>	<b>8 307</b>	<b>9 488</b>	<b>1 181</b>	<b>14%</b>
<b>Sprzedaż energii na rynku hurtowym, w tym:</b>	<b>2 112</b>	<b>899</b>	<b>(1 212)</b>	<b>-57%</b>	<b>4 690</b>	<b>1 956</b>	<b>(2 733)</b>	<b>-58%</b>
<i>Sprzedaż energii na rynek bilansujący</i>	7	66	59	> 100%	112	188	76	67%
<i>Sprzedaż energii na pokrycie strat sieciowych do ENERGA-OPERATOR*</i>	0	358	358	> 100%	(16)	753	769	> 100%
<i>Pozostała sprzedaż hurtowa</i>	2 105	475	(1 630)	-77%	4 593	1 016	(3 578)	-78%
<b>Sprzedaż energii razem</b>	<b>6 134</b>	<b>5 482</b>	<b>(652)</b>	<b>-11%</b>	<b>12997</b>	<b>11 444</b>	<b>(1 553)</b>	<b>-12%</b>

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

W II kwartale 2016 roku łączny wolumen sprzedanej energii elektrycznej przez Segment uległ zmniejszeniu o 11% (tj. o 0,7 TWh) w porównaniu do II kwartału 2015 roku, co jest efektem spadku wolumenu sprzedaży na rynku hurtowym (o 57%, tj. o 1,2 TWh), podczas gdy sprzedaż detaliczna wzrosła o 14% (tj. o 0,6 TWh) w stosunku do roku ubiegłego.

W ramach sprzedaży detalicznej w II kwartale 2016 roku nastąpił wzrost wolumenu sprzedaży do klientów biznesowych, w tym do klientów na rynku słowackim oraz do gospodarstw domowych. Wzrost wolumenu sprzedaży detalicznej to efekt pozyskania szeregu nowych odbiorców biznesowych o relatywnie wysokim zużyciu energii elektrycznej. W ujęciu wolumenowym sprzedaż gospodarstwom domowym (taryfa G) w II kwartale 2016 roku stanowiła 30% sprzedaży zafakturowanej do odbiorców końcowych spółki ENERGA-OBRÓT SA (w II kwartale roku ubiegłego poziom wyniósł 33%).

W analizowanym okresie nastąpił spadek sprzedaży energii na rynku hurtowym (o 57%) pomimo rozpoczęcia z początkiem 2016 roku realizacji kontraktu na sprzedaż energii elektrycznej na pokrycie strat sieciowych do ENERGA-OPERATOR SA. Tak znaczący spadek to skutek niższej produkcji energii z odnawialnych źródeł energii na terenie ENERGA-OPERATOR SA, której oblige odbioru ciąży na ENERGA-OBRÓT SA jako „Sprzedawcy z Urzędu”, co przełożyło się na niższą sprzedaż nadmiarowego wolumenu na rynku hurtowym. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na niższy wolumen sprzedaży energii na rynku hurtowym jest zmiana strategii kontraktacji terminowej realizowana od 2016 roku.

### 3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności

Tabela 14: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty

EBITDA w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
DYSTRYBUCJA	436	421	(15)	-3%
WYTWARZANIE	86	35	(51)	-59%
SPRZEDAŻ	18	(1)	(19)	> -100%
POZOSTAŁE oraz wyłączenia i korekty konsolidacyjne	(4)	(10)	(6)	> -100%
<b>EBITDA Razem</b>	<b>536</b>	<b>445</b>	<b>(91)</b>	<b>-17%</b>

EBITDA w mln zł	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
DYSTRYBUCJA	934	920	(14)	-1%
WYTWARZANIE	239	168	(71)	-30%
SPRZEDAŻ	67	27	(40)	-60%
POZOSTAŁE oraz wyłączenia i korekty konsolidacyjne	(13)	(25)	(12)	-92%
<b>EBITDA Razem</b>	<b>1 227</b>	<b>1 090</b>	<b>(137)</b>	<b>-11%</b>

#### Segment Dystrybucji

Rysunek 9: Wyniki Segmentu Dystrybucji Grupy ENERGA (mln zł)

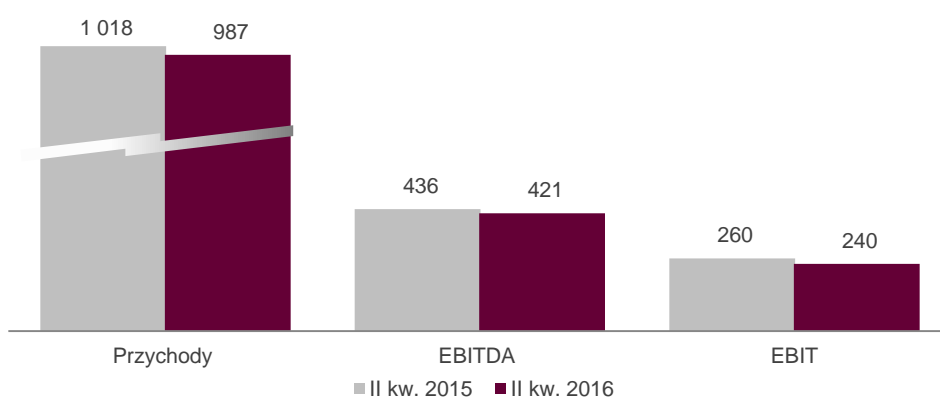


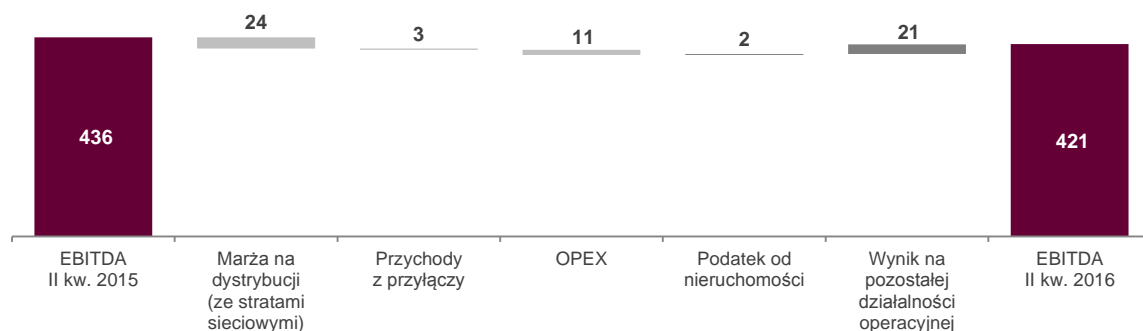
Tabela 15: Wyniki Segmentu Dystrybucji

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	1 018	987	(31)	-3%

<b>EBITDA</b>	<b>436</b>	<b>421</b>	<b>(15)</b>	<b>-3%</b>
amortyzacja	176	181	5	3%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	0%
EBIT	260	240	(20)	-8%
Zysk netto	173	189	16	9%
CAPEX	270	312	42	16%

w mln zł	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	2 110	2 094	(16)	-1%
<b>EBITDA</b>	<b>934</b>	<b>920</b>	<b>(14)</b>	<b>-1%</b>
amortyzacja	352	361	9	3%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	0%
EBIT	582	559	(23)	-4%
Zysk netto	408	415	7	2%
CAPEX	449	581	132	29%

Rysunek 10: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucji



Segment Dystrybucji wypracował w II kwartale 2016 roku 95% EBITDA Grupy ENERGA (81% w okresie porównywalnym).

Przychody ze sprzedaży Segmentu Dystrybucji w II kwartale br. były niższe od analogicznego okresu roku ubiegłego o 3%. Na spadek poziomu przychodów wpłynął przede wszystkim spadek średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych (o 4%) przy jednoczesnym wzroście wolumenu dystrybuowanej energii elektrycznej (o blisko 3%). W II kwartale 2016 roku przychody z tytułu opłat przyłączeniowych wyniosły 20 mln zł, tj. o prawie 3 mln zł mniej niż w tym samym kwartale 2015 roku.

EBITDA utrzymała się na poziomie zbliżonym do roku poprzedniego i wyniosła 421 mln zł (spadek o około 3%), a EBIT wyniósł 240 mln zł (spadek o prawie 8% r/r). Istotny wpływ na ukształtowanie się wyniku operacyjnego miał niższy wynik na działalności regulowanej wynikający z niższej taryfy obowiązującej w 2016 roku, przejściowo szybsze tempo wydatkowania OPEXu oraz poprawa salda na pozostałej działalności operacyjnej. W ramach pozostałych przychodów operacyjnych znaczącą pozycję stanowiło odszkodowanie dla ENERGA-OPERATOR SA z tytułu nie uiszczonych przez PKN

Orlen opłaty przesyłowej w części dotyczącej usługi systemowej świadczonej dla tej spółki jako autoproducenta w wysokości 16 mln zł.

Zysk netto w II kwartale 2016 roku był wyższy niż w tym samym kwartale roku poprzedniego o 16 mln zł. Saldo na działalności finansowej poprawiło się w stosunku do analogicznego okresu do roku poprzedniego o 19 mln zł. W ramach przychodów finansowych istotną pozycję analizowanego okresu stanowią otrzymane od PKN Orlen odsetki od sprawy sądowej w wysokości 23 mln zł, co razem z kwotą należności głównej stanowi niemal 39 mln zł (przed opodatkowaniem).

W dniu 16 czerwca ENERGA-OPERATOR SA odkupiła od wybranych obligatariuszy obligacje ENERGA SA o wartości nominalnej 558 mln zł, następnie w dniu 30 czerwca ENERGA-OPERATOR SA dokonał emisji 574 mln zł obligacji krótkoterminowych objętych przez ENERGA SA.

## Segment Wytwarzanie

Rysunek 11: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA (mln zł)

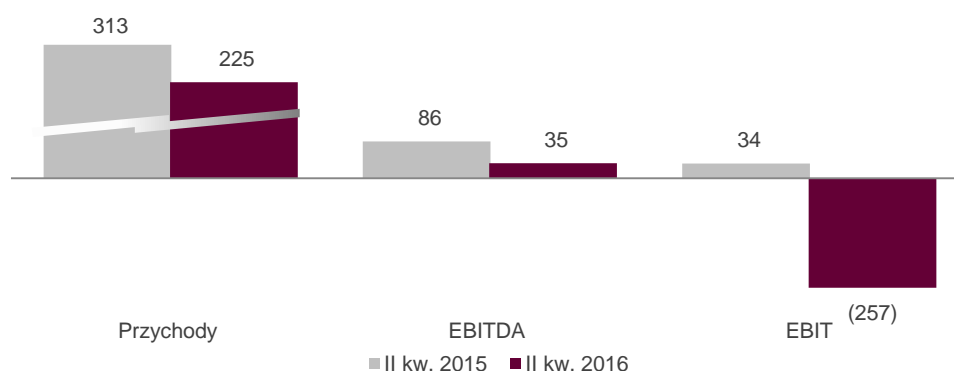


Tabela 16: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	313	225	(88)	-28%
<b>EBITDA</b>	<b>86</b>	<b>35</b>	<b>(51)</b>	<b>-59%</b>
amortyzacja	41	45	4	10%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	11	247	236	> 100%
EBIT	34	(257)	(291)	> -100%
Zysk netto	14	(236)	(250)	> -100%
CAPEX	85	78	(7)	-8%

w mln zł	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	755	542	(213)	-28%
<b>EBITDA</b>	<b>239</b>	<b>168</b>	<b>(71)</b>	<b>-30%</b>
amortyzacja	79	90	11	14%



odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	11	552	541	> 100%
EBIT	149	(474)	(623)	> -100%
Zysk netto	93	(449)	(542)	> -100%
CAPEX	158	141	(17)	-11%

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 II kwartał 2015 mogą odbiegać nieznacznie od prezentowanych danych historycznych ze względu na doprecyzowanie metodologii podziału wyników Segmentu pomiędzy poszczególne linie biznesowe.

Tabela 17: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe

EBITDA w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Woda	42	18	(24)	-58%	109	56	(53)	-48%
Wiatr	8	(2)	(10)	> -100%	30	16	(14)	-46%
Elektrownia w Ostrołęce	31	20	(11)	-36%	75	58	(16)	-22%
Pozostałe i korekty	5	(1)	(5)	> -100%	25	37	12	46%
<b>Razem Wytwarzanie</b>	<b>86</b>	<b>35</b>	<b>(51)</b>	<b>-60%</b>	<b>239</b>	<b>168</b>	<b>(71)</b>	<b>-30%</b>

Rysunek 12: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzane



Udział Segmentu Wytwarzanie w łącznym poziomie EBITDA Grupy wyniósł 8% w II kwartale br. (16% w analogicznym okresie roku ubiegłego). Spadek EBITDA wyniósł 51 mln zł i w głównej mierze wynikał ze spadku przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej oraz praw majątkowych, które zostały skompensowane niższym kosztem zużycia paliw.

Spadek przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej był spowodowany dwoma głównymi czynnikami. Po pierwsze, nastąpił istotny spadek wolumenu produkcji energii elektrycznej w linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce (tj. o 218 GWh) na skutek prowadzenia planowanych prac remontowych (remont kapitalny jednego bloku w Ostrołęce) oraz zmniejszenia zapotrzebowania PSE na pracę w wymuszeniu. Po drugie, z racji na mniej korzystne niż rok temu warunki pogodowe nastąpił spadek produkcji r/r energii z linii biznesowej Woda i Wiatr (odpowiednio o 13% i 20%). Z drugiej strony z racji na wysokie ceny energii na rynku (szczególnie w czerwcu br.) elektrownia w Ostrołęce odnotowała wyższą cenę sprzedaży w II kwartale r/r (o 7%), co częściowo skompensowało mniejsze wolumeny produkcji energii.

Spadek przychodów ze sprzedaży praw majątkowych z jednej strony jest ściśle związany z wejściem w życie z dniem 1 stycznia 2016 roku Ustawy o OZE, która wstrzymała wsparcie dla elektrowni wodnych o mocy powyżej 5 MW (co skutkowało utratą zielonych certyfikatów dla produkcji energii elektrycznej w elektrowni przepływowej we Włocławku dla linii biznesowej Woda) oraz ograniczając wsparcie dla dużych źródeł współspalających biomasę (wstrzymano produkcję z biomasy w linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce do momentu oddania dedykowanej instalacji do spalania ww. paliwa co zaplanowane jest na III kwartał 2016 roku). Z drugiej strony spadła cena praw majątkowych na rynku (średnioważony indeks OZEX\_A w II kwartale ubiegłego roku wyniósł 120 zł/MWh względem 93 zł/MWh dla analogicznego okresu roku 2016).

Koszty zużycia kluczowych paliw (wraz z transportem) w Segmencie Wytwarzanie w 2016 roku obniżyły się o 48%, tj. o 54 mln zł r/r. Znaczny spadek kosztu zużycia paliw przez Grupę był spowodowany trzema głównymi czynnikami: zmianą miks paliwowego na skutek wejścia w życie Ustawy o OZE, niższą produkcją w Elektrowni w Ostrołęce oraz niższym kosztem jednostkowym zakupu paliw przez Segment (koszt jednostkowy zakupu biomasy znacznie przewyższa koszt jednostkowy zakupu węgla).

Dodatkowo, Segment uzyskał wyższe koszty stałe (o 10 mln zł) z racji m.in. realizacji decyzji kosztowych szczególnie w zakresie kontraktacji usług obcych oraz wzrostu wynagrodzeń.

Oprócz wyżej prezentowanych czynników kształtujących wyniki brutto r/r Segmentu Wytwarzanie należy pokreślić, że w wyniku przeprowadzonych testów na utratę wartości według stanu prawnego na dzień 28 czerwca 2016 roku podjęta została decyzja o rozpoznaniu w Segmencie Wytwarzania odpisów aktualizujących wartość istniejących i projektowanych farm wiatrowych na łączną kwotę 247 mln zł (gdzie odpisy istniejących źródeł wytwórczych to 145 mln zł natomiast odpisy projektów inwestycyjnych lub projektów w budowie wyniosły 102 mln zł). Powyższa operacja ma charakter nieogótwkowy.

Mając na celu zwiększenie przejrzystości i uproszczenie analiz (przez zapewnienie porównywalności kluczowego parametru dla branży, w której funkcjonuje Grupa) począwszy od I kwartału 2016 roku zmianie uległa definicja wyniku EBITDA. Zgodnie z nową definicją do kalkulacji wyniku na poziomie EBITDA nie uwzględniane są odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych.

## Woda

Tabela 18: Wyniki linii biznesowej Woda

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	62	38	(24)	-39%	154	98	(56)	-37%
<b>EBITDA</b>	<b>42</b>	<b>18</b>	<b>(24)</b>	<b>-58%</b>	<b>109</b>	<b>56</b>	<b>(53)</b>	<b>-48%</b>
EBIT	34	10	(25)	-72%	94	40	(54)	-57%

CAPEX	2	1	(2)	-69%	6	3	(2)	-42%
-------	---	---	-----	------	---	---	-----	------

## Wiatr

Tabela 19: Wyniki linii biznesowej Wiatr

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	19	7	(11)	-61%	53	36	(17)	-32%
<b>EBITDA</b>	<b>8</b>	<b>(2)</b>	<b>(10)</b>	<b>&gt; -100%</b>	<b>30</b>	<b>16</b>	<b>(14)</b>	<b>-46%</b>
EBIT	(3)	(156)	(154)	> -100%	9	(269)	(277)	> -100%
CAPEX	(0)	0	0	> 100%	9	0	(9)	-100%

## Elektrownia w Ostrołęce

Tabela 20: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	199	149	(51)	-25%	448	316	(132)	-29%
<b>EBITDA</b>	<b>31</b>	<b>20</b>	<b>(11)</b>	<b>-36%</b>	<b>75</b>	<b>58</b>	<b>(16)</b>	<b>-22%</b>
EBIT	18	2	(16)	-91%	50	24	(25)	-51%
CAPEX	34	59	25	71%	76	110	34	45%

## Pozostałe i korekty

Tabela 21: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty

w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	33	31	(1)	-3%	101	93	(8)	-8%
<b>EBITDA</b>	<b>5</b>	<b>(1)</b>	<b>(5)</b>	<b>&gt; -100%</b>	<b>25</b>	<b>37</b>	<b>12</b>	<b>46%</b>
EBIT	(16)	(112)	(96)	> -100%	(4)	(269)	(265)	> -100%
CAPEX	48	19	(29)	-61%	67	28	(39)	-59%

## Segment Sprzedaży

Rysunek 13: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA (mln zł)

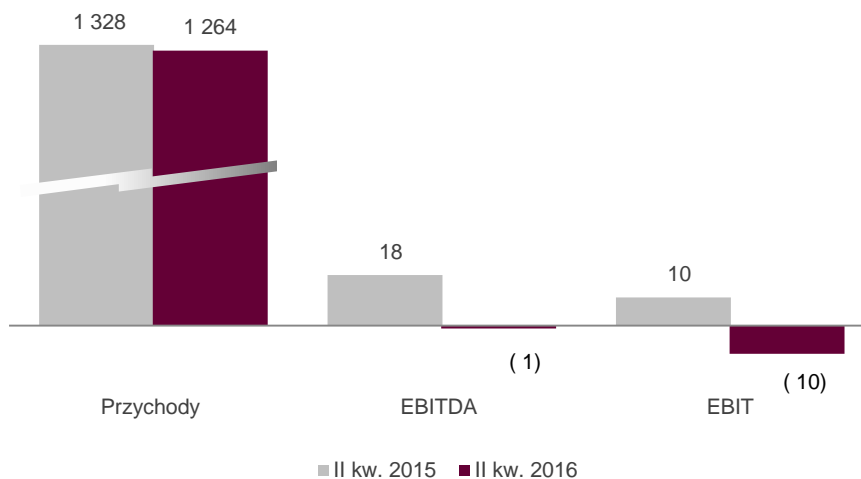


Tabela 22: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA

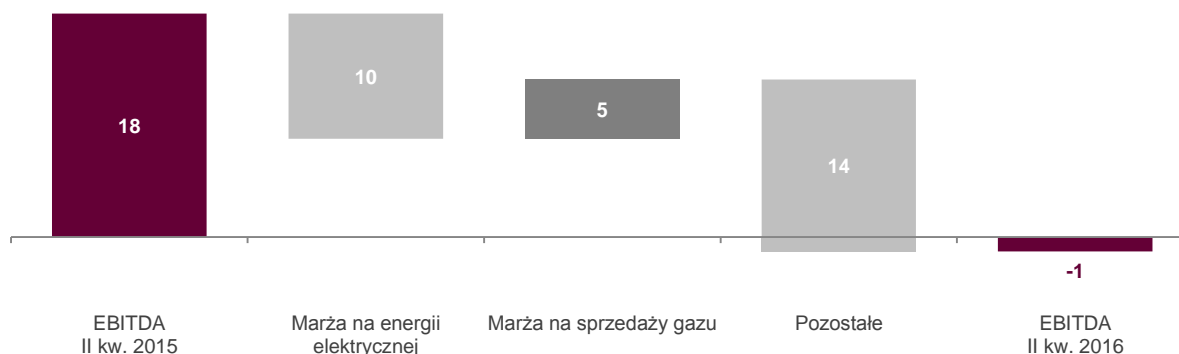
w mln zł	II kw. 2015	II kw. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	1 328	1 264	(64)	-5%
<b>EBITDA</b>	<b>18</b>	<b>(1)</b>	<b>(19)</b>	<b>&gt; -100%</b>
amortyzacja	8	9	1	13%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	0%
EBIT	10	(10)	(20)	> -100%
Zysk netto	12	(8)	(20)	> -100%
CAPEX	20	7	(13)	-65%

w mln zł	I pół. 2015	I pół. 2016	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	2 876	2 665	(211)	-7%
<b>EBITDA</b>	<b>67</b>	<b>27</b>	<b>(40)</b>	<b>-60%</b>
amortyzacja	16	18	2	13%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	0%
EBIT	51	9	(42)	-82%

Zysk netto	49	8	(41)	-84%
CAPEX	25	13	(12)	-48%

Rysunek 14: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaży



W II kwartale 2016 roku Segment Sprzedaży wypracował ujemną wartość EBITDA wynoszącą -1 mln zł, co oznacza, że nie kontrybuował do EBITDA Grupy ENERGA. W II kwartale 2015 roku EBITDA Segmentu ukształtowała się na poziomie 18 mln zł, a udział Segmentu w EBITDA Grupy wynosił 3%.

Przychody Segmentu Sprzedaży w II kwartale 2016 roku wyniosły 1 264 mln zł, co oznacza, że ich poziom zmniejszył się o 64 mln zł (o 5%) w porównaniu z II kwartałem 2015 roku. Jest to głównie efekt niższego o 11% łącznego wolumenu sprzedaży energii elektrycznej przez Segment. Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej na rynku detalicznym były o 10% wyższe w porównaniu z ubiegłym rokiem na skutek wyższego o 14% wolumenu oraz niższej o 3% średniej ceny sprzedaży. Z kolei przychody ze sprzedaży energii elektrycznej na rynku hurtowym w II kwartale 2016 roku były niższe aż o 56%, na co złożyły się: niższy o 57% wolumen sprzedaży i wyższa o 4% średnia cena sprzedaży oraz znacząco niższe obroty na rynku hurtowym.

Marża na sprzedaży energii elektrycznej - kluczowy element budujący wynik Segmentu - spadła w II kwartale 2016 roku w ujęciu wartościowym o 10 mln zł w porównaniu z II kwartałem 2015 roku. Jest to efekt uzyskania niższej marży jednostkowej: średnie ceny sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców końcowych (dynamika -3% r/r) spadły bardziej niż średni jednostkowy koszt zmienny składający się z kosztu zakupu energii elektrycznej, praw majątkowych i akcyzy (dynamika -2% r/r). Poniżej scharakteryzowano determinanty kształtowania marży na sprzedaży energii elektrycznej:

- Cena sprzedaży do odbiorców końcowych – ceny podążają za zmianą kosztu zmiennego oraz są determinowane przez rosnącą konkurencję na rynku. Dodatkowo, elementami zwiększającymi dynamikę spadku średniej ceny sprzedaży w ujęciu r/r były zmiana struktury sprzedaży wg grup taryfowych oraz kwestia nie ujmowania w procesie kontraktacji sprzedaży 2016 roku kosztu białych certyfikatów, których to obowiązek na 2016 rok został przedłużony pod koniec grudnia 2015 roku.
- Koszt zakupu energii elektrycznej – spadek średniego kosztu (charakteryzujący się niższą dynamiką niż spadek ceny sprzedaży) wynika z niższego kosztu ponoszonego w związku z pełnieniem funkcji „Sprzedawcy z Urzędu” przez ENERGA-OBRÓT SA. Niższy koszt ponoszony w ramach mechanizmu „Sprzedawcy z Urzędu” to efekt niższego wolumenu zakupu energii elektrycznej w ramach tego obliga z generacji wiatrowej. Na koszt zakupu istotny wpływ wywarła sytuacja na rynku SPOT i bilansującym w drugiej połowie czerwca br., kiedy to, na skutek dużego obciążenia systemu elektroenergetycznego, utrzymywały się wysokie ceny energii elektrycznej. Niski poziom generacji wiatrowej w tym okresie wymuszał konieczność uzupełniania portfela kontraktacyjnego na tych rynkach, co podniosło koszt zakupu energii elektrycznej i tym samym obniżyło marżę.



c) Koszt umorzenia praw majątkowych – średni jednostkowy koszt w II kwartale 2016 roku ukształtował się na poziomie analogicznym jak w II kwartale roku ubiegłego. Wzrost procentowych obowiązków umarzania praw majątkowych („zielonych”, „żółtych” i „fioletowych”) został skompensowany niższymi cenami zakupu zielonych certyfikatów.

Dodatковым czynnikiem obniżającym EBITDA Segmentu w ujęciu r/r był spadek przychodów ze sprzedaży usług (ujęte w elemencie „Pozostałe” na powyższym EBITDA Bridge), które Segment uzyskuje od odbiorców końcowych, kontrahentów zewnętrznych jak i innych Segmentów Grupy ENERGA.

Pozytywnym wpływem na poziom EBITDA Segmentu w ujęciu r/r charakteryzowała się działalność związana z obrotem gazem. W II kwartale 2016 roku Segment wygenerował wyższą o 5 mln zł marżę na sprzedaży paliwa gazowego. Kontrybucja tej działalności do wyniku Segmentu nie jest jeszcze istotna, jednakże zauważalny jest dynamiczny wzrost tej działalności w ujęciu wolumenowym i marżowym. W II kwartale br. sprzedaż gazu ukształtowała się na poziomie 0,47 TWh w porównaniu do 0,11 TWh sprzedaży tego paliwa w analogicznym okresie roku ubiegłego i 0,67 TWh w I kwartale br.

### 3.7. Prognozy wyników finansowych

Zarząd ENERGA SA nie publikował prognoz dla jednostkowych i skonsolidowanych wyników finansowych za rok obrotowy 2016.

### 3.8. Oceny ratingowe

W dniu 27 listopada 2015 roku agencja Fitch Ratings potwierdziła utrzymanie długoterminowych ratingów Spółki na dotychczasowym poziomie BBB: długoterminowy rating Spółki w walucie krajowej i obcej oraz rating podporządkowanego niezabezpieczonego długu Spółki w walucie krajowej i obcej. Perspektywa ocen ratingowych została utrzymana jako stabilna.

Agencja uzasadniła utrzymanie ratingów Spółki wysokim udziałem regulowanego Segmentu Dystrybucji w EBITDA, co przyczynia się do mniejszego ryzyka biznesowego i przewidywalności przepływów środków pieniężnych. Agencja nie wykluczyła, że dalsze utrzymanie dominującej pozycji Segmentu Dystrybucji oraz eliminacja pewnych słabości regulacyjnych dotyczących m.in. ustalania taryf przez Operatorów Systemów Dystrybucyjnych, bądź obowiązku zakupu energii z Odnawialnych Źródeł Energii w ramach tzw. „Sprzedawcy z Urzędu”, mogłaby wpłynąć pozytywnie na rating. Jednocześnie agencja wskazała, że negatywny wpływ na rating mogłoby mieć istotne pogorszenie wskaźnika zadłużenia względem operacyjnych przepływów pieniężnych, wynikające m.in. z realizacji zbyt obszernego planu inwestycyjnego lub niekorzystnej zmiany profilu biznesowego Grupy.

Ponadto, w dniu 17 lutego 2016 roku, Agencja podtrzymała rating Spółki, uzupełniając jednocześnie opinię z listopada ubiegłego roku o stanowisko w sprawie potencjalnego nabycia przez Grupę udziałów w polskich kopalniach. Następnie, w dniu 18 marca 2016 roku, po złożeniu przez Spółkę wstępnej niewiążącej oferty inwestycji w PGG, Agencja wydała raport wskazujący na brak konieczności aktualizacji ratingu Spółki w związku z planowaną transakcją. W dniu 21 marca 2016 roku, raport dot. planowanej inwestycji wydała również Agencja Moody's.

21 grudnia 2015 roku agencja ratingowa Moody's Investors Service potwierdziła przyznane Spółce ratingi na poziomie Baa1: długoterminowy rating spółki w walucie krajowej oraz rating podporządkowanego niezabezpieczonego długu w walucie krajowej udzielony Programowi EMTN spółki zależnej ENERGA Finance AB(publ) o łącznej wartości 1 mld euro, gwarantowanemu przez Spółkę ENERGA. Perspektywa ocen ratingowych została utrzymana jako stabilna.

Potwierdzenie ratingów agencja uzasadniła silną pozycją finansową Grupy ENERGA oraz utrzymywaniem wysokiego udziału regulowanej działalności dystrybucyjnej w wynikach, także pomimo spodziewanego negatywnego wpływu zmian w regulacjach dla OSD na okres taryfowy 2016-2020. Jednocześnie agencja przyznała, że negatywny wpływ na rating miały: wyższy profil ryzyka

w Segmentach Sprzedaży i Wytwarzania, mała skala produkcji energii wpływającej na utrzymywanie krótkiej pozycji w wytwarzaniu, niekorzystny wpływ zmian w mechanizmie wsparcia dla energetyki odnawialnej w Polsce oraz możliwość pogorszenia wskaźników zadłużenia w przypadku wdrożenia planu inwestycyjnego w pełnym zakresie.

Zważywszy na dominującą własność Skarbu Państwa (rating dla Polski na poziomie A2 z perspektywą stabilną), Moody's bierze pod uwagę umiarkowane prawdopodobieństwo wsparcia ze strony rządu w sytuacji zagrożenia finansowego dla ratingu Spółki. W związku z powyższym, rating Baa1 uwzględnia poprawę o jeden punkt oceny jakości kredytowej Spółki wyrażonej przez Moody's w podstawowej ocenie kredytowej na poziomie Baa2. Utrzymanie stabilnej perspektywy odzwierciedla również oczekiwanie Agencji, że Spółka będzie nadal zarządzać swoim profilem finansowym w zgodzie z wytycznymi ustalonymi dla bieżących ocen ratingowych.

**Tabela 23: 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	21 grudnia 2015	27 listopada 2015

### 3.9. Dywidenda

W dniu 24 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o podziale zysku za rok 2015, z czego na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki przeznaczono kwotę 203 mln zł, co daje 0,49 zł na jedną akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 4 lipca 2016 roku, a termin wypłaty dywidendy na dzień 18 lipca 2016 roku. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania wypłacono całą zadeklarowaną dywidendę.

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

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

Rysunek 15: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie kolejnego kwartału



# Otoczenie



## 4. OTOCZENIE

### 4.1. Sytuacja makroekonomiczna

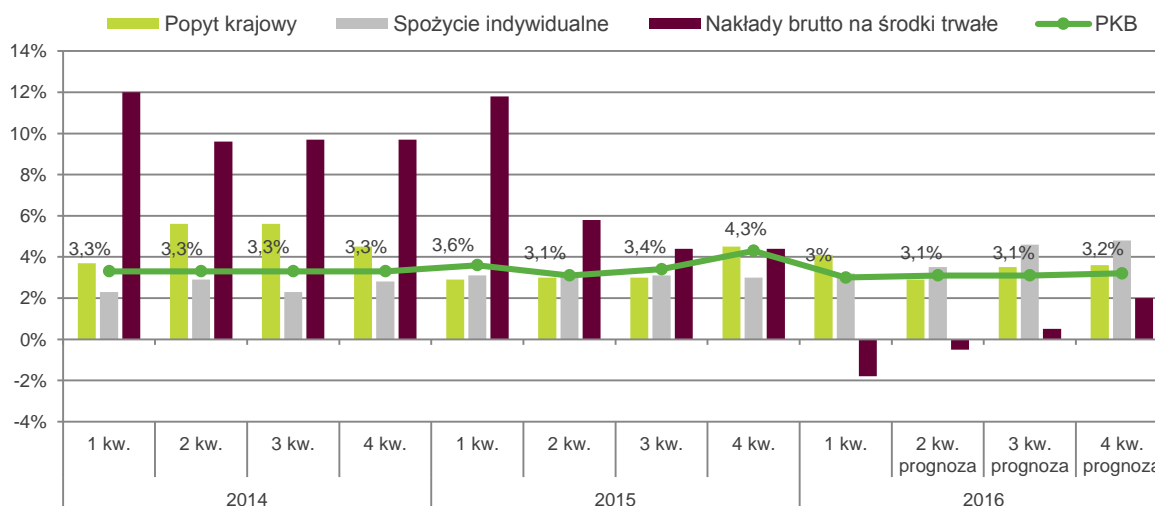
Podstawowym rynkiem działalności spółek wchodzących w skład Grupy ENERGA jest rynek krajowy, stąd wahania koniunktury, wyrażane za pomocą tempa zmian PKB, inflacja, czy też stopa bezrobocia przekładają się na ceny energii elektrycznej i ciepła oraz kształtowanie popytu na produkty dostarczane klientom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

Napływające dane z polskiej gospodarki wskazują na pogorszenie perspektyw dla wzrostu krajowej aktywności gospodarczej. Produkt krajowy brutto (PKB) w I kwartale br. spowolnił do 3% r/r. Główną przyczyną tej obniżki było pogorszenie tendencji w zakresie inwestycji. Jak wskazują analitycy banku Millennium, załamanie inwestycji publicznych, widoczne m.in. w spadku produkcji budowlanej, a także rosnąca niepewność otoczenia prawnego i zewnętrznego (Brexit) mogą wpłynąć na spadek skłonności firm do zwiększania inwestycji również w kolejnych kwartałach. Realizacja planów inwestycyjnych może być obecnie wstrzymywana w oczekiwaniu na uruchomienie środków z nowej perspektywy unijnej oraz przeprowadzenie zmian legislacyjnych zapowiadanych przez Rząd. Wynik brytyjskiego referendum może generować także dodatkowe ryzyko dla polskiej gospodarki w postaci możliwej obniżki eksportu i pośrednio, w postaci wolniejszego wzrostu gospodarczego w strefie euro.

Czynnikiem wspierającym wzrost PKB w nadchodzącym czasie ma być w dalszym ciągu popyt konsumpcyjny, który od kilku kwartałów rośnie w tempie zbliżonym do 3-4% r/r. Sprzyja temu dobra sytuacja na rynku pracy, w tym wysoki poziom zatrudnienia, spadek bezrobocia, a także stabilny wzrost wynagrodzeń, który wraz z utrzymującą się deflacją zwiększa realne dochody do dyspozycji gospodarstw domowych. Zgodnie z lipcową projekcją Narodowego Banku Polskiego (NBP), tempo wzrostu dochodów gospodarstw domowych, w latach 2016-2017, zwiększać będzie dodatkowo wzrost świadczeń pochodzących z rządowego programu „500+”. Korzystnie na wzrost popytu konsumpcyjnego wpłynie również niski poziom stóp procentowych oraz poprawa oczekiwań gospodarstw domowych.

Prognoza NBP zakłada wzrost dynamiki PKB na poziomie 3,2% w 2016 roku, 3,5% w 2017 roku i 3,3% w 2018 roku.

Rysunek 16: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego i nakładów



Źródło: GUS oraz prognozy Banku Zachodniego WBK

Wskaźnik aktywności gospodarczej (PMI) polskiego przemysłu w czerwcu br. wyniósł 51,8 pkt i w porównaniu do odczytu sprzed miesiąca spadł o 0,6%. Pomimo tego spadku, wynik powyżej 50 pkt



sygnalizuje poprawę warunków w polskim sektorze przemysłowym dwudziesty pierwszy miesiąc z rządu, a tempo wzrostu utrzymało się powyżej średniej z badań długoterminowych (50,3 pkt).

W okresie styczeń-czerwiec br. produkcja sprzedana przemysłu była o 4,4% wyższa w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. Wzrost odnotowano w przetwórstwie przemysłowym (+5,6% r/r) oraz w dostawach wody (+2,7% r/r). Spadek produkcji sprzedanej przemysłu, w porównaniu z okresem styczeń-czerwiec 2015 roku, nastąpił z kolei w sektorze górnictwa i wydobywania (-6,8%) oraz wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (-2,4%).

Sytuacja na rynku pracy w II kwartale pozostawała bardzo dobra. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw od stycznia do czerwca 2016 roku było wyższe o 2,9% r/r, a przeciętne miesięczne wynagrodzenie (brutto) było wyższe o 4% r/r. Wzrost zatrudnienia jest prawdopodobnie związany z utrzymującym się stabilnym wzrostem gospodarczym oraz oskładkowaniem od początku br. umów cywilnoprawnych, przekładającym się na zwiększenie liczby umów o pracę. Spadająca stopa bezrobocia (na koniec maja wyniosła 9,1%) oraz wysoki popyt na pracę oddziałują w kierunku nasilenia nacisków na wzrost płac.

O ile naciski płacowe są czynnikiem wspierającym wzrost wynagrodzeń, to utrzymująca się deflacja, która zwiększa realną wartość płac, wpływa ograniczająco na dynamikę płac. Dynamika cen w Polsce jest od kilku kwartałów ujemna, choć napływające dane makroekonomiczne wskazują na wyhamowanie tendencji spadkowej w II kwartale br. Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w I półroczu 2016 roku w stosunku do I półrocza 2015 roku wyniósł 99,1, czyli zanotowano spadek cen o 0,9%. Jak wskazuje NBP, głównym źródłem deflacji w Polsce są czynniki zewnętrzne, a w szczególności – istotny spadek cen surowców na rynkach światowych. Spadek cen surowców energetycznych na świecie wpływa na obniżkę cen energii (zarówno cen paliw, jak i cen energii elektrycznej oraz gazu ziemnego), a to z kolei przyczynia się do obniżenia cen innych towarów i usług. W kolejnych kwartałach oczekiwane jest stopniowe ustępowanie deflacji oraz niewielki wzrost dynamiki cen i materiałów wykorzystywanych do produkcji. Zgodnie z lipcową „Projekcją inflacji i PKB”, opracowaną w Instytucie Ekonomicznym NBP, roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,9 ÷ -0,3% w 2016 roku, 0,3 – 2,2% w 2017 roku oraz 0,3 – 2,6% w 2018 roku

Jeśli chodzi o politykę pieniężną NBP, w II kwartale br. nie uległa ona zmianie. Stopy procentowe, zgodnie z oczekiwaniami, od marca 2015 roku pozostają na stałym poziomie. Rada Polityki Pieniężnej po lipcowym posiedzeniu podtrzymuje swoją ocenę, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Zauważalne są jednak czynniki ryzyka takie jak: niepewność dotycząca przyszłej koniunktury w gospodarce globalnej, związana m.in. z konsekwencjami referendum w Wlk. Brytanii, osłabienie kursów walut, spadek cen aktywów w wielu gospodarkach oraz niskie ceny surowców.

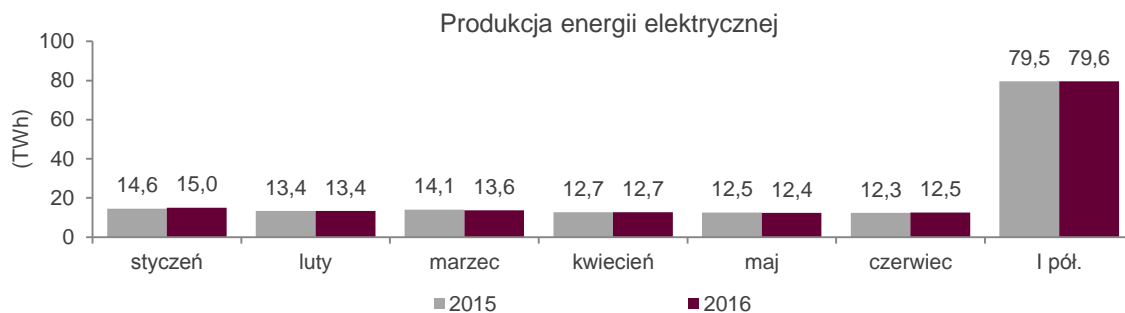
## 4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce

Kształtowanie się otoczenia rynkowego ma istotne znaczenie dla osiąganych przez Grupę wyników finansowych. W tym świetle zwraca się uwagę zwłaszcza na produkcję i zużycie energii elektrycznej, wymianę międzysystemową Polski, ceny energii elektrycznej w Polsce i krajach sąsiednich, ceny praw majątkowych, opłatę za operacyjną rezerwę mocy oraz koszty uprawnień do emisji.

### Krajowa produkcja i zużycie energii elektrycznej

Produkcja energii elektrycznej w Polsce według danych publikowanych przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne („PSE”) w I półroczu 2016 roku wyniosła 79,6 TWh i była na zbliżonym poziomie, co w analogicznym okresie roku ubiegłego. W poszczególnych miesiącach wielkość produkcji była różna, tak jak w ubiegłym roku, spadając niemalże w każdym kolejnym miesiącu. Zróżnicowanie produkcji jest pochodną zmiany przepływów netto energii elektrycznej między Polską i systemami w krajach sąsiednich, jak również zmianami zapotrzebowania.

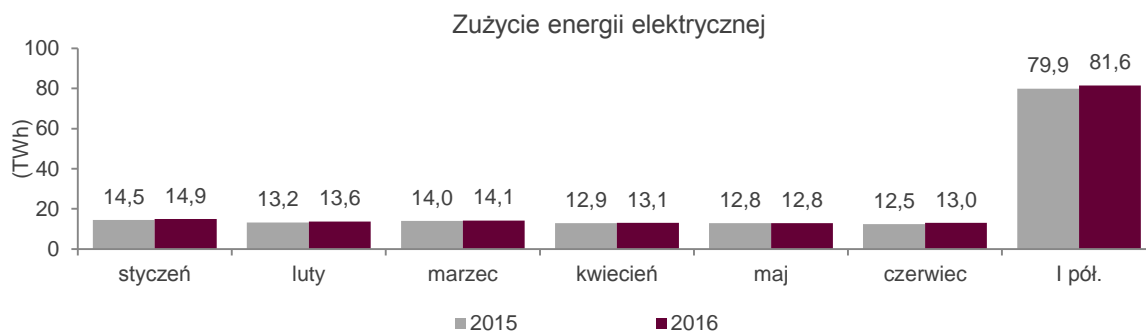
Rysunek 17: Produkcja energii elektrycznej w Polsce w I półroczu 2016 roku (TWh)



Źródło: PSE

Krajowe zużycie energii elektrycznej w Polsce w I półroczu 2016 roku wyniosło 81,6 TWh i było o 1,7 TWh wyższe niż w tym samym okresie roku poprzedniego (79,9 TWh). Największy wzrost zużycia energii elektrycznej wystąpił w styczniu i czerwcu (efekt wpływu czynników atmosferycznych) oraz w lutym (efekt roku przestępnego). W pozostałych miesiącach zapotrzebowanie na energię było zbliżone do ubiegłorocznego.

Rysunek 18: Zużycie energii elektrycznej w Polsce w I półroczu 2016 roku (TWh)

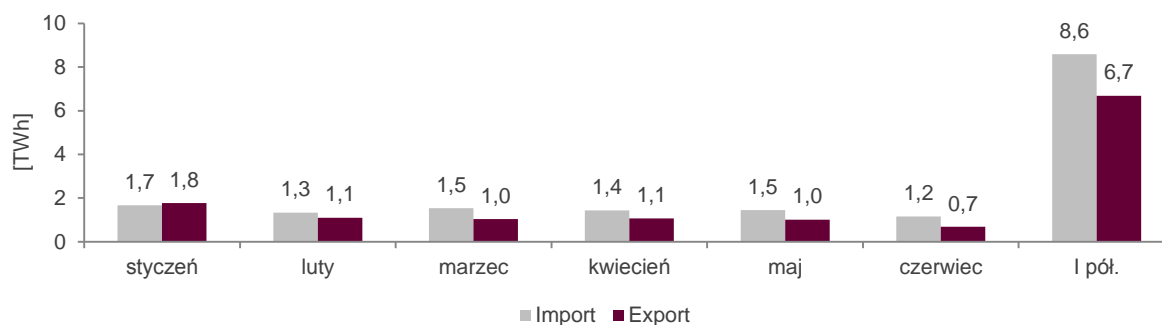


Źródło: PSE

### Wymiana międzysystemowa Polski

Głównym czynnikiem mającym wpływ na przewagę importu energii elektrycznej w wymianie międzysystemowej było uruchomienie nowego połączenia pomiędzy Polską a Litwą LitPol Link oraz połączenia Nordbalt na linii Litwa - Szwecja. Na wzrost importu w I półroczu 2016 roku wpłynął również zakup energii elektrycznej z Ukrainy. W efekcie powyższych czynników w I półroczu Polska była zdecydowanym importem netto energii elektrycznej na poziomie 1,9 TWh, wobec importu netto energii w wysokości 0,4 TWh w analogicznym okresie ubiegłego roku

Rysunek 19: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce w I półroczu 2016 roku (TWh)

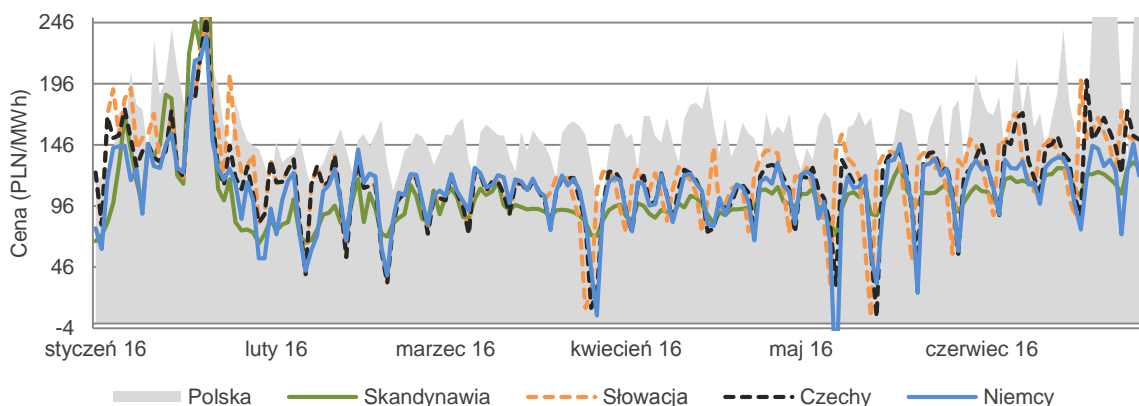


Źródło: PSE

### Ceny energii w krajach sąsiadujących z Polską

W celu porównania cen energii w Polsce względem notowań w krajach sąsiadujących posłużono się cenami na rynku SPOT. Średni poziom cen w Polsce w I półroczu 2016 roku był wyższy niż w krajach sąsiednich. Największa różnica w cenach wystąpiła w porównaniu do Skandynawii (+55%), a najmniejsza w porównaniu do cen na Słowacji (+35%). Do tak wysokiej różnicy w cenach energii przyczynił się koniec II kwartału, gdzie ceny na rynku polskim wzrosły w większym stopniu niż ceny na rynkach ościennych.

Rysunek 20: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących w I półroczu 2016 roku

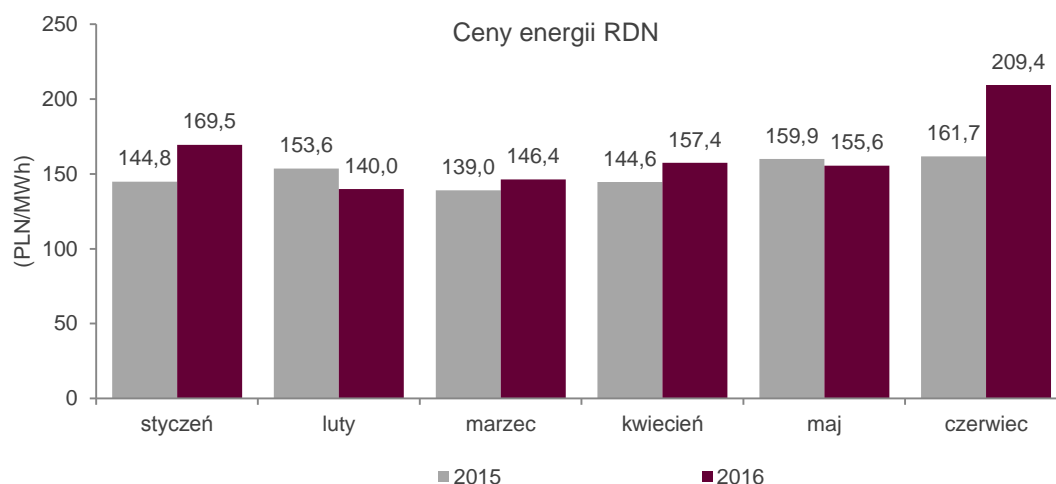


Źródło: Bloomberg

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

Średni poziom indeksu IRDN 24 wyniósł w I półroczu br 163,09 zł/MWh i był o 12,90 zł/MWh wyższy niż w pierwszych sześciu miesiącach ubiegłego roku. Największy wzrost cen w porównaniu r/r wystąpił w czerwcu. Odmierna sytuacja wystąpiła w lutym kiedy to ceny na rynku SPOT nie tylko były najniższe w I półroczu 2016 roku, ale również niższe niż w lutym 2015 roku.

Rysunek 21: Indeks IRDN 24 w I półroczu 2016 roku



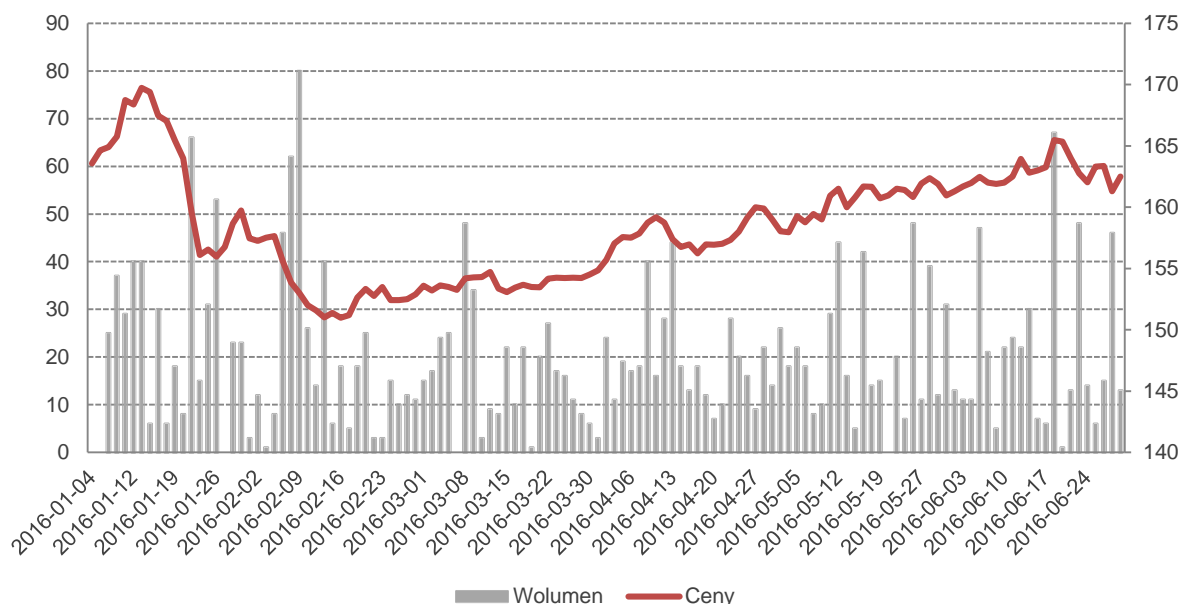
Źródło: TGE

Na poziomom cen na rynku dnia następnego w I kwartale br. wpływ miały przede wszystkim warunki wietrzne natomiast w II kwartale również wysokie temperatury, które w czerwcu br. wywindowały ceny średnio do poziomu 209,43 zł/MWh.

#### Rynek terminowy energii elektrycznej w Polsce

Do połowy lutego rynek terminowy energii elektrycznej znajdował się w trendzie spadkowym - ceny spadły do poziomu poniżej 155 zł/MWh. Od tego momentu na rynku kontraktów BASE 2017 nastąpił widoczny trend wzrostowy, który swoje maksimum osiągnął 22 czerwca br. na poziomie 165,35 zł/MWh.

Rysunek 22: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą na 2017 rok w I półroczu 2016 roku



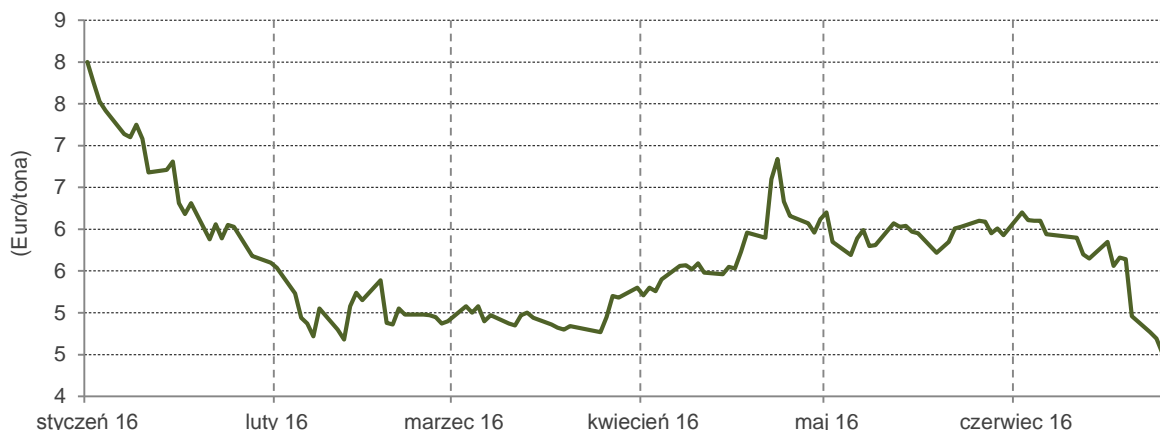
Źródło: TGE

#### Rynek uprawnień do emisji

Na początku 2016 roku nastąpiło załamanie na rynku uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, które doprowadziło do spadku cen z poziomu ponad 8 EUR/tona do 5 EUR/tona. Korekta jest tłumaczona spadkiem cen na

rynku surowców energetycznych: ropy, węgla i gazu ziemnego. W kolejnych miesiącach rynek podjął próby odwrócenia trendu spadkowego i cena oscylowała wokół 6 EUR/tona. Informacja o wynikach referendum w Wielkiej Brytanii doprowadziła do chwilowego tąpnięcia na rynkach towarowych, jednak notowania na rynku EUA spadły do historycznych minimów w okolicach 4,50 EUR/tona.

Rysunek 23: Ceny uprawnień EUA w I półroczu 2016 roku



Źródło: Bloomberg

### Rynek praw majątkowych

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

Tabela 24: Średnie poziomy indeksów praw majątkowych notowanych na Towarowej Giełdzie Energii

Indeks (rodzaj świadectwa)	Wartość Indeksu		Procent Obowiązku (%)	Opłata zastępcza (zł)
	I półrocze 2015 (zł/MWh) z indeksem 2015	I półrocze 2016 (zł/MWh) z indeksem 2016		
OZEX_A (zielone)	132,97	103,46	15,0*	300,03*
KGMX (żółte)	114,63	118,73	6,0*	125,00*
KECX (czerwone)	10,67	10,57	23,2*	11,00*

\* wartość opłaty zastępczej i obowiązku umorzenia na 2016 rok

Z perspektywy posiadanej struktury wytwórczej Grupy (tj. duży udział produkcji z OZE) najistotniejsze są notowania zielonych praw majątkowych. W pierwszych miesiącach 2016 roku ceny PM OZE w transakcjach sesyjnych utrzymały się w granicach 110-120 zł/MWh, jednak w połowie maja br. spadły poniżej 100 zł/MWh kończąc całe półrocze notowaniem na poziomie 69,00 zł/MWh. Podstawową przyczyną niskich cen w stosunku do wysokości opłaty zastępczej jest nadwyżka podaży certyfikatów OZE.

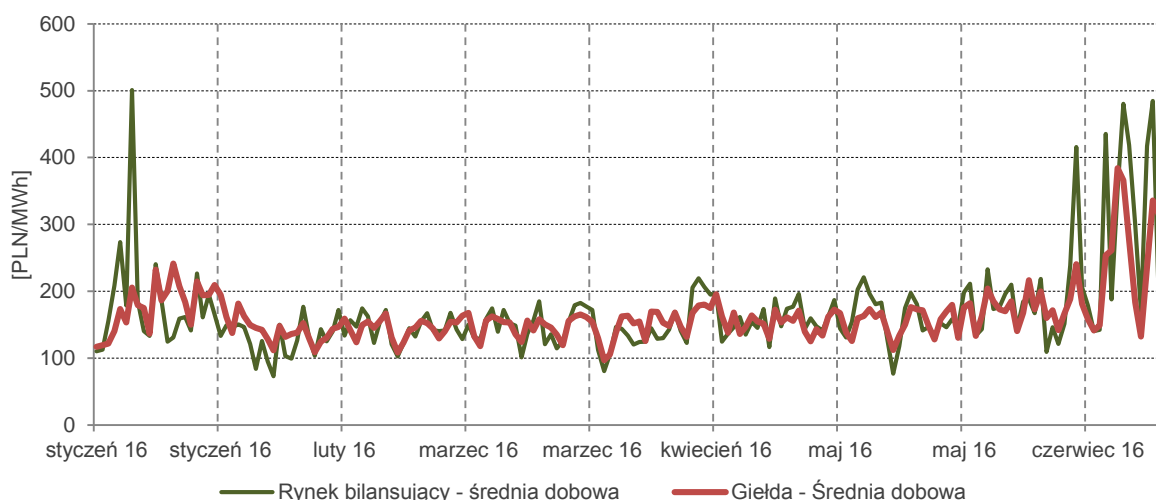
### Rynek Bilansujący

W przeważającym okresie I półrocza 2016 roku ceny na rynku bilansującym były zbliżone do cen na rynku dnia następnego. Wyjątkiem był 7 stycznia br., kiedy to średnia dobowa cena na rynku bilansującym wyniosła 501,22 zł/MWh. Ponadto druga połowa czerwca charakteryzowała się dużą zmiennością cen spowodowaną wysokimi temperaturami, co przełożyło się na wzrost ceny powyżej



400 zł/MWh. Średni poziom cen w badanym okresie na rynku bilansującym wyniósł 167,93 zł/MWh, wobec 151,84 zł/MWh w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Rysunek 24: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (Gielda) w I półroczu 2016 roku

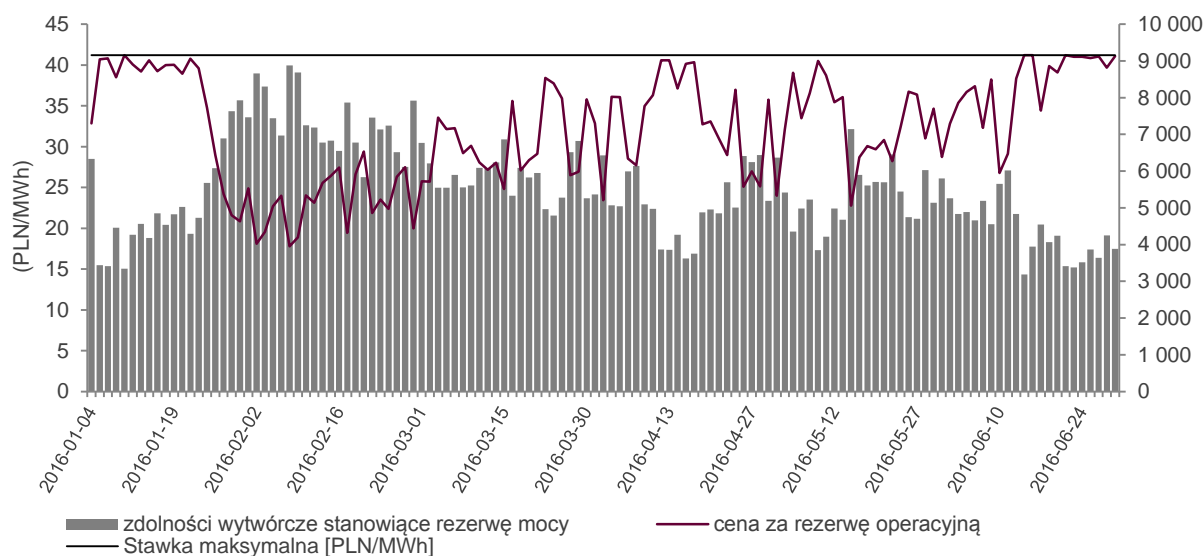


Źródło: TGE, PSE

### Operacyjna rezerwa mocy

W 2016 roku kontynuowana jest usługa operacyjnej rezerwy mocy (ORM), choć jej zasady uległy nieznacznej zmianie w stosunku do ubiegłego roku. Cena referencyjna została podniesiona do 41,20 zł/MWh. Wprowadzone zostało również dodatkowe rozliczenie miesięczne oraz roczne rezerwy ORM, w celu wydatkowania pozostałego budżetu ORM, w przypadku kiedy rozliczenia dobowe nie wyczerpią go całkowicie. W I półroczu 2016 roku średni poziom opłaty za ORM wyniósł 32,13 zł i był o 2,97 zł wyższy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Rysunek 25: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy po I półroczu 2016 roku



### 4.3. Otoczenie regulacyjne

Tabela 25: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na wyniki Grupy ENERGA

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Ryzyka
Ustawa o OZE	Reforma systemu wsparcia OZE	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Ustalenie zasad wsparcia dla instalacji OZE - wprowadzenie systemu aukcyjnego (zmniejszenie niepewności inwestycyjnej - możliwość rozwoju inwestycji OZE w Grupie ENERGA).</li> <li>(2) Nowy rodzaj wsparcia dla zmodernizowanych instalacji OZE.</li> <li>(3) Wsparcie dla dedykowanych instalacji współspalania biomasy.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Ograniczenie ryzyk i nadmiernych kosztów „sprzedawców z urzędu” (w Grupie ENERGA jest nim spółka ENERGA- OBRÓT SA) dopiero od 1 stycznia 2018 roku.</li> <li>(2) Wsparcie dla nowych projektów Grupy zależne od warunków w aukcjach OZE (cena referencyjna).</li> <li>(3) niepewność co do pełnego uruchomienia systemu w założonym terminie ze względu na zmiany zaplanowane do wdrożenia w kolejnej nowelizacji (IV kwartał 2016 roku).</li> </ol>
Ustawa w zakresie inwestycji w elektrownie wiatrowe	Uregulowanie zasad lokalizacji elektrowni wiatrowych	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Wprowadzenie spójnych/jednolitych reguł lokalizowania inwestycji elektrowni wiatrowych.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Ograniczenie dynamiki rozwoju energetyki wiatrowej w Polsce.</li> </ol>
Nowelizacja ustawy Prawo Wodne	Wdrożenie wymagań Ramowej Dyrektywy Wodnej w zakresie zasad gospodarki wodnej	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Racjonalizacja i pobudzenie inwestycji w obszarze gospodarki wodnej w Polsce.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Likwidacja zwolnień z opłat wodnych dla obiektów energetycznych.</li> <li>(2) Niepewność co do pełnego uruchomienia systemu w założonym terminie.</li> </ol>
Planowane regulacje w zakresie tzw. Rynku Mocy	Zapewnienie ciągłości i stabilności dostaw energii elektrycznej w Krajowym Systemie Elektroenergetycznym (KSE)	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Wzrost bezpieczeństwa KSE.</li> <li>(2) Efekt zachęty do budowy nowych mocy i modernizowania istniejących mocy.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Brak planów w zakresie oddzielnych aukcji dla planowanych/nowych i istniejących instalacji.</li> <li>(2) Założenie mało elastycznego czasu dostawy dla planowanych/nowych Jednostek Rynku Mocy Wytwórczego np. w zakresie od n-3 do n-6.</li> <li>(3) Ryzyko niedoszacowania współczynników korekcyjnych dla ceny w zależności od lokalizacji danej elektrowni celem minimalizacji strat sieciowych.</li> </ol>
Planowane regulacje w zakresie inteligentnego opomiarowania	Określenie zasad wdrażania inteligentnego opomiarowania w Polsce	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Poprawa efektywności spółek OSD.</li> <li>(2) Obniżenie zużycia energii elektrycznej w Polsce.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Niezgodność wcześniejszych założeń projektu ustawy z doświadczeniami branży.</li> <li>(2) Obawy co do zbyt ambitnego harmonogramu wdrożenia.</li> </ol>
Planowane regulacje w zakresie tzw. korytarzy przesyłowych	Wprowadzenie mechanizmu prawnego ułatwiającego realizację inwestycji w budowę i modernizację sieci elektroenergetycznych w Polsce	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Przyspieszenie realizacji nowych inwestycji sieciowych OSD.</li> <li>(2) Uregulowanie „zaszłości” związanych z gruntami na których są posadowione</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Wadliwy mechanizm procedury wyłączeniowej.</li> <li>(2) Opóźnienie we wdrożeniu przepisów ustawy.</li> </ol>

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Ryzyka
		korytarze przesyłowe.	
Nowelizacja Ustawy o efektywności energetycznej	Wdrożenie wymagań Dyrektywy EED  Kontynuacja systemu wsparcia oparta na białych certyfikatach	(1) Możliwość uzyskania dodatkowych środków na realizację inwestycji proefektywnościowych w Grupie.	(1) Wdrożenie zmian prawnych w połowie 2016 roku rodzi ryzyko strat finansowych m. in. u sprzedawców energii elektrycznej z tytułu zdefiniowanego w ustawie obowiązku umorzeniowego. (2) Zasady dot. kształtu opłaty zastępczej mogą rodzić ryzyko strat finansowych w przypadku małej ilości białych certyfikatów na rynku, ze względu na możliwość realizacji ustawowych obowiązków za pomocą opłaty zastępczej, dopiero po pewnym czasie od wystąpienia niedoborów praw majątkowych na rynku oraz w ograniczonym zakresie.
Nowelizacja ustawy Prawo Energetyczne	Obowiązki min. w zakresie magazynowania paliw gazowych	(1) Wzrost bezpieczeństwa dostaw gazu ziemnego na krajowym rynku.	(1) Ograniczenie konkurencji na krajowym rynku gazu ziemnego ze względu na małe możliwości magazynowania w systemie.

# Akcje i akcjonariat



## 5. AKCJE I AKCJONARIAT

### 5.1. Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA

Tabela 26: 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

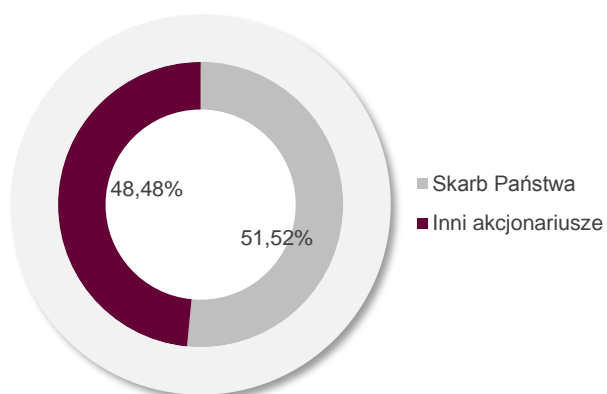
\* Jedna akcja uprzywilejowana daje prawo do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu. Właścicielem tych akcji jest Skarb Państwa.

Tabela 27: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 31 marca 2016 roku i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu

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.

Rysunek 26: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA wg stanu na 31 marca 2016 roku i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu





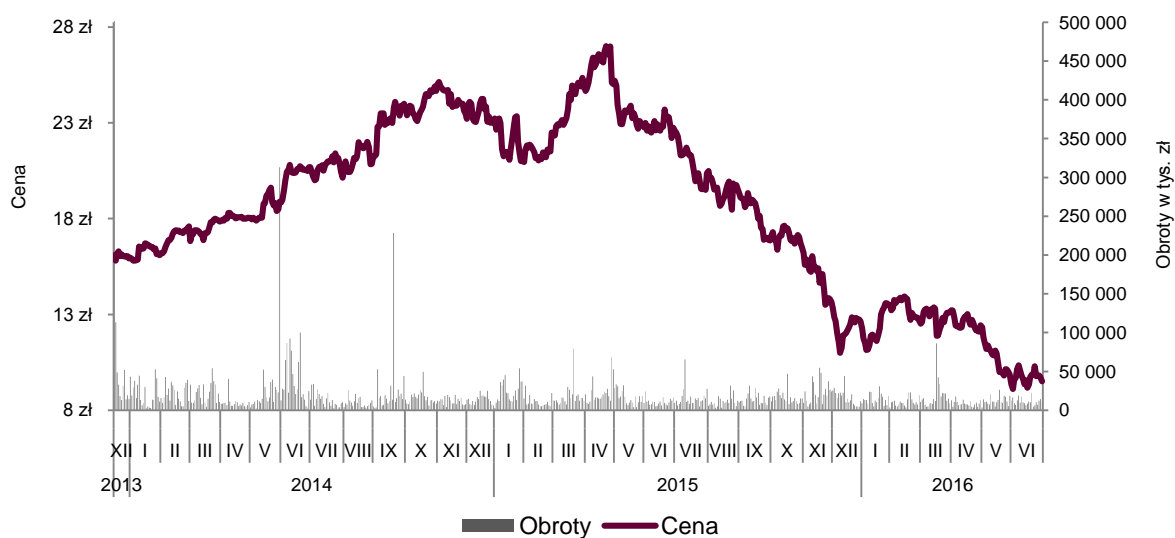
## 5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Tabela 28: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 30 czerwca 2016 roku

Dane	Wartość
Cena emisyjna	17,00 zł
Liczba akcji	414 067 114
Kurs na koniec okresu	9,50 zł
Kapitalizacja na koniec okresu	3,93 mld zł
Minimum na zamknięciu sesji w I półroczu	9,10 zł
Maximum na zamknięciu sesji w I półroczu	13,94 zł
Minimum I półrocza	8,95 zł
Maximum I półrocza	14,30 zł
Średnia wartość obrotu	12 503 tys. zł
Średni wolumen obrotu	1 068 793 szt.
Średnia liczba transakcji	2 144 szt.

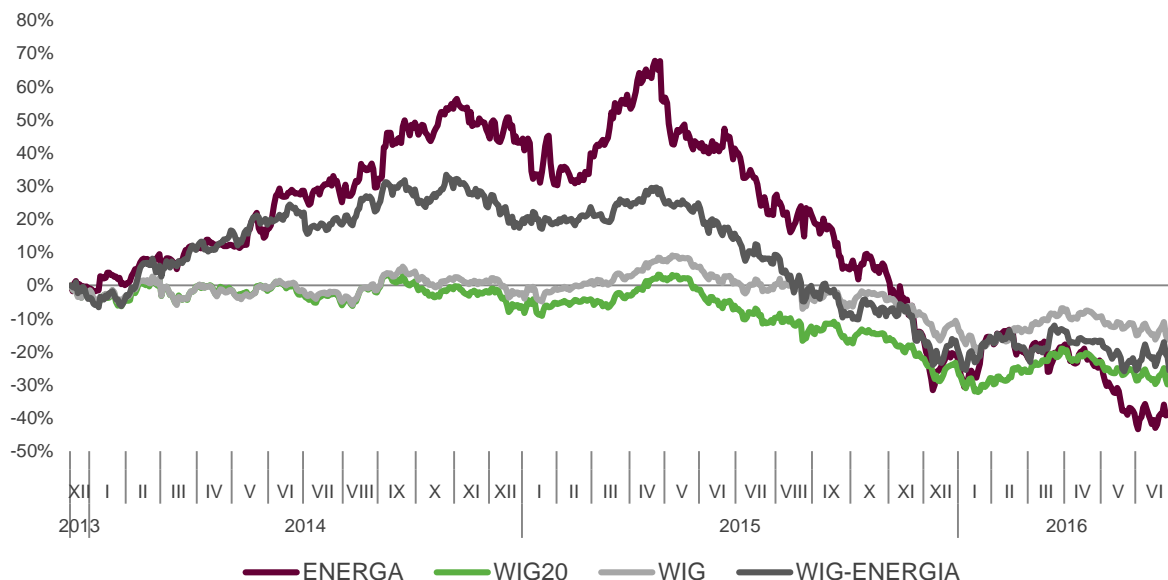
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z [www.gpwinfostrafa.pl](http://www.gpwinfostrafa.pl)

Rysunek 27: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 30 czerwca 2016 roku



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

Rysunek 28: Zmiana kursu akcji ENERGA SA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z gpwinforefa.pl

Na dzień 30 czerwca 2016 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.

**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.

**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.

**WIG30**

**WIG-Energia** - indeks sektorowy, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „energetyka”.

**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.

**WIGdiv**

**WIG-Poland** - w skład indeksu wchodzi wyłącznie akcje krajowych spółek notowanych na głównym rynku GPW, które spełnią bazowe kryteria uczestnictwa w indeksach.

**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.

**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

**FTSE**  
THE INDEX COMPANY

pasywnych. Obok MSCI-Poland, jest on ważnym wyznacznikiem dla zagranicznych funduszy inwestujących w akcje polskich spółek.

**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.



**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. Relacje inwestorskie w Spółce ENERGA

Dążąc do spełnienia najwyższych standardów w zakresie ładu korporacyjnego oraz wychodząc naprzeciw potrzebom informacyjnym interesariuszy Grupy, Zarząd ENERGA SA podejmuje liczne działania w zakresie relacji inwestorskich. W I półroczu 2016 roku Biuro Relacji Inwestorskich realizowało zadania mające na celu efektywną komunikację na rynku kapitałowym, m.in.:

- Publikacja raportu rocznego online za 2015 rok
- 52 indywidualne spotkania z inwestorami instytucjonalnymi w ramach konferencji inwestorskich lub non-deal roadshows
- 27 raportów bieżących
- 2 raporty okresowe
- 2 konferencje wynikowe transmitowane online
- Stała komunikacja z analitykami wydającymi rekomendacje dotyczące spółek energetycznych

Biuro Relacji Inwestorskich ENERGA SA w swoich działaniach wykorzystuje dwujęzyczną stronę internetową, którą aktualizuje na bieżąco, o najważniejsze informacje o Spółce w postaci m.in. kwartalnych prezentacji wynikowych, relacji z konferencji dla inwestorów i transkrypcji sesji Q&A, faktograficznych podsumowań tzw. *factsheet*. Uczestnicy rynku mogą zapoznać się z zasadami, jakie Spółka stosuje w celu zwiększenia swojej transparentności - na stronie zamieszczona jest [Polityka informacyjna](#).

12 kwietnia br. w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie odbyła się inauguracja obchodów 25-lecia podpisania aktu założycielskiego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Z tej okazji otwarto wystawę poświęconą historii GPW oraz rynku kapitałowego w Polsce, a jednym z jej elementów (który pozostanie stałą ekspozycją) jest specjalna gablota prezentująca spółki z indeksu WIG20 wśród których znalazła się ENERGA SA.

Udział ENERGA SA w ważnych wydarzeniach dla inwestorów w I półroczu 2016 roku:



W dniach 3-5 czerwca br. odbyła się 20 edycja konferencji WallStreet w Karpaczu. To największe spotkanie organizowane z myślą o inwestorach indywidualnych i jedna z największych imprez na rynku kapitałowym w Polsce. W tym roku w Karpaczu zaprezentowało się blisko 100 spółek giełdowych, przeprowadzono ponad 20 wykładów, panelów i debat. ENERGA SA aktywnie uczestniczyła w Konferencji jako partner. W trakcie trwania całego wydarzenia inwestorzy mogli zapoznać się ze Spółką i porozmawiać z jej przedstawicielami na specjalnie przygotowanym stoisku.



W dniach 8-9 czerwca br. w Ossie odbył się VII Kongres Relacji Inwestorskich organizowany przez Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych. Jak co roku konferencja była okazją do spotkania przedstawicieli spółek giełdowych odpowiedzialnych za relację z inwestorami oraz kontakty z mediami. Tematem przewodnim tegorocznego Kongresu było przygotowanie do modyfikacji polityki komunikacyjnej wynikających ze zmian regulacyjnych.

## 5.4. Rekomendacje dla akcji Spółki

<p><b>10</b> Rekomendacji analitycznych w I półroczu 2016 roku</p>	<p><b>3</b> rekomendacje <b>Kupuj</b></p> <p><b>3</b> rekomendacje <b>Trzymaj</b></p> <p><b>1</b> rekomendacja <b>Neutralnie</b></p> <p><b>1</b> rekomendacja <b>Akumuluj</b></p> <p><b>2</b> rekomendacje <b>Sprzedaj</b></p>
--	--

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

Na dzień 11 maja 2016 roku, na dzień 30 czerwca 2016 roku i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania żaden z Członków Rady Nadzorczej ENERGA SA oraz żaden z Członków Zarządu ENERGA SA nie posiadał akcji Spółki, uprawnień do akcji Spółki ani też akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką.

## 5.6. Nagrody i wyróżnienia otrzymane przez Grupę ENERGA w I półroczu 2016

Tabela 29: Nagrody otrzymane w I półroczu 2016

I półrocze 2016
<p><b>13.04.2016</b></p> <p>ENERGA-OBRÓT SA za usługę Energa 365 została wyróżniona w konkursie „Liderzy Świata Energii” podczas konferencji EuroPOWER 2016 nagrodą Handlowiec Roku 2015. ENERGA SA wprowadziła pierwszą w Polsce ofertę łączącą sprzedaż energii elektrycznej i usług technologicznych online. To efekt partnerskiej współpracy Grupy ENERGA z liderem branży nowych technologii – firmą Microsoft.</p>
<p><b>18.04.2016</b></p> <p>ENERGA SA oraz ENERGA-OBRÓT SA laureatami Orłów Tygodnika „Wprost” na Pomorzu w kategorii Firma z najwyższym średnim zyskiem netto w województwie pomorskim w latach 2012-2014.</p>
<p><b>19.05.2016</b></p> <p>Złoty Listek CSR tygodnika Polityka przyznany został po raz drugi z rzędu Grupie ENERGA. Nagroda przyznawana jest największym przedsiębiorstwom prowadzącym działalność w Polsce za wkład w zrównoważony rozwój gospodarczy i społeczny.</p>
<p><b>31.05.2016</b></p> <p>ENERGA SA wyróżniona w rankingu największych giełdowych płatników podatku CIT, przygotowanym przez Gazetę Giełdy „Parkiet”.</p>
<p><b>15.06.2016</b></p> <p>Grupa ENERGA otrzymała certyfikat potwierdzający rejestrację w systemie ekozarządzania i audytu (EMAS). ENERGA jest pierwszą grupą energetyczną w Polsce, która w całości przystąpiła do prestiżowej certyfikacji EMAS.</p>

## Oświadczenia Zarządu

Zarząd ENERGA SA niniejszym oświadcza, że:

a) wedle najlepszej wiedzy, Skrócone śródroczne skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową ENERGA SA i Grupy Kapitałowej ENERGA oraz jej wynik finansowy. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ENERGA zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

b) PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA i Jednostkowego śródrocznego sprawozdania finansowego ENERGA SA za I półrocze 2016 roku został wybrany zgodnie ze znajdującymi zastosowanie przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący przeglądu ww. sprawozdania spełniali warunki do wydania bezstronnych i niezależnych raportów z przeglądu półrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Gdańsk, 10 sierpnia 2016 roku

## Podpisy Członków Zarządu ENERGA SA

Dariusz Kaśków  
Prezes Zarządu ENERGA SA

Mariusz Rędaszka  
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Finansowych

Grzegorz Ksepko  
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Korporacyjnych

Przemysław Piesiewicz  
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Strategii Rozwoju

Mariola Zmudzińska  
Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Relacji Inwestorskich

Marcin Biniś  
Dyrektor Departamentu Finansów i Kontrollingu Biznesowego



## Spis rysunków

Rysunek 1: Obszar dystrybucji energii elektrycznej spółki ENERGA-OPERATOR SA.....	9
Rysunek 2: Rozmieszczenie głównych aktywów wytwórczych Grupy ENERGA .....	10
Rysunek 3: Rozmieszczenie Salonów Sprzedaży i Punktów Partnerskich spółki ENERGA-OBRÓT SA .....	11
Rysunek 4: Skład Grupy Kapitałowej ENERGA na dzień 30 czerwca 2016 roku .....	13
Rysunek 5: Przeciętne zatrudnienie w Grupie ENERGA za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 i 2016 roku .....	24
Rysunek 6: EBITDA bridge w podziale na segmenty .....	27
Rysunek 7: Przepływy pieniężne Grupy w I półroczu 2016 i 2015 roku .....	30
Rysunek 8: Struktura aktywów i pasywów .....	31
Rysunek 9: Wyniki Segmentu Dystrybucji Grupy ENERGA (mln zł) .....	36
Rysunek 10: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucji .....	37
Rysunek 11: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA (mln zł) .....	38
Rysunek 12: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzane .....	39
Rysunek 13: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA (mln zł) .....	42
Rysunek 14: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaży .....	43
Rysunek 15: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie kolejnego kwartału .....	46
Rysunek 16: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego i nakładów .....	48
Rysunek 17: Produkcja energii elektrycznej w Polsce w I półroczu 2016 roku (TWh) .....	50
Rysunek 18: Zużycie energii elektrycznej w Polsce w I półroczu 2016 roku (TWh) .....	50
Rysunek 19: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce w I półroczu 2016 roku (TWh) .....	51
Rysunek 20: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i krajach sąsiadujących w I półroczu 2016 roku .....	51
Rysunek 21: Indeks IRDN 24 w I półroczu 2016 roku .....	52
Rysunek 22: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą na 2017 rok w I półroczu 2016 roku .....	52
Rysunek 23: Ceny uprawnień EUA w I półroczu 2016 roku .....	53
Rysunek 24: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (Giełda) w I półroczu 2016 roku .....	54
Rysunek 25: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy po I półroczu 2016 roku .....	54
Rysunek 26: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA wg stanu na 31 marca 2016 roku i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu .....	58
Rysunek 27: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 30 czerwca 2016 roku .....	59
Rysunek 28: Zmiana kursu akcji ENERGA SA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA .....	60

## Spis tabel

Tabela 1: Stan realizacji programu inwestycyjnego na 30 czerwca 2016 roku .....	14
Tabela 2: Nominalna wartość objętych przez ENERGA SA i niewykupionych obligacji w podziale na poszczególnych emitentów według stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku .....	17
Tabela 3: Spory zbiorowe w Grupie .....	24
Tabela 4: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat .....	26
Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej .....	28
Tabela 6: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych .....	30
Tabela 7: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA .....	31
Tabela 8: Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych* .....	32
Tabela 9: Wielkości wskaźników SAIDI i SAIFI .....	33
Tabela 10: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA .....	33
Tabela 11: Produkcja ciepła .....	34
Tabela 12: Wolumen i koszt* zużycia kluczowych paliw .....	34
Tabela 13: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży .....	35
Tabela 14: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty .....	36
Tabela 15: Wyniki Segmentu Dystrybucji .....	36
Tabela 16: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA .....	38
Tabela 17: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe .....	39
Tabela 18: Wyniki linii biznesowej Woda .....	40
Tabela 19: Wyniki linii biznesowej Wiatr .....	41

Tabela 20: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce .....	41
Tabela 21: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty .....	41
Tabela 22: Wyniki Segmentu Sprzedaży Grupy ENERGA .....	42
Tabela 23: Obowiązujące oceny ratingowe Spółki ENERGA .....	45
Tabela 24: Średnie poziomy indeksów praw majątkowych notowanych na Towarowej Giełdzie Energii .....	53
Tabela 25: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na wyniki Grupy ENERGA.....	55
Tabela 26: Akcje Emitenta według serii i rodzajów .....	58
Tabela 27: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 31 marca 2016 roku i na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Zarządu.....	58
Tabela 28: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 30 czerwca 2016 roku.....	59
Tabela 29: Nagrody otrzymane w I półroczu 2016 .....	62

## Słownik skrótów i pojęć

BASE	Kontrakt z dostawą 1MWh w każdej godzinie doby
Biomasa	Stale lub ciekłe substancje pochodzenia roślinnego lub zwierzęcego, które ulegają biodegradacji, pochodzące z produktów, odpadów i pozostałości z produkcji rolnej oraz leśnej, przemysłu przetwarzającego ich produkty, a także części pozostałych odpadów, które ulegają biodegradacji, a w szczególności surowce rolnicze
CAPEX (ang. <i>Capital Expenditures</i> )	Nakłady inwestycyjne
CIRS, CCIRS (ang. <i>Currency Interest Rate Swap, Cross-Currency Interest Rate Swap</i> )	Transakcje wymiany walutowo-procentowej, w której dochodzić będzie do płatności opartych o zmienne stopy procentowe, przez ustalony okres z ustaloną częstotliwością w dwóch różnych walutach (CIRS) lub większej liczbie walut (CCIRS)
CO <sub>2</sub>	Dwutlenek węgla
EBI (ang. <i>European Investment Bank</i> )	Europejski Bank Inwestycyjny
EBITDA (ang. <i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i> )	ENERGA SA definiuje i oblicza EBITDA jako zysk/(strata) z działalności operacyjnej (obliczony jako zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej za okres/rok obrotowy skorygowany o (i) podatek dochodowy, (ii) udział w zysku jednostki stowarzyszonej, (iii) przychody finansowe, oraz (iv) koszty finansowe) skorygowany o amortyzację (wykazaną w rachunku zysków i strat). EBITDA nie jest zdefiniowana przez MSSF i nie należy jej traktować jako alternatywy dla miar i kategorii zgodnych z MSSF. Ponadto EBITDA nie ma jednolitej definicji. Sposób obliczania EBITDA przez inne spółki może się istotnie różnić od sposobu, w jaki oblicza ją ENERGA SA. W efekcie EBITDA przedstawiona w tym miejscu, jako taka, nie stanowi podstawy dla porównania z EBITDA wykazywaną przez inne spółki
EBIT (ang. <i>Earnings before interest and taxes</i> )	Zysk operacyjny
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
FW	Farma wiatrowa
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa Kapitałowa ENERGA, Grupa ENERGA, Grupa, ENERGA	Grupa kapitałowa zajmująca się dystrybucją obrotem i wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepłej. Prowadzi również działalność związaną z oświetleniem ulicznym, projektowaniem, zaopatrzeniem materiałowym, wykonawstwem sieciowym i transportem specjalistycznym oraz usługami hotelowymi i informatycznymi
Grupa taryfowa	Grupa odbiorców pobierających energię elektryczną lub ciepło lub korzystających z usług związanych z zaopatrzeniem w energię elektryczną lub ciepło, dla których stosuje się jeden zestaw cen lub stawek opłat i warunków ich stosowania
GUS	Główny Urząd Statystyczny
GW	Gigawat, jednostka mocy w układzie SI, 1 GW = 10 <sup>9</sup> 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 nominalu 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 <sup>6</sup> W
MWe	Megawat mocy elektrycznej
MWh	Megawatogodzina
NBP	Narodowy Bank Polski, bank centralny w Polsce
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 <sup>9</sup> kWh
UOKiK	Urząd Ochrony klienta i Konsumenta
URE	Urząd Regulacji Energetyki
WACC (ang. <i>weighted average cost of capital</i> )	Średni ważony koszt kapitału
WIBOR (ang. <i>Warsaw Interbank Offered Rate</i> )	Międzybankowa stopa procentowa
WRA (ang. <i>Weighted Risk Assets</i> )	Aktywa ważne ryzykiem
Współspalanie	Wytwarzanie energii elektrycznej lub ciepła w oparciu o proces wspólnego, jednoczesnego, przeprowadzanego w jednym urządzeniu spalania biomasy lub biogazu z innymi paliwami; część energii wyprodukowanej w powyższy sposób może być uznana za energię wytworzoną w odnawialnym źródle energii