

*Załącznik do Uchwały  
Rady Nadzorczej PGNiG S.A.  
Nr 51/VI/2013*

# **Ocena sytuacji PGNiG S.A. w 2012 roku.**

**Marzec 2013 r.**

Zgodnie z zasadą nr III. 1.1) Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW Rada Nadzorcza Polskiego Górnictwa Naftowego i Gazownictwa S.A. przedstawia ocenę sytuacji Spółki w 2012 roku.

### 1.1. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe

#### *Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe*

W 2012 roku PGNiG S.A. dokonała zmiany prezentacji rocznego sprawozdania finansowego sporządzonego za okres sprawozdawczy kończący się 31 grudnia 2012 roku. Szczegółowe zmiany zasad rachunkowości zostały opisane w Rocznym jednostkowym sprawozdaniu finansowym (Nota 2.5.).

W 2012 roku zysk netto PGNiG S.A. wyniósł 1.918 mln zł i był o 185 mln zł wyższy od wyniku netto osiągniętego w roku ubiegłym.

Syntetyczne dane w zakresie sytuacji finansowej PGNiG S.A. w 2012 roku w porównaniu do danych za 2011 rok zostały ujęte w zaprezentowanych poniżej sprawozdaniach sporządzonych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej:

- sprawozdaniu z sytuacji finansowej
- rachunku zysków i strat
- sprawozdaniu z przepływów pieniężnych
- zestawieniu wybranych wskaźników finansowych.

#### Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej (mln zł)

<b>AKTYWA</b>	<b>31 grudnia 2012</b>	<b>31 grudnia 2011</b>	<b>1 stycznia 2011</b>
Aktywa trwałe (długoterminowe)	27 789	22 930	20 660
Rzeczowe aktywa trwałe	14 098	13 036	11 544
Nieruchomości inwestycyjne	2	3	3
Wartości niematerialne	204	159	133
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	7 263	6 460	6 409

POLSKIE GÓRNICZTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO  
SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

Inne aktywa finansowe	5 780	2 901	2 261
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	395	345	289
Pozostałe aktywa trwałe	47	26	21
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)	8 852	6 321	4 834
Zapasy	2 427	1 897	879
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	5 172	3 170	3 295
Należności z tytułu podatku bieżącego	24	5	-
Pozostałe aktywa	17	28	14
Aktywa z tytułu pochodnych instrumentów finansowych	105	285	78
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 034	935	566
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	73	1	2
<b>Aktywa razem</b>	<b>36 641</b>	<b>29 251</b>	<b>25 494</b>

Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej (mln zł) – cd.

<b>ZOBOWIĄZANIA I KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>31 grudnia 2012</b>	<b>31 grudnia 2011</b>	<b>31 grudnia 2011</b>
Kapitał własny	21 981	20 273	19 170
Kapitał podstawowy	5 900	5 900	5 900
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	1 740	1 740	1 740
Skumulowane inne całkowite dochody	(59)	152	76
Zyski (straty) zatrzymane	14 400	12 481	11 454
Zobowiązania długoterminowe	7 278	2 158	1 868
Kredyty, pożyczki i papiery dłużne	4 390	-	-
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	81	97	99
Rezerwy	1 576	1 154	1 077
Przychody przyszłych okresów	559	257	76
Zobowiązania z tytułu podatku odroczonego	632	634	601
Inne zobowiązania długoterminowe	40	16	15
Zobowiązania krótkoterminowe	7 382	6 820	4 456
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne	2 763	2 660	2 824

POLSKIE GÓRNICTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO  
SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

zobowiązania			
Kredyty, pożyczki i papiery dłużne	3 879	3 591	1 219
Zobowiązania z tytułu pochodnych instrumentów finansowych	393	417	104
Zobowiązania z tytułu podatku bieżącego	-	-	136
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	190	62	50
Rezerwy	152	88	119
Przychody przyszłych okresów	5	2	4
Zobowiązania razem	14 660	8 978	6 324
<b>Zobowiązania i kapitał własny razem</b>	<b>36 641</b>	<b>29 251</b>	<b>25 494</b>

Jednostkowy rachunek zysków i strat (mln zł)

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Przychody ze sprzedaży	25 539	21 821
Koszty operacyjne razem	(23 727)	(20 625)
Zużycie surowców i materiałów	(15 483)	(13 523)
Świadczenia pracownicze	(990)	(905)
Amortyzacja	(603)	(568)
Usługi obce	(5 811)	(5 618)
Koszt wytworzenia świadczeń na własne potrzeby	13	33
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	(853)	(44)
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	1 812	1 196
Przychody finansowe	728	1 027
Koszty finansowe	(280)	(261)
Zysk/Strata brutto	2 260	1 962
Podatek dochodowy	(342)	(229)
Zysk/Strata netto	1 918	1 733

Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych (mln zł)

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
--	-------------	-------------

POLSKIE GÓRNICTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO  
SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	474	847
Przepływy pieniężne netto na działalności inwestycyjnej	(4 579)	(2 057)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	4 204	1 579
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	99	369
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początku okresu	935	566
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	1 034	935
w tym środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	233	199

Wskaźniki finansowe

Rentowność

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
EBIT w mln zł zysk operacyjny	1 812	1 196
EBITDA w mln zł zysk operacyjny + amortyzacja	2 415	1 764
ROE zysk netto do stanu kapitałów własnych na koniec okresu	8,7%	8,5%
RENTOWNOŚĆ SPRZEDAŻY NETTO zysk netto odniesiony do przychodów ze sprzedaży	7,5%	7,9%
ROA zysk netto w relacji do stanu aktywów na koniec okresu	5,2%	5,9%

Płynność

	<b>31 grudnia 2012</b>	<b>31 grudnia 2011</b>
WSKAŹNIK BIEŻĄCEJ PŁYNNOŚCI aktywa obrotowe (bez pozostałych aktywów) do zobowiązań krótkoterminowych	1,2	0,9
WSKAŹNIK SZYBKIEJ BIEŻĄCEJ PŁYNNOŚCI aktywa obrotowe (bez pozostałych aktywów) minus zapasy do zobowiązań krótkoterminowych	0,9	0,6

Zadłużenie

	<b>31 grudnia 2012</b>	<b>31 grudnia 2011</b>
WSKAŹNIK OBCIĄŻENIA FIRMY ZOBOWIĄZANIAMI OGÓŁEM suma zobowiązań w relacji do sumy pasywów	40,0%	30,7%
WSKAŹNIK OBCIĄŻENIA KAPITAŁU WŁASNEGO ZOBOWIĄZANIAMI OGÓŁEM suma zobowiązań do kapitału własnego	66,7%	44,3%

1.2. Omówienie sytuacji finansowej

W relacji do analogicznego okresu roku ubiegłego PGNiG S.A. odnotowała wzrost zysku z działalności operacyjnej o 616 mln zł. Umocnienie kondycji finansowej Spółki zostało spowodowane przede wszystkim poprawą rentowności sprzedaży gazu Gz50.

#### Poszukiwanie i wydobywanie

Działalność wydobywcza w dalszym ciągu zapewniała Spółce stabilną pozycję finansową. Zysk operacyjny segmentu poszukiwanie i wydobywanie wyniósł 1.520 mln zł i był wyższy o 92 mln zł w relacji do 2011 roku. Wzrost wyniku nastąpił głównie w efekcie poprawy rentowności sprzedaży ropy naftowej. Wskutek wzrostu kursu dolara ceny sprzedaży tego produktu wzrosły o około 8%. W wyniku podłączenia 3 odwiertów ropnych na złożu BMB (Barnówko – Mostno – Buszewo) nastąpił wzrost wielkości wydobycia ropy naftowej o ok. 5%.

W relacji do 2011 roku nastąpiło pogorszenie wyniku na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych. Spadek wyniku spowodowany został wysokim poziomem zawiązaných odpisów aktualizacyjnych wartości środków trwałych, które zostały poddane testowi na utratę wartości.

#### Obrót i magazynowanie

W segmencie obrót i magazynowanie zysk operacyjny wyniósł 295 mln zł i był wyższy o 525 mln zł w relacji do poprzedniego roku. Poprawa wyniku spowodowana została znacznym wzrostem rentowności sprzedaży gazu Gz50, na co decydujący wpływ miało obniżenie jednostkowych kosztów zakupu gazu z importu. Zgodnie z podpisanym w listopadzie aneksem do „Kontraktu kupna-sprzedaży gazu ziemnego do Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 25 września 1996 roku z OOO „Gazprom eksport” zmianie uległy warunki cenowe na dostawy gazu z uwzględnieniem zakupów zrealizowanych od początku roku. Korekta wyniku ujęta w IV kwartale z tego tytułu pozwoliła odrobić straty poniesione w pierwszych trzech kwartałach 2012r. Na wynik segmentu pozytywnie wpłynęła także sprzedaż gazu zaazotowanego pochodzącego z wydobycia krajowego.

Na wyniki finansowe PGNiG S.A. istotny wpływ ma sytuacja na rynkach walutowych. W relacji do 2011 roku nastąpił wzrost średniego kursu dolara, głównej waluty, w której denominowane są zakupy gazu z importu. Wpływ umocnienia kursu dolara na wyniki finansowe PGNiG S.A. został ograniczony dzięki polityce zarządzania ryzykiem walutowym oraz uwzględnieniu w taryfie sprzedaży gazu Gz50 deprecjacji złotego.

POLSKIE GÓRNICTWO NAFTOWE I GAZOWNICTWO  
SPÓŁKA AKCYJNA Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

W relacji do 2011 roku wynik na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych spadł o 568 mln zł. Spadek ten spowodowany został głównie wzrostem odpisów aktualizujących należności z tytułu sprzedaży gazu, spadkiem salda różnic kursowych, wzrostem stanu rezerw netto oraz spadkiem wyniku na instrumentach pochodnych.

Dane finansowe segmentów PGNiG S.A. za rok 2012 (w mln zł)

2012	Poszukiwanie i wydobywanie	Obrót i magazynowanie	Pozostała działalność	Eliminacje	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	2 165	23 371	3	-	25 539
Sprzedaż między segmentami	1 198	94	-	(1 292)	-
Przychody segmentu	3 363	23 465	3	(1 292)	25 539
Koszty segmentu	(1 843)	(23 170)	(6)	1 292	(23 727)
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	1 520	295	(3)	-	1 812
Koszty i przychody finansowe					448
Udział w wyniku finansowym jednostek wycenianych metodą praw własności					-
Zysk/Strata przed opodatkowaniem					2 260
Podatek dochodowy					(342)
Zysk/Strata netto					1 918

Dane finansowe segmentów PGNiG S.A. za rok 2011 (w mln zł)

2011	Poszukiwanie i wydobywanie	Obrót i magazynowanie	Pozostała działalność	Eliminacje	Razem
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	1 854	19 964	3	-	21 821
Sprzedaż między segmentami	1 175	-	-	(1 175)	-
Przychody segmentu	3 029	19 964	3	(1 175)	21 821
Koszty segmentu	(1 601)	(20 194)	(5)	1 175	(20 625)
Zysk/Strata z działalności operacyjnej	1 428	(230)	(2)	-	1 196
Koszty i przychody finansowe					766
Udział w wyniku finansowym jednostek wycenianych metodą praw własności					-

Zysk/Strata przed opodatkowaniem					1 962
Podatek dochodowy					(229)
Zysk/Strata netto					1 733

Wynik na działalności finansowej w relacji do 2011 roku spadł o 318 mln zł przede wszystkim w rezultacie niższego poziomu otrzymanych dywidend. Ponadto w roku 2011 PGNiG sprzedała akcje ZAT, generując zysk na tej transakcji w wysokości ponad 70 mln zł.

Sytuacja finansowa Spółki odzwierciedlona została w podstawowych wskaźnikach charakteryzujących efektywność działalności gospodarczej. Rentowność kapitałów własnych (ROE) wzrosła z 8,5% do 8,7%, rentowność aktywów ogółem (ROA) wyniosła 5,2% wobec 5,9% w 2011 roku, natomiast rentowność sprzedaży netto obniżyła się z poziomu 7,9% do 7,5%.

Bilans na dzień 31 grudnia 2012 roku wykazuje po stronie aktywów i pasywów sumę bilansową w wysokości 36.641 mln zł, która jest wyższa od wartości według stanu na koniec 2011 roku o 7.390 mln zł.

### Aktywa

Największą pozycję aktywów Spółki stanowią rzeczowe aktywa trwałe, których stan na koniec 2012 roku wyniósł 14.098 mln zł i był o 1.062 mln zł (8%) wyższy od stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku. Na wzrost wartości rzeczowych aktywów trwałych wpłynęły przede wszystkim realizowane przez PGNiG S.A. inwestycje oraz zmiany wynikające z aktualizacji wartości składników majątku trwałego. W roku 2012 nastąpiła także zmiana klasyfikacji niektórych nakładów na prace poszukiwawcze. Nakłady na badania sejsmiczne zaczęto zaliczać w wartość początkową środka trwałego, a nie jak w latach ubiegłych, w koszty okresu sprawozdawczego.

Kolejną znaczącą pozycję bilansu stanowią aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, których wartość na dzień 31 grudnia 2012 roku wyniosła 7.263 mln zł i była wyższa od wartości na koniec 2011 roku o 803 mln zł. Wzrost ten spowodowany był podwyższeniem kapitałów zakładowych spółek zależnych, w tym głównie: PGNiG SPV1 Sp. z o.o., Exalo Drilling S.A. i PGNiG Energia S.A.

Wartość innych aktywów finansowych wyniosła 5.780 mln zł i była wyższa od wartości według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku o 2.879 mln zł. Wzrost ten nastąpił w efekcie

zwiększenia wartości udzielonych pożyczek podmiotom powiązonym, w tym głównie PGNiG Norway AS oraz wypłaceniu kolejnej transzy pożyczki PGNiG SPV1 Sp. z o.o.

Aktywa obrotowe Spółki na dzień 31 grudnia 2012 roku kształtowały się na poziomie 8.852 mln zł, co oznacza wzrost w relacji do stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku o 2.531 mln zł (40%).

W relacji do 31 grudnia 2011 roku Spółka odnotowała znaczny wzrost stanu zapasów o 530 mln zł (28%). Wykazane w bilansie zapasy stanowią przede wszystkim gaz przechowywany w podziemnych magazynach. Wzrost wartości zapasów spowodowany został wzrostem jednostkowych kosztów zakupu gazu z importu, a także zwiększeniem wolumenu zmagazynowanego gazu.

Wartość należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności w porównaniu do końca 2011 roku wzrosła o 2.002 mln zł (63%). Wzrost ten wynika przede wszystkim z należności od Gazprom Export, powstałej wskutek podpisania w listopadzie 2012 roku Aneksu nr 40, który usankcjonował rozliczenia retroaktywne na rzecz PGNiG.

Stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wyniósł 1.034 mln zł i był wyższy o 99 mln zł od stanu na koniec 2011 roku.

Poziom i struktura majątku obrotowego zapewniała Spółce całkowitą zdolność do bieżącego regulowania zobowiązań. Wskaźnik bieżącej płynności przyjął wartość 1,2 wobec poziomu 0,9 z końca grudnia 2011 roku, natomiast wskaźnik szybki bieżącej płynności wzrósł z poziomu 0,6 do 0,9.

#### Zobowiązania i kapitał własny

Podstawowym źródłem finansowania aktywów Spółki jest kapitał własny, którego wartość w relacji do końca 2011 roku wzrosła o 1.708 mln zł (8%). Na zmianę kapitałów własnych wpływ miał przede wszystkim wypracowany w bieżącym okresie zysk netto (1.918 mln zł) oraz brak wypłaty dywidendy z tytułu podziału zysku z roku poprzedniego.

Stan zobowiązań długoterminowych według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku wyniósł 7.278 mln zł i był wyższy od poziomu z końca grudnia 2011 roku o 5.120 mln zł (237%). Główną przyczyną wzrostu była emisja obligacji na rynku krajowym (2,5 mld zł) oraz

zaciągnięcie pożyczki od PGNiG Finance AB (równowartość 500 mln euro), w celu finansowania projektów inwestycyjnych i bieżącej działalności.

W porównaniu do końca grudnia 2011 roku nastąpił wzrost zobowiązań krótkoterminowych o 562 zł (8%) przede wszystkim w rezultacie wzrostu wartości kredytów, pożyczek i papierów dłużnych, w tym głównie z tytułu emisji obligacji krajowych oraz krótkoterminowych obligacji w ramach GK PGNiG.

Wartość zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań wzrosła o 103 mln zł (4%) w relacji do 31 grudnia 2011 roku. Decydujący wpływ miał na to wzrost zobowiązań z tytułu dostaw gazu z importu.

W związku ze znacznym wzrostem finansowania zewnętrznego Spółki zmianie uległy wskaźniki opisujące relacje pomiędzy kapitałami i pozostałymi pozycjami pasywów. Wskaźnik obciążenia kapitałów własnych zobowiązaniami ogółem wzrósł z poziomu 44,3% do 66,7% na koniec 2012 roku, natomiast wskaźnik obciążenia firmy zobowiązaniami ogółem, stanowiący sumę zobowiązań w relacji do sumy pasywów, wzrósł z poziomu 30,7% do 40,0%.

#### Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

W 2013 roku PGNiG S.A. zamierza utrzymać wysoki poziom nakładów finansowych na działalność inwestycyjną (ponad 3,3 mld zł) ze szczególnym uwzględnieniem:

- poszukiwania i wydobycia gazu ziemnego i ropy naftowej (ok. 2,4 mld zł), w tym poszukiwania złóż niekonwencjonalnych oraz
- rozbudowy infrastruktury magazynowej (ok. 0,6 mld zł).

PGNiG S.A. zamierza finansować inwestycje głównie ze środków własnych wobec istotnej, planowanej poprawy rentowności na sprzedaży gazu Gz50 oraz dzięki uruchomieniu produkcji ze złoża LMG.

Ponadto, Spółka będzie korzystała z finansowania zewnętrznego, głównie w ramach programu emisji obligacji, gwarantowanego przez konsorcjum 9 banków.

Rada Nadzorcza ocenia, że w 2012 r. w PGNiG SA funkcjonował system kontroli wewnętrznej zasadniczo dostosowany do skali działalności i struktury organizacyjnej Spółki. W okresie, jaki upłynął od sporządzenia poprzedniego sprawozdania Spółka nadal rozwijała i doskonaliła mechanizmy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w celu poprawy

skuteczności i efektywności działania organizacji, zapewnienia rzetelności sprawozdawczości finansowej oraz zgodności z przepisami prawa i regulacjami wewnętrznymi.

Przez cały rok 2012 działał – powołany uchwałą z dnia 27 listopada 2008 r. – Komitet Audytu. Komitet omawiał z Zarządem i kierownictwem Spółki odpowiedzialnym za rachunkowość i sprawozdawczość finansową roczne i kwartalne sprawozdania finansowe PGNiG SA oraz skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej PGNiG SA (GK PGNiG), jak też kwestie związane z przeglądem i oceną systemu sprawozdawczości finansowej w Spółce. Zagadnienia te zostały także przedyskutowane z biegłym rewidentem, zaś w dyskusji z kierownictwem Spółki poddano analizie kwestie zawarte w liście biegłego rewidenta do Zarządu. Komitet omówił ponadto — z zarządzającym audytem wewnętrznym — roczny plan działania audytu oraz przeprowadzoną dla celów jego sporządzenia analizę ryzyka PGNiG SA, poszerzoną w ostatnich latach o analizę ryzyka dla obszaru dystrybucji gazu (spółki strategiczne). Należy zauważyć, że systemowo roczny plan audytu wewnętrznego jest kierowany na posiedzenie Rady Nadzorczej, podobnie jak sprawozdanie z jego wykonania.

Jako kolejny element systemu kontynuowano pogłębiony przegląd systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem na poziomie Spółki, dokonywany przez niezależnego konsultanta we współpracy z audytem wewnętrznym Spółki. Przegląd ten został przeprowadzony w odniesieniu do zasad ładu korporacyjnego, dobrych praktyk oraz w oparciu o zintegrowany model kontroli wewnętrznej COSO I i II (*Internal Control – Integrated Framework* opracowany przez *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*). W roku 2012 przegląd ten był szczególnie szeroko zakrojony i objął:

- analizę wszystkich segmentów działalności GK PGNiG SA oraz kluczowych funkcji wsparcia, pod kątem identyfikacji kluczowych, a zwłaszcza strategicznych, ryzyk oraz oceny istniejących mechanizmów kontrolnych (analiza w ciągu logicznym: identyfikacja celów strategicznych – identyfikacja ryzyk i zagrożeń – ocena ryzyk i adekwatności istniejących mechanizmów kontrolnych – perspektywa działań korygujących i zapobiegawczych);
- przegląd istniejących w PGNiG S.A. planów wdrożenia rekomendacji wraz z ich terminarzem i statusem podjętych działań, w odniesieniu do rekomendacji, które zostały ujęte w raporcie z przeglądu dokonanego w 2011 r.

Zarząd Spółki przyjął następnie listę kluczowych ryzyk strategicznych, jak też zatwierdził listę właścicieli tych ryzyk. Podjęto także kierunkowe decyzję o kontynuowaniu prac poprzez:

- a) pogłębienie analizy kluczowych ryzyk w toku warsztatów z ich właścicielami oraz docelowo przygotowanie szczegółowego planu i harmonogramu wdrożenia działań ograniczających ryzyka kluczowe,

- b) zaprojektowanie dla każdego z ryzyk kluczowych wskaźnika KRI lub KPI,
- c) działania służące zaprojektowaniu modelu monitorowania i raportowania zaawansowania działań ograniczających oraz aktualnego i przewidywanego poziomu ryzyka,
- d) docelowe zakotwiczenie procesu zarządzania ryzykiem oraz zarządzania zgodnością w strukturze organizacyjnej oraz wbudowanie procesu zarządzania ryzykiem w procesy planistyczne i decyzyjne.

Wyniki omawianego przeglądu zostały obszernie zaraportowane Radzie Nadzorczej.

W obszarze ryzyka finansowego Spółka od 2003 roku stosuje w sposób kompleksowy jednolitą Politykę Zarządzania Ryzykiem Finansowym (Polityka), której celem jest ograniczenie zmienności przepływów pieniężnych związanych z działalnością Spółki do akceptowalnych poziomów w krótkim i średnim horyzoncie czasowym oraz budowanie wartości firmy w długim okresie. W 2012 roku PGNiG S.A w dalszym ciągu wykorzystywała instrumenty finansowe ograniczające ryzyko zmiany cen w odniesieniu do walut (USD i EUR), takie jak: transakcje zakupu europejskiej opcji walutowej call, transakcje forward oraz cross currency interest rate swap (CCIRS) do zabezpieczania pożyczek inwestycyjnych dla PGNiG Norway AS oraz wyemitowanych euroobligacji. Ponadto Spółka w 2012 roku kontynuowała zainicjowany w 2010 roku proces zabezpieczania ryzyka towarowego. Do zabezpieczenia cen towarów Spółka wykorzystywała opcje azjatyckie call z rozliczeniem europejskim oraz strategię opcyjne risk reversal. W celu ograniczenia ryzyka kredytowego Spółka podejmowała następujące działania:

- inwestowanie wolnych środków pieniężnych w instrumenty o minimalnym ryzyku kredytowym (bony i obligacje Skarbu Państwa),
- współpraca z wiodącymi bankami komercyjnymi o ratingu inwestycyjnym,
- zawieranie umów ramowych z kontrahentami, wyraźnie określające prawa i obowiązki stron,
- dywersyfikacja kontrahentów,
- kontynuacja współpracy z 2 renomowanymi agencjami ratingowymi (S&P, Moody's), które — na skutek zrealizowanych istotnych strat na regulowanej sprzedaży gazu importowanego w okresie 3 kwartałów 2012 r. — obniżyły wysokość długoterminowego ratingu kredytowego do — odpowiednio — BBB- oraz Baa2, niemniej jednak rating PGNiG w dalszym ciągu pozostaje na poziomie inwestycyjnym.

Działania zmierzające do ograniczenia ryzyka zakłóceń przepływów środków pieniężnych obejmowały:

- dywersyfikację systemów bankowości elektronicznej,
- bieżącą kontrolę uznań / obciążeń rachunków bankowych,

- zbieranie informacji o przepływach środków pieniężnych w ramach Spółki/Grupy Kapitałowej,
- konsolidację rachunków bankowych w ramach Spółki.

W celu ograniczenia ryzyka utraty płynności finansowej Spółka stosowano m. in.:

- zawieranie/odnawianie szeregu umów kredytów w rachunkach bieżących,
- ustanowienie programu emisji obligacji do kwoty 4,5 mld PLN na rynku krajowym, adresowanym do instytucji finansowych (OFE, TFI, ubezpieczyciele i banki) i przeprowadzenie 5-letniej emisji w wysokości 2,5 mld PLN oraz 2 emisji do 12 miesięcy na łączną kwotę ok. 1,2 mld PLN,
- przeprowadzenie w lutym 2012 r. emisji euroobligacji w kwocie 500 mln EUR w ramach programu ustanowionego w 2011 r. (EMTN Programme),
- prognozowanie przepływów pieniężnych w ramach Spółki/Grupy Kapitałowej,
- szacowanie stanu oraz wartości aktywów możliwych do zbycia,
- utrzymywanie aktywów finansowych o wysokim stopniu płynności.

Jednocześnie w Spółce trwają obecnie prace nad wdrożeniem zarządzania ryzykiem rynkowym (walutowym, towarowym oraz stopy procentowej) w Grupie Kapitałowej PGNiG. W 2012 r. w ramach realizacji tych prac zostały zatwierdzone Polityki Zarządzania Ryzykiem dla Spółek prowadzących działalność tradingową: PGNiG Sales&Trading GmbH oraz PGNiG Energia SA,, wypracowano zasady kontroli ryzyka, raportowania, wprowadzania nowych produktów oraz określono odpowiednie limity. Dzięki całościowemu wdrożeniu programu umożliwiające będzie m.in. podniesienie poziomu kontroli ryzyk finansowych, wykorzystanie zabezpieczenia (hedgingu) naturalnego oraz ujednoczenie zasad zarządzania ryzykiem rynkowym w Grupie Kapitałowej PGNiG. Ze względu na planowane i realizowane projekty w zakresie reorganizacji GK PGNiG, docelowe wdrożenie projektu powinno mieć miejsce do końca 2013 r., o ile wszystkie istotne zmiany w ramach GK zostaną przeprowadzone.

Elementem wzmacniającym system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w Spółce jest audyt wewnętrzny. Planowo zakończono prace związane z przygotowaniem planu audytu wewnętrznego dla PGNiG na rok 2013 w oparciu o zaktualizowaną analizę ryzyka (Mapa Ryzyk). Od kilku lat rozwijany jest Model Ryzyk PGNiG w pięciu obszarach: Strategia, Ład Korporacyjny, Działalność Operacyjna, Infrastruktura, Czynniki Zewnętrzne. Podejście to jest zgodne z najlepszymi praktykami w zakresie planowania prac audytu wewnętrznego i standardami opublikowanymi przez Institute of Internal Auditors (IIA). W trakcie identyfikacji ryzyk wskazano również metody odpowiedzi na ryzyko i/lub kluczowe mechanizmy kontrolne, których efektywność została oceniona na podstawie samooceny przez kierownictwo Spółki oraz członków Zarządu PGNiG.

Na podstawie wstępnej analizy ryzyka (opartej o priorytetyzację ryzyk szczegółowych i oczekiwania Zarządu i Rady Nadzorczej oraz przy uwzględnieniu dostępnych zasobów) dokonano wyboru obszarów, których audyt jest przewidziany na 2013 rok. Realizacja planu jest monitorowana, a wyniki odpowiednio raportowane i analizowane przez Zarząd i Radę Nadzorczą Spółki.

Oceniamy, że przedstawione działania i ich znaczenie dla wzmocnienia *governance* pozwalają postawić tezę, że istniejący w PGNiG SA system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem sprawdza się w działalności i Spółki, i Grupy Kapitałowej.