



**Informacja
do skróconego
skonsolidowanego
raportu Grupy
ENERGA**

**za I kwartał
2017 roku**

Gdańsk
10 maja 2017 roku

SPIS TREŚCI

1. PODSUMOWANIE I KWARTAŁU 2017 ROKU.....	3
2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE.....	6
2.1. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym.....	6
2.2. Działalność Grupy ENERGA.....	9
2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy	10
2.4. Realizacja programu inwestycyjnego.....	11
2.5. Informacje o istotnych umowach.....	11
2.6. Zarządzanie ryzykiem	12
2.7. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	12
3. ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ.....	18
3.1. Zasady sporządzania Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	18
3.2. Omówienie wielkości ekonomiczno-finansowych ujawnionych w Skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym	18
3.3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej	23
3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych	25
3.5. Kluczowe dane operacyjne Grupy ENERGA	25
3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności.....	28
3.7. Prognozy wyników finansowych	34
3.8. Oceny ratingowe	34
3.9. Dywidenda.....	35
3.10. Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie co najmniej jednego kwartału	35
4. OTOCZENIE.....	37
4.1. Sytuacja makroekonomiczna	37
4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce.....	38
4.3. Otoczenie regulacyjne.....	43
5. AKCJE I AKCJONARIAT	46
5.1. Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA	46
5.2. Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	47
5.3. Rekomendacje dla akcji Spółki	49
5.4. Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	49
SPIS RYSUNKÓW	51
SPIS TABEL.....	51
SŁOWNIK SKRÓTÓW I POJĘĆ.....	52

1. PODSUMOWANIE I KWARTAŁU 2017 ROKU



GRUPA ENERGA PO I KWARTAŁE 2017 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

WYNIKI
I KWARTAŁU



601 mln zł
EBITDA

313 mln zł
Zysk netto

KLUCZOWE
ZASOBY



Sieć dystrybucji
o długości
184 tys. km



Moc zainstalowana
1,34 GWe
z czego **38%** stanowią OZE



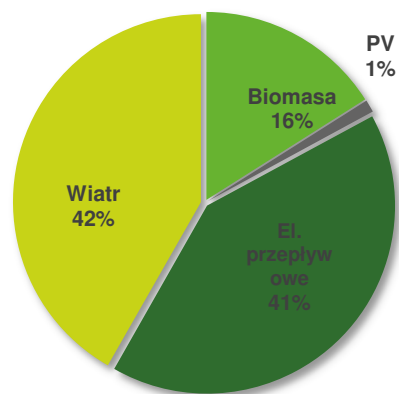
8,8 tys.
zatrudnionych
pracowników

ODNAWIALNE
ŹRÓDŁA
ENERGII

Moc zainstalowana OZE:
505 MWe



Struktura mocy zainstalowanej OZE w Grupie



ENERGA SA
NA GPW

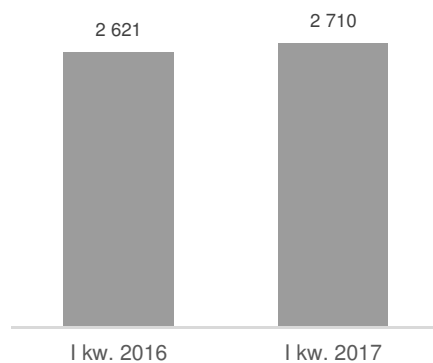
Kapitalizacja rynkowa: **4,4 mld zł***

* Według kursu akcji na zamknięciu sesji w dniu 31 marca 2017 roku.

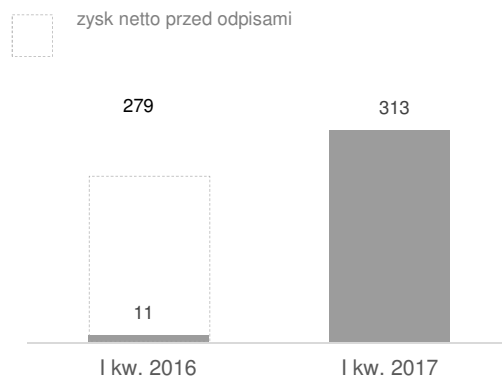
**DANE
OPERACYJNE**

	I kw. 2017	I kw. 2016
Wolumen dostarczonej energii elektrycznej (GWh)	5 623	5 644
Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	1 023	1 005
- w tym z OZE (GWh)	397	362
Sprzedaż energii elektrycznej (GWh)	5 943	5 962
-w tym sprzedaż detaliczna (GWh)	5 094	4 905

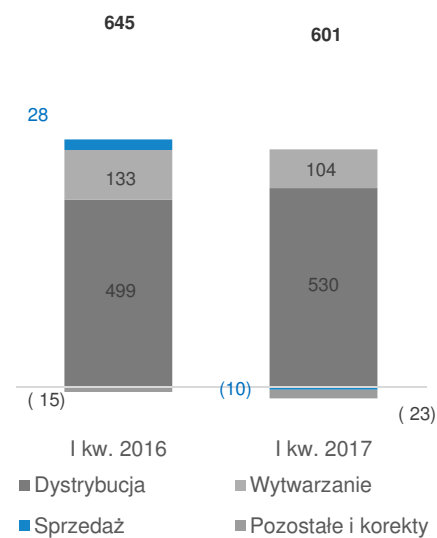
PRZYCHODY (mln zł)



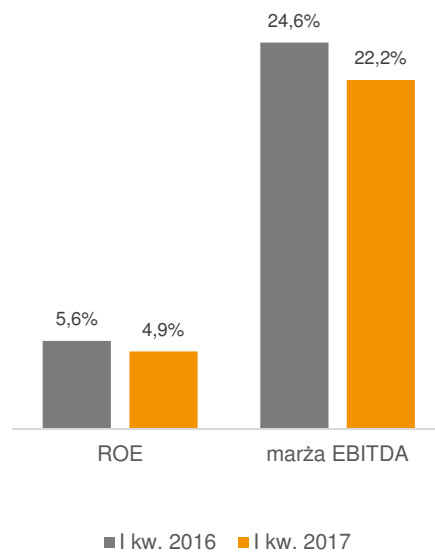
ZYSK NETTO (mln zł)



EBITDA (mln zł)



WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI



Istotne informacje o Grupie



2. ISTOTNE INFORMACJE O GRUPIE

2.1. Istotne zdarzenia okresu sprawozdawczego i po dniu bilansowym

Zawarcie umowy inwestycyjnej ws. dokapitalizowania Polskiej Grupy Górniczej

W dniu 29 marca 2017 roku Zarząd Spółki ENERGA SA podjął kierunkową decyzję o dokapitalizowaniu Polskiej Grupy Górniczej Sp. z o.o. („PGG”) kwotą 100 mln zł przez spółkę zależną ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. (raport bieżący nr 18/2017).

W dniu 31 marca 2017 roku Spółka zależna ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o. zawarła nową Umowę Inwestycyjną która zmienia i uzupełnia warunki realizacji inwestycji finansowej w Polską Grupę Górniczą Sp. z o.o. określone w pierwszej umowie inwestycyjnej zawartej w dniu 28 kwietnia 2016 roku (raport bieżący nr 17/2016).

Stronami Umowy Inwestycyjnej są ENERGA Kogeneracja, Enea S.A., PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A., PGNiG TERMIKA S.A., Węglkokoks S.A., Towarzystwo Finansowe Silesia sp. z o.o., Fundusz Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych oraz PGG.

Transakcja zakłada dokapitalizowanie PGG przez Inwestorów (z wyłączeniem spółki Węglkokoks S.A. i Funduszu Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw) na łączną kwotę 1 mld zł. W ramach inwestycji w PGG spółka ENERGA Kogeneracja zobowiązała się do objęcia nowych udziałów o łącznej wartości nominalnej 100 mln zł w zamian za wkład pieniężny w kwocie 100 mln zł, w trzech transzach:

1) w ramach pierwszej transzy w kwietniu 2017 roku spółka objęła udziały PGG w zamian za wkład pieniężny w kwocie 50 mln zł,

2) w ramach drugiej transzy w czerwcu 2017 roku spółka objęła udziały PGG w zamian za wkład pieniężny w kwocie 20 mln zł,

3) w ramach trzeciej transzy w I kwartale 2018 roku spółka objęła udziały PGG w zamian za wkład pieniężny w kwocie 30 mln zł.

Po ostatnim dokapitalizowaniu spółka będzie dysponowała 15,32% udziałem w kapitale zakładowym PGG.

Celem inwestycji było pozyskanie przez PGG środków na sfinansowanie nabycia przedsiębiorstwa Katowickiego Holdingu Węglowego S.A. oraz wydatków związanych z planowanymi nakładami inwestycyjnymi PGG.

Umowa reguluje także zasady funkcjonowania PGG i powoływania członków Rady Nadzorczej, zgodnie z którymi każdy z Inwestorów oraz Skarb Państwa będzie uprawniony do powołania jednego członka w maksymalnie ośmioosobowej Radzie Nadzorczej (raport bieżący nr 19/2017).

Zmiany w procesie negocjacji dotyczących nabycia aktywów od EDF

W dniu 27 stycznia 2017 roku Spółka wraz Partnerami Biznesowymi podpisała porozumienie z EDF dotyczące prowadzenia negocjacji w sprawie zakupu aktywów EDF w Polsce oraz badania due diligence w tym zakresie.

Transakcja obejmuje:

- nabycie wszystkich akcji EDF w EDF Polska S.A., która jest właścicielem w szczególności 4 elektrociepłowni tj. Kraków, Gdańsk, Gdynia i Toruń oraz sieci dystrybucji ciepła w Toruniu, Elektrowni Rybnik oraz
- nabycie wszystkich akcji EDF w ZEC "Kogeneracja" S.A., która jest właścicielem 4 elektrociepłowni tj. Wrocław, Zielona Góra, Czechnica i Zawidawie oraz sieci dystrybucji ciepła w Zielonej Górze, Siechnicach i Zawidawiu.

Partnerzy Biznesowi uzgodnili, że złożenie ewentualnej oferty wiążącej nastąpi po zakończeniu badania due diligence, które będzie podstawą do podjęcia dalszych decyzji dotyczących transakcji (raport bieżący nr 8/2017).

Zarząd Spółki, poinformował, że 15 marca 2017 roku Spółka wraz z ENEA S.A., PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. oraz PGNiG Termika S.A. ("Partnerzy Biznesowi") dokonały zmian w dotychczasowej strukturze Transakcji polegających na:

- odstąpieniu PGNiG Termika S.A. od Transakcji;
- przejściu dotychczas deklarowanego udziału PGNiG Termika S.A. w Transakcji przez PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., co skutkuje zwiększeniem udziału PGE w Transakcji do 60%;
- pozostawieniu udziałów ENEA S.A. oraz ENERGA SA w Transakcji na niezmienionym poziomie 20% dla każdej ze spółek.

Zamknięcie subskrypcji euroobligacji przez spółkę ENERGA Finance AB (publ)

W dniu 1 marca 2017 roku Zarząd ENERGA SA poinformował o zamknięciu księgi popytu dotyczącej euroobligacji w ramach zaktualizowanego Programu Emisji Euroobligacji ("Program EMTN"). Informacja o ogłoszeniu zamiaru przeprowadzenia publicznej subskrypcji euroobligacji przez spółkę ENERGA Finance AB (publ), została przekazana 20 lutego 2017 r (raport bieżący nr 14/2017).

Emisja została przeprowadzona przez ENERGA Finance AB (publ) z siedzibą w Sztokholmie, spółkę w 100% zależną od ENERGA SA, która będzie gwarantem emisji. W procesie budowania księgi popytu ustalono następujące parametry:

- 1.Kwota emisji: 300,000,000 (słownie: trzysta milionów),
- 2.Waluta emisji: EUR,
- 3.Zapadalność: 10 lat,
- 4.Okresy odsetkowe: roczne,
- 5.Rentowność: 2,250%
- 6.Kupon: 2,125%,
- 7.Cena emisyjna: 98,892%.

Warunkiem sfinalizowania transakcji było podpisanie m.in. umowy subskrypcji. Ostateczne rozliczenie transakcji nastąpiło w dniu 7 marca 2017 roku. W/w Obligacje notowane są na giełdzie w Luksemburgu.

Pozyskane środki przeznaczone zostaną na cele ogólnokorporacyjne. W tym kontekście będą wsparciem dla realizacji Strategii Grupy Energa 2016-2025, w której ponad 60% nakładów kierowanych jest na rozwój i modernizację sieci dystrybucyjnych, a także będą służyły poprawie bezpieczeństwa finansowego Grupy (raport bieżący nr 16/2017).

Zaangażowanie kapitałowe w Polimex Mostostal S.A.

W dniu 18 stycznia 2017 roku w nawiązaniu do zawartego listu intencyjnego dotyczącego potencjalnej inwestycji w Polimex-Mostostal S.A. Zarząd Spółki poinformował o zawarciu następujących umów:

1. Umowę Inwestycyjną z Inwestorami i Polimex-Mostostal S.A., na podstawie której, z zastrzeżeniem warunków zawieszających wskazanych w tej umowie (opisanych szczegółowo w raporcie bieżącym nr 5/2017), Inwestorzy zobowiązali się dokonać inwestycji w Polimex, tj. objęcie przez Inwestorów łącznie 150 000 000 akcji zwykłych na okaziciela serii T o wartości nominalnej 2 zł każda, po cenie emisyjnej wynoszącej 2 zł za jedną akcję, emitowanych przez Polimex w ramach podwyższenia kapitału zakładowego Polimex o kwotę do 300 000 000 zł. Na podstawie Umowy Inwestycyjnej Spółka zobowiązała się do objęcia 37 500 000 akcji nowej emisji za łączną cenę emisyjną wynoszącą 75 000 000 zł.

2. Umowę pomiędzy Inwestorami, określającą zasady współpracy oraz wzajemne prawa i obowiązki Inwestorów przy realizacji inwestycji przeprowadzanej na podstawie Umowy Inwestycyjnej.

3. Umowę pomiędzy Inwestorami a SPV Operator zobowiązującą strony tej umowy, pod warunkiem ziszczenia się warunków zawieszających, do przeprowadzenia transakcji dotyczącej zbycia przez SPV Operator łącznie 6 000 001 akcji Polimex na rzecz Inwestorów, w ramach której Spółka zobowiązała się do nabycia 1 500 000 akcji Polimex.

4. Umowę pomiędzy Inwestorami, a TFS, na mocy której TFS przyznał na rzecz Inwestorów, za wynagrodzeniem, opcję nabycia akcji Polimex od TFS, w przypadku wykonania przez TFS prawa konwersji obligacji zamiennych wyemitowanych przez Polimex, oraz zobowiązał się względem Inwestorów, że nie dokona konwersji posiadanych obligacji zamiennych serii A wyemitowanych przez Polimex, bez uprzedniego pisemnego żądania Inwestorów.

W dniu 18 stycznia 2017 roku, po rozpatrzeniu wniosku, Prezes UOKiK wydał zgodę na dokonanie koncentracji polegającej na przejściu przez Inwestorów wspólnej kontroli nad Polimex. (raport bieżący nr 5/2017).

W dniu 20 stycznia 2017 roku, w związku ze ziszczeniem się warunków zawieszających zastrzeżonych w umowie inwestycyjnej zawartej w dniu 18 stycznia 2017 roku, Spółka przyjęła złożoną przez zarząd Polimex Mostostal S.A ofertę objęcia w trybie subskrypcji prywatnej 37 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii T o wartości nominalnej 2 zł każda emitowanych przez Polimex po cenie emisyjnej wynoszącej 2 zł za jedną akcję i za łączną cenę emisyjną 75 000 000 zł. W tym samym dniu Spółka nabyła 1 500 000 akcji Polimex od SPV Operator (raport bieżący nr 6/2017).

Zmiany w Zarządzie ENERGA SA

W dniu 17 stycznia 2017 roku Rada Nadzorcza odwołała ze stanowiska Prezesa Zarządu ENERGA SA Pana Dariusza Kaśków, ze stanowiska Wiceprezesa ds. Strategii Rozwoju Pana Przemysława Piesiewiczza oraz ze stanowiska Wiceprezesa ds. Finansowych Pana Mariusza Rędaszka (raport bieżący nr 2/2017).

W dniu 17 stycznia 2017 roku, Pan Jacek Kościelniak został oddelegowany przez Radę Nadzorczą Spółki do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu Spółki odpowiedzialnego za zarządzanie Spółką, na okres do trzech miesięcy od dnia delegowania (raport bieżący nr 2/2017).

W dniu 16 lutego 2017 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o odwołaniu ze składu Zarządu Pani Marioli Anny Zmudzińskiej, pełniącej funkcję Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Relacji Inwestorskich (raport bieżący nr 13/2017).

W dniu 10 lutego 2017 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwały o powołaniu w skład Zarządu V kadencji:

1. Pana Daniela Obajtka, powierzając mu pełnienie funkcji Prezesa Zarządu ENERGA SA, z dniem 2 marca 2017 roku.
2. Pana Jacka Kościelniaka, powierzając mu pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Finansowych, z dniem 11 lutego 2017 roku.
3. Panią Alicję Barbarę Klimiuk, powierzając jej pełnienie funkcji Wiceprezesa Zarządu ENERGA SA ds. Operacyjnych, z dniem 1 marca 2017 roku. (raport bieżący nr 12/2017).

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej ENERGA SA

Pan Jacek Kościelniak w dniu 17 stycznia 2017 roku został delegowany przez Radę Nadzorczą Spółki do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu Spółki odpowiedzialnego za zarządzanie Spółką, na okres do trzech miesięcy od dnia delegowania (raport bieżący nr 2/2017). Następnie, w związku z powołaniem do Zarządu Spółki, Pan Jacek Kościelniak złożył z dniem 10 lutego 2017 roku rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej (raport bieżący nr 12/2017).

Rada Nadzorcza ENERGA SA, w okresie od dnia 10 lutego 2017 roku funkcjonuje w następującym składzie:

- | | |
|----------------------------------|---------------------------------------|
| a) Paula Ziemiecka-Księżak | - Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| b) Zbigniew Wtulich | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, |
| c) Agnieszka Terlikowska-Kulesza | - Sekretarz Rady Nadzorczej, |
| d) Andrzej Powałowski | - Członek Rady Nadzorczej, |
| e) Marek Szczepaniec | - Członek Rady Nadzorczej, |
| f) Maciej Żótkiewicz | - Członek Rady Nadzorczej, |

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 Dystrybucja - 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 3,0 mln klientów, z czego 2,8 mln stanowią klienci z umowami kompleksowymi, a około 0,2 mln to klienci TPA. Sieć dystrybucyjna składa się z linii energetycznych o łącznej długości około 184 tys. km (wg stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku) i obejmuje swoim zasięgiem obszar blisko 75 tys. km², co stanowiło ok. 24% powierzchni kraju. Funkcję Lidera Segmentu pełni spółka 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 I kwartału br. ok. 1,3 GW.

W I kwartale 2017 roku Grupa wytworzyła brutto 1 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 I kwartale 2017 roku 61% wytworzonej przez Grupę energii

elektrycznej brutto pochodziło z węgla kamiennego, 27% z wody, 11% z wiatru i 1% z biomasy. Liderem Segmentu jest spółka ENERGA Wytwarzanie SA.

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 I kwartału br. w Grupie zainstalowanych było 0,5 GW w odnawialnych źródłach energii, z których Grupa wyprodukowała 397 GWh energii elektrycznej brutto.

Segment Sprzedaż- którego liderem jest ENERGA-OBRÓT SA, prowadzi sprzedaż energii elektrycznej, gazu i dodatkowych usług zarówno, jako odrębnych produktów oraz w ramach pakietów do wszystkich segmentów Klientów - od przemysłu poprzez duży, średni i mały biznes, a na gospodarstwach domowych kończąc. W I kwartale 2017 roku Grupa ENERGA obsługiwała ponad 2,9 mln odbiorców, z czego przeszło 2,6 mln stanowili Klienci taryfy G, a na pozostałą część składali się Klienci grup taryfowych: C, B i A, w porządku malejącym.

W 2017 roku ENERGA-OBRÓT konsekwentnie kontynuuje usprawnianie kanałów obsługi Klienta oraz wzbogaca swoją ofertę produktową, dostarczając Klientom oczekiwanych przez nich rozwiązań i udogodnień.

Szczególny nacisk jest kładziony na zmniejszenie liczby reklamacji, czasu ich rozpatrywania oraz optymalizację procesów związanych z klientem i jakością jego obsługi.

Segment sprzedaży dostrzegł szansę związaną ze wzrostem poziomu cyfryzacji społeczeństwa w Polsce, dlatego konsekwentnie rozwijane jest transakcyjne środowisko eCommerce umożliwiające pozyskiwanie Klientów poprzez internetowy kanał sprzedaży. Środowisko pozwala na sprzedaż oferty produktowej posiadanej w eSklepie z ofertą cenową na energię elektryczną.

Aktualne oferty i produkty Segmentu dostępne są na stronie internetowej www.energa.pl.

2.3. Ważniejsze zmiany w strukturze i organizacji Grupy

8 grudnia 2016 roku ENERGA SA, ENEA S.A. oraz Elektrownia Ostrołęka SA podpisały umowę inwestycyjną dotyczącą realizacji projektu budowy nowego bloku energetycznego w Ostrołęce. 11 stycznia 2017 roku Prezes UOKiK wydał bezwarunkową zgodę na dokonanie koncentracji, w związku z czym 1 lutego 2017 roku ENERGA SA oraz ENEA S.A. podpisały umowę nabycia akcji przez ENEA S.A. Na mocy powyższych umów ENERGA SA i ENEA S.A. objęły wspólną kontrolę nad spółką Elektrownia Ostrołęka SA, z siedzibą w Ostrołęce, której celem działalności jest budowa i eksploatacja nowego bloku węglowego. Obie strony będą posiadały po 50% akcji Elektrowni Ostrołęka SA oraz taką samą liczbę głosów na Walnym Zgromadzeniu. W skład Zarządu oraz Rady Nadzorczej będzie wchodziła taka sama liczba przedstawicieli obu inwestorów. Decyzje dotyczące istotnych działań będą wymagały jednomyślnej zgody obu akcjonariuszy, którzy mają prawo do aktywów netto Elektrowni Ostrołęka SA. Biorąc powyższe pod uwagę inwestycja została zaklasyfikowana jako wspólne przedsięwzięcie i jest ujmowana metodą praw własności.

Zatrudnienie w Grupie ENERGA

Łączne zatrudnienie w Grupie ENERGA na dzień 31 marca 2017 roku wyniosło 8 799 pracowników, podczas gdy na koniec ubiegłego roku kształtowało się na poziomie 8 741 pracowników. Główną przyczyną wzrostu zatrudnienia w I kwartale br. (o 58 osób; 0,7%) było zatrudnienie pracowników na czas określony w związku z realizacją prac remontowych i modernizacyjnych w ENERGA Elektrowni Ostrołęka SA oraz do obszaru rozliczeń i obsługi klienta, z uwagi na trwające prace w zakresie stabilizacji systemu obsługi sprzedaży.

Zwolnienia grupowe

W I kwartale 2017 roku w spółkach Grupy nie przeprowadzono zwolnień grupowych.

Spory zbiorowe

Ogólna ocena sytuacji społecznej w Grupie wskazuje na brak istnienia konfliktów w tym obszarze. W I kwartale 2017 roku w Grupie ENERGA nie były prowadzone spory zbiorowe.

2.4. Realizacja programu inwestycyjnego

Do końca I kwartału 2017 roku Grupa ENERGA zrealizowała inwestycje na poziomie 217 mln zł, z czego 168 mln zł w Segmencie Dystrybucja. Inwestycje w Segmencie Dystrybucja 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 Istotny udział stanowią zadania związane z dostosowaniem do wymogów środowiskowych oraz inwestycje modernizacyjne realizowane w Elektrowni Ostrołęka B.

Tabela 1: Kluczowe obszary inwestycji za 3 miesiące 2017 roku

Opis projektu	Lokalizacja	Nakłady inwestycyjne (mln zł)	Etap realizacji
Rozbudowa sieci w związku z przyłączaniem nowych odbiorców	Obszary dystrybucji	76,9	W stałej realizacji
Modernizacja sieci dystrybucyjnej w celu poprawy niezawodności dostaw	Obszary dystrybucji	63,1	W stałej realizacji
Pozostałe nakłady inwestycyjne	Obszary dystrybucji oraz Spółki Segmentu Dystrybucja	21,7	W stałej realizacji
Remonty kapitalne Elektrowni Ostrołęka B	Ostrołęka	7,2	Finalizacja prac
Pozostałe projekty i korekty	-	48,3	-
Suma		217,2	

2.5. Informacje o istotnych umowach

Umowy znaczące

W I kwartale 2017 roku nie zostały zawarte umowy znaczące.

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.

Udzielone poręczenia i gwarancje

Na dzień 31 marca 2017 roku poręczenia udzielone przez ENERGA SA za zobowiązania spółek Grupy wyniosły łącznie 5 407 mln zł i obejmują:

- poręczenie za zobowiązania ENERGA Finance AB (publ) z tyt. emisji euroobligacji w kwocie 5 275 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 117 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 na dzień i za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku.

2.6. Zarządzanie ryzykiem

Klasyfikacja ryzyk w Grupie ENERGA składa 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.

Szczegółowy opis ryzyk dotyczących działalności Spółki przedstawiony został w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy ENERGA za rok 2016. W ocenie Zarządu przedstawione w w/w dokumencie ryzyka pozostają aktualne.

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

Na dzień 31 marca 2017 roku Grupa ENERGA była stroną 9 497 postępowań sądowych. Jako powód Grupa występowała w 7 664 sprawach, których łączna wartość przedmiotu sporu wyniosła około 341 mln zł. Jako pozwany Grupa występowała w 1 797 sprawach o łącznej wartości przedmiotu sporu około 796 mln zł.

Na dzień 31 marca 2017 roku łączna kwota roszczeń o posadowienie urządzeń elektroenergetycznych na cudzych nieruchomościach bez tytułu prawnego zasądzonych prawomocnym wyrokiem wyniosła około 16,2 mln zł w około 2 809 sprawach. Na podstawie dostępnych danych dotyczących wartości obecnie prowadzonych postępowań, przyjmujemy, że wartość realnie przypadającą do wypłaty w wyniku rozstrzygnięcia powyższych sporów może sięgać 78,8 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 również spraw dotyczących prowadzenia w imieniu i na rzecz ENERGIA-OBRÓT SA windykacji sądowo-egzekucyjnej, w celu dochodzenia przez spółkę należności od swoich Klientów oraz spraw upadłościowych, za wyjątkiem sprawy z powództwa ENERGIA-OBRÓT SA przeciwko ERGO ENERGY Sp. z o.o. na kwotę ok. 13 mln zł. Łączna wartość spraw prowadzonych w powyższym zakresie, na dzień 31 marca 2017 roku, wynosi około 173 mln zł, w tym:

Rodzaj należności	Saldo na dzień 31.03.2017
sądowe, egzekucja	94 mln zł
upadłości	66 mln zł
pozabilingowe	8 mln zł
pozabilingowe - upadłości	5 mln zł
Razem	173 mln zł

Żadne z ww. postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Emitenta lub jednostki od niego zależnej nie przekroczyło wartości co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta, jak też nie doszło do nałożenia kary pieniężnej, grzywny, innych środków odpowiedzialności materialnej w wysokości odpowiadającej co najmniej 5 % skonsolidowanego zysku EBITDA za ostatni rok obrotowy.

Poniżej przedstawiono kontynuację postępowań o największej wartości przedmiotu sporu pozostających w toku w I kwartale 2017 roku. Poprzednie raporty okresowe Spółki i jej Prospekt Emisyjny zawierają informacje o krokach prawnych podjętych we wcześniejszych okresach.

Tabela 2: Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Określenie stron	Przedmiot sporu	Opis sprawy
Boryszewo Wind Invest Sp. z o.o. (powód) ENERGA – OBRÓT SA (pozwany)	Częściowe wypowiedzenie przez ENERGIA-OBRÓT umowy zakupu energii elektrycznej i praw majątkowych do świadczeń pochodzenia dla energii elektrycznej wyprodukowanej w OZE.	26 października 2015 roku ENERGIA - OBRÓT S.A. złożyła odpowiedź na skargę kasacyjną, w której wniosła o odmówienie przyjęcia skargi 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. 16 września 2016 roku odbyło się posiedzenie Sądu Najwyższego o ustalenie bezskuteczności częściowego wypowiedzenia umów długoterminowych. Sąd Najwyższy uchylił wyrok Sądu Apelacyjnego w Gdańsku i przekazał sprawę do ponownego rozstrzygnięcia przez ten sąd. W dniu 28 marca 2017 roku został wydany wyrok, w którym Sąd: 1) oddalił apelację, 2) zasądził od pozwanego na rzecz powoda koszty postępowania kasacyjnego i apelacyjnego w kwocie 100 000,00 zł i koszty zastępstwa procesowego w kwocie 10 800,00 zł.
T-Matic Systems S.A., Arcus S.A., (wnioskodawcy) z udziałem ENERGIA- OPERATOR SA	Zawezwanie do próby ugodowej w związku z roszczeniami ENERGIA-OPERATOR SA	14 marca 2016 roku ENERGIA-OPERATOR SA otrzymała wniosek T-Matic Systems SA i ARCUS SA o zawezwanie do próby ugodowej w sprawie roszczeń ENERGIA-OPERATOR SA w zakresie zapłaty przez kontrahentów kwoty 157 063 142 zł na podstawie umowy realizacyjnej z 1 lutego 2013 roku na dostawę oraz uruchomienie infrastruktury licznikowej. Na posiedzeniu 5 sierpnia 2016 roku. Sąd przychylił się do zgodnego wniosku stron o odroczenie rozprawy z uwagi na

		<p>prorowadzone rozmowy. 20 grudnia 2016 roku odbyło się posiedzenie pojednawcze. Strony nie zawarły ugody.</p>
<p>T- Matic S.A., Arcus S.A.(pozwanii) ENERGA- OPERATOR SA (powód)</p>	<p>Pozew o zapłatę kar umownych wynikających z umów na dostawę oraz uruchomienie infrastruktury licznikowej (dotyczy I etapu AMI).</p>	<p>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 S.A. do złożenia odpowiedzi na duplikę pozwanych w terminie 45 dni. 25 lutego 2016 roku zostało wysłane pismo procesowe powoda. W pierwszym półroczu 2016 r. odbył się szereg rozpraw z przesłuchania świadków. Na rozprawie 23 listopada 2016 roku Sąd zgodnie z wnioskiem stron wydał Postanowienie o odroczeniu rozprawy z uwagi na trwające negocjacje. 8 lutego 2017 roku odbyła się rozprawa, w wyniku której Strony nie doszły do porozumienia. Na rozprawie 7 kwietnia 2017 roku odbyło się przesłuchanie świadka- kolejny termin rozprawy zostanie wyznaczony z urzędu.</p>
<p>T- Matic S.A., Arcus S.A.(powód) ENERGA- OPERATOR SA (pozwany)</p>	<p>Pozew o stwierdzenie nieważności umowy (dotyczy II etapu AMI)</p>	<p>8 lutego 2016 roku na adres ENERGA-OPERATOR SA doręczono pozew wniesiony przez T-Matic Systems SA i ARCUS SA. Sprawa toczy się przed Sądem Okręgowym w Gdańsku pod sygn. akt IX GC 893/15. Pełnomocnik pozwanego wniósł pismo o przedłużeniu terminu sądowego do ustosunkowania się do repliki. W związku z faktem, iż termin do ustosunkowania się upływał 1 lipca 2016 r., a Sąd jeszcze nie wydał decyzji o przedłużeniu terminu, pozwany wysłał 1 sierpnia 2016 roku pismo procesowe ustosunkowujące się do kwestii prawnych, a 1 września 2016 roku - ustosunkowujące się do kwestii technicznych. 7 listopada 2016 r. został złożony pozew wzajemny przeciwko Arcus, T-matic o zapłatę kwoty 157 063 142 zł tytułem zapłaty kar umownych w wysokości 156 060 200 zł oraz kwoty 1 002 942 zł tytułem obniżenia wysokości wynagrodzenia, zgodnie z wezwaniem do zapłaty z 9 listopada 2015 roku. Sąd zawiesił postępowanie zgodnie z wnioskiem stron. 12 stycznia 2017 roku. Powód wniósł wniosek o zabezpieczenie roszczenia w postaci zakazu korzystania z gwarancji ubezpieczeniowej, jednak 23 stycznia 2017 roku. Sąd oddalił ww. wniosek. 23 stycznia 2017 r. ENERGA-OPERATOR SA uiszczył opłatę w wysokości 100 000 zł w celu opłacenia wpisu sądowego od pozwu wzajemnego. Sąd w dniu 30 stycznia 2017 roku. wydał postanowienie o podjęciu zawieszzonego postępowania. 9 lutego 2017 roku do Sądu Okręgowego w Gdańsku wpłynęło zażalenie na postanowienie o oddaleniu wniosku o zabezpieczenie. 10 marca 2017 roku wysłano odpowiedź na zażalenie.</p>
<p>T- Matic S.A. Arcus S.A.(powód) ENERGA- OPERATOR SA (pozwany)</p>	<p>Bezwarunkowe wezwanie do zapłaty i zaprzestania dalszych naruszeń umowy</p>	<p>17 października 2016 roku do ENERGA-OPERATOR SA wpłynęło wezwanie do zapłaty tytułem naprawienia szkody poniesionej przez Arcus S.A w następstwie bezprawnego i zawinionego popełnienia przez Zamawiającego czynu niedozwolonego/czynu nieuczciwej konkurencji na szkodę Arcus S.A.</p> <p>19 stycznia 2017 roku do ENERGA-OPERATOR SA wpłynął wniosek o zawezwanie do próby ugodowej</p>

	<p>oferty „Gwarancja stałej ceny” (GSC)</p>	<p>odstąpienie od umowy, aktywacji umowy pomimo braków formalnych, żądania zapłaty za sprzedaną energię wbrew przepisom prawa, informowania o rażąco wygórowanej karze umownej za rozwiązanie umowy przed terminem obowiązywania oferty.</p> <p>24 marca 2016 roku ENERGA-OBRÓT SA zwróciła się z prośbą o prolongatę terminu do 11 kwietnia 2016 roku z uwagi na konieczność dogłębnego przeanalizowania sprawy oraz potrzebę zapoznania się z obszernym materiałem zgromadzonym w przedmiotowej sprawie.</p> <p>W dniu 11 kwietnia 2016 roku ENERGA-OBRÓT SA złożyła wniosek o wydanie decyzji zobowiązującej, w trybie art. 28 ust. 1 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, do podjęcia lub zaniechania określonych działań zmierzających do zakończenia naruszania zbiorowych interesów konsumentów lub usunięcia skutków naruszeń, wraz z prośbą o wyznaczenie terminu spotkania.</p> <p>W okresie kwiecień-październik spółka odbyła kilka spotkań z UOKiK w celu przedstawienia argumentacji i ustalenia kierunków zobowiązań, jakie spółka miała by podjąć, by spełnić wymagania UOKiK dla zminimalizowania wymiaru kary.</p> <p>W 2016 roku termin postępowania trzykrotnie uległ wydłużeniu. 30 marca 2017 roku UOKiK zawiadomił o wydłużeniu postępowania do 30 czerwca 2017 roku.</p>
<p>RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu i OMIS S.A. z siedzibą w Ostrołęce (powodowie); ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA (pozwany)</p>	<p>Pozew o ustalenie nieistnienia zobowiązań powodów wobec pozwanej ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem prac wchodzących w zakres Kontraktu z dnia 10.10 2014 r. pn. Redukcja Nox w kotłach OP-650 nr 1,2,i 3 w Elektrowni B.</p>	<p>W związku z naliczeniem i potrąceniem przez ENERGA Elektrownie Ostrołęka SA (dalej „EEO”) kar umownych z tytułu niedotrzymania podanego w harmonogramie terminu realizacji prac wymagających z postojem bloku, tj. opóźnienia w zakończeniu robót instalacyjnych dla Bloku nr 2 w wysokości 13 491 000 zł (skorygowanej następnie do kwoty 12.591.600 zł), w dniu 20 września 2016 r. konsorcjum Spółek wystąpiło z pozwem o ustalenie nieistnienia zobowiązań powodów wobec EEO. Po złożeniu przez EEO odpowiedzi na pozew, strony poddały się mediacji sądowej. Postępowanie mediacyjne – według stanu na dzień 31 marca 2017 roku – nie zostało zakończone.</p>

Analiza sytuacji finansowo- -majątkowej



ANALIZA SYTUACJI FINANSOWO-MAJĄTKOWEJ

3.1. Zasady sporządzania Skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej ENERGA SA na dzień i za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 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.

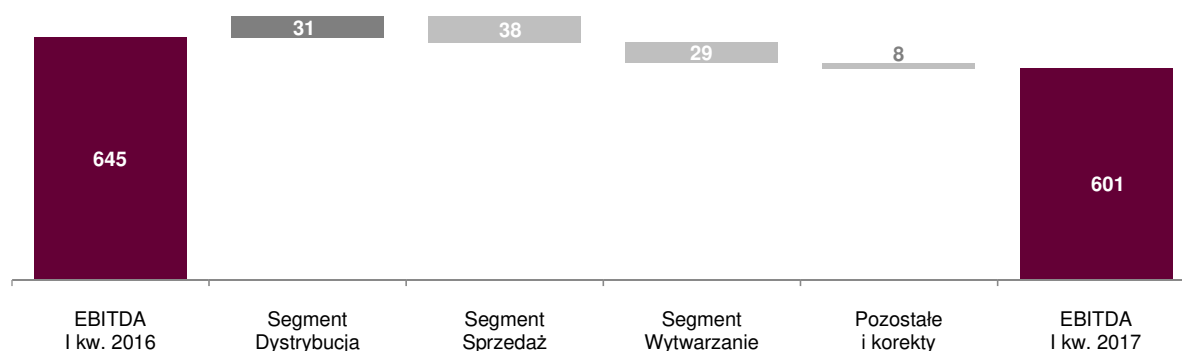
Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały przedstawione w nocie 7 skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej ENERGA SA na dzień i za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2017 roku.

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

Tabela 3: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody ze sprzedaży	2 621	2 710	89	3%
Koszt własny sprzedaży	(2 233)	(2 177)	56	3%
Zysk brutto ze sprzedaży	388	533	145	37%
Pozostałe przychody operacyjne	15	37	22	> 100%
Koszty sprzedaży	(84)	(90)	(6)	-7%
Koszty ogólnego zarządu	(80)	(85)	(5)	-6%
Pozostałe koszty operacyjne	(133)	(40)	93	70%
Zysk z działalności operacyjnej	106	355	249	> 100%
Wynik na działalności finansowej	(62)	16	78	> 100%
Udział w zysku/(stracie) jednostek wykazywanych metodą praw własności	-	10	10	-
Zysk lub strata brutto	44	381	337	> 100%
Podatek dochodowy	(33)	(68)	(35)	< -100%
Zysk lub strata netto za okres	11	313	302	> 100%
EBITDA	645	601	(44)	-7%

Rysunek 1: EBITDA bridge w podziale na segmenty (w mln zł)



W I kwartale 2017 roku przychody Grupy ze sprzedaży wyniosły 2 710 mln zł i były wyższe w stosunku do I kwartału 2016 roku o 3%, tj. 89 mln zł. Wyższe przychody w Segmencie Dystrybucja (o 65 mln zł, tj. 6%) były przede wszystkim wynikiem wyższej o 5% r/r średniej stawki sprzedaży usług dystrybucyjnych oraz korzystniejszej struktury sprzedaży.

EBITDA Grupy w I kwartale br. wyniosła 601 mln zł i spadła o 7% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Na spadek wpłynęło przede wszystkim obniżenie poziomu EBITDA Segmentu Sprzedaż o 38 mln zł r/r oraz Segmentu Wytwarzanie o 29 mln zł. Wzrost EBITDA Segmentu Dystrybucja o 31 r/r mln zł częściowo skompensował powyższe spadki.

Największy udział w EBITDA Grupy w I kwartale 2017 roku miał Segment Dystrybucja (88%), natomiast udział Segmentu Wytwarzanie wyniósł 17%. W związku z ujemnym wynikiem EBITDA Segmentu Sprzedaż nie kontrybuował on w sposób pozytywny do EBITDA Grupy ENERGA (w sumowaniu udziałów należy uwzględnić również pozycję Pozostałe i korekty). EBITDA Segmentu Dystrybucja wzrosła r/r o 31 mln zł i wyniosła 530 mln zł. Wzrost ten wynikał z poprawy marży na sprzedaży usług dystrybucyjnych, skompensowanej częściowo wyższym poziomem kosztów OPEX. Segment Wytwarzanie zanotował spadek EBITDA o 29 mln zł (do poziomu 104 mln zł), głównie w efekcie niższych cen rynkowych zielonych certyfikatów oraz wzrostu podatku od nieruchomości dla farm wiatrowych. W przypadku Segmentu Sprzedaż także nastąpił spadek EBITDA do poziomu -10 mln zł. Spadek ten był spowodowany pogorszeniem rentowności na sprzedaży energii elektrycznej i gazu.

Zysk z działalności operacyjnej w I kwartale br. w stosunku do I kwartału ub. r. wzrósł o 249 mln zł. Obok czynników operacyjnych, największy wpływ na zmianę poziomu EBIT r/r miało przede wszystkim rozpoznanie w I kwartale 2016 roku odpisów aktualizujących wartość niefinansowych aktywów trwałych na łączną kwotę 305 mln zł.

Pozytywnie na wyniki Grupy w I kwartale 2017 roku wpłynęło ujęcie wyceny opcji na akcje spółki Polimex – Mostostal S.A. w wysokości 53 mln zł. Opcje dają możliwość konwersji obligacji zamiennych będących aktualnie w posiadaniu TF Silesia na akcje Polimex-Mostostal S.A.

Wynik netto Grupy w I kwartale 2017 roku był dodatni i wyniósł 313 mln zł, co stanowiło wzrost o 302 mln zł wobec I kwartału 2016 roku.

W I kwartale 2017 roku, a także w I kwartale 2016 roku, nie odnotowano znaczących zdarzeń o nietypowym charakterze obciążających wynik EBITDA. Tabela 7 zawiera wpływ korekty rezerw aktuarialnych ze względu na ich istotny wpływ na wynik EBITDA w IV kwartale 2016 i chęć zachowania porównywalności danych.

Tabela 4: Poziom EBITDA skorygowany o wpływ istotnych zdarzeń jednorazowych

EBITDA (mln PLN)	
I kwartał 2017	
EBITDA	601
Skorygowana EBITDA	600
I kwartał 2016	
EBITDA	645
Skorygowana EBITDA	637

Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

w mln zł	Stan na dzień 31 grudnia 2016	Stan na dzień 31 marca 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
AKTYWA				
Aktywa trwałe				
Rzeczowe aktywa trwałe	13 053	12 843	(210)	-2%
Aktywa niematerialne	383	385	2	1%
Wartość firmy	26	26	-	-
Inwestycje w jednostki stowarzyszone i we wspólne przedsięwzięcia wyceniane metodą praw własności	390	634	244	63%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	396	390	(6)	-2%
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	166	136	(30)	-18%
Pozostałe aktywa długoterminowe	101	100	(1)	-1%
	14 515	14 514	(1)	-0%
Aktywa obrotowe				
Zapasy	472	566	94	20%
Należności z tytułu podatku dochodowego	111	108	(3)	-3%
Należności z tytułu dostaw i usług	1 947	1 917	(30)	-2%
Inwestycje w portfel aktywów finansowych	2	2	-	-
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	15	89	74	> 100%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 471	2 353	882	60%
Pozostałe aktywa krótkoterminowe	198	452	254	> 100%
	4 216	5 487	1 271	30%
SUMA AKTYWÓW	18 731	20 001	1 270	7%

PASYWA

Kapitał własny

Kapitał podstawowy	4 522	4 522	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	4	(1)	(5)	< -100%
Kapitał rezerwowy	1 018	1 018	-	-
Kapitał zapasowy	728	728	-	-
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	41	33	(8)	-20%
Zyski zatrzymane	2 464	2 777	313	13%
Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej	8 777	9 077	300	3%
Udziały niekontrolujące	40	43	3	8%
	8 817	9 120	303	3%
Zobowiązania długoterminowe				
Kredyty i pożyczki	3 086	2 988	(98)	-3%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	2 639	3 786	1 147	43%
Rezerwy długoterminowe	578	576	(2)	-0%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	593	620	27	5%
Rozliczenia międzyokresowe i dotacje długoterminowe	515	515	-	-
Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe	6	5	(1)	-17%
	7 417	8 490	1 073	14%
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	811	628	(183)	-23%
Bieżąca część kredytów i pożyczek	334	343	9	3%
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	78	26	(52)	-67%
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	3	4	1	33%
Rozliczenia międzyokresowe i dotacje	170	126	(44)	-26%
Rezerwy krótkoterminowe	711	719	8	1%
Pozostałe zobowiązania finansowe	157	78	(79)	-50%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	233	467	234	> 100%
	2 497	2 391	(106)	-4%
Zobowiązania razem	9 914	10 881	967	10%
SUMA PASYWÓW	18 731	20 001	1 270	7%

Na dzień 31 marca 2017 roku suma bilansowa Grupy ENERGA wyniosła 20 001 mln zł i była wyższa w stosunku do 31 grudnia 2016 roku o 1 270 mln zł.

W ramach aktywów trwałych najistotniejsza zmiana dotyczyła pozycji inwestycje w jednostki stowarzyszone i we wspólne przedsięwzięcia wyceniane metodą praw własności, co związane jest z zaangażowaniem Grupy ENERGA w Polską Grupę Górniczą Sp. z o.o., Polimex Mostostal S.A. oraz zmianą klasyfikacji inwestycji w spółkę Elektrownię Ostrołęka S.A., w związku ze zbyciem 50% pakietu akcji tej spółki, która na koniec 2016 roku była ujmowana jako spółka zależna. W związku z tym ostatnim zdarzeniem odnotowano również spadek wartości rzeczowych aktywów trwałych. 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 pozostałe aktywa krótkoterminowe (wzrost o 254 mln zł, związany głównie z rozliczeniami międzyokresowymi kosztów podatku od nieruchomości).

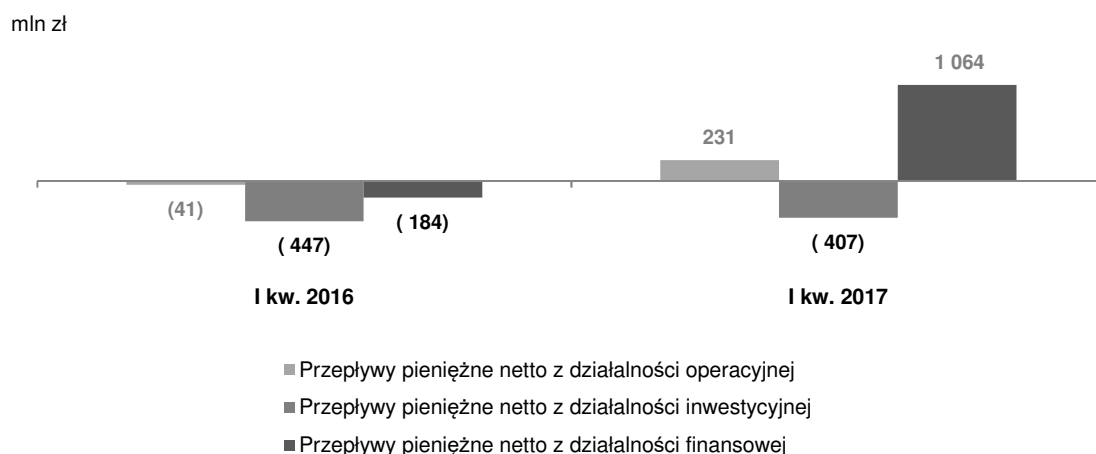
Po stronie pasywów znaczące zmiany dotyczyły salda pozycji zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych (wzrost zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych związany był głównie z emisją w I kwartale 2017 roku euroobligacji przez spółkę ENERGA Finance AB (publ) w wysokości 300 mln EUR) oraz pozostałych zobowiązań krótkoterminowych (wzrost o 234 mln zł wynikał głównie ze wzrostu zobowiązań z tytułu podatku od nieruchomości).

Kapitał własny Grupy ENERGA na dzień 31 marca 2017 roku wyniósł 9 120 mln zł i finansował Grupę w 45,6%.

Tabela 6: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

w mln PLN	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(41)	231	272	> 100%
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(447)	(407)	40	9%
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(184)	1 064	1 248	> 100%
Zwiększenie / (Zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych	(672)	888	1 560	> 100%
Stan środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego	986	2 352	1 366	> 100%

Rysunek 2: Przepływy pieniężne Grupy w 3 m-cy 2017 i 2016 roku



Stan środków pieniężnych Grupy na 31 marca 2017 roku wyniósł 2 352 mln zł i był wyższy o 1 366 mln zł w stosunku do stanu środków pieniężnych przed rokiem.

Łączne przepływy netto środków pieniężnych z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej Grupy w I kwartale 2017 roku były dodatnie i wyniosły 888 mln zł, wobec ujemnych przepływów w kwocie 672 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Wartość przepływów z działalności operacyjnej w porównaniu do roku ubiegłego wzrosła o 272 mln zł. Wzrost przepływów z działalności operacyjnej w odniesieniu do I kwartału 2016 roku był spowodowany przede wszystkim zmianami w kapitale pracującym.

W I kwartale 2017 roku odnotowano wzrost poziomu zapasów świadectw pochodzenia energii, a także wzrost poziomu rozliczeń międzyokresowych kosztów z tytułu podatku od nieruchomości, w związku z czym nastąpił również wzrost zobowiązań z tego tytułu, który został częściowo skompensowany spadkiem zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Dodatkowo odnotowano niższe płatności związane z podatkiem dochodowym.

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej w I kwartale 2017 roku wzrosły o 40 mln zł, co było przede wszystkim rezultatem niższych wydatków na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych. Efekt ten został częściowo skompensowany przez nabycie udziałów spółki Polska Grupa Górnicza Sp. z o.o. oraz akcji spółki Polimex-Mostostal S.A. za łączną kwotę 137 mln zł.

W omawianym okresie przepływy z działalności finansowej były dodatnie i wyniosły 1 064 mln zł, czyli o 1 248 mln zł więcej niż w analogicznym okresie 2016 roku. Wzrost ten spowodowany był emisją euroobligacji w wysokości 300 mln EUR.

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

Rysunek 3: Struktura aktywów i pasywów

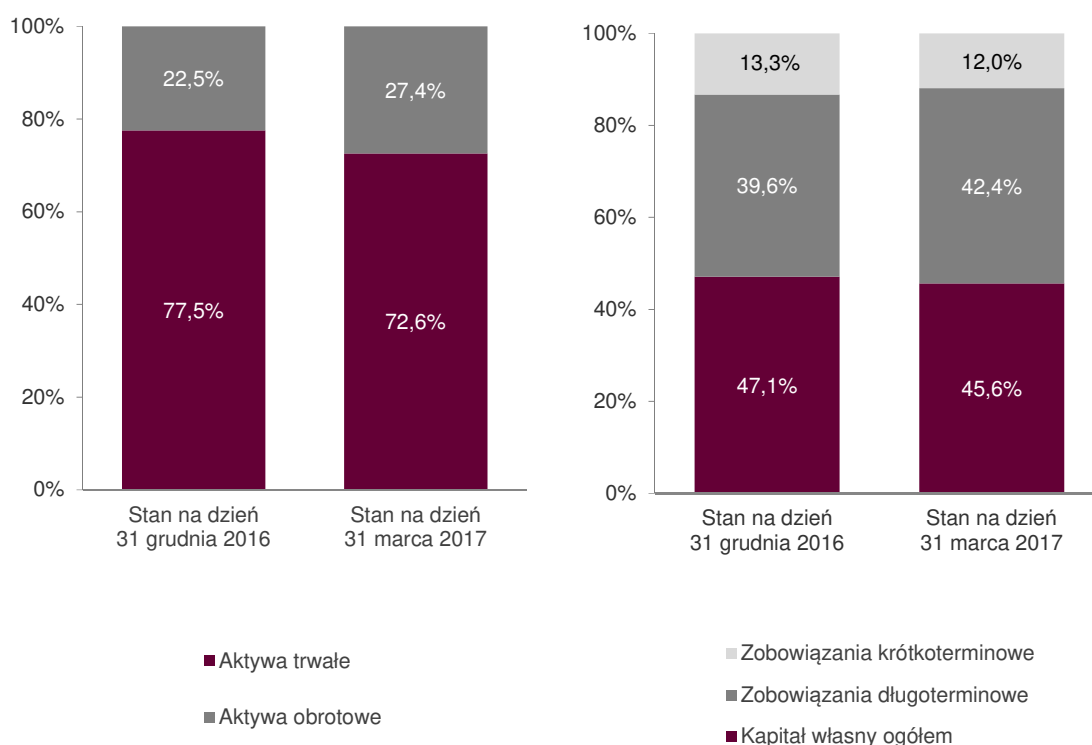


Tabela 7: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA

Wskaźnik	Definicja	I kw. 2016	I kw. 2017
Rentowność			
marża EBITDA	wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych / przychody ze sprzedaży	24,6%	22,2%
rentowność kapitałów własnych (ROE)	zysk netto za okres*/ kapitał własny na koniec okresu	5,6%	4,9%
rentowność sprzedaży (ROS)	zysk netto za okres / przychody ze sprzedaży	0,4%	11,5%
rentowność majątku (ROA)	zysk netto za okres*/ aktywa ogółem na koniec okresu	2,7%	2,2%

* zysk netto za ostatnie 12 miesięcy

Wskaźnik	Definicja	Stan na dzień 31 grudnia 2016	Stan na dzień 31 marca 2017
Płynność			
wskaźnik płynności bieżącej	aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe	1,7	2,3
Zadłużenie			
zobowiązania finansowe (mln zł)	suma zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zarówno długo- i krótkoterminowych	6 137	7 143
zobowiązania finansowe netto (mln zł)	zobowiązania finansowe - środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4 666	4 790
wskaźnik długu netto/EBITDA	zobowiązania finansowe netto/EBITDA*	2,3	2,4

* EBITDA za ostatnie 12 miesięcy

Znaczący wzrost wyniku netto w I kwartale 2017 roku, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, wpłynął na dynamiczny wzrost wskaźnika rentowności sprzedaży. Z kolei niższy uroczniony wynik netto Grupy przy jednoczesnym wzroście kapitałów własnych wg stanu na dzień 31 marca 2017 roku w stosunku do poziomu kapitałów własnych na dzień 31 marca 2016 roku (wynikający przede wszystkim z pozytywnego wyniku netto za I kwartał 2017 roku) wpłynął na niższy poziom wskaźnika rentowności kapitałów własnych. Marża EBITDA utrzymuje się na zbliżonym poziomie. Nieznaczny, negatywny trend wynika ze spadku EBITDA (-7% r/r) w stosunku do wzrostu przychodów r/r (o 3%).

Wzrost poziomu środków pieniężnych, związany z uruchomieniem finansowania w I kwartale 2017 roku korzystnie wpłynął na poziom wskaźnika bieżącej płynności w stosunku do poziomu wskaźnika na koniec 2016 roku. Ponadto spowodowany głównie tym wydarzeniem wzrost poziomu aktywów ogółem, przy niższym urocznionym wyniku netto, skutkowało spadkiem poziomu ROA o 0,5 p.p.

W stosunku do końca roku 2016 wzrosła wartość zobowiązań finansowych (o 16%). Na wyższy poziom wskaźnika dług netto do EBITDA, w stosunku do końca ubiegłego roku, wpłynęła zmiana zobowiązań finansowych netto (wzrost o 3%) i spadek wyników EBITDA Grupy za ostatnie 12 miesięcy w stosunku do roku 2016 (o 2%).

3.4. Opis istotnych pozycji pozabilansowych

Informacje w tym zakresie znajdują w pkt. *Udzielone poręczenia i gwarancje* niniejszego Sprawozdania 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	I kw. 2016*	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Grupa taryfowa A (WN)	1 036	832	(205)	-20%
Grupa taryfowa B (SN)	1 996	2 108	112	6%
Grupa taryfowa C (nN)	1 113	1 222	109	10%
Grupa taryfowa G (nN)	1 499	1 462	(37)	-2%
Dystrybucja energii razem	5 644	5 623	(20)	-0%

*w przypadku danych za rok 2016 (dotyczy taryf C i G) dane o sprzedaży zafakturowanej zostały pomniejszone o wolumen zafakturowany w tym roku, w części która dotyczyła roku 2015 (a która nie została zafakturowana w roku 2015 ze względu na przesunięcie fakturowania związane z migracją danych do nowych systemów bilingowych).

W I kwartale 2017 roku wolumen utrzymał się na zbliżonym poziomie jak w analogicznym okresie 2016 roku, przy średniej stawce sprzedaży usług dystrybucyjnych wyższej o 5% r/r. Znaczący spadek wolumenu wystąpił w grupie taryfowej A, gdzie utracono istotnego klienta, który przeszedł na własne źródło zasilania, natomiast wzrost wolumenu usługi dystrybucyjnej nastąpił w grupie B i C związany był ze wzrostem ilości odbiorców.

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		
I kw. 2016	17,0	8,4	25,4	0,3	0,1	0,4
I kw. 2017	26,1	9,8	35,9	0,5	0,1	0,6
Zmiana	9,1	1,4	10,5	0,1	0,0	0,2
Zmiana (%)	54%	17%	41%	45%	10%	39%

Spółka ENERGA-OPERATOR SA w I kwartale 2017 roku osiągnęła wskaźniki SAIDI i SAIFI na poziomie odpowiednio 35,9 min./odb. i 0,6 przerwy. Wzrost wskaźników SAIDI i SAIFI w I kwartale 2017 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego wynika z wystąpienia zwiększonej liczby awarii w sieci elektroenergetycznej spowodowanych niekorzystnymi warunkami atmosferycznymi (śnieżyca, szadź i oblodzenie oraz wiatr huraganowy i spadające w wyniku jego działania drzewa i gałęzie). Ponadto większy zakres prowadzonych prac planowych, skutkujących koniecznością wyłączania odbiorców, również przyczynił się do wzrostu obu wskaźników w I kwartale 2017 roku.

Tabela 10: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA

Produkcja energii elektrycznej brutto (GWh)	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Elektrownie - węgiel kamienny	589	575	(14)	-2%
Elektrownie - współspalanie biomasy	-	-	-	-
Elektrociepłownie - węgiel kamienny	42	45	3	7%
Elektrociepłownie - biomasa	10	9	(1)	-15%
Elektrownie - woda	249	273	24	10%
Elektrownia szczytowo-pompowa	12	7	(5)	-45%
Elektrownie - wiatr	103	115	12	12%
Elektrownie - fotowoltaika	1	1	0	1%
Produkcja energii razem	1 005	1 023	18	2%
<i>w tym z OZE</i>	<i>362</i>	<i>397</i>	<i>35</i>	<i>10%</i>

Aktywa wytwórcze w Grupie ENERGA w I kwartale 2017 roku wyprodukowały zbliżoną wielkość energii elektrycznej do analogicznego okresu roku ubiegłego. Spadek produkcji z węgla (11 GWh), w elektrowniach szczytowo-pompowych (5 GWh) oraz z biomasy (1 GWh) został skompensowany wyższą produkcją energii w źródłach wodnych przepływowych (24 GWh) na skutek lepszych warunków hydrologicznych oraz z wiatru (12 GWh), głównie dzięki produkcji nowej farmy wiatrowej Parsówek (13 GWh). Jednocześnie brak produkcji z biomasy w elektrowni w Ostrołęce był spowodowany wejściem w życie Ustawy o OZE (z dniem 1 stycznia 2016 roku), która ograniczyła wsparcie dla dużych źródeł współspalających biomasę oraz brakiem opłacalności dla współspalania przy obecnych cenach praw majątkowych na rynku.

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.

Tabela 11: Produkcja ciepła

Produkcja ciepła brutto w TJ	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
ENERGA Kogeneracja Sp. z o.o.	934	935	2	0%
ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A.	542	552	10	2%
Ciepło Kaliskie Sp. z o.o.	156	145	(12)	-7%
Produkcja ciepła brutto razem	1 632	1 632	0	0%

W I kwartale 2017 roku produkcja ciepła była na zbliżonym poziomie, który wynikał z zapotrzebowania na rynkach lokalnych.

Tabela 12: Wolumen i koszt* zużycia kluczowych paliw

Zużycie paliw*	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Węgiel kamienny				
Ilość (tys. ton)	314	313	(1)	-0%
Koszt (mln zł)	74	72	(2)	-3%
Biomasa				
Ilość (tys. ton)	8	9	1	13%
Koszt (mln zł)	3	3	(0)	-1%
Zużycie paliw razem (mln zł)	78	75	(2)	-3%

* łącznie z kosztem transportu

W I kwartale 2017 roku wytwórcy z Grupy ENERGA zużyli nieznacznie mniej (o ok. 1 tys. ton) węgla kamiennego oraz więcej (o ok. 1 tys. ton) niż rok wcześniej biomasy (13%).

Łączny spadek kosztu zużycia paliw przez Grupę był spowodowany niższym kosztem jednostkowym zużycia węgla przez Segment, co wynikało z wykorzystania tańszego paliwa będącego zapasem Segmentu.

Tabela 13: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaż

Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaży w GWh	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Sprzedaż energii detaliczna	4 905	5 094	189	4%
Sprzedaż energii na rynku hurtowym, w tym:	1 057	848	(209)	-20%
<i>Sprzedaż energii na rynek bilansujący</i>	122	235	113	93%
<i>Sprzedaż energii na pokrycie strat sieciowych do ENERGA-OPERATOR</i>	394	-	(394)	-100%
<i>Pozostała sprzedaż hurtowa</i>	541	614	73	13%
Sprzedaż energii razem	5 962	5 943	(20)	-0,3%

W I kwartale 2017 roku łączny wolumen sprzedanej energii elektrycznej przez Segment uległ nieznacznemu zmniejszeniu o 0,3% (tj. o 20 GWh) w porównaniu do I kwartału 2016 roku, co jest efektem spadku wolumenu sprzedaży na rynku hurtowym o 20% (tj. o 209 GWh), podczas gdy wolumen sprzedaży detalicznej wzrósł o 4 % (tj. o 189 GWh) w stosunku do roku ubiegłego.

W ramach sprzedaży detalicznej w I kwartale 2017 roku nastąpił wzrost wolumenu sprzedaży na rynku polskim (wzrost do klientów biznesowych przy niewielkim spadku do gospodarstw domowych), podczas gdy na rynku słowackim nastąpił spadek wolumenu. Wzrost wolumenu sprzedaży detalicznej to efekt wyższego przeciętnego stanu liczby klientów (pozyskanie nowych odbiorców w grupie gospodarstw domowych) oraz wzrostu średniego zużycia energii elektrycznej przez klientów, co jest zgodne z trendem rynkowym (w I kwartale 2017 roku zużycie energii elektrycznej w Polsce wzrosło o 2,7% r/r). W ujęciu wolumenowym sprzedaż gospodarstwom domowym (taryfa G) w I kwartale 2017 roku stanowiła 28% sprzedaży do odbiorców końcowych Segmentu (w I kwartale 2016 roku udział ten wynosił 30%).

W analizowanym okresie nastąpił spadek sprzedaży energii na rynku hurtowym (o 20%). Jest to efekt braku realizacji kontraktu na sprzedaż energii elektrycznej na pokrycie strat sieciowych do ENERGA-OPERATOR SA – w wyniku przeprowadzonego postępowania został wyłoniony inny sprzedawca energii elektrycznej na 2017 rok.

3.6. Wyniki finansowe według obszarów działalności

Tabela 14: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty

EBITDA w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
DYSTRYBUCJA	499	530	31	6%
WYTWARZANIE	133	104	(29)	-22%
SPRZEDAŻ	28	(10)	(38)	< -100%
POZOSTAŁE oraz wyłączenia i korekty konsolidacyjne	(15)	(23)	(8)	-53%
EBITDA Razem	645	601	(44)	-7%

Segment Dystrybucja

Rysunek 4: Wyniki Segmentu Dystrybucja Grupy ENERGA (mln zł)

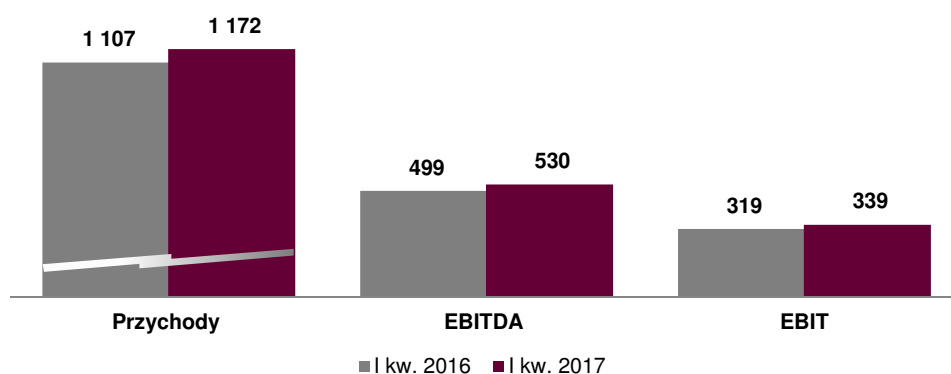
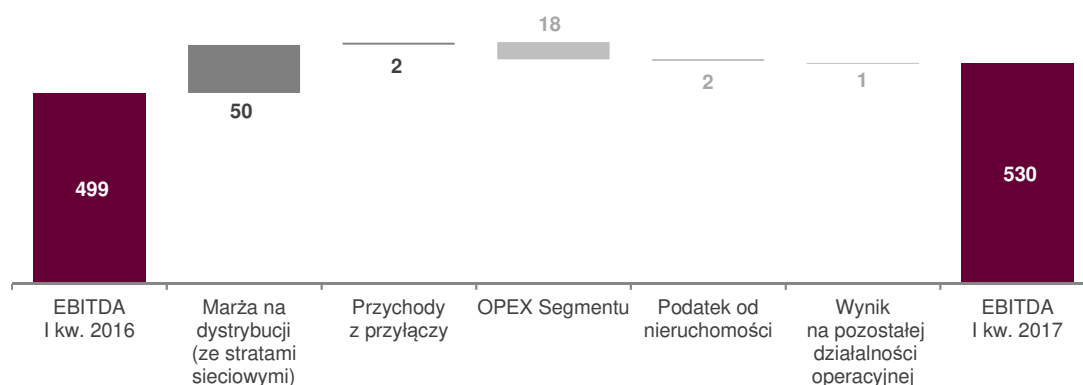


Tabela 15: Wyniki Segmentu Dystrybucja

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przychody	1 107	1 172	65	6%
EBITDA	499	530	31	6%
amortyzacja	180	191	11	6%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
EBIT	319	339	20	6%
Wynik netto	226	247	21	9%
CAPEX	269	168	(101)	-38%

Rysunek 5: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucja (w mln zł)



Segment Dystrybucja wypracował w I kwartale 2017 roku 88% EBITDA Grupy ENERGA (77% w okresie porównywalnym).

Przychody ze sprzedaży Segmentu Dystrybucja w I kwartale br. były wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego o 6%. Na wzrost poziomu przychodów wpłynęła przede wszystkim wyższa średnia stawka sprzedaży usług dystrybucyjnych o 5% r/r oraz korzystniejsza struktura sprzedaży. W I kwartale 2017 roku przychody z tytułu opłat przyłączeniowych wyniosły blisko 17 mln zł, tj. o prawie 2 mln zł więcej niż w tym samym kwartale 2016 roku.

EBITDA była wyższa niż w roku poprzednim i wyniosła 530 mln zł (wzrost o około 6%), a EBIT wyniósł 339 mln zł (wzrost o 6% r/r, tj. 20 mln zł). Istotny wpływ na ukształtowanie się wyniku operacyjnego miała wyższa marża na dystrybucji (ze stratami sieciowymi) o 50 mln zł. Na tak pozytywny wynik na działalności dystrybucyjnej składa się kilka elementów. Przede wszystkim na poprawę marży wpłynęła korekta opłaty przejściowej PSE (ok. 12 mln zł) za lata 2015-2016. Ponadto w I kwartale br. zrealizowała się korzystna struktura sprzedaży (wzrost wolumenu w wyżej marżowej grupie taryfowej C, a spadek w niższej marżowej grupie A). Dodatkowo w I kwartale koszty strat sieciowych zrealizowały się na niższym poziomie niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Pozytywny wpływ wyższej marży został częściowo skompensowany wyższym poziomem kosztów OPEX (wzrost kosztów zużycia materiałów i energii oraz kosztów świadczeń pracowniczych), który wynikał z większego zaangażowania kadry inżyniersko-monterskiej w prace eksploatacyjne, podczas gdy w roku poprzednim w większym zakresie realizowane były zadania inwestycyjne.

Zysk netto w I kwartale 2017 roku był wyższy niż w tym samym kwartale roku poprzedniego o 21 mln zł.

Segment Wytwarzanie

Rysunek 6: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA (mln zł)

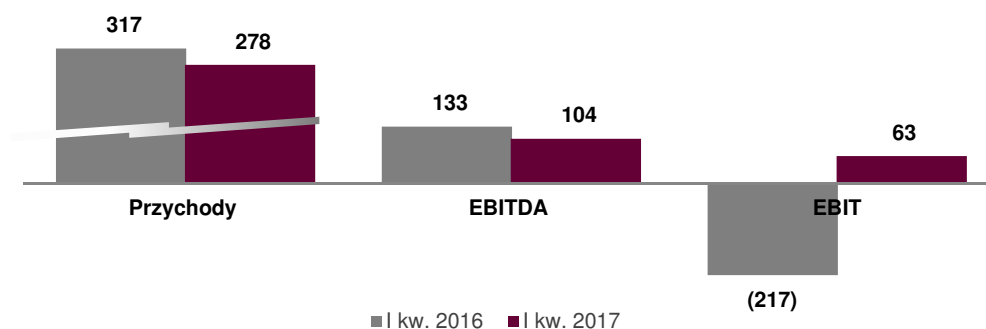


Tabela 16: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przychody	317	278	(39)	-12%
EBITDA	133	104	(29)	-22%
amortyzacja	45	41	(4)	-9%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	305	-	(305)	-100%
EBIT	(217)	63	280	> 100%
Wynik netto	(213)	34	247	> 100%
CAPEX	63	18	(45)	-71%

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 I kwartał 2016 mogą odbiegać 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	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Woda	39	30	(9)	-22%
Wiatr	18	7	(11)	-60%
Elektrownia w Ostrołęce	39	44	5	14%
Pozostałe i korekty	38	23	(15)	-40%
Razem Wytwarzanie	133	104	(29)	-22%

Rysunek 7: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzanie (w mln zł)



* uwzględnia trading energii elektrycznej netto (przychód minus koszt)

Udział Segmentu Wytwarzanie w łącznym poziomie EBITDA Grupy wyniósł 17% w I kwartale br. (21% w analogicznym okresie roku ubiegłego). Spadek EBITDA wyniósł 29 mln zł i w głównej mierze wynikał ze spadku przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej, praw majątkowych oraz wzrostu kosztów stałych.

Spadek przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej był spowodowany dwoma czynnikami. Po pierwsze, nastąpił spadek ceny sprzedaży energii elektrycznej w liniach biznesowych Elektrownia w Ostrołęce oraz Woda. Po drugie, nastąpił spadek produkcji r/r energii w Elektrowni w Ostrołęce (o 2%). Powyższe spadki przychodów zostały częściowo skompensowane wyższą produkcją ze źródeł wodnych (o 10 %) oraz wiatrowych (12%).

Spadek przychodów ze sprzedaży praw był spowodowany także dwoma czynnikami. Po pierwsze, spadkiem cen praw majątkowych na rynku (średnioważony indeks OZEX_A w I kwartale br. wyniósł 34,62 zł/MWh względem 114,49 zł/MWh dla analogicznego okresu roku 2016). Po drugie, opóźnieniem w sprzedaży zapasu zielonych praw majątkowych przez Segment, które z uwagi na spadające ceny, skutkowało dodatkowym obciążeniem wyniku na poziomie EBITDA.

Dodatkowo, Segment odnotował wzrost kosztów stałych (o 9 mln zł) z racji na m.in. zmiany w prawie legislacyjnym dot. zmian ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych (wzrost kosztu podatku od nieruchomości dla farm wiatrowych).

Oprócz wyżej prezentowanych czynników kształtujących wyniki r/r Segmentu Wytwarzanie należy przypomnieć, że w I kwartale ubiegłego roku podjęta została decyzja o rozpoznaniu odpisów aktualizujących wartość niefinansowych aktywów trwałych na łączną kwotę 305 mln zł, gdzie w obecnym okresie sprawozdawczym nie było takich przesłanek.

Nakłady inwestycyjne w Segmencie w I kwartale 2017 roku były niższe o 45 mln zł. Głównie były ponoszone na linię Elektrownia w Ostrołęce i były związane z dostosowaniem do wymogów środowiskowych oraz inwestycjami modernizacyjnymi realizowanymi w Elektrowni Ostrołęka B (remont kapitalny bloku).

Woda

Tabela 18: Wyniki linii biznesowej Woda

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przychody	60	53	(6)	-11%
EBITDA	39	30	(9)	-22%
EBIT	31	22	(9)	-29%
CAPEX	3	2	(1)	-22%

Wiatr

Tabela 19: Wyniki linii biznesowej Wiatr

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przychody	28	20	(8)	-29%
EBITDA	18	7	(11)	-60%
EBIT	(112)	(1)	111	99%
CAPEX	-	0	0	-

Elektrownia w Ostrołęce

Tabela 20: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przychody	167	147	(21)	-12%
EBITDA	39	44	5	14%
EBIT	22	28	6	25%
CAPEX	51	13	(38)	-75%

Pozostałe i korekty

Tabela 21: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana	Zmiana (%)
Przychody	61	58	(3)	-5%
EBITDA	38	23	(15)	-40%
EBIT	(157)	14	171	> 100%
CAPEX	9	3	(6)	-71%

Segment Sprzedaż

Rysunek 8: Wyniki Segmentu Sprzedaż Grupy ENERGA (mln zł)

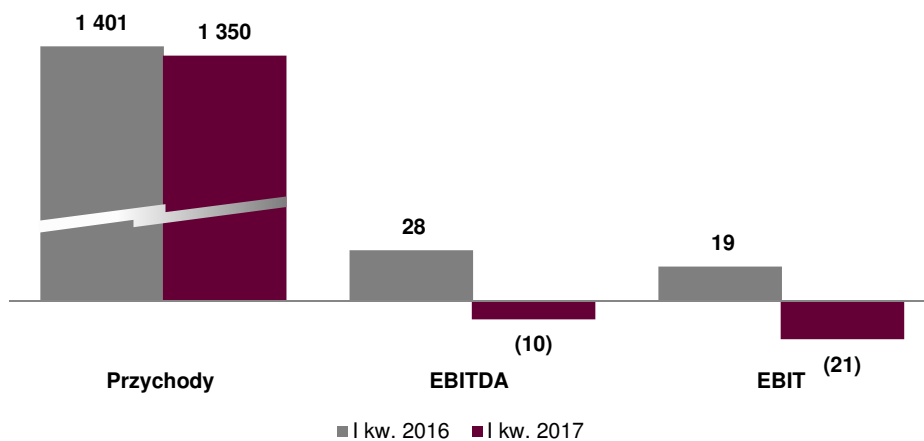
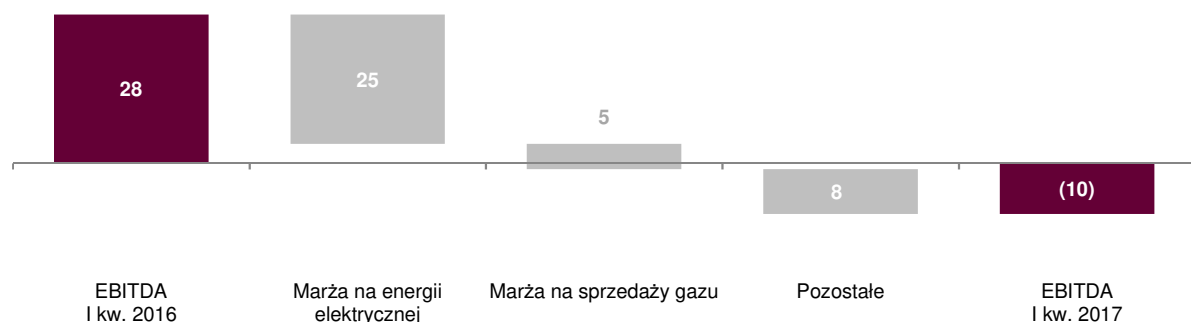


Tabela 22: Wyniki Segmentu Sprzedaż Grupy ENERGA

w mln zł	I kw. 2016	I kw. 2017	Zmiana 2017/2016	Zmiana 2017/2016 (%)
Przychody	1 401	1 350	(51)	-4%
EBITDA	28	(10)	(38)	< -100%
amortyzacja	9	11	2	22%
odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	-
EBIT	19	(21)	(40)	< -100%
Wynik netto	16	(17)	(33)	< -100%
CAPEX	6	8	2	33%

Rysunek 9: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaż (w mln zł)



W I kwartale 2017 roku wynik EBITDA Segmentu Sprzedaż był ujemny (-10 mln zł), co oznacza, że nie kontrybuował w sposób pozytywny do EBITDA Grupy ENERGA. W I kwartale 2016 roku EBITDA Segmentu ukształtowała się na poziomie 28 mln zł – udział Segmentu w EBITDA Grupy wynosił wówczas 4%.

Przychody Segmentu Sprzedaż w I kwartale 2017 roku wyniosły 1 350 mln zł, co oznacza, że ich poziom uległ zmniejszeniu o 51 mln zł (o 4%) w porównaniu z I kwartałem 2016 roku. Jest to głównie efekt niższych przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej oraz gazu. Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej spadły o 30 mln zł (o 2%) w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku – to efekt niższych o 27% obrotów na rynku hurtowym (niższy o 20% wolumen oraz niższa o 9% średnia cena sprzedaży). Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej na rynku detalicznym w I kwartale 2017 roku były z kolei nieznacznie wyższe (o 1%) w porównaniu do I kwartału 2016 roku. Przychody ze sprzedaży gazu w I kwartale 2017 roku spadły o 24 mln zł (o 34%) w ujęciu r/r, co jest efektem niższego o 26% wolumenu sprzedaży oraz niższej o 11% średniej ceny sprzedaży.

Marża na sprzedaży energii elektrycznej - kluczowy element budujący wynik Segmentu - spadła o 25 mln zł w ujęciu r/r. 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 -1% r/r) oraz mniej korzystnej struktury sprzedaży wg grup taryfowych. Poniżej scharakteryzowano determinanty kształtowania marży na sprzedaży energii elektrycznej:

- a) Wolumen sprzedaży detalicznej – wzrost wolumenu 4% wpłynął pozytywnie na zmianę marży w ujęciu r/r.

- b) Struktura wolumenu sprzedaży wg grup taryfowych (miks) – zmiana miksu produktowego wpłynęła niekorzystnie na zmianę marży z uwagi na zwiększenie się udziału klientów z grup taryfowych o niższej marży jednostkowej.
- c) Cena sprzedaży do odbiorców końcowych – ceny podążają za zmianą kosztu zmiennego oraz są determinowane przez konkurencję na rynku. Spadek średniej ceny sprzedaży w ujęciu r/r jest pochodną spadku cen energii oraz zielonych certyfikatów na rynku, a także obniżeniem przez URE taryfy G na 2017 rok o ponad 4%.
- d) Koszt zakupu energii elektrycznej – wzrost średniego kosztu r/r (tendencja odmienna w porównaniu do zmiany ceny sprzedaży) wynika przede wszystkim z wyższych kosztów związanych z pełnieniem funkcji Sprzedawcy Zobowiązanego (dawnej Sprzedawcy z Urzędu) przez ENERGA-OBRÓT SA, w tym kosztów bilansowania. To m.in. efekt wyższego wolumenu zakupu energii elektrycznej w ramach mechanizmu Sprzedawcy Zobowiązanego z generacji wiatrowej oraz bardziej niekorzystnej relacji cen Prezesa URE i rynkowych.
- e) Koszt umorzenia praw majątkowych – średni jednostkowy koszt w I kwartale 2017 roku ukształtował się na poziomie zaledwie o kilka procent niższym niż w I kwartale 2016 roku, pomimo znaczącego spadku cen zielonych certyfikatów na rynku (o 70%). Na taki stan rzeczy wpływ mają przede wszystkim, zawarte wiele lat temu, długoterminowe kontrakty na zakup zielonych certyfikatów, w ramach których zakup jest realizowany po cenach kształtowanych w oparciu o stałą opłatę zastępczą, a nie o ceny rynkowe. Ich funkcjonowanie znacząco ograniczyło dynamikę spadku kosztów umorzenia zielonych certyfikatów, której należałoby oczekiwać na podstawie trendów rynkowych. Na ograniczenie dynamiki spadku kosztu praw majątkowych wpłynęło także wprowadzenie od 1 lipca 2016 roku nowego obowiązku związanego ze wsparciem producentów energii elektrycznej wytwarzanej z biogazu (niebieskie certyfikaty).

Negatywny wpływ na poziom EBITDA Segmentu wywarła także działalność związana z obrotem gazem. Marża na sprzedaży tego paliwa zmniejszyła się w ujęciu r/r o 5 mln zł. Jest to efekt spadku wolumenu sprzedaży oraz niższych marż jednostkowych. W porównaniu z ubiegłymi latami, rentowność na tym rynku uległa pogorszeniu na skutek większej aktywności głównego sprzedawcy gazu w Polsce, tj. PGNiG oraz wprowadzenia mniej korzystnych zasad handlu na rynku hurtowym gazu (konieczność ponoszenia opłat za magazynowanie paliwa w przypadku importu).

3.7. Prognozy wyników finansowych

Zarząd ENERGA SA nie publikował prognoz dla jednostkowych i skonsolidowanych wyników finansowych za rok obrotowy 2017.

3.8. Oceny ratingowe

W dniu 28 listopada 2016 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 (raport bieżący nr 43/2016).

9 lutego 2017 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 (raport bieżący nr 11/2017).

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	9 lutego 2017	28 listopada 2016

3.9. Dywidenda

Do dnia zatwierdzenia do publikacji niniejszej informacji, nie została przyjęta propozycja podziału zysku wypracowanego w roku 2016.

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 10: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie kolejnego kwartału

Zmiana struktury dystrybuowanej energii wobec struktury uzgodnionej w taryfie	Ponoszenie wydatków na sieć w związku z wymogami regulacji jakościowej w Segmencie Dystrybucja	Długoterminowe kontrakty na zakup „zielonych” certyfikatów oparte o opłatę zastępczą, w sytuacji niskich cen rynkowych tych praw
Rosnąca konkurencja na rynku sprzedawców energii elektrycznej	Wpływ funkcji Sprzedawcy Zobowiązanego i bilansowania źródeł OZE	Kształtowanie się cen energii na rynku SPOT i bilansującym
Poziom pracy w wymuszeniu w ENERGA Elektrownie Ostrołęka	Spodziewany wzrost cen węgla	Ceny praw do emisji CO ₂ przy malejącej liczbie darmowych uprawnień
Faktycznie zrealizowana stawka i wolumen operacyjnej rezerwy mocy	Udział w wyniku netto PGG i Polimex-Mostostal oraz wycena opcji na zakup akcji Polimex-Mostostal	Warunki pogodowe i hydrometeorologiczne

Otoczenie



4. OTOCZENIE

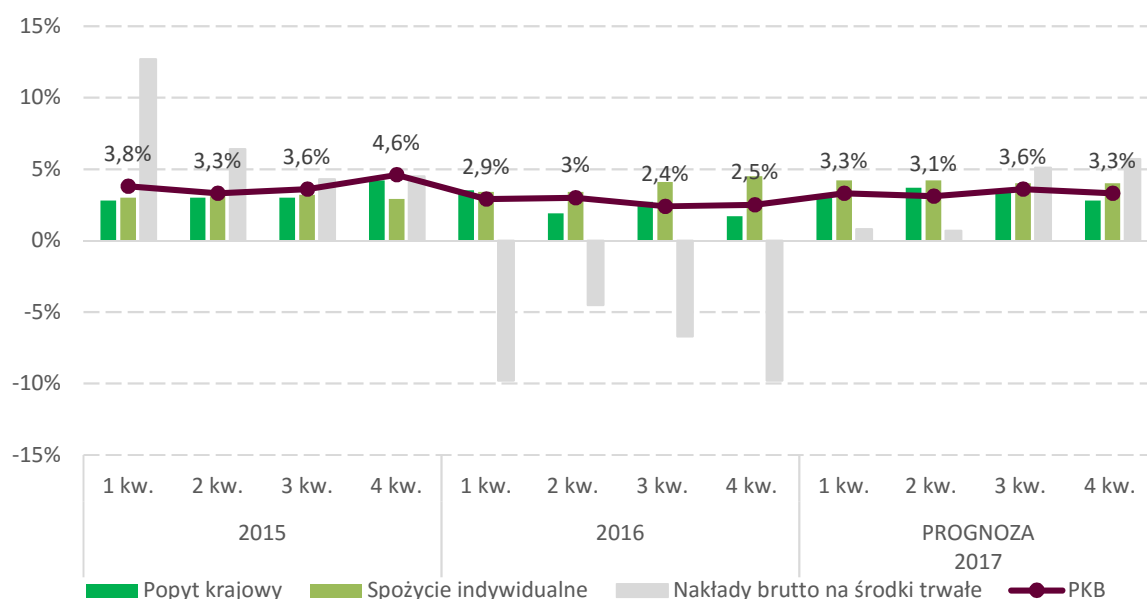
4.1. Sytuacja makroekonomiczna

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

Napływające dane makroekonomiczne za I kwartał br. wskazują ożywienie koniunktury gospodarczej w Polsce. Produkcja sprzedana przemysłu w okresie styczeń-marzec 2017 r. była wyższa niż przed rokiem o 7,3%. Wzrost produkcji odnotowano w większości sekcji, w tym w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (+3,6% r/r), a spadek w górnictwie i wydobywaniu (-3,3% r/r). Dobre nastroje w przemyśle potwierdza indeks PMI, który w pierwszym kwartale tego roku wyniósł średnio 54,2 pkt., będąc tym samym najlepszym kwartałem wzrostu od dwóch lat.

Według analityków ścieżka krajowego wzrostu gospodarczego będzie w tym roku nieco wyższa od wcześniejszych prognoz, stąd nastąpiła ich rewizja w górę. Spodziewane jest, iż dynamika PKB w I kwartale 2017 roku wzrosła o 3,3% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Głównym motorem gospodarki pozostanie popyt krajowy, a w szczególności konsumpcja prywatna, która pod koniec roku może nieco wyhamować na skutek ustąpienia efektu dodatkowych świadczeń socjalnych (Rodzina 500+), niższej dynamiki dochodów z działalności gospodarczej, a także wyższej od oczekiwań inflacji. Korzystnie na popyt krajowy w 2017 roku wpływać będzie niski poziom stóp procentowych, obniżający koszt zaciągania kredytów. W związku z napływem środków z unijnych funduszy strukturalnych oczekiwana jest odbudowa inwestycji w sektorze publicznym. Przedsiębiorstwa publiczne planują zwiększyć liczbę nowych inwestycji w 2017 r. oraz zdecydowanie przyspieszyć dynamikę nakładów. W przypadku sektora prywatnego, jak wskazują wyniki Szybkiego Monitoringu NBP, barierą dla przyspieszenia aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw jest utrzymująca się niepewność co do perspektyw otoczenia prawnego, instytucjonalnego i podatkowego.

Rysunek 11: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego oraz nakładów inwestycyjnych



Źródło: Dane GUS oraz prognozy Banku Zachodniego WBK

Dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych w okresie pierwszych trzech miesięcy br. była dodatnia. Odnotowany został wzrost o 2% w stosunku do I kwartału 2016 r. Główny wpływ miały tu ceny paliw oraz żywności (zwłaszcza warzyw importowanych, których ceny znacząco wzrosły na początku br. z uwagi na trudne warunki pogodowe w basenie Morza Śródziemnego). Ceny towarów i usług związanych z nośnikami energii były o 0,7% wyższe niż przed rokiem. Jak wskazuje NBP, dalszy wzrost krajowej inflacji będzie ograniczać utrzymująca się niska inflacja w strefie euro oraz oczekiwana aprecjacja realnego efektywnego kursu złotego, co wpłynie na umiarkowaną dynamikę cen importu. Kolejnym źródłem niepewności są zmiany cen ropy naftowej oraz innych surowców energetycznych na rynkach światowych, które w dużej mierze zależne są od trudnych do przewidzenia uwarunkowań podażowych.

Podczas kwietniowego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, które od marca 2015 roku pozostają na stałym poziomie. W ocenie Rady, dostępne dane makroekonomiczne oraz prognozy nie stanowią podstawy do zmiany polityki pieniężnej, a obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w okresie styczeń-marzec br. zwiększyło się o 4,4% w stosunku do notowanego przed rokiem, zaś przeciętne miesięczne wynagrodzenie (brutto) wzrosło o 4,5% r/r wynosząc w marcu 4 577,86 zł. Presja płacowa w sektorze przedsiębiorstw pozostaje umiarkowana, co nie zmienia faktu, iż rynek pracy stanowi istotne wsparcie dla spożycia indywidualnego.

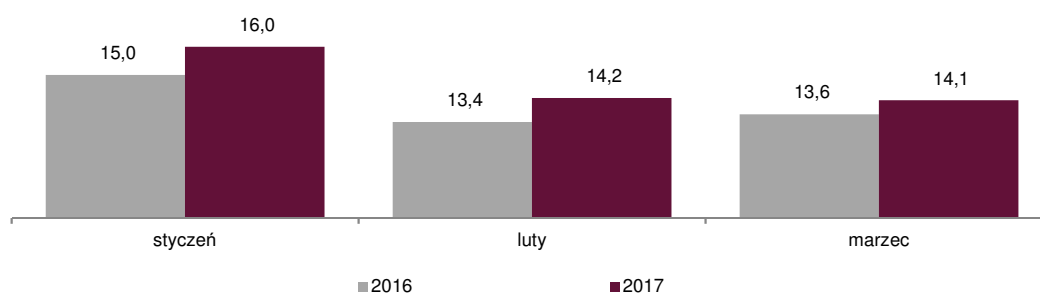
4.2. Rynek energii elektrycznej w Polsce

Kształtowanie się otoczenia rynkowego ma istotne znaczenie dla osiągniętych przez Grupę wyników finansowych. W tym świetle zwraca się uwagę zwłaszcza na produkcję i zużycie energii elektrycznej, wymianę międzysystemową w Polsce, 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 kwartale 2017 roku wyniosła 44,3 TWh i była wyższa o 2,3 TWh tj. 5,5% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego (42,0 TWh). W poszczególnych miesiącach I kwartału wielkość produkcji była na wyższym poziomie w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego.

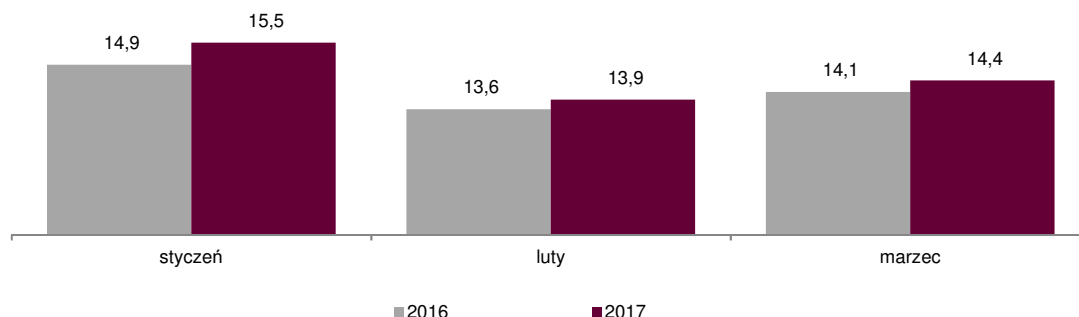
Rysunek 12: Produkcja energii elektrycznej w Polsce po I kwartale 2017 roku (TWh)



Źródło: PSE

Krajowe zużycie energii elektrycznej w Polsce w I kwartale 2017 roku wyniosło 43,9 TWh i było wyższe o 1,3 TWh tj. 2,9%. w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego (42,6 TWh).

Rysunek 13: Zużycie energii elektrycznej w Polsce po I kwartale 2017 roku (TWh)

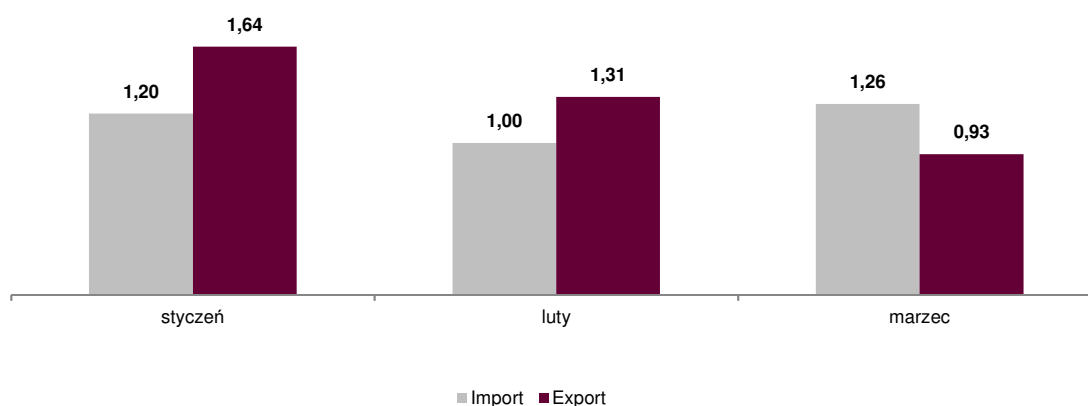


Źródło: PSE

Wymiana międzysystemowa Polski

Zmiana kierunku przepływów energii elektrycznej pomiędzy Polską a Litwą poprzez interkonektor LitPol Link oraz wzrost przepływów w kierunku Niemiec odpowiadają głównie za nadwyżkę eksportu netto energii elektrycznej w I kwartale 2017 r. na poziomie 0,42 TWh wobec importu netto w wysokości 0,61 TWh w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Rysunek 14: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce po I kwartale 2017 roku (TWh)

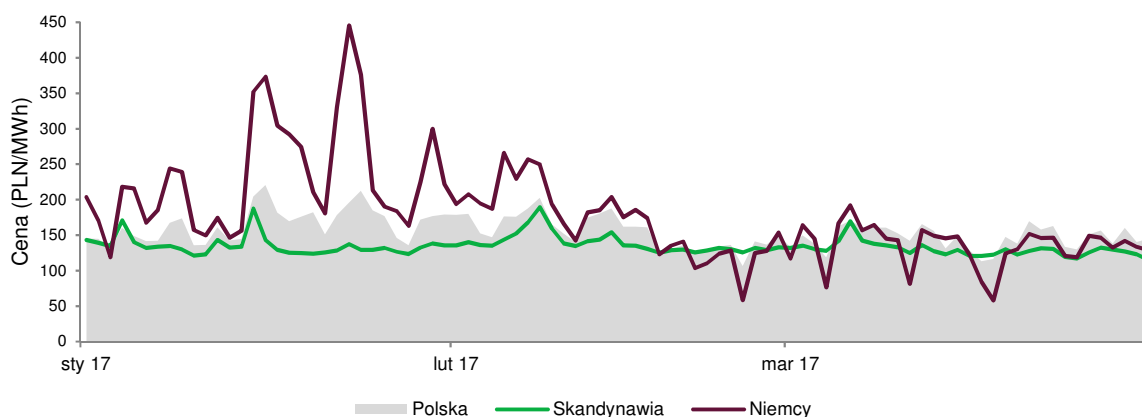


Źródło: PSE

Ceny energii w krajach sąsiadujących z Polską

W celu porównania cen energii w Polsce względem notowań w wybranych krajach sąsiadujących, jako produktem referencyjnym, posłużono się cenami na rynku SPOT. Średni poziom cen w Polsce w I kwartale 2017 roku był niższy w stosunku do cen w Niemczech (-15%, tj. -20,91 zł/MWh). Wyższe ceny na rynku niemieckim w pierwszej połowie I kwartału były spowodowane głównie odstawieniami we francuskich elektrowniach atomowych. W omawianym kwartale ceny na rynku polskim były wyższe w porównaniu do rynku skandynawskiego (+16%, tj. 23,48 zł/MWh).

Rysunek 15: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i wybranych krajach sąsiadujących po I kwartale 2017 roku

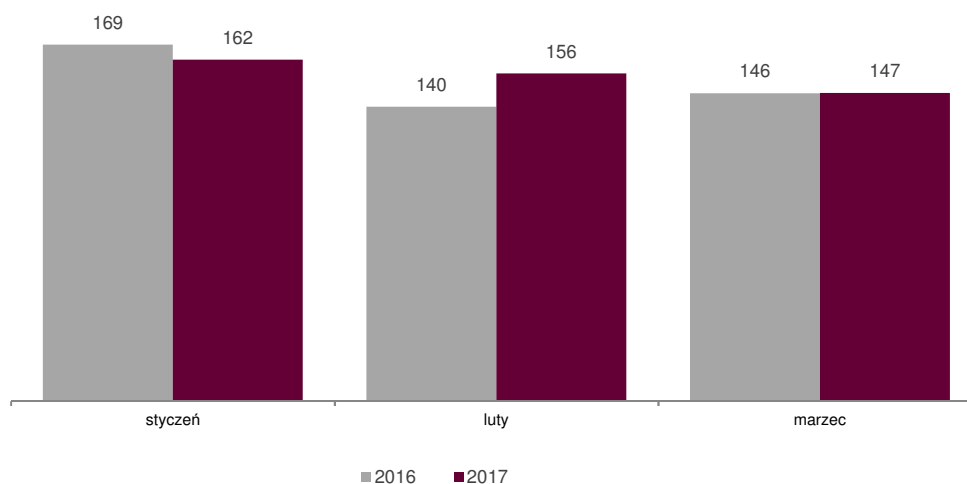


Źródło: Bloomberg

Rynek Dnia Następnego (RDN) energii elektrycznej w Polsce

Średni poziom indeksu IRDN 24 wyniósł w I kwartale 2017 r. 154,86 zł/MWh i był o 2,63 zł/MWh wyższy niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wpływ na spadek cen energii elektrycznej najwyższej historycznie generacji wiatrowej w I kwartale 2017 r. został zbilansowany zdecydowanym wzrostem średniego poziomu ubytków systemowych, co w konsekwencji wpłynęło na nieznaczny wzrost cen w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Rysunek 16: Indeks IRDN 24 po I kwartale 2017 roku (PLN/MWh)

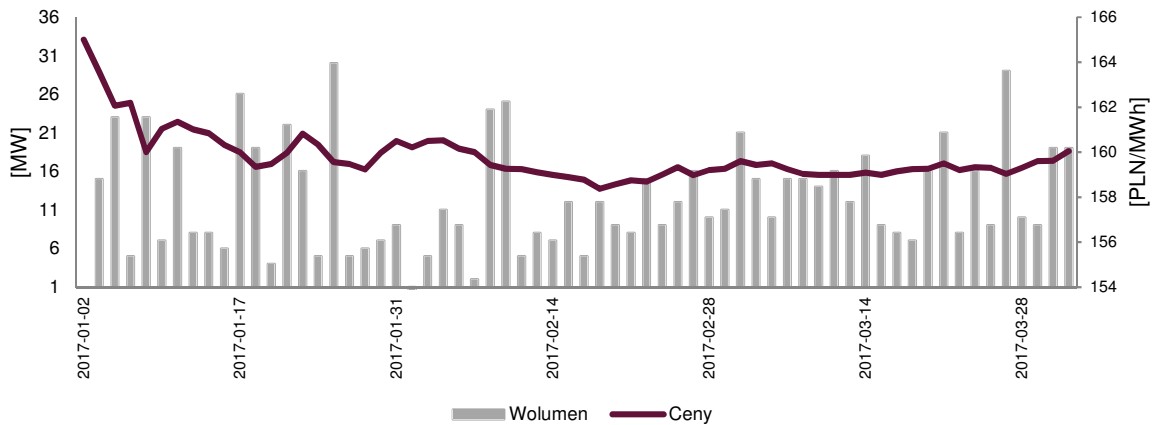


Źródło: TGE

Rynek terminowy energii elektrycznej w Polsce

W pierwszej połowie I kwartału 2017 roku rynek terminowy energii elektrycznej znajdował się w trendzie spadkowym, wyznaczając swoje minimum w dniu 17 lutego na poziomie 158,37 zł/MWh. Od tego momentu na rynku BASE 2018 nastąpiła próba widocznego odreagowania spadków, wynosząc kurs w dniu 31 marca do poziomu 160,05 zł/MWh.

Rysunek 17: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą na 2018 rok po I kwartale 2017 roku

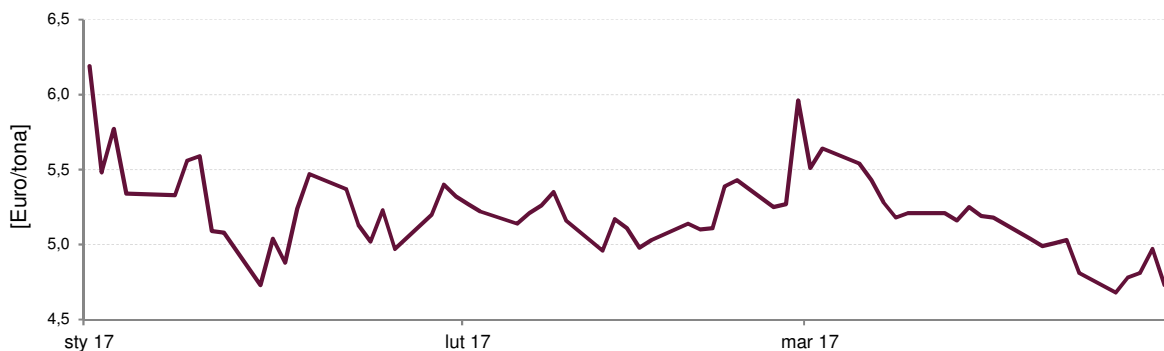


Źródło: TGE

Rynek uprawnień do emisji

Głosowanie pod koniec lutego nad kolejnym etapem EU ETS po 2020 r. wybiło ceny EUA na początku marca do poziomu niemal 6 EUR/t. W dalszej części miesiąca, w przerwie od politycznych wydarzeń (negocjacje trójstronne rozpoczęły się 4 kwietnia), notowania EUA Dec 17, podążyły za korektą cen skorelowanych produktów energetycznych – ropy i węgla, obniżając swój poziom do 5 EUR/t. Dalsze obniżenie cen to reakcja na kolejne działania dotyczące wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej (wciąż nie jest jasne czy Wielka Brytania w systemie EU ETS pozostanie) oraz zwiększenie wolumenu aukcyjnego w bieżącym roku o 86 mln szt. EUA (Polska ponownie podpisała umowę na sprzedaż uprawnień do emisji z platformą aukcyjną giełdy EEX). Ostatecznie notowania w I kwartale zakończyły się na poziomie 4,67 EUR/t.

Rysunek 18: Ceny uprawnień EUA po I kwartale 2017 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 (%)	Oplata zastępcza (zł)
	I kwartał 2017 (zł/MWh) z indeksem 2018		
OZEX_A (zielone)	35,11	15,40*	300,00*
KGMX (żółte)	123,62	7,0*	120,00*
KECX (czerwone)	10,77	23,2*	10,00*

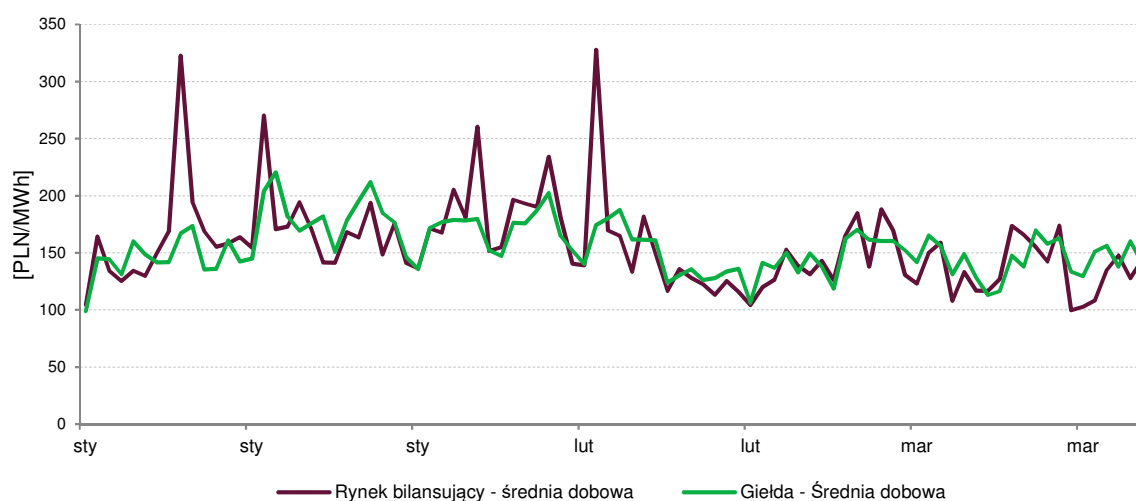
* wartość opłaty zastępczej i obowiązku umorzenia na 2017 r.

Z perspektywy posiadanej struktury wytwórczej Grupy (tj. duży udział produkcji z OZE) najistotniejsze są notowania zielonych praw majątkowych. W I kwartale 2017 roku ceny PM OZE w transakcjach sesyjnych utrzymały systematyczne zniżki kończąc pierwszy kwartał na poziomie 26,97 zł/MWh, który stanowi minimum historyczne dla tego instrumentu.

Rynek Bilansujący

W przeważającym okresie I kwartału 2017 roku ceny na rynku bilansującym były zbliżone do cen na rynku dnia następnego. Wyjątkiem był 9 stycznia br., kiedy to średnia cena dobowa na rynku bilansującym wyniosła 322,75 zł/MWh, oraz 13 lutego 2017 roku z ceną 327,94 zł/MWh. Średni poziom cen w badanym okresie na rynku bilansującym wyniósł 156,63 zł/MWh, wobec 149,90 zł/MWh w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Rysunek 19: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (giełda) po I kwartale 2017 roku

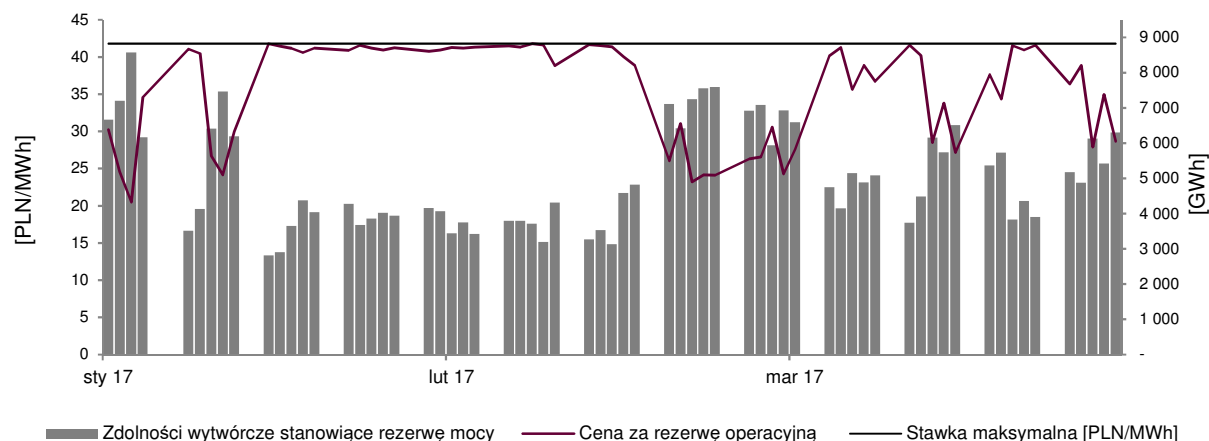


Źródło: TGE, PSE

Operacyjna rezerwa mocy

W 2017 roku kontynuowana jest usługa operacyjnej rezerwy mocy (ORM). Cena referencyjna została podniesiona do 41,79 zł/MWh. W I kwartale 2017 roku średni poziom opłaty za ORM wyniósł 35,76 zł i był wyższy o 6,03 zł w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Rysunek 20: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy po I kwartale 2017 roku



Źródło: PSE

4.3. Otoczenie regulacyjne

Zagadnienia regulacyjne prowadzone w 2016 r. i trwające w 2017 r.

Tabela 25: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na Grupę

Akt prawny	Cel zmian prawnych	Szanse	Zagrożenia /Zagadnienia
Rządowy projekt Ustawy Prawo Wodne. Nr z RCL, UC1	Wdrożenie wymagań Ramowej Dyrektywy Wodnej w zakresie zasad gospodarki wodnej	<ol style="list-style-type: none"> (1) Dążenie do (i) utrzymania obecnych zwolnień z obejmowania nowymi opłatami instalacji energetycznych lub (ii) ich znacznego obniżenia na podstawie rzetelnych uzgodnień nowych stawek podczas konsultacji i uzgodnień (iii) brak opłat lub stawki powinny mieć status ustawy a nie rozporządzenia. (2) Racjonalizacja i pobudzenie inwestycji w obszarze gospodarki wodnej w Polsce 	<ol style="list-style-type: none"> (1) Likwidacja zwolnień z opłat za gospodarcze wykorzystanie wody do celów energetycznych. (2) Nieznany poziom nowych opłat za gospodarcze wykorzystanie wody do celów energetycznych; niepewność co do terminu wejścia w życie ustawy

Rządowy projekt ustawy o rynku mocy Nr z RCL, UD178	Zagwarantowanie wsparcia realizacji inwestycji stabilizujących i zapewniających bezpieczeństwo Krajowego Systemu Elektroenergetycznego. Zapewnienie możliwości realizacji, na zasadach konkurencji rynkowej, nowej elektrowni Ostrołęka C	(1) Efekt zachęty do budowy nowych i modernizowania istniejących instalacji wytwórczych. (2) Modernizacja i budowa nowych źródeł wytwórczych energii elektrycznej w celu stabilizacji KSE i wykorzystania polskich zasobów surowców energetycznych.	(1) Brak realizacji postulatów Grupy ENERGA w kontekście budowy nowej elektrowni konwencjonalnej 1000MW w Ostrołęce. (2) Brak notyfikacji projektu ustawy przez KE
Pakiet regulacji UE na rzecz czystej energii dla wszystkich Europejczyków (Clean Energy for All Europeans legislative proposals) tzw. winter package. COM/2016/0860 final	Utrzymanie konkurencyjności UE w erze transformacji rynków energetycznych w kierunku czystej energii, tzw. Pakiet Zimowy. Plany redukcji subsydiów dla węgla oraz zwiększania celu efektywności energetycznej do poziomu 30% oraz zmniejszenia emisji CO ₂ o 40% przed 2030 r. Nowe regulacje wymagają zatwierdzenia przez Radę Unii Europejskiej oraz Parlament Europejski. Pakiet Zimowy zawiera również rozwiązania wspierające rozwój zdecentralizowanego wytwarzania energii elektrycznej oraz jej magazynowania w celu rozwoju tzw. energetyki obywatelskiej. Kluczową zmianą dla rynków energetycznych w UE jest zniesienie tzw. „priority dispatch”, oznaczającego pierwszeństwo OZE w dostępie do sieci przed źródłami konwencjonalnymi. Zmiana wejdzie w życie po 2020 roku.	Opór kilku krajów UE wobec niskiej normy emisji tj. 550g CO ₂ /kWh.	Ograniczenie od 1 stycznia 2025 r. wsparcia mechanizmami rynku mocy wszystkich instalacji, które emitują ponad 550 g CO ₂ /kWh.
Ustawa dedykowana elektromobilności	Zapowiedź Ministerstwa Energii z 19 stycznia 2017 r., w osobie Podsekretarza Stanu Pana Michała Kurtyki	Możliwość, dynamicznego rozwoju biznesu elektromobilności (transport indywidualny, zbiorowy, infrastruktura dostępowa) w którym Grupa ENERGA ma znaczne doświadczenia – Enspirion Sp. z o.o.	Konkurencja z podmiotami posiadającymi zaplecze na wysokim poziomie technologicznym i kapitałowym.
Planowana nowelizacja Ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych.	Zmiana zasad lokalizowania elektrowni wiatrowych	(1) Złagodzenie wymagań prawnych umożliwi w pewnym stopniu rozwój energetyki wiatrowej. (2) Doprecyzowanie zagadnień związanych z opodatkowaniem elektrowni wiatrowych przez JST.	(1) Pogłębienie wątpliwości interpretacyjnych, w zakresie możliwości realizowania inwestycji w elektrownie wiatrowe. (2) Brak rozstrzygnięć w zakresie kwestii opodatkowania farm wiatrowych podatkiem od nieruchomości.

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

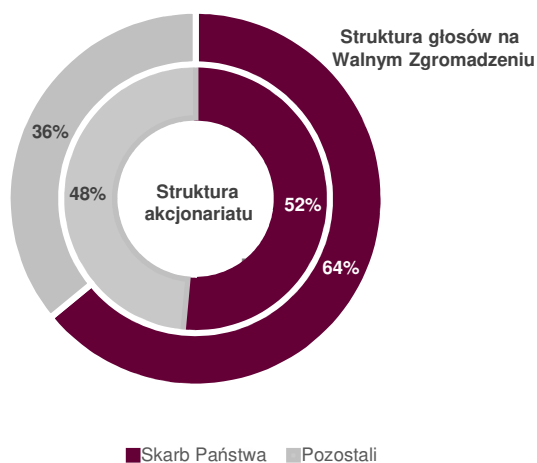
* Jedna akcja uprzywilejowana daje prawo do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu. Właścicielem tych akcji jest Skarb Państwa.

Tabela 27: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 31 marca 2017 roku

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 21: Struktura akcjonariatu i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki ENERGA wg stanu na dzień 31 marca 2017 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji



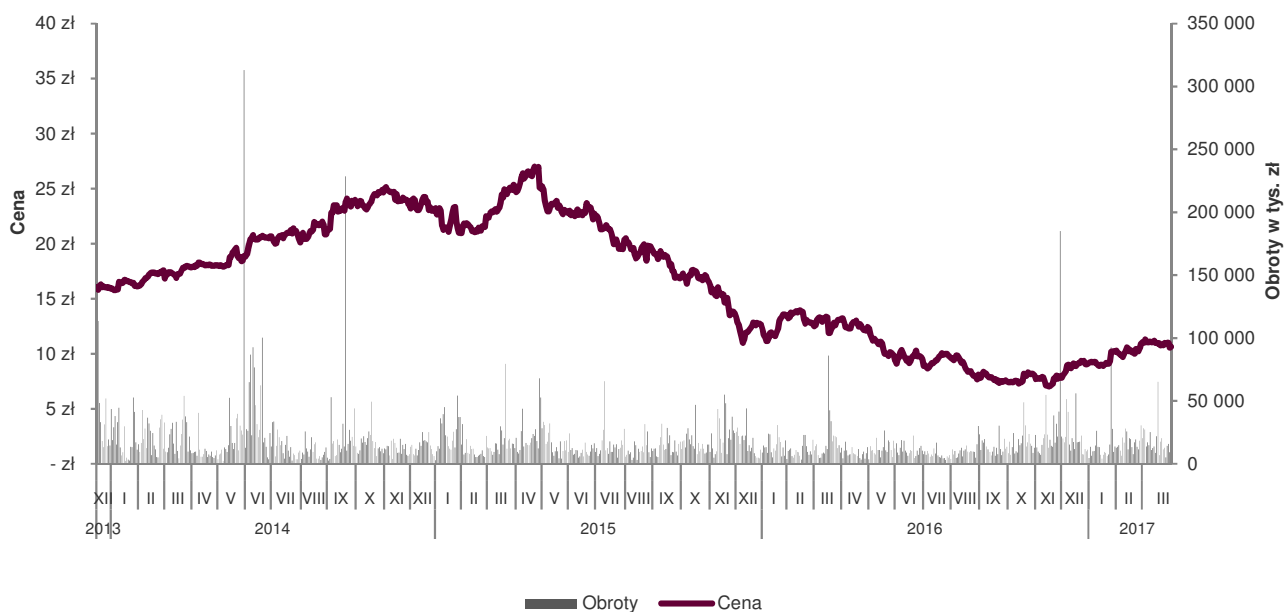
5.2 Notowania akcji Spółki na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Tabela 28: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 31 marca 2017 roku

Dane	Wartość
Cena emisyjna	17,00 zł
Liczba akcji	414 067 114 szt.
Kurs na koniec okresu	10,63 zł
Kapitalizacja na koniec okresu	4,4 mld zł
Minimum na zamknięciu sesji w okresie 3 m-cy	8,89 zł
Maximum na zamknięciu sesji w okresie 3 m-cy	11,30 zł
Minimum w okresie 3 m-cy	8,75 zł
Maximum w okresie 3 m-cy	11,40 zł
Średnia wartość obrotu	16 553 tys. zł
Średni wolumen obrotu	1 612 174 szt.
Średnia liczba transakcji	2 441 szt.

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

Rysunek 22: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA w okresie od debiutu (tj. 11 grudnia 2013 roku) do 31 marca 2017



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z gpwinformacja.pl

Rysunek 23: Zmiana kursu akcji ENERGA SA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z infostrada.pl

5.3 Rekomendacje dla akcji Spółki

5 Rekomendacji analitycznych w 3 miesiącach 2017 roku	1 rekomendacja Kupuj 3 rekomendacje Trzymaj 1 rekomendacja Sprzedaj
--	---

Zestawienie wydanych rekomendacji znajduje się na stronie Relacji Inwestorskich Spółki.

5.4 Zestawienie stanu akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Na dzień 31 marca 2017 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji żaden z Członków Rady Nadzorczej ENERGA SA oraz żaden z Członków Zarządu ENERGA SA nie posiadał akcji Spółki, uprawnień do akcji Spółki ani też akcji/ udziałów w jednostkach powiązanych ze Spółką.

Gdańsk, 9 maja 2017 roku

Podpisy Członków Zarządu ENERGA SA

Daniel Obajtek

Prezes Zarządu ENERGA SA

Jacek Kościelniak

Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Finansowych

Grzegorz Ksepko

Wiceprezes Zarządu ENERGA SA ds. Korporacyjnych

Alicja Barbara Klimiuk

Wiceprezes Zarządu ds. Operacyjnych

Andrzej Kublik

Dyrektor Departamentu Finansów

SPIS RYSUNKÓW

Rysunek 1: EBITDA bridge w podziale na segmenty (w mln zł).....	19
Rysunek 2: Przepływy pieniężne Grupy w 3 m-cy 2017 i 2016 roku	22
Rysunek 3: Struktura aktywów i pasywów	23
Rysunek 4: Wyniki Segmentu Dystrybucja Grupy ENERGA (mln zł)	28
Rysunek 5: EBITDA bridge Segmentu Dystrybucja (w mln zł).....	29
Rysunek 6: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA (mln zł).....	29
Rysunek 7: EBITDA bridge Segmentu Wytwarzanie (w mln zł)	30
Rysunek 8: Wyniki Segmentu Sprzedaż Grupy ENERGA (mln zł)	32
Rysunek 9: EBITDA bridge Segmentu Sprzedaż (w mln zł).....	33
Rysunek 10: Czynniki wpływu na wyniki Grupy ENERGA w perspektywie kolejnego kwartału.....	35
Rysunek 11: Roczna dynamika PKB, popytu krajowego, spożycia indywidualnego oraz nakładów inwestycyjnych	37
Rysunek 12: Produkcja energii elektrycznej w Polsce po I kwartale 2017 roku (TWh)	38
Rysunek 13: Zużycie energii elektrycznej w Polsce po I kwartale 2017 roku (TWh)	39
Rysunek 14: Miesięczne wolumeny wymiany międzysystemowej w Polsce po I kwartale 2017 roku (TWh)	39
Rysunek 15: Ceny energii na rynku SPOT w Polsce i wybranych krajach sąsiadujących po I kwartale 2017 roku	40
Rysunek 16: Indeks IRDN 24 po I kwartale 2017 roku (PLN/MWh)	40
Rysunek 17: Cena kontraktu terminowego pasmo z dostawą na 2018 rok po I kwartale 2017 roku.....	41
Rysunek 18: Ceny uprawnień EUA po I kwartale 2017 roku.....	41
Rysunek 19: Zestawienie cen na rynku bilansującym i rynku SPOT (giełda) po I kwartale 2017 roku	42
Rysunek 20: Zestawienie cen oraz zdolności wytwórczych stanowiących operacyjną rezerwę mocy po I kwartale 2017 roku	43
Rysunek 21: Struktura akcjonariatu i głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki ENERGA wg stanu na dzień 31 marca 2017 roku i na dzień sporządzenia niniejszej Informacji	46
Rysunek 22: Wykres kursu akcji Spółki ENERGA SA w okresie od debiutu tj. 11 grudnia 2013 roku) do 31 marca 2017	48
Rysunek 23: Zmiana kursu akcji ENERGA SA w porównaniu do zmian indeksów WIG, WIG20 i WIG-ENERGIA	48

SPIS TABEL

Tabela 1: Kluczowe obszary inwestycji za 3 miesiące 2017 roku.....	11
Tabela 2: Postępowania tożące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	13
Tabela 3: Skonsolidowane sprawozdanie z zysków lub strat	18
Tabela 4: Poziom EBITDA skorygowany o wpływ istotnych zdarzeń jednorazowych.....	20
Tabela 5: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	20
Tabela 6: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	22
Tabela 7: Wskaźniki finansowe Grupy ENERGA	24
Tabela 8: Dystrybucja energii elektrycznej wg grup taryfowych	25
Tabela 9: Wielkości wskaźników SAIDI i SAIFI	25
Tabela 10: Produkcja energii elektrycznej brutto w Grupie ENERGA	26
Tabela 11: Produkcja ciepła	26
Tabela 12: Wolumen i koszt* zużycia kluczowych paliw	27
Tabela 13: Sprzedaż energii elektrycznej przez Segment Sprzedaż	27
Tabela 14: Wyniki EBITDA Grupy ENERGA w podziale na Segmenty	28
Tabela 15: Wyniki Segmentu Dystrybucja.....	28
Tabela 16: Wyniki Segmentu Wytwarzanie Grupy ENERGA	30
Tabela 17: EBITDA Segmentu Wytwarzanie w podziale na linie biznesowe	30
Tabela 18: Wyniki linii biznesowej Woda	31
Tabela 19: Wyniki linii biznesowej Wiatr	31
Tabela 20: Wyniki linii biznesowej Elektrownia w Ostrołęce.....	32
Tabela 21: Wyniki linii biznesowej Pozostałe i korekty	32
Tabela 22: Wyniki Segmentu Sprzedaż Grupy ENERGA.....	33
Tabela 23: Obowiązujące oceny ratingowe Spółki ENERGA	35
Tabela 24: Średnie poziomy indeksów praw majątkowych notowanych na Towarowej Giełdzie Energii	42
Tabela 25: Zestawienie aktów prawnych mających wpływ na Grupę.....	43
Tabela 26: Akcje Emitenta według serii i rodzajów	46
Tabela 27: Struktura akcjonariatu Spółki ENERGA według stanu na dzień 31 marca 2017 roku	46
Tabela 28: Dane dotyczące akcji Spółki ENERGA na dzień 31 marca 2017 roku	47

SŁOWNIK SKRÓTÓW I POJĘĆ

Biomasa	Stale lub ciekłe substancje pochodzenia roślinnego lub zwierzęcego, które ulegają biodegradacji, pochodzące z produktów, odpadów i pozostałości z produkcji rolnej oraz leśnej, przemysłu przetwarzającego ich produkty, a także części pozostałych odpadów, które ulegają biodegradacji, a w szczególności surowce rolnicze
CAPEX (ang. <i>Capital Expenditures</i>)	Nakłady inwestycyjne
CIRS, CCIRS (ang. <i>Currency Interest Rate Swap, Cross-Currency Interest Rate Swap</i>)	Transakcje wymiany walutowo-procentowej, w której dochodzić będzie do płatności opartych o zmienne stopy procentowe, przez ustalony okres z ustaloną częstotliwością w dwóch różnych walutach (CIRS) lub większej liczbie walut (CCIRS)
CO ₂	Dwutlenek węgla
EBI (ang. <i>European Investment Bank</i>)	Europejski Bank Inwestycyjny
EBITDA (ang. <i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>)	ENERGA SA definiuje EBITDA jako zysk/strata z działalności operacyjnej powiększony o amortyzację oraz odpisy aktualizujące wartość niefinansowych aktywów trwałych. W związku ze zmianą definicji EBITDA począwszy od roku 2016, EBITDA dla okresów porównywalnych (2013-2015) została rekalkulowana wg nowej definicji.
EBIT (ang. <i>Earnings before interest and taxes</i>)	Zysk operacyjny
ENERGA SA, Spółka ENERGA	Spółka dominująca w ramach Grupy Kapitałowej ENERGA
EMTN (ang. <i>Euro Medium Term Notes</i>)	Program emisji euroobligacji średnioterminowych EMTN
EUA (ang. <i>European Union Allowance</i>)	Uprawnienia do emisji
EUR	Euro, waluta stosowana w krajach należących do strefy euro Unii Europejskiej
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa Kapitałowa ENERGA, Grupa ENERGA, Grupa, ENERGA	Grupa kapitałowa zajmująca się dystrybucją obrotem i wytwarzaniem energii elektrycznej i ciepłej. Prowadzi również działalność związaną z oświetleniem ulicznym, projektowaniem, zaopatrzeniem materiałowym, wykonawstwem sieciowym i transportem specjalistycznym oraz usługami hotelowymi i informatycznymi
Grupa taryfowa	Grupa odbiorców pobierających energię elektryczną lub ciepło lub korzystających z usług związanych z zaopatrzeniem w energię elektryczną lub ciepło, dla których stosuje się jeden zestaw cen lub stawek opłat i warunków ich stosowania
GUS	Główny Urząd Statystyczny
GW	Gigawat, jednostka mocy w układzie SI, 1 GW = 10 ⁹ W
GWe	Gigawat mocy elektrycznej
GWh	Gigawatogodzina
IRM	Mechanizm interwencyjnej rezerwy mocy
IRS (ang. <i>Interest Rate Swap</i>)	Umowa wymiany płatności odsetkowych pomiędzy dwiema stronami, na podstawie której strony wypłacają sobie wzajemnie odsetki od umownego 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 ⁶ W
MWe	Megawat mocy elektrycznej
MWh	Megawatogodzina
NBI	Nordycki Bank Inwestycyjny
Odnawialne źródła energii, OZE	Źródła wykorzystujące w procesie przetwarzania energię wiatru, promieniowania słonecznego, geotermalną, fal, prądów i pływów morskich, spadku rzek oraz energię pozyskiwaną z biomasy, biogazu wysypiskowego, a także biogazu powstałego w procesach odprowadzania lub oczyszczania ścieków albo rozkładu składowanych szczątków roślinnych i zwierzęcych
ORM	Operacyjna rezerwa mocy
OSD, Operator Systemu Dystrybucyjnego	Przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się dystrybucją paliw gazowych lub energii elektrycznej, odpowiedzialne za ruch sieciowy w systemie dystrybucyjnym gazowym albo systemie dystrybucyjnym elektroenergetycznym, bieżące i długookresowe bezpieczeństwo funkcjonowania tego systemu, eksploatację, konserwację, remonty oraz niezbędną rozbudowę sieci dystrybucyjnej, w tym połączeń z innymi systemami gazowymi albo innymi systemami elektroenergetycznymi
OSP, Operator systemu przesyłowego	Przedsiębiorstwo energetyczne zajmujące się przesyłaniem paliw gazowych lub energii elektrycznej, odpowiedzialne za ruch sieciowy w systemie przesyłowym gazowym albo systemie przesyłowym elektroenergetycznym, bieżące i długookresowe bezpie

	czeństwo funkcjonowania tego systemu, eksploatację, konserwację, remonty oraz niezbędną rozbudowę sieci przesyłowej, w tym połączeń z innymi systemami gazowymi albo innymi systemami elektroenergetycznymi
OZEX_A	Cena średnia ważona wolumenem ze wszystkich transakcji kontraktem PMOZE_A na sesji giełdowej
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PLN	Polski złoty, waluta krajowa
PMI	Wskaźnik aktywności gospodarczej przemysłu, wyliczany przez firmę Markit we współpracy z bankiem HSBC
PMOZE_A	Prawa majątkowe do świadectw pochodzenia dla energii elektrycznej wyprodukowanej w OZE, której określony w świadectwie pochodzenia okres produkcji rozpoczął się od 1 marca 2009 roku
Prawa majątkowe	Zbywalne i stanowiące towar giełdowy prawa wynikające ze świadectw pochodzenia dla energii wyprodukowanej z odnawialnych źródeł energii i w kogeneracji
PSE	Polskie Sieci Elektroenergetyczne Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000197596; spółka wyznaczona decyzją Prezesa URE Nr DPE-47-58(5)/4988/2007/BT z dnia 24 grudnia 2007 roku na Operatora Systemu Przesyłowego elektroenergetycznego na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej na okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 1 lipca 2014 roku
r/r	Rok do roku
SAIDI (ang. <i>System Average Interruption Duration Index</i>)	Systemowy wskaźnik średniego (przeciętnego) rocznego czasu trwania przerw
SAIFI (ang. <i>System Average Interruption Frequency Index</i>)	Systemowy wskaźnik średniej liczby (częstości) trwania przerw na osobę
SFIO	Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte
SPOT	Rynek dnia następnego (RDN) - rynek energii działający w przedziale czasu „dnia następnego” (DN) zapewniający dostawy energii w dniu D
Świadectwo pochodzenia z kogeneracji	Dokument wydawany przez Prezesa URE zgodnie z art. 9l Prawa Energetycznego, potwierdzający wytworzenie energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji wytwarzanej w: (i) jednostce kogeneracji opalanej paliwami gazowymi lub o łącznej mocy zainstalowanej elektrycznej źródła poniżej 1 MW (tzw. żółty certyfikat), (ii) jednostce kogeneracji opalanej metanem uwalnianym i ujmowanym przy dołowych robotach górniczych w czynnych, likwidowanych lub zlikwidowanych kopalniach węgla kamiennego lub gazem uzyskiwanym z przetwarzania biomasy (tzw. fioletowy certyfikat), albo (iii) w innej jednostce kogeneracji (tzw. czerwony certyfikat)
Świadectwo pochodzenia ze źródeł odnawialnych, zielony certyfikat	Dokument wydawany przez Prezesa URE zgodnie z art. 9e Prawa Energetycznego, potwierdzający wytworzenie energii elektrycznej w odnawialnym źródle energii (tzw. zielony certyfikat)
Taryfa G	Grupa taryfowa dla odbiorców indywidualnych - gospodarstw domowych
Towarowa Giełda Energii, TGE	Towarowa Giełda Energii S.A., giełda towarowa na której przedmiotem obrotu są towary giełdowe dopuszczone do obrotu na giełdzie, tj. energia elektryczna, paliwa ciekłe lub gazowe, gaz wydobywczy, limity wielkości emisji zanieczyszczeń oraz prawa majątkowe wynikające ze świadectw pochodzenia, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od ceny energii elektrycznej, paliw ciekłych lub gazowych i wielkości emisji zanieczyszczeń
TWh	Terawatogodzina, jednostka wielokrotna jednostki energii elektrycznej w układzie SI. 1 TWh to 10 ⁹ kWh
URE	Urząd Regulacji Energetyki
WACC (ang. <i>weighted average cost of capital</i>)	Średni ważony koszt kapitału
WIBOR (ang. <i>Warsaw Interbank Offered Rate</i>)	Międzybankowa stopa procentowa
WRA	Wartość Regulacyjna Aktywów
Współspalanie	Wytwarzanie energii elektrycznej lub ciepła w oparciu o proces wspólnego, jednoczesnego, przeprowadzanego w jednym urządzeniu spalania biomasy lub biogazu z innymi paliwami; część energii wyprodukowanej w powyższy sposób może być uznana za energię wytworzoną w odnawialnym źródle energii