

Dane finansowe > Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok 2014 > Dodatkowe informacje i objaśnienia  
> 32. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

## 32. Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Grupa narażona jest na ryzyko finansowe obejmujące przede wszystkim:

- ryzyko rynkowe (ryzyko cen surowców i produktów naftowych, ryzyko cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla, ryzyko walutowe, ryzyko stóp procentowych),
- ryzyko płynności,
- ryzyko kredytowe związane z transakcjami finansowymi oraz handlowymi.

Funkcjonujące w strukturach organizacyjnych Jednostki Dominującej Biuro Zarządzania Ryzykiem Finansowym koordynuje oraz sprawuje bieżący nadzór nad procesem zarządzania ryzykiem finansowym Grupy Kapitałowej.

Ponadto powołany przez Zarząd Komitet Ryzyka Cenowego i Tradingu nadzoruje prace nad opracowaniem polityk i procedur oraz monitoruje realizację strategii Grupy w obszarze swoich kompetencji. W szczególności komitet opiniuje i podejmuje kluczowe inicjatywy z zakresu zarządzania ryzykiem cenowym oraz w działalności tradingowej, przedstawia rekomendacje oraz wnioskuję w zakresie działań wymagających zgody Zarządu.

Dodatkowo, w celu efektywnego zarządzania płynnością, strukturą zadłużenia oraz procesem pozyskiwania finansowania zewnętrznego przez spółki Grupy Kapitałowej LOTOS Zarząd powołał Zespół ds. optymalizacji płynności i koordynacji finansowania.

Podstawowymi celami realizowanymi poprzez zarządzanie ryzykiem finansowym są:

- zwiększenie prawdopodobieństwa realizacji celów budżetowych i strategicznych,
- ograniczenie zmienności przepływów pieniężnych,
- zapewnienie krótkoterminowej płynności finansowej,
- maksymalizacja wyniku na zarządzaniu ryzykiem rynkowym przy założonym poziomie ryzyka,
- wspieranie procesów operacyjnych, inwestycyjnych i finansowych i budowanie wartości firmy w długim okresie czasu.

W związku z realizacją wymienionych wyżej celów Grupa wdrożyła odpowiednie narzędzia i opracowała szereg dokumentów, zatwierdzonych na odpowiednich szczeblach decyzyjnych, które określają ramy konieczne do efektywnego i bezpiecznego funkcjonowania w obszarze finansowym, w tym:

- metodologię wyznaczania ekspozycji w poszczególnych kategoriach ryzyka,
- horyzont czasowy zabezpieczania danego ryzyka,
- dopuszczone instrumenty finansowe,
- sposób oceny zarządzania ryzykiem finansowym,
- limity w zarządzaniu ryzykiem,
- sposób raportowania,
- imity kredytowe,
- standardy dokumentacyjne i operacyjne,
- rozdział odpowiedzialności w zakresie wykonywania transakcji, analizy i kontroli ryzyka oraz dokumentacji i rozliczania transakcji pomiędzy różne komórki organizacyjne.

Jednostka Dominująca monitoruje oraz raportuje w sposób ciągły wszystkie ryzyka rynkowe będące przedmiotem zarządzania. Jednostka Dominująca używa płynnych instrumentów pochodnych, które jest w stanie wycenić za pomocą stosowanych powszechnie modeli wyceny. Wycena pozycji bazowej i instrumentów pochodnych odbywa się na podstawie danych rynkowych otrzymywanych od wiarygodnych dostawców. Nie jest dopuszczone otwieranie pozycji w ramach ryzyka, które nie wynikają z podstawowej działalności Grupy.

W 2014 roku Jednostka Dominująca kontynuowała wdrożone w 2011 oraz 2012 roku zasady rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych w odniesieniu do kredytów walutowych przeznaczonych na finansowanie Programu inwestycyjnego 10+ wyznaczonych na instrument zabezpieczający dla przyszłych transakcji sprzedaży produktów naftowych denominowanych w USD.

### 32.1 Ryzyko cen surowców i produktów naftowych

Szczególne znaczenie dla Grupy ma zarządzanie ryzykiem cen surowców i produktów naftowych.

Spółka identyfikuje następujące czynniki tego ryzyka:

- zmienność marży rafinerijnej, rozumianej jako różnica pomiędzy płynnymi indeksami referencyjnego koszyka produktów naftowych (np. paliwa lotniczego, benzyn, olejów napędowych, olejów opałowych) a płynnym indeksem referencyjnego surowca (np. ropa Ural),
- zmienność poziomu cen w zakresie ilości zapasów surowców i produktów odbiegających od wymaganego poziomu zapasów obowiązkowych i operacyjnych,
- zmienność dyferencjałów pomiędzy indeksami referencyjnymi a indeksami używanymi w kontraktach handlowych (np. dyferencjał Brent / Ural czyli różnica pomiędzy różnymi gatunkami ropy),
- stosowanie niestandardowych formuł cenowych w kontraktach handlowych.

Chcąc oferować swoim odbiorcom zabezpieczenie cen produktów naftowych dla przyszłych dostaw Grupa wdrożyła system w ramach którego

istnieje możliwość przenoszenia ryzyka z odbiorców na Grupę. Wymaga to jednoczesnego wykonywania odpowiednich transakcji pochodnych oraz stosowania procedur zapewniających bezpieczeństwo kredytowe i operacyjne.

W ramach opisanych wyżej działań w 2014 roku w powiązaniu ze sprzedażą komponentów asfaltowych po cenach stałych, Grupa zawierała swapy towarowe na lata 2014-2017, co pozwoliło zachować pierwotny profil ryzyka cenowego Grupy. Zawierane we wskazanym okresie transakcje swapowe były rozliczone częściowo w roku ich zawarcia, a częściowo w latach następnych.

**Na dzień 31 grudnia 2014 roku otwarte swapy towarowe przedstawiały się następująco:**

Typ transakcji	Indeks bazowy	Okres wyceny	Ilość w tonach w okresie wyceny	Wartość godziwa (w tys. zł)	
				Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe
Swap towarowy	3.5 PCT Barges FOB Rotterdam	IV '2015 - IX '2017	41.690	-	(29.338)
<b>Razem</b>				<b>-</b>	<b>(29.338)</b>

Wymienione wyżej transakcje swap na łączną ilość 41.690 ton w oparciu o płynny indeks 3.5 PCT Barges FOB Rotterdam w okresie od kwietnia 2015 roku do września 2017 roku związane były z odwróceniem profilu ryzyka cen surowców i produktów naftowych wynikających ze sprzedaży komponentów asfaltowych po cenach stałych.

**Na dzień 31 grudnia 2013 roku otwarte swapy towarowe przedstawiały się następująco:**

Typ transakcji	Indeks bazowy	Okres wyceny	Ilość w tonach w okresie wyceny	Wartość godziwa (w tys. zł)	
				Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe
Swap towarowy	3.5 PCT Barges FOB Rotterdam	III - X '2014	20.989	736	-
<b>Razem</b>				<b>736</b>	<b>-</b>

Wymienione wyżej transakcje swap na łączną ilość 20.989 ton w oparciu o płynny indeks 3.5 PCT Barges FOB Rotterdam w okresie od marca do października 2014 roku związane były z odwróceniem profilu ryzyka cen surowców i produktów naftowych wynikających ze sprzedaży komponentów asfaltowych po cenach stałych.

Zarząd zwraca uwagę, że znaczenie zarządzania ryzykiem cenowym i obszar działań tradingowych w Grupie stale wzrasta. W związku z potrzebą zarządzania nowymi procesami i usprawnienia bieżącego działania w tym obszarze oraz dla podniesienia bezpieczeństwa operacyjnego Grupa w 2014 przekazała do użytkowania nowy system informatyczny klasy ETRM (z ang. Energy Trading and Risk Management).

### 32.1.1 Analiza wrażliwości na ryzyko rynkowe związane ze zmianami cen surowców i produktów naftowych

Analiza wrażliwości na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku transakcji finansowych narażonych na ryzyko zmiany cen surowców i produktów naftowych przy założeniu zmiany cen o odpowiednio +/- 34,22% oraz +/- 10% przedstawiała się następująco:

w tysiącach złotych	Wartość bilansowa	31 grudnia 2014 Zmiana procentowa		Wartość bilansowa	31 grudnia 2013 Zmiana procentowa	
		+34,22%	-34,22%		+10%	-10%
Aktywa finansowe <sup>(1)</sup>	-	-	-	736	3.695	(3.695)
Zobowiązania finansowe <sup>(1)</sup>	(29.338)	15.325	(15.325)	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>(29.338)</b>	<b>15.325</b>	<b>(15.325)</b>	<b>736</b>	<b>3.695</b>	<b>(3.695)</b>

<sup>(1)</sup> Swapy towarowe.

Analiza wrażliwości została przeprowadzona na bazie stanu instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku. Dla instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2014 roku do kalkulacji powyższych odchyleń cen indeksów bazowych wykorzystano roczną implikowaną zmienność indeksu, o który oparte są otwarte na dzień 31 grudnia 2014 roku transakcje, publikowaną przez serwis SuperDerivatives. Dla instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2013 roku kalkulacji dokonano na podstawie hipotetycznej zmiany ceny o +/- 10%. Zbadano wpływ zmian cen indeksów bazowych na wartość godziwą przy niezmiennym poziomie kursów walut. Zmiana podejścia ustalania procentowego odchylenia cen w 2014 roku spowodowana była zamiarem lepszego odzwierciedlenia zmienności cen surowców i produktów naftowych kwotowanych na rynkach na dzień 31 grudnia 2014.

### 32.2 Ryzyko cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla (CO<sub>2</sub>)

Zarządzanie ryzykiem cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla w Jednostce Dominującej odbywa się w sposób ciągły zgodnie z założeniami strategii zarządzania ryzykiem cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla (CO<sub>2</sub>) zatwierdzonej przez Zarząd Grupy LOTOS S.A. Grupa podejmuje decyzje co do sposobu zbilansowania przyszłych niedoborów lub nadwyżek uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w zależności od sytuacji rynkowej i w ramach ustalonych limitów. W ramach zatwierdzonej strategii i posiadanych limitów Jednostka Dominująca zawiera transakcje finansowe na jednostki:

- EUA - (z ang. Emission Unit Allowance) oznacza uprawnienie do emisji jednej tony CO<sub>2</sub>,

- CER - (z ang. Certified Emission Reduction Unit) oznacza ekwiwalent skutecznej redukcji emisji jednej tony ekwiwalentu CO<sub>2</sub> (tCO<sub>2</sub>e). Certyfikat redukcji emisji uzyskiwany jest w związku z realizacją inwestycji w krajach rozwijających się, gdzie nie określono limitów emisji CO<sub>2</sub>,
- ERU - (z ang. Emission Reduction Unit) oznacza ekwiwalent skutecznej redukcji emisji jednej tony ekwiwalentu CO<sub>2</sub> (tCO<sub>2</sub>e). Jest to poświadczona jednostka emisji uzyskiwana w związku z realizacją inwestycji w krajach o niższych kosztach redukcji CO<sub>2</sub>.

Na dzień 31 grudnia 2014 szacowany niedobór uprawnień w okresie rozliczeniowym przypadającym na lata 2013-2020 (tzw. III faza) wynosi 573.770 ton, jednakże biorąc pod uwagę wykonane transakcje pochodne na łączną ilość 1.149.000 ton, Jednostka Dominująca posiada nadwyżkę uprawnień w wysokości 575.230 ton, które zostały nabyte z uwzględnieniem sytuacji rynkowej i w kontekście strategicznego charakteru niedoboru uprawnień przewidywanego po roku 2020.

Na dzień 31 grudnia 2013 szacowany niedobór uprawnień w okresie rozliczeniowym przypadającym na lata 2013-2020 (tzw. III faza) wynosił 1.209.102 ton, jednakże biorąc pod uwagę wykonane transakcje pochodne na łączną ilość 1.696.000 ton, Jednostka Dominująca posiadała nadwyżkę uprawnień w wysokości 486.898 ton.

W ramach zarządzania ryzykiem dotyczącym uprawnień do emisji dwutlenku węgla Grupa ocenia każdorazowo ryzyko przewidywanego niedoboru nieodpłatnych uprawnień przyznawanych w ramach KPRU.

W razie konieczności, Grupa decyduje o rozliczeniu zawartych, otwartych na dzień kończący okres sprawozdawczy transakcji terminowych na zakup uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> poprzez ich fizyczną dostawę z zamiarem ich ewentualnego umorzenia jako rozliczenie rzeczywistej emisji CO<sub>2</sub>. Wycena transakcji planowanych do zrealizowania dostawą fizyczną nie podlega ujęciu w aktywach / zobowiązaniach finansowych w sprawozdaniu finansowym, niemniej jednak Grupa wewnętrznie monitoruje i przeprowadza wycenę takich transakcji w ramach ogólnej oceny efektywności zarządzania ryzykiem CO<sub>2</sub>, pozabilansowo.

Otwarte na dzień 31 grudnia 2014 roku transakcje futures EUA, które Grupa uznała za prawdopodobne do rozliczenia poprzez ich fizyczną dostawę na potrzeby własne nie zostały wykazane w sprawozdaniu finansowym na dzień kończący okres sprawozdawczy, a ich wartość godziwą ujęto wyłącznie pozabilansowo.

Ponadto w 2014 roku Grupa dokonała transakcji zamiany posiadanych na koncie uprawnień ERU w ilości 29 000 ton na jednostki EUA, co było uzasadnione poziomem spreadu między tymi uprawnieniami.

Poniżej zaprezentowano informacje na temat pozycji transakcyjnej na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku.

#### Transakcje otwarte w uprawnieniach do emisji na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiały się następująco:

Typ transakcji	Okres rozliczenia transakcji	Ilość uprawnień w okresie	Faza	Wartość godziwa (w tys. zł)*	
				Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe
Futures EUA	XII '2015 - XII '2018	1.149.000	III faza	6.062	(402)
			<b>Razem</b>	<b>6.062</b>	<b>(402)</b>

\* Wycena pozabilansowa, wyłącznie dla celów statystycznych i monitoringu w zarządzaniu ryzykiem.

#### Transakcje otwarte w uprawnieniach do emisji na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawiały się następująco:

Typ transakcji	Okres rozliczenia transakcji	Ilość uprawnień w okresie	Faza	Wartość godziwa (w tys. zł)*	
				Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe
Futures EUA	XII '2014 - XII '2017	1.696.000	III faza	1.182	(5.230)
			<b>Razem</b>	<b>1.182</b>	<b>(5.230)</b>

\* Wycena pozabilansowa, wyłącznie dla celów statystycznych i monitoringu w zarządzaniu ryzykiem.

Informacje na temat uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> zaprezentowano w nocie 34 <<http://raportroczny.lotost.pl/pl/dane-finansowe/skonsolidowane-sprawozdanie-finansowe-za-rok-2014/dodatkowe-informacje-i-objasnienia/34.-uprawnienia-do-emisji-dwutlenku-wegla-co2>> .

### 32.2.1 Analiza wrażliwości na ryzyko rynkowe związane ze zmianami cen uprawnień do emisji dwutlenku węgla (CO<sub>2</sub>)

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku Grupa posiadała kontrakty futures na zakup uprawnień do emisji dwutlenku węgla.

Grupa nie przeprowadza analizy wrażliwości dla wartości godziwej kontraktów futures na zakup uprawnień do emisji dwutlenku węgla, które posiada na dzień kończący okres sprawozdawczy, jeśli zamierza dokonać rozliczenia tych transakcji poprzez fizyczną dostawę na potrzeby własne pokrycia niedoborów w ramach systemu ograniczania emisji. W związku z tym nie przeprowadzono analizy wrażliwości posiadanych na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku instrumentów futures EUA.

### 32.3 Ryzyko walutowe

Zarządzanie ryzykiem walutowym w Grupie odbywa się zgodnie z założeniami zawartymi w „Strategii zarządzania ryzykiem walutowym w Grupie LOTOS S.A.". Horyzont zarządzania ekspozycją jest związany z okresem, na jaki sporządzany jest budżet Grupy, który w zależności od momentu w roku obejmuje od 3 do 5 kolejnych kwartałów. W ramach prowadzonej działalności Grupa narażona jest na zmiany kursów walutowych z tytułu:

- handlu surowcami i produktami naftowymi oraz innymi towarami,
- przepływów inwestycyjnych,
- przepływów finansowych w tym lokat i kredytów,
- wyceny instrumentów pochodnych,

indeksowanych do lub denominowanych w walucie innej niż waluta funkcjonalna.

Grupa aktywnie zarządza swoją ekspozycją walutową, kształtując ją w ramach uzgodnionych limitów i w zależności od przewidywanego rozwoju sytuacji rynkowej.

Waluta USD jest używana w kwotowaniach cen rynkowych ropy i produktów naftowych. Z tego też względu uznano, że najwłaściwszą walutą do zaciągania i spłaty długoterminowych kredytów na finansowanie Programu 10+ jest USD, ponieważ efektem takiego działania będzie zmniejszenie strukturalnie długiej pozycji i w konsekwencji strategicznego ryzyka walutowego.

Strukturalnie Grupa posiada długą ekspozycję w USD (zyskuje w przypadku wzrostu kursu USD/PLN) ze względu na to, iż wpływy zależne od kursu USD (głównie z tytułu sprzedaży produktów naftowych) przewyższają odpowiednie wypływy (np. z tytułu zakupu ropy, spłaty kredytu).

W skład transakcji wymiany walutowej wchodzi każdorazowo para transakcji, które w poniższych zestawieniach zostały odpowiednio przypisane do kupna lub sprzedaży w ramach typu transakcji *Swap walutowy*.

#### Transakcje walutowe otwarte na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiały się następująco:

Typ transakcji	Kupno/sprzedaż	Okres rozliczenia transakcji	Para walut (bazowa/zmienna)	Kwota w walucie bazowej (w tys.)	Wartość godziwa (w tys. zł)	
					Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe
Spot walutowy	Kupno	I ' 2015	USD/PLN	14.000	-	(548)
Spot walutowy	Kupno	I ' 2015	EUR/PLN	3.000	-	(76)
Forward walutowy	Kupno	I - II ' 2015	USD/PLN	16.000	-	(331)
Forward walutowy	Kupno	II ' 2015	EUR/PLN	5.000	253	-
Forward walutowy	Kupno	III ' 2015	EUR/USD	5.000	-	(1.386)
Forward walutowy	Sprzedaż	I - IX ' 2015	USD/PLN	(251.000)	-	(53.938)
Forward walutowy	Sprzedaż	II ' 2015	EUR/PLN	(5.000)	11	(86)
Forward walutowy	Sprzedaż	III ' 2015	EUR/USD	(3.500)	272	-
Swap walutowy	Kupno	II ' 2015	USD/PLN	16.000	3.894	-
Swap walutowy	Kupno	IV ' 2015	EUR/USD	5.500	-	(672)
Swap walutowy	Sprzedaż	I - VII ' 2015	USD/PLN	(207.300)	-	(36.685)
<b>Razem</b>					<b>4.430</b>	<b>(93.722)</b>

#### Transakcje walutowe otwarte na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawiały się następująco:

Typ transakcji	Kupno/sprzedaż	Okres rozliczenia transakcji	Para walut (bazowa/zmienna)	Kwota w walucie bazowej (w tys.)	Wartość godziwa (w tys. zł)	
					Aktywa finansowe	Zobowiązania finansowe
Spot walutowy	Kupno	I ' 2014	USD/PLN	21.000	-	(125)
Spot walutowy	Kupno	I ' 2014	EUR/PLN	1.500	-	(4)
Forward walutowy	Kupno	I - XI ' 2014	USD/PLN	20.000	-	(783)
Forward walutowy	Kupno	I ' 2014	EUR/PLN	4.700	-	(105)
Forward walutowy	Sprzedaż	III - X ' 2014	USD/PLN	(169.000)	34.924	-
Swap walutowy	Kupno	I - XI ' 2014	USD/PLN	25.000	-	(845)
Swap walutowy	Kupno	I ' 2014	EUR/USD	1.850	-	(18)
Swap walutowy	Sprzedaż	I - XII ' 2014	USD/PLN	(393.450)	38.275	-

Swap walutowy	Sprzedaż	I' 2014	EUR/USD	(7.500)	-	(10)
				<b>Razem</b>	<b>73.199</b>	<b>(1.890)</b>

### 32.3.1 Analiza wrażliwości na ryzyko rynkowe związane ze zmianami kursów walut

Struktura walutowa wybranych instrumentów finansowych na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiała się następująco:

31 grudnia 2014 w tysiącach	Nota	USD	USD przeliczone na PLN	EUR	EUR przeliczone na PLN	Wartość bilansowa w walucie przeliczona na PLN na dzień bilansowy
<b>Klasy instrumentów finansowych</b>						
<b>Aktywa finansowe</b>						
Należności z tytułu dostaw i usług		61.228	214.662	5.076	21.652	236.314
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		8.965	33.745	9.990	42.508	76.253
Obligacje		65.418	229.434	-	-	229.434
Pozostałe aktywa finansowe:		317.964	1.137.610	1.454	6.198	1.143.808
<i>Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym</i>		264.274	926.790	1.410	6.010	932.800
<i>Lokaty</i>		8.962	31.432	-	-	31.432
<i>Środki pieniężne zablokowane na rachunkach bankowych</i>	18	44.725	179.377	-	-	179.377
<i>Pozostałe należności</i>		3	11	44	188	199
<b>Razem</b>		<b>453.575</b>	<b>1.615.451</b>	<b>16.520</b>	<b>70.358</b>	<b>1.685.809</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>						
Kredyty i pożyczki		1.869.172	6.575.835	2.241	9.550	6.585.385
Obligacje		126.359	443.978	-	-	443.978
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego		-	-	18.764	79.976	79.976
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług		375.997	1.318.705	8.750	37.255	1.355.960
Pozostałe zobowiązania finansowe		7.985	28.768	4.701	19.988	48.756
<b>Razem</b>		<b>2.379.513</b>	<b>8.367.286</b>	<b>34.456</b>	<b>146.769</b>	<b>8.514.055</b>

Struktura walutowa wybranych instrumentów finansowych na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawiała się następująco:

31 grudnia 2013 w tysiącach	Nota	USD	USD przeliczone na PLN	EUR	EUR przeliczone na PLN	Wartość bilansowa w walucie przeliczona na PLN na dzień bilansowy
<b>Klasy instrumentów finansowych</b>						
<b>Aktywa finansowe</b>						
Należności z tytułu dostaw i usług		121.143	364.884	10.922	45.112	409.996
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		23.338	70.277	8.492	28.635	98.912
Obligacje		59.268	178.516	-	-	178.516
Pozostałe aktywa finansowe:		436.078	1.313.611	9.976	41.376	1.354.987
<i>Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym</i>		361.974	1.090.321	7.208	29.895	1.120.216
<i>Lokaty</i>		3.105	9.352	603	2.501	11.853
<i>Depozyt zabezpieczający</i>		-	-	2.150	8.917	8.917
<i>Środki pieniężne zablokowane na rachunkach bankowych</i>	18	70.999	213.938	-	-	213.938
<i>Pozostałe należności</i>		-	-	15	63	63
<b>Razem</b>		<b>639.827</b>	<b>1.927.288</b>	<b>29.390</b>	<b>115.123</b>	<b>2.042.411</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>						
Kredyty i pożyczki		2.096.295	6.320.969	1.180	4.892	6.325.861

Obligacje	125.211	377.210	-	-	377.210
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	-	21.259	88.164	88.164
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	641.265	1.931.493	12.510	50.877	1.982.370
Pozostałe zobowiązania finansowe	9.240	27.829	3.909	16.211	44.040
<b>Razem</b>	<b>2.872.011</b>	<b>8.657.501</b>	<b>38.858</b>	<b>160.144</b>	<b>8.817.645</b>

Na potrzeby analizy wrażliwości w zaprezentowanej wyżej strukturze walutowej uwzględniono także wrażliwe na zmiany kursów walut wewnętrzzgrupowe transakcje walutowe, które mają wpływ na ryzyko walutowe Grupy w związku z regulacjami MSR 21 „Skutki zmian kursów wymiany walut obcych” w zakresie ujmowania różnic kursowych z tego tytułu w wyniku netto Grupy.

Poza wymienionymi wyżej instrumentami finansowymi Grupa posiadała także wyrażone w walutach obcych pochodne instrumenty finansowe takie jak: swapy towarowe, swapy procentowe, kontrakty futures, a także spoty, forwardy i swapy walutowe. Grupa stosuje odpowiednie metody ustalania wartości godziwej dla poszczególnych rodzajów instrumentów pochodnych, które jednocześnie determinują technikę ustalenia wpływu zmiany kursów walut na wartość tych instrumentów (metody wyceny pochodnych instrumentów finansowych szerzej opisano w nocie 7.25). Zamieszczone poniżej tabele z analizą wrażliwości instrumentów finansowych na ryzyko walutowe na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku prezentują także wpływ zmiany kursów walut na wartość bilansową instrumentów pochodnych.

**Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na dzień 31 grudnia 2014 roku wraz z wpływem na wynik finansowy przy założeniu zmiany kursów USD/PLN o +/- 12,142% i EUR/PLN o +/- 7,2% przedstawiała się następująco:**

31 grudnia 2014 w tysiącach złotych	Zmiana kursu - wpływ na wynik roku			
	+12,142%	+7,2%	-12,142%	-7,2%
	USD	EUR	USD	EUR
<b>Klasy instrumentów finansowych</b>				
<b>Aktywa finansowe</b>				
Pochodne instrumenty finansowe	6.099	(307)	(6.099)	307
Należności z tytułu dostaw i usług	26.064	1.559	(26.064)	(1.559)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	4.097	3.061	(4.097)	(3.061)
Obligacje	27.858	-	(27.858)	-
Pozostałe aktywa finansowe:	138.128	447	(138.128)	(447)
<i>Pożyczki udzielone jednostkom powiązanym</i>	<i>112.531</i>	<i>433</i>	<i>(112.531)</i>	<i>(433)</i>
<i>Lokaty</i>	<i>3.816</i>	<i>-</i>	<i>(3.816)</i>	<i>-</i>
<i>Środki pieniężne zablokowane na rachunkach bankowych</i>	<i>21.780</i>	<i>-</i>	<i>(21.780)</i>	<i>-</i>
<i>Pozostałe należności</i>	<i>1</i>	<i>14</i>	<i>(1)</i>	<i>(14)</i>
<b>Razem aktywa finansowe</b>	<b>202.246</b>	<b>4.760</b>	<b>(202.246)</b>	<b>(4.760)</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>				
Kredyty i pożyczki	307.057 <sup>(1)</sup>	688	(307.057) <sup>(1)</sup>	(688)
Obligacje	53.908	-	(53.908)	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	5.758	-	(5.758)
Pochodne instrumenty finansowe	185.269	(3.374)	(185.269)	3.374
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	160.117	2.682	(160.117)	(2.682)
Pozostałe zobowiązania finansowe	3.493	1.439	(3.493)	(1.439)
<b>Razem zobowiązania finansowe</b>	<b>709.844</b>	<b>7.193</b>	<b>(709.844)</b>	<b>(7.193)</b>
<b>Razem</b>	<b>(507.598)</b>	<b>(2.433)</b>	<b>507.598</b>	<b>2.433</b>

<sup>(1)</sup> W kalkulacji wpływu zmiany kursu na wskazaną pozycję bilansową uwzględniono efekt rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych. Wpływ zastosowania rachunkowości zabezpieczeń przy założeniu zmiany kursów USD/PLN o +/- 12,142% potencjalnie spowodowałby zmianę wyceny wartości godziwej kredytów o (498.143) 498.143 tys. zł. Ponadto w szacunku uwzględniono efekt zapłaconych z góry prowizji przygotowawczych (wycenionych wg kursu z dnia zapłaty) pomniejszających zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów, których wpływ na zmianę wyceny wartości godziwej tych zobowiązań przy założeniu zmiany kursów USD/PLN o +/- 12,142% wyniósłby 6.762 (6.762) tys. zł.

Powyższe odchylenia wartości bilansowych wyrażonych w PLN a zależnych od kursów walutowych, skalkulowano na podstawie rocznej implikowanej zmienności kursów walut z dnia 31 grudnia 2014 roku wynoszącej 12,142% dla kursu USD/PLN i 7,2% dla kursu EUR/PLN,

publikowanej przez Reuters. Analiza wrażliwości została przeprowadzona na bazie stanu instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Zmiana podejścia w ustalaniu procentowej zmiany kursów walut w 2014 roku podyktowana była zamiarem lepszego odzwierciedlenia zmienności kursów walutowych kwotowanych na rynkach finansowych.

**Analiza wrażliwości na ryzyko walutowe na dzień 31 grudnia 2013 roku wraz z wpływem na wynik finansowy przy założeniu zmiany kursów USD/PLN i EUR/PLN o +/- 4% przedstawiała się następująco:**

31 grudnia 2013 w tysiącach złotych	Zmiana kursu - wpływ na wynik roku			
	+4%		-4%	
	USD	EUR	USD	EUR
<b>Klasy instrumentów finansowych</b>				
<b>Aktywa finansowe</b>				
Pochodne instrumenty finansowe	(75.226)	(41)	75.226	41
Należności z tytułu dostaw i usług	14.595	1.804	(14.595)	(1.804)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	2.811	1.145	(2.811)	(1.145)
Obligacje	7.141	-	(7.141)	-
Pozostałe aktywa finansowe:	52.545	1.656	(52.545)	(1.656)
<i>Pożyczki udzielone jednostkom powiązanim</i>	43.613	1.196	(43.613)	(1.196)
<i>Lokaty</i>	374	100	(374)	(100)
<i>Depozyty zabezpieczające</i>	-	357	-	(357)
<i>Środki pieniężne zablokowane na rachunkach bankowych</i>	8.558	-	(8.558)	-
<i>Pozostałe należności</i>	-	3	-	(3)
<b>Razem aktywa finansowe</b>	<b>1.866</b>	<b>4.564</b>	<b>(1.866)</b>	<b>(4.564)</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>				
Kredyty i pożyczki	96.997 <sup>(1)</sup>	196	(96.997) <sup>(1)</sup>	(196)
Obligacje	15.088	-	(15.088)	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	-	3.527	-	(3.527)
Pochodne instrumenty finansowe	(13.591)	(132)	13.591	132
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	77.260	2.035	(77.260)	(2.035)
Pozostałe zobowiązania finansowe	1.113	648	(1.113)	(648)
<b>Razem zobowiązania finansowe</b>	<b>176.867</b>	<b>6.274</b>	<b>(176.867)</b>	<b>(6.274)</b>
<b>Razem</b>	<b>(175.001)</b>	<b>(1.710)</b>	<b>175.001</b>	<b>1.710</b>

<sup>(1)</sup> W kalkulacji wpływu zmiany kursu na wskazaną pozycję bilansową uwzględniono efekt rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych. Wpływ zastosowania rachunkowości zabezpieczeń przy założeniu zmiany kursów USD/PLN o +/- 4% potencjalnie spowodowałby zmianę wyceny wartości godziwej kredytów o (158.436) 158.436 tys. zł. Ponadto w szacunku uwzględniono efekt zapłaconych z góry prowizji przygotowawczych (wycenionych wg kursu z dnia zapłaty) pomniejszających zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów, których wpływ na zmianę wyceny wartości godziwej tych zobowiązań przy założeniu zmiany kursów USD/PLN o +/- 4% wynosiłby 2.593 (2.593) tys. zł.

Powyższe odchylenia wartości bilansowych wyrażonych w PLN a zależnych od kursów walutowych, skalkulowano na podstawie hipotetycznej zmiany kursów o +/- 4%. Analiza wrażliwości została przeprowadzona na bazie stanu instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2013 roku.

## 32.4 Ryzyko stopy procentowej

Jednostka Dominująca narażona jest na ryzyko zmienności przepływów pieniężnych z tytułu zmian stóp procentowych wynikające z posiadanych aktywów oraz pasywów dla których przychody oraz koszty odsetkowe są uzależnione od zmiennych stóp procentowych, w szczególności z tytułu przewidywanego harmonogramu spłat kredytu na refinansowanie i finansowanie zapasów oraz na finansowanie inwestycji w ramach Programu 10+ oraz wysokości odsetek ustalanych na podstawie zmiennej stopy LIBOR USD. Jednostka Dominująca zarządza ryzykiem stopy procentowej w ramach przyznaných limitów przy wykorzystaniu swapów stóp procentowych.

W długim horyzoncie efekt częściowego zabezpieczenia został osiągnięty poprzez wybór stałej stopy dla tranzy kredytu inwestycyjnego na finansowanie Programu 10+ (jest to kredyt oznaczony jako Konsorcjum banków (3), patrz nota 27.1).

**Transakcje otwarte na stopę procentową na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiały się następująco:**

Typ transakcji	Okres	Kwota nominalna (w tys. USD)	Spółka otrzymuje	Aktywa finansowe (w tys. zł)	Zobowiązania finansowe (w tys. zł)
Swap procentowy (IRS)	VII '2011 - I '2018	200.000	LIBOR 6M	-	(69.290)

Swap procentowy (IRS)	I '2015 - I '2019	50.000	LIBOR 3M	-	(6.194)
			Razem	-	(75.484)

Transakcje otwarte na stopę procentową na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawiały się następująco:

Typ transakcji	Okres	Kwota nominalna (w tys. USD)	Spółka otrzymuje	Aktywa finansowe (w tys. zł)	Zobowiązania finansowe (w tys. zł)
Swap procentowy (IRS)	VII '2011 - I '2018	200.000	LIBOR 6M	-	(70.543)
Swap procentowy (IRS)	I '2015 - I '2019	50.000	LIBOR 3M	-	(1.720)
			Razem	-	(72.263)

### 32.4.1 Analiza wrażliwości na ryzyko rynkowe związane ze zmianami stóp procentowych

Analiza wrażliwości na ryzyko zmiany stopy procentowej Grupy przy założeniu zmiany stopy procentowej o +/- 0,72% na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiała się następująco:

31 grudnia 2014 w tysiącach złotych	Nota	Wartość bilansowa	Zmiana procentowa	
			+0,72%	-0,72%
<b>Klasy instrumentów finansowych</b>				
<b>Aktywa finansowe</b>				
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	348.215	2.507	(2.507)
Pozostałe aktywa finansowe:		241.720	1.741	(1.741)
<i>Fundusz likwidacji zakładu górniczego</i>	18	30.911	223	(223)
<i>Lokaty</i>	18	31.432	226	(226)
<i>Środki pieniężne zablokowane na rachunkach bankowych</i>	18	179.377	1.292	(1.292)
<b>Razem</b>		<b>589.935</b>	<b>4.248</b>	<b>(4.248)</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>				
Kredyty	27.1	6.215.612	36.963 <sup>(1)</sup>	(36.963) <sup>(1)</sup>
Pożyczki	27.2	102.783	740	(740)
Obligacje	27.3	213.479	1.537	(1.537)
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	27.4	131.794	949	(949)
Pochodne instrumenty finansowe <sup>(2)</sup>	28	75.484	(20.063)	20.681
<b>Razem</b>		<b>6.739.152</b>	<b>20.126</b>	<b>(19.508)</b>

<sup>(1)</sup> Wykazane bez uwzględnienia kredytów o stałym oprocentowaniu oraz zapłaconych prowizji przygotowawczych pomniejszających zobowiązania finansowe z tytułu otrzymanych kredytów.

<sup>(2)</sup> Swap procentowy (IRS). Różnica między zmianą wartości wyceny, gdy przesuwają się krzywe stóp procentowych o +/- 0,72% powstaje w momencie obliczenia i dyskontowania przyszłych przepływów (związanych z rozliczeniem transakcji) na dzień kalkulacji wyceny. Dyskontowanie odbywa się w oparciu o różne stopy procentowe (w pierwszym przypadku przesunięcie krzywej powoduje zwiększenie stopy o 0,72%, zaś w drugim przypadku zmniejszenie stopy o 0,72%).

Analiza wrażliwości na ryzyko zmiany stopy procentowej Spółki przy założeniu zmiany stopy procentowej o +/- 0,2% na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawiała się następująco:

31 grudnia 2013 w tysiącach złotych	Nota	Wartość bilansowa	Zmiana procentowa	
			+0,2%	-0,2%
<b>Klasy instrumentów finansowych</b>				
<b>Aktywa finansowe</b>				
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	495.839	992	(992)
Pozostałe aktywa finansowe:		284.426	569	(569)
<i>Fundusz likwidacji zakładu górniczego</i>	18	29.866	60	(60)
<i>Lokaty</i>	18	29.593	59	(59)
<i>Depozyty zabezpieczające</i>	18	11.029	22	(22)
<i>Środki pieniężne zablokowane na rachunkach bankowych</i>	18	213.938	428	(428)



<b>Razem</b>		<b>780.265</b>	<b>1.561</b>	<b>(1.561)</b>
<b>Zobowiązania finansowe</b>				
Kredyty	27.1	5.851.809	9.642 <sup>(1)</sup>	(9.642) <sup>(1)</sup>
Pożyczki	27.2	10.306	21	(21)
Obligacje	27.3	198.240	396	(396)
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	27.4	151.031	302	(302)
Pochodne instrumenty finansowe <sup>(2)</sup>	28	72.263	(6.017)	6.081
<b>Razem</b>		<b>6.283.649</b>	<b>4.344</b>	<b>(4.280)</b>

<sup>(1)</sup> Wykazane bez uwzględnienia kredytów o stałym oprocentowaniu oraz zapłaconych prowizji przygotowawczych pomniejszających zobowiązania finansowe z tytułu otrzymanych kredytów.

<sup>(2)</sup> Swap procentowy (IRS). Różnica między zmianą wartości wyceny, gdy przesuwają się krzywą stóp procentowych o +/- 0,2% powstaje w momencie obliczenia i dyskontowania przyszłych przepływów (związanych z rozliczeniem transakcji) na dzień kalkulacji wyceny. Dyskontowanie odbywa się w oparciu o różne stopy procentowe (w pierwszym przypadku przesunięcie krzywej powoduje zwiększenie stopy o 0,2%, zaś w drugim przypadku zmniejszenie stopy o 0,2%).

Analiza wrażliwości została przeprowadzona na bazie stanu instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku. Zbadano wpływ zmian stóp procentowych na wartość godziwą przy niezmiennym poziomie kursów walut. W przypadku instrumentów pochodnych posiadanych na dzień 31 grudnia 2014 roku w analizie wrażliwości na ryzyko stopy procentowej Spółka zastosowała przesunięcie krzywej stóp procentowych o roczną zmienność historyczną z dnia 31 grudnia 2014 roku, wyliczoną na podstawie publikowanych przez Reuters danych o historycznej zmienności dla oprocentowania IRS z 6-miesięcznym okresem płatności odsetek i 3-letnim okresem wygaśnięcia. W przypadku instrumentów posiadanych na dzień 31 grudnia 2013 roku zastosowano hipotetyczną zmianę referencyjnych stóp procentowych (LIBOR 3M, LIBOR 6M). Zmiana podejścia w ustalaniu procentowej zmiany kwotowań stóp procentowych w 2014 roku podyktowana była zamiarem lepszego odzwierciedlenia zmienności stóp procentowych na rynkach finansowych.

## 32.5 Ryzyko płynności

Proces zarządzania ryzykiem płynności przez Grupę polega na monitorowaniu prognozowanych przepływów pieniężnych oraz portfela aktywów i zobowiązań finansowych, a następnie dopasowywaniu ich zapadalności, analizie kapitału obrotowego i optymalizacji przepływów w ramach Grupy Kapitałowej. Proces ten wymaga ścisłej współpracy z jednostkami funkcjonującymi w różnych obszarach biznesowych w celu bezpiecznej i efektywnej alokacji posiadanej płynności.

Większość krajowych podmiotów zależnych w ramach Grupy Kapitałowej jest uczestnikiem cash-poolingu rzeczywistego. Struktura jest na bieżąco zarządzana przez Jednostkę Dominującą pod kątem optymalizacji płynności i salda odsetek.

Płynność w horyzoncie budżetowym monitorowana jest w przekroju Grupy Kapitałowej na bieżąco w ramach zarządzania ryzykiem finansowym. Płynność w okresie średnio i długoterminowym monitorowana jest w ramach procesu planowania, który wspomaga tworzenie wieloletniej strategii finansowej.

W obszarze ryzyka finansowego obok aktywnego zarządzania ryzykiem rynkowym, Grupa stosuje następujące zasady w zakresie płynności:

- brak depozytów zabezpieczających w handlu instrumentami pochodnymi na rynku pozagieldowym,
- ograniczenie możliwości wcześniejszego rozwiązania transakcji finansowych,
- limity w zakresie mało płynnych kasowych instrumentów finansowych,
- limity kredytowe dla partnerów transakcji finansowych i handlowych,
- zapewnienie odpowiedniej jakości i zróżnicowania dostępnych źródeł finansowania,
- procesy kontroli wewnętrznej oraz efektywność organizacyjna zapewniająca szybkie działanie w warunkach awaryjnych.

Poniżej zaprezentowano informacje o kontraktowych terminach zapadalności zobowiązań finansowych według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku.

### Kontraktowe terminy zapadalności zobowiązań finansowych według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku:

31 grudnia 2014 w tysiącach złotych	Nota	Wartość bilansowa	Kontraktowe przepływy pieniężne	Do 6 miesięcy	6 - 12 miesięcy	1 - 2 lata	2 - 5 lat	Powyżej 5 lat
Kredyty bankowe (poza kredytami w rachunku bieżącym)	27.1	5.700.710	6.470.152	394.908	1.596.229	857.460	1.924.878	1.696.677
Kredyty w rachunku bieżącym	27.1	514.902	514.902	514.902	-	-	-	-
Pożyczki	27.2	102.783	122.641	3.306	12.343	13.782	47.123	46.087
Obligacje	27.3	213.479	213.732	-	17.687	35.072	160.973	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	27.4	131.794	163.404	17.500	17.786	35.441	74.166	18.511
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	30	1.692.839	1.692.839	1.692.755	84	-	-	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	30	196.844	196.844	183.552	8.754	4.538	-	-
<b>Razem</b>		<b>8.553.351</b>	<b>9.374.514</b>	<b>2.806.923</b>	<b>1.652.883</b>	<b>946.293</b>	<b>2.207.140</b>	<b>1.761.275</b>

**Kontraktowe terminy zapadalności zobowiązań finansowych według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku:**

<b>31 grudnia 2013</b> <b>(dane przekształcone)</b> <b>w tysiącach złotych</b>	<b>Nota</b>	<b>Wartość</b> <b>bilansowa</b>	<b>Kontraktowe</b> <b>przepływy pieniężne</b>	<b>Do 6</b> <b>miesięcy</b>	<b>6 - 12</b> <b>miesięcy</b>	<b>1 - 2 lata</b>	<b>2 - 5 lat</b>	<b>Powyżej</b> <b>5 lat</b>
Kredyty bankowe (poza kredytami w rachunku bieżącym)	27.1	5.352.895	6.148.523	256.245	1.276.268	604.337	1.967.022	2.044.651
Kredyty w rachunku bieżącym	27.1	498.914	498.914	498.914	-	-	-	-
Pożyczki	27.2	10.306	10.698	3.769	3.519	1.084	2.326	-
Obligacje	27.3	198.240	198.485	-	15.060	15.060	168.365	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	27.4	151.031	191.646	18.032	16.962	33.213	89.623	33.816
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	30	2.395.237	2.395.237	2.393.681	1.556	-	-	-
Pozostałe zobowiązania finansowe	30	189.729	189.729	120.615	68.879	235	-	-
<b>Razem</b>		<b>8.796.352</b>	<b>9.633.232</b>	<b>3.291.256</b>	<b>1.382.244</b>	<b>653.929</b>	<b>2.227.336</b>	<b>2.078.467</b>

**Analiza wymagalności pochodnych instrumentów finansowych według stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiała się następująco:**

<b>31 grudnia 2014</b> <b>w tysiącach złotych</b>	<b>Nota</b>	<b>Wartość</b> <b>bilansowa*</b>	<b>Kontraktowe przepływy</b> <b>pieniężne</b>	<b>Do 6</b> <b>miesięcy</b>	<b>6 - 12</b> <b>miesięcy</b>	<b>1 - 2 lata</b>	<b>2 - 5 lat</b>	<b>Powyżej</b> <b>5 lat</b>
Swap towarowy	28	(29.337)	(29.337)	(2.414)	(17.440)	(7.670)	(1.813)	-
Forwardy i spoty walutowe	28	(55.829)	(52.648)	(43.928)	(8.720)	-	-	-
Swap procentowy (IRS)	28	(75.484)	(76.610)	(23.975)	1.629	(20.792)	(33.472)	-
Swap walutowy	28	(33.463)	(31.655)	(27.983)	(3.672)	-	-	-
<b>Razem</b>		<b>(194.113)</b>	<b>(190.250)</b>	<b>(98.300)</b>	<b>(28.203)</b>	<b>(28.462)</b>	<b>(35.285)</b>	<b>-</b>

**Analiza wymagalności pochodnych instrumentów finansowych według stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku przedstawiała się następująco:**

<b>31 grudnia 2013</b> <b>w tysiącach złotych</b>	<b>Nota</b>	<b>Wartość</b> <b>bilansowa*</b>	<b>Kontraktowe przepływy</b> <b>pieniężne</b>	<b>Do 6</b> <b>miesięcy</b>	<b>6 - 12</b> <b>miesięcy</b>	<b>1 - 2 lata</b>	<b>2 - 5 lat</b>	<b>Powyżej</b> <b>5 lat</b>
Swap towarowy	28	736	736	409	327	-	-	-
Forwardy i spoty walutowe	28	33.907	41.180	24.229	16.951	-	-	-
Swap procentowy (IRS)	28	(72.263)	(73.301)	(20.446)	1.055	(17.772)	(33.866)	(2.272)
Swap walutowy	28	37.402	43.863	29.416	14.447	-	-	-
<b>Razem</b>		<b>(218)</b>	<b>12.478</b>	<b>33.608</b>	<b>32.780</b>	<b>(17.772)</b>	<b>(33.866)</b>	<b>(2.272)</b>

\* Wartość bilansowa (dodatnia wycena pochodnych instrumentów finansowych minus ujemna wycena pochodnych instrumentów finansowych) prezentuje wartość godziwą pochodnych instrumentów finansowych ujętych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (z wyłączeniem futures na uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> zakupionych z zamiarem rozliczenia).

## 32.6 Ryzyko kredytowe

Zarządzanie ryzykiem kredytowym partnerów transakcji finansowych polega na kontroli wiarygodności finansowej obecnych i potencjalnych partnerów tych transakcji oraz na monitorowaniu ekspozycji kredytowej w stosunku do przyznanych limitów. Na ekspozycję kredytową składają się depozyty bankowe oraz wycena instrumentów pochodnych.

Partnerzy transakcji muszą posiadać odpowiedni rating przyznany przez wiodące agencje ratingowe, bądź posiadać gwarancje instytucji spełniających wymóg minimalnego ratingu. Grupa zawiera transakcje finansowe z renomowanymi firmami o dobrej zdolności kredytowej oraz stosuje dywersyfikację instytucji, z którymi współpracuje.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku koncentracja ryzyka u pojedynczego partnera transakcji finansowych Grupy nie przekraczała wartości 284.174 tys. zł (4,44% kapitałów własnych Jednostki Dominującej), z kolei na dzień 31 grudnia 2013 roku była to kwota 249.010 tys. zł (3,49% kapitałów własnych Jednostki Dominującej). Grupa prezentuje podział kredytów według instytucji udzielających finansowania w nocy 27.1.

W zakresie zarządzania ryzykiem kredytowym partnerów transakcji handlowych Grupa poddaje wszystkich klientów, którzy wnioskuje o przyznanie limitów kredytowych procedurom weryfikacji ich wiarygodności finansowej i w zależności od jej oceny przyznawane są odpowiednie

limity. Jednostka Dominująca określa wytyczne w zakresie procesu zarządzania ryzykiem kredytowym partnerów handlowych w celu utrzymywania odpowiednich standardów w zakresie analizy kredytowej oraz bezpieczeństwa operacyjnego procesu w przekroju całej Grupy.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku koncentracja ryzyka u pojedynczego partnera transakcji handlowych Grupy nie przekraczała wartości 141.880 tys. zł (2,21% kapitałów własnych Jednostki Dominującej), z kolei na dzień 31 grudnia 2013 roku była to kwota 161.066 tys. zł (2,26% kapitałów własnych Jednostki Dominującej).

Miarą ryzyka kredytowego jest kwota maksymalnego narażenia na ryzyko dla poszczególnych klas aktywów finansowych. Wartości księgowe aktywów finansowych reprezentują maksymalną ekspozycję kredytową.

Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe aktywów finansowych na dzień kończący okres sprawozdawczy wynosiła:

w tysiącach złotych	Nota	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 (dane przekształcone)
Pochodne instrumenty finansowe	28; 31.2	4.430	73.935
Należności z tytułu dostaw i usług	18	1.406.501	1.591.649
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	348.215	495.839
Pozostałe aktywa finansowe	31.1	1.332.033	391.633
<b>Razem</b>	<b>31.1</b>	<b>3.091.179</b>	<b>2.553.056</b>

W ocenie Zarządu, ryzyko zagrożonych aktywów finansowych jest odzwierciedlone poprzez dokonanie odpisów aktualizujących ich wartość. Informacje na temat wartości odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych zostały przedstawione w notach 9.4 i 18.1.

Analiza pod kątem koncentracji ryzyka kredytowego w odniesieniu do należności z tytułu dostaw i usług została przedstawiona w notce 18.1.

Analiza wiekowania należności przeterminowanych, w przypadku których nie nastąpiła utrata wartości, została przedstawiona w notce 18.1.

---

Dodatkowe informacje i objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią jego integralną część