

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ
KOGENERACJA S.A.**

I półrocze 2015

Spis treści

I. Charakterystyka Grupy	3
1. Podstawa prawna.....	3
2. Podstawowe informacje o Grupie	3
3. Akcjonariusze Spółki Dominującej.....	3
4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej	4
5. Wynagrodzenia, nagrody lub korzyści osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką	4
6. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty	7
7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.....	8
8. Zatrudnienie	11
II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe.....	12
1. Podstawowe produkty	12
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej.....	14
3. Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	20
4. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.....	21
5. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	23
6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje	23
7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników.....	24
8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	25
9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki	28
10. Udzielone pożyczki	28
11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy.....	29
12. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w kolejnych okresach	29
13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	29
14. Informacje o postępowaniach sądowych.....	31
15. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	31
16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda	31
III. Notowania	32
1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie	32
2. Respect Index	33
3. Metodologia liczenia wskaźników.....	33

I. Charakterystyka Grupy

1. Podstawa prawna

Sprawozdanie Zarządu z działalności przygotowano zgodnie z § 90 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r.- Dz.U. Nr 33, poz.259 („Rozporządzenie”) z późn. zm.

2. Podstawowe informacje o Grupie

Jednostką Dominującą Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. („Grupa”, „Grupa Kapitałowa”) jest Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. (KOGENERACJA S.A., „Jednostka Dominująca”, „Spółka Dominująca”, „Spółka”), spółka akcyjna zarejestrowana w Polsce. Siedziba Spółki Dominującej mieści się we Wrocławiu przy ul. Łowieckiej 24, a działalność Spółki, prowadzona jest w czterech zakładach produkcyjnych o łącznej mocy elektrycznej 365,8 MW i cieplnej 1 086,3 MWt, według posiadanych koncesji we Wrocławiu (EC Wrocław, EC Muchobór i EC Zawidawie) oraz w Siechnicach k. Wrocławia (EC Czechnica).

Elektrociepłownie te stanowią centralne źródła ciepła dla Wrocławia w zakresie pokrycia potrzeb na ogrzewanie, ciepłą wodę użytkową i parę technologiczną oraz źródła energii elektrycznej stanowiące część krajowego systemu elektroenergetycznego. Wytwarzanie ciepła oraz energii elektrycznej odbywa się głównie w procesie skojarzonym, co zapewnia uzyskiwanie średniorocznie wysokiej sprawności wytwarzania, tj. najbardziej efektywne wykorzystanie energii chemicznej paliw pierwotnych wśród przedsiębiorstw energetyki zawodowej.

W skład Grupy wchodzi Elektrociepłownia Zielona Góra S.A., w której akcje zaczęto inwestować od 2001 roku, zajmująca się produkcją energii elektrycznej i ciepła oraz po połączeniu z Zielonogórką Energetyką Ciepłą Sp. z o.o. w 2009 roku również dystrybucją ciepła.

Spółkami Grupy Kapitałowej nie podlegającymi konsolidacji KOGENERACJA S.A. są także: EDF Paliwa Sp. z o.o. (dostawa węgla i biomasy) i EDF Polska S.A. (handel energią elektryczną i prawami majątkowymi oraz tzw. techniczne i nietechniczne funkcje wsparcia Jednostki Dominującej jak również spółki zależnej EC Zielona Góra S.A.).

3. Akcjonariusze Spółki Dominującej

Poniżej przedstawiono wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu KOGENERACJI S.A.

Stan na dzień przekazania raportu za I półrocze 2015 roku

	ilość głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2015 roku	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2015 roku	zmiana % w okresie 13.05.2015- 28.08.2015	ilość głosów na WZA na dzień przekazania raportu	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA na dzień przekazania raportu
EDF Polska S.A.	2 642 869	17,74	-	2 642 869	17,74
EDF International S.A.S.	2 483 830	16,67	-	2 483 830	16,67
EDF Investment III B.V.	2 323 302	15,59	-	2 323 302	15,59
Aviva OFE	1 340 281	8,99	1,00	1 489 000	9,99
OFE ING	1 300 000	8,72	-	1 300 000	8,72
OFE PZU "Złota Jesień"	900 000	6,04	0,27	900 000	6,31

Stan posiadania OFE PZU „Złota Jesień” oraz Aviva OFE został zaktualizowany według danych po Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 23 czerwca 2015 r. (*Raport Bieżący 7/2015*).

4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej

a. Skład Zarządu

Skład Zarządu od dnia 26 czerwca 2014 r. (*Raport Bieżący 13/2014*) przedstawia się następująco:

- | | |
|-------------------------|-------------------|
| 1. Wojciech Heydel | – Prezes Zarządu |
| 2. Marek Salmonowicz | – Członek Zarządu |
| 3. Maciej Tomaszewski | – Członek Zarządu |
| 4. Krzysztof Wrzesiński | – Członek Zarządu |

b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej od chwili wyboru przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 26 czerwca 2014 r. przedstawia się następująco (*Raport Bieżący 13/2014*):

- | | |
|-----------------------|--|
| 1. Ryadh Boudjemadi | – Członek Rady Nadzorczej |
| 2. Adriana Carrez | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej (od dnia 13 listopada 2014 r.) |
| 3. Thierry Doucerain | – Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 4. Raimondo Eggink | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Mariusz Grodzki | – Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Laurent Guillermin | – Członek Rady Nadzorczej |
| 7. Roman Nowak | – Sekretarz Rady Nadzorczej |

W I półroczu 2015 roku nie dokonano żadnej zmiany zasad powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnień osób zarządzających, w szczególności prawa do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

c. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 23 czerwca 2015 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, którego przedmiotem były sprawy wynikające z zapisu art. 395 par. 2 Kodeksu spółek handlowych (*Raport Bieżący 6/2015*).

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 23 czerwca 2015 r. udzieliło absolutorium wszystkim członkom Zarządu i Rady Nadzorczej (*Raport Bieżący 6/2015*).

5. Wynagrodzenia, nagrody lub korzyści osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką

Łączne wynagrodzenie (płaca całkowita wraz z dodatkowymi świadczeniami) osiągnięte przez osoby zarządzające Spółką i nadzorujące ją kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą

w tysiącach złotych

	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>
Zarząd - wynagrodzenie w okresie pełnienia funkcji	1 532	1 939
Zarząd - wynagrodzenie potencjalnie należne	1 978	2 443
Rada Nadzorcza	33	42
	3 543	4 424

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści za I półrocze 2015 i 2014 osiągniętych przez osoby zarządzające Spółką przedstawiono poniżej.

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2015 r.	Pensja podstawowa	Premia o cele za 2014 r.	Płaca całkowita	Dodatkowe świadczenia	Dochody osiągnięte w spółkach powiązanych	RAZEM dochody w 2015 r.
Wojciech Heydel	01.01.2015-30.06.2015	323	210	533	39	-	572
Marek Salmonowicz	01.01.2015-30.06.2015	152	100	252	9	-	261
Maciej Tomaszewski	01.01.2015-30.06.2015	179	58	237	24	-	261
Krzysztof Wrzeński	01.01.2015-30.06.2015	265	163	428	10	-	438
		919	531	1 450	82	-	1 532

Pan Roman Traczyk po okresie pełnienia funkcji od dnia 1 stycznia do 31 marca 2015 r., otrzymał dodatkowo wynagrodzenie w wysokości 129 tys. zł z tytułu umowy o zakazie konkurencji zawartej w okresie sprawowania funkcji Członka Zarządu.

Premie o cele za rok 2014 otrzymali także Pan H.Zajas (42 tys. zł) i Pan R.Traczyk (84 tys. zł), którzy pełnili funkcje Członków Zarządu do dnia 26 czerwca 2014 r.

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2014 r.	Pensja podstawowa	Premia o cele za 2013 r.	Płaca całkowita	Dodatkowe świadczenia	Dochody osiągnięte w spółkach powiązanych	RAZEM dochody w 2014 r.
Wojciech Heydel	01.01.2014-30.06.2014	320	185	505	35	-	540
Marek Salmonowicz	01.01.2014-30.06.2014	179	25	204	9	-	213
Maciej Tomaszewski	26.06.2014-30.06.2014	3	-	3	-	-	3
Roman Traczyk	01.01.2014-26.06.2014	285	155	440	50	-	490
Krzysztof Wrzeński	01.01.2014-30.06.2014	271	148	419	10	-	429
Henryk Zajas	01.01.2014-26.06.2014	159	95	254	10	-	264
		1 217	608	1 825	114	-	1 939

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści za I półrocze 2015 i 2014 osiągniętych przez osoby nadzorujące Spółkę przedstawiono poniżej.

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2015 r.	Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.	Świadczenia dodatkowe	RAZEM Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.
Ryadh Boudjemadi	01.01.2015-30.06.2015	-	-	-
Adriana Carrez	01.01.2015-30.06.2015	-	2	2
Thierry Doucerain	01.01.2015-30.06.2015	-	1	1
Raimondo Eggink	01.01.2015-30.06.2015	28	1	29
Mariusz Grodzki	01.01.2015-30.06.2015	-	-	-
Laurent Guillermin	01.01.2015-30.06.2015	-	-	-
Roman Nowak	01.01.2015-30.06.2015	-	1	1
		28	5	33

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2014 r.	Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r.	Świadczenia dodatkowe	RAZEM Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r.
Wojciech Asterski	01.01.2014-19.05.2014	-	-	-
Ryadh Boudjemadi	01.01.2014-30.06.2014	-	3	3
Philippe Castanet	01.01.2014-15.05.2014	-	1	1
Adriana Carrez	26.06.2014-30.06.2015	-	-	-
François Driesen	01.01.2014-26.06.2014	-	3	3
Thierry Doucerain	09.04.2014-30.06.2014	-	3	3
Raimondo Eggink	01.01.2014-30.06.2014	27	1	28
Birgit Fratzke-Weiss	01.01.2014-15.05.2014	-	4	4
Mariusz Grodzki	01.01.2014-30.06.2014	-	-	-
Laurent Guillermin*	01.01.2014-30.06.2014	-	-	-
Jerzy Michalik	01.01.2014-19.05.2014	-	-	-
Nicolas Mitjavile	01.01.2014-15.05.2014	-	-	-
Roman Nowak	01.01.2014-30.06.2014	-	-	-
Zbigniew Szymanek	01.01.2014-31.05.2014	-	-	-
		27	15	42

*) Okres sprawowania funkcji w Radzie Nadzorczej Laurent Guillermin dotyczył przedziału czasowego od 1 stycznia 2014 r. do 8 kwietnia 2014 r., ponowne powołanie do składu Rady Nadzorczej w dniu 26 czerwca 2014 r.

6. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

<i>w tysiącach złotych</i>	Premia o cele za 2015 r.	Świadczenia z tyt. zakazu konkurencji	RAZEM
Wojciech Heydel	77	640	717
Marek Salmonowicz	27	300	327
Maciej Tomaszewski	28	354	382
Krzysztof Wrzesiński	59	493	552
	191	1 787	1 978

Pomiędzy Spółką a Prezesem Zarządu Wojciechem Heydlem, a także Członkami Zarządu: Markiem Salmonowiczem, Maciejem Tomaszewskim, Krzysztofem Wrzesińskim zostały zawarte umowy o zakazie konkurencji przewidujące zakaz prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki w okresie 12 miesięcy od dnia rozwiązania stosunku pracy. Zakaz konkurencji obowiązuje na terytorium Polski, nie dotyczy spółek Grupy EDF. Umowy przewidują rekompensatę równą 100% wynagrodzenia zasadniczego brutto wypłaconego z tytułu umowy o pracę i umowy menedżerskiej za okres ostatnich 12 miesięcy poprzedzających rozwiązanie ww. umów.

Pomiędzy Spółką a Romanem Traczykiem w okresie pełnienia funkcji Członka Zarządu została zawarta umowa o zakazie konkurencji przewidująca bezwzględny zakaz prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki w okresie 12 miesięcy od dnia rozwiązania stosunku pracy oraz dodatkowo przez kolejne 12 miesięcy zakaz konkurencji obowiązuje we Wrocławiu i gminach graniczących z Wrocławiem. Zakaz ten nie dotyczy spółek Grupy EDF (w tym EC Zielona Góra S.A.). Umowa przewiduje rekompensatę równą 100% wynagrodzenia zasadniczego brutto wypłaconego z tytułu umowy o pracę i umowy menedżerskiej za okres ostatnich 24 miesięcy poprzedzających rozwiązanie umowy o pracę.

W dniu 14 maja 2014 r. zostało zawarte porozumienie zmieniające zapisy umowy o zakazie konkurencji, zgodnie z którym okres zakazu prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki przez Romana Traczyka po zakończeniu kadencji został skrócony do 10 miesięcy. Aneks przewiduje rekompensatę równą 100% wynagrodzenia zasadniczego brutto wypłaconego z tytułu umowy o pracę i umowy menedżerskiej za okres ostatnich 10 miesięcy poprzedzających rozwiązanie umowy o pracę.

7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

a. Jednostka dominująca najwyższego szczebla

KOGENERACJA S.A. oraz jednostka zależna EC Zielona Góra S.A. w okresie sprawozdawczym były spółkami objętymi konsolidacją metodą pełną przez EDF S.A. z siedzibą we Francji.

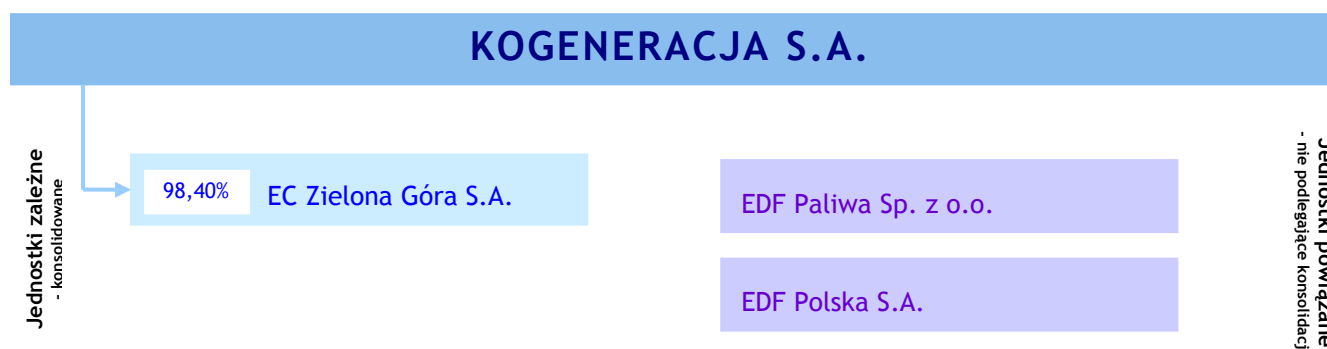
EDF S.A. jest firmą zintegrowaną, obecną w obszarach wytwarzania, przesyłu, dystrybucji, obrotu oraz sprzedaży energii. EDF, który jest największym producentem energii elektrycznej w Europie, we Francji posiada przede wszystkim elektrownie jądrowe i wodne, dzięki którym 95,9% wytwarzanej energii nie powoduje emisji CO₂. We Francji, spółki przesyłu i dystrybucji energii z Grupy EDF eksploatują 1 285 000 km napowietrznych i kablowych linii średnich i niskich napięć oraz 100 000 km linii wysokich i najwyższych napięć. Grupa posiada ok. 37,8 mln klientów z czego 28,3 mln we Francji.

W 2014 roku przychody Grupy wyniosły 72,9 mld euro, w tym 45,2% wypracowano poza Francją. EDF jest notowany na paryskiej giełdzie i wchodzi w skład indeksu CAC 40.

b. Struktura Grupy Kapitałowej

Graficzną strukturę Grupy Kapitałowej oraz udział KOGENERACJI S.A. jako Jednostki Dominującej w kapitale własnym poszczególnych spółek zależnych ilustruje poniższy schemat.

Stan na 30 czerwca 2015 roku



LEGENDA:

→ Akcje KOGENERACJI S.A.

Spółki EDF Polska S.A. i EDF Paliwa Sp. z o.o. są wykazywane jako jednostki powiązane, gdyż KOGENERACJA S.A. realizuje istotne transakcje z tymi podmiotami.

c. Spółki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

KOGENERACJA S.A. – Jednostka Dominująca Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2015 r. objęła skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym 2 jednostki zależne:

- EC Zielona Góra S.A. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- Renevis Sp. z o.o. – jednostka zależna (konsolidacja pełna za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.).

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

d. Jednostki zależne

Procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek zależnych Grupy Kapitałowej oraz wartość nominalną akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 30 czerwca 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku przedstawia poniższa tabela.

Stan na 30 czerwca 2015 r. i 31 grudnia 2014 r.

Kapitał zakładowy	Ilość akcji (szt.)	Wartość nominalna akcji (zł)	Ilość akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)			
			Ilość akcji (szt.)	Wartość nominalna akcji (zł)	% kapitału	
EC Zielona Góra S.A.	13 853 150	554 126	25	545 277	13 631 925	98,40

e. Charakterystyka działalności jednostek zależnych

EC „Zielona Góra” S.A.

EC „Zielona Góra” S.A. jest przedsiębiorstwem prowadzącym działalność gospodarczą w zakresie:

- wytwarzania energii elektrycznej,
- wytwarzania ciepła,
- dystrybucji ciepła i dostawy ciepła sieciowego.

Do końca lipca 2004 r. produkcja ciepła i energii elektrycznej w EC Zielona Góra S.A. prowadzona była w procesie skojarzonego wytwarzania przy wykorzystaniu węgla jako paliwa produkcyjnego. Od sierpnia 2004 r., po uruchomieniu bloku gazowo-parowego (BGP) o mocy 190 MW i 95 MWt, nastąpiło odwrócenie proporcji produkcji energii elektrycznej i ciepła i obecnie produkowana jest głównie energia elektryczna w BGP w procesie częściowego skojarzenia, z paliwa gazowego (gaz z lokalnych źródeł).

Spółka stanowi podstawowe źródło dostaw ciepła i ogrzewanej wody użytkowej dla miasta Zielona Góra.

W czerwcu 2008 r. podjęto decyzję o połączeniu Zielonogórskiej Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. (dystrybucja ciepła) z EC Zielona Góra S.A. Połączenie nastąpiło 1 kwietnia 2009 r. na podstawie art. 492 § 1pkt.1 KSH w drodze przeniesienia całego majątku ZEC Sp. z o.o. na EC Zielona Góra S.A. w zamian za akcje utworzone w podwyższonym kapitale spółki przejmującej. Po połączeniu kapitał zakładowy EC Zielona Góra S.A. wzrósł o 653 tys. zł i wynosi 13 853 tys. zł. W związku z podniesieniem kapitału zakładowego zostało wyemitowanych 26 130 akcji imiennych, zwykłych serii „D”, które objęła KOGENERACJA S.A. (17 978 sztuk) oraz Gmina Zielona Góra o Statusie Miejskim (8 152 sztuk). Dawny ZEC Sp. z o.o. działa w strukturach EC Zielona Góra S.A. jako Zakład Dystrybucji Ciepła.

Renevis Sp. z o.o. (jednostka zależna do dnia 30 czerwca 2014 r.; obecnie EDF Ekoserwis Sp. z o.o.)

Spółka została powołana w 1995 roku w celu gospodarczego wykorzystania ubocznych produktów spalania pochodzących z KOGENERACJI S.A.

Przedmiotem działalności gospodarczej spółki jest przede wszystkim:

- sprzedaż ubocznych produktów spalania węgla kamiennego (UPS) spełniających odpowiednie normy do budownictwa, drogownictwa i ceramiki na rynku krajowym oraz za granicą,
- zarządzanie obszarem odpopielania i odzuzłania KOGENERACJI S.A. we Wrocławiu, składowiskiem odpadów w Kamieniu (gmina Długołęka), Zakładem Utylizacji i Recyklingu Odpadów Komunalnych w Sulęcinie (gmina Święta Katarzyna),
- usługi transportowe w ramach przewozu oferowanych produktów i zagospodarowywanych odpadów, jak również zewnętrzne usługi transportowe,
- dostawy biomasy do jednostek energetycznych w ramach produkcji energii ze źródeł odnawialnych (OZE),
- sprzedaż stabilizacji i podbudów drogowych,
- świadczenie usług eksperckich z zakresu gospodarki odpadami oraz ochrony środowiska.

W dniu 30 czerwca 2014 r. Spółka zrealizowała transakcję sprzedaży 100% udziałów Renevis Sp. z o.o. na rzecz EDF Polska S.A.

f. Pozostałe jednostki powiązane

KOGENERACJA S.A. nie posiadała na dzień 30 czerwca 2015 r. udziałów w pozostałych jednostkach powiązanych.

g. Charakterystyka działalności pozostałych jednostek powiązanych

EDF Paliwa Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki jest:

- dostawa węgla energetycznego i biomasy dla spółek Grupy EDF w Polsce,
- utylizacja ubocznych produktów spalania (działalność zaniechana w 2014 r.).

EDF Polska S.A.

W Polsce Grupa EDF posiada 10% udziału w rynku energii elektrycznej, 15% w rynku ciepła sieciowego i zatrudnia około 3 000 pracowników w całym kraju. Grupa EDF jest też największym zagranicznym inwestorem w branży energetycznej. EDF jest największym producentem energii elektrycznej i ciepła w skojarzeniu, zaopatrując w ciepło miasta: Kraków, Gdańsk i Gdynię, Wrocław i Siechnice, Zieloną Górę i Toruń a także posiada systemową elektrownię węglową w Rybniku o mocy 1 775 MW. W skład Grupy wchodzi też spółka usługowa EDF Paliwa, zajmująca się zakupem paliw produkcyjnych – węgla i biomasy. Ponadto EDF w Polsce prowadzi obrót energią elektryczną wytworzoną w zakładach należących do Grupy EDF w Polsce (w dniu 2 stycznia 2014 r. spółka obrotu EDF Energia Sp. z o.o. utworzyła w strukturach EDF Polska S.A. Dyrekcję Optymalizacji i Sprzedaży w Oddziale w Warszawie) świadczy wspólne usługi wsparcia dla spółek Grupy EDF.

h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2015 r. nie nastąpiły zmiany w składzie Grupy Kapitałowej.

W dniu 30 czerwca 2014 r. została zawarta umowa sprzedaży udziałów Renevis Inżynieria Środowiska Sp. z o.o., na mocy której KOGENERACJA S.A. zbyła na rzecz EDF Polska S.A. z siedzibą w Warszawie 58 200 szt., tj. 100% udziałów spółki zależnej Renevis Sp. z o.o. W dniu 23 maja 2014 r. zgodę na zbycie przedmiotowych udziałów wyraziła na mocy uchwały Rada Nadzorcza Spółki.

i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej

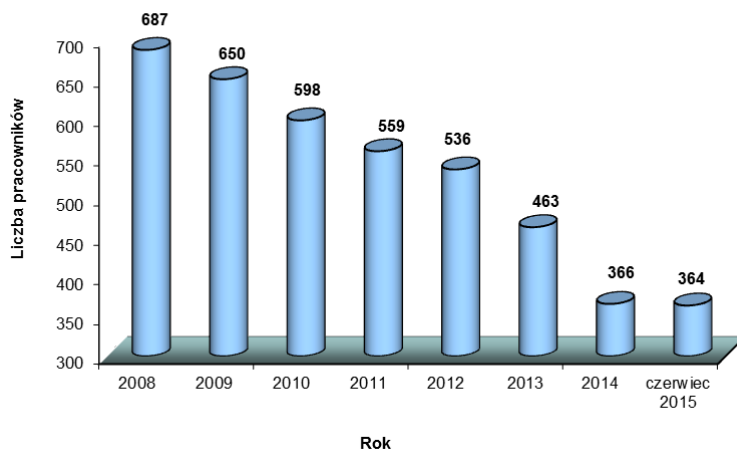
W I półroczu 2015 r. Jednostka Dominująca nie dokonała żadnych inwestycji kapitałowych.

j. Pozostałe lokaty kapitałowe

Na dzień 30 czerwca 2015 r. Spółka nie posiadała innych lokat kapitałowych.

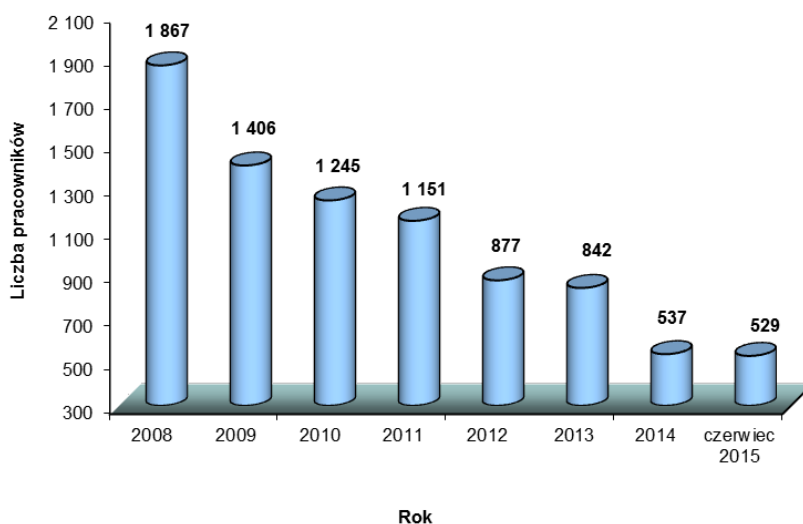
8. Zatrudnienie

Zatrudnienie w Jednostce Dominującej wg stanu na 30 czerwca 2015 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2008-2014 kształtowało się zgodnie z wykresem poniżej.



Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej wg stanu na 30 czerwca 2015 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2008-2015 kształtowało się zgodnie z wykresem poniżej.

Spadek zatrudnienia w Grupie Kapitałowej jest efektem procesu restrukturyzacji w Jednostce Dominującej oraz w EC Zielona Góra S.A. (utworzenie Centrum Usług Wspólnych dla Grupy EDF w Polsce w Krakowie i przeniesienie pracowników w trybie art.23¹ Kodeksu Pracy), a także wynika ze zmian w strukturze Grupy Kapitałowej (m.in. sprzedaż PPO Siechnice Sp. z o.o. w maju 2012 r., sprzedaż spółki Renevis w czerwcu 2014 r.).



II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe

1. Podstawowe produkty

a. Podstawowe produkty - KOGENERACJA S.A.

Podstawowymi produktami Spółki są: ciepło i energia elektryczna a także świadectwa pochodzenia energii, tzw. certyfikaty zielone i czerwone.

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w I półroczu 2015 i 2014 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	4 816	4 739	77
Energia elektryczna	MWh	551 895	590 237	(38 342)
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	6 803	6 864	(61)

Sprzedaż ciepła w I półroczu 2015 roku wyniosła 4 816 TJ, tj. o 2 % więcej aniżeli w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost sprzedaży ciepła spowodowany został wystąpieniem w okresie grzewczym niższych temperatur atmosferycznych w porównaniu do roku ubiegłego.

Sprzedaż energii elektrycznej w I półroczu 2015 roku ukształtowała się na poziomie 551 895 MWh i była niższa w porównaniu z rokiem 2014 o 38 342 MWh, tj. o 6 %. W wyniku przedłużonego remontu na bloku BC3 w miesiącu styczniu ciepło produkowane było na kotłach wodnych. Kolejną przyczyną niższej produkcji energii elektrycznej w I półroczu 2015 r. w porównaniu do I półrocza 2014 r. była niższa produkcja energii elektrycznej w systemie przywołań (usługi systemowe).

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 6 803 TJ (w tym 4 816 TJ przypada na ciepło) i była niższa od sprzedaży okresu analogicznego o 1%.

Przychody ze sprzedaży produktów Jednostki Dominującej w I półroczu 2015 roku oraz w I półroczu 2014 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	186 181	62	175 732	61	10 449
Energia elektryczna	97 556	33	89 116	31	8 440
Usługi systemowe- energia elektryczna	190	0	9 524	3	(9 334)
Certyfikaty	13 569	4	12 377	4	1 192
Sprzedaż CO ₂	432	0	2	0	430
Pozostałe	3 834	1	3 524	1	310
Przychody ze sprzedaży produktów	301 762	100	290 275	100	11 487

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

b. Podstawowe produkty EC Zielona Góra S.A.

Podstawowymi produktami spółki są: ciepło i energia elektryczna a także świadectwa pochodzenia energii, tzw. certyfikaty żółte. EC Zielona Góra S.A. jest przedsiębiorstwem, podobnie jak KOGENERACJA S.A., prowadzącym działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania energii elektrycznej i ciepła, ale w odmiennych proporcjach produkcji, tj. z przewagą produkcji energii elektrycznej. EC Zielona Góra S.A. wytwarza głównie energię w oparciu o gaz ziemny w bloku gazowo-parowym.

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2015 i 2014 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	683	660	23
Energia elektryczna	MWh	697 704	722 653	(24 949)
-blok gazowo-parowy	MWh	697 704	722 653	(24 949)
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	3 195	3 172	23

W I półroczu 2015 r. **sprzedaż ciepła** osiągnęła poziom 683 TJ i była wyższa w porównaniu do analogicznego okresu 2014 r. o 23 TJ (tj. o 3%). Wyższa sprzedaż ciepła wynikała przede wszystkim z wyższego zapotrzebowania na ciepło zgłaszanego przez odbiorców, głównie z uwagi na korzystne warunki pogodowe w analizowanym okresie (niższe średnie temperatury w okresie od lutego do kwietnia).

W I półroczu 2015 r. **sprzedaż energii elektrycznej** ukształtowała się na poziomie 697 704 MWh i była niższa w porównaniu z I półroczem 2014 r. o 24 949 MWh (tj. o ok. 3%). Spadek sprzedaży energii elektrycznej był efektem nieplanowanego postępu Bloku Gazowo-Parowego (BGP), trwającego od 22 grudnia 2014 r. do dnia 9 stycznia br. oraz przestojem BGP w dniu 17 lutego spowodowanym zwarcieniem na linii 110 kV.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 3 195 TJ i była wyższa w porównaniu do I półrocza 2015 r. o 23 TJ, tj. o 0,7 %.

Przychody ze sprzedaży produktów jednostki zależnej w I półroczu 2015 r. oraz w I półroczu 2014 r. kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	44 753	21	41 402	24	3 351
Energia elektryczna	121 491	58	107 362	61	14 129
Certyfikaty	30 992	15	4 684	3	26 308
Pozostałe	12 540	6	20 334	12	(7 794)
Przychody ze sprzedaży produktów	209 776	100	173 782	100	35 994

Pozostałe przychody ze sprzedaży produktów to głównie szacowana dopłata gazowa należna z tytułu art. 46 ust. 5 ustawy o KDT.

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

a. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat

W I półroczu 2015 roku Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 37 619 tys. zł (93 053 tys. zł w I półroczu 2015 roku i 55 434 tys. zł w I półroczu 2014 roku), tj. o 68%, przy czym największy wpływ na tę zmianę miał wzrost wyniku finansowego o 28 069 tys. zł odnotowany przez spółkę zależną EC Zielona Góra S.A. oraz wzrost wyniku operacyjnego Spółki Dominującej.

W analizowanym okresie najistotniejszy wpływ na wynik finansowy netto Grupy miał zysk brutto na sprzedaży, który wzrósł o 90% w stosunku do I półrocza 2014 roku i spowodowany był głównie wzrostem przychodów z tytułu certyfikatów o 27 500 tys. zł (z czego 26 308 tys. zł z tytułu żółtych certyfikatów w spółce EC Zielona Góra S.A.), wzrostem przychodów ze sprzedaży ciepła w Grupie o 13 800 tys. zł oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej w spółce EC Zielona Góra S.A. o 14 129 tys. zł.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	518 893	463 073	55 820
Przychody z tyt. rekompensat KDT	6 776	10 304	(3 528)
Koszt własny sprzedaży	(406 785)	(410 813)	4 028
Zysk brutto ze sprzedaży	118 884	62 564	56 320
Koszty sprzedaży	(1 289)	(1 484)	195
Koszty zarządu	(2 975)	(2 841)	(134)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	6 780	(93)	6 873
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	121 400	58 146	63 254
Wynik na działalności finansowej	(5 251)	(3 267)	(1 984)
Podatek dochodowy	(23 096)	(10 358)	(12 738)
Wynik finansowy netto działalność kontynuowana	93 053	44 521	48 532
Wynik finansowy netto działalność zaniechana	-	10 913	(10 913)
Wynik finansowy netto	93 053	55 434	37 619

b. Omówienie wpływu wyniku KOGENERACJI S.A. na wynik Grupy

W I półroczu 2015 roku Spółka Dominująca osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 141 951 tys. zł, niższy o 55 101 tys. zł w stosunku do I półrocza roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.

Elementy rachunku zysków i strat KOGENERACJA S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	303 020	291 468	11 552
Koszt własny sprzedaży	(252 254)	(257 170)	4 916
Zysk brutto ze sprzedaży	50 766	34 298	16 468
Koszty sprzedaży	(746)	(797)	51
Koszty zarządu	(1 894)	(2 309)	415
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	5 515	(4 774)	10 289
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	53 641	26 418	27 223
Wynik na działalności finansowej	99 297	175 238	(75 941)
Podatek dochodowy	(10 987)	(4 604)	(6 383)
Wynik finansowy netto	141 951	197 052	(55 101)

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

Przychody ze sprzedaży KOGENERACJA S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	303 020	291 468	11 552
Przychody ze sprzedaży produktów	301 762	290 275	11 487
<i>w tym: certyfikaty</i>	13 569	12 377	1 192
<i>w tym: usługi systemowe</i>	190	9 524	(9 334)
<i>w tym: sprzedaż CO₂</i>	432	2	430
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	1 258	1 193	65

W I półroczu 2015 roku Spółka osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w kwocie 303 020 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 301 762 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 1 258 tys. zł. W I półroczu 2014 roku przychody kształtowały się na poziomie 291 468 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 290 275 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 1 193 tys. zł.

Wyższe o 4% (o 11 487 tys. zł) **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w analizowanym okresie I półrocza 2015 roku to efekt głównie:

- wyższych przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 8 440 tys. zł przy niższych przychodach z tytułu dodatkowych usług systemowych o 9 334 tys. zł,
- wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła o 10 449 tys. zł,
- wyższych przychodów z certyfikatów majątkowych o 1 192 tys. zł.

Łączna wartość sprzedaży energii elektrycznej spadła w relacji do I półrocza 2014 roku o 894 tys. zł na skutek niższego wolumenu sprzedaży o ok. 6% oraz wyższej ceny energii elektrycznej o ok. 10%. Przyrost ceny ciepła wyniósł odpowiednio 4,2% a ceny mocy cieplnej 4,9%; wpłynęły na to ceny i stawki opłat taryfy dla ciepła KOGENERACJI S.A. wprowadzone w życie z dniem 1 października 2014 r., a zatwierdzone Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Jednocześnie wzrósł wolumen sprzedaży ciepła w analizowanym okresie w porównaniu do I półrocza 2014 r. o 2%.

W I półroczu 2015 roku Spółka uzyskała przychody z tytułu **certyfikatów** na energię produkowaną w skojarzeniu (certyfikaty czerwone) oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych ze współspalania biomasy (certyfikaty zielone) na kwotę 13 569 tys. zł. Produkcja energii elektrycznej w wyniku współspalania biomasy spadła o ok. 20% w analizowanym okresie I półrocza 2015 roku w stosunku do I półrocza 2014 roku: produkcja energii „zielonej” w I półroczu 2015 roku to 43 306 MWh, a w I półroczu 2014 roku to 54 385 MWh. Spadek cen certyfikatów „zielonych” wyniósł 22%. Wznowienie funkcjonowania systemu wsparcia dla producentów energii elektrycznej i ciepła w procesie kogeneracji w kwietniu 2014 r. wpłynęło na wyższe przychody z tytułu certyfikatów czerwonych.

W I półroczu 2015 Spółka dokonała sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ uzyskując wynik na sprzedaży 432 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w I półroczu 2015 roku wyniosły 1 258 tys. zł i wzrosły o 65 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2014 r. z tytułu odsprzedaży energii elektrycznej w EC Muchobór i EC Zawidawie.

c. Koszty stałe i koszty zmienne KOGENERACJA S.A.

W I półroczu 2015 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie niższym o 9 412 tys. zł, tj. o 7,3 % w relacji do I półrocza 2014 roku i wyniosły 140 845 tys. zł. W I półroczu 2014 roku koszty te osiągnęły poziom 150 257 tys. zł. Niższy poziom kosztów zmiennych to konsekwencja głównie niższych kosztów paliwowych o 12 205 tys. zł spowodowanych: niższym wolumenem zużycia węgla o 9% ze względu na niższą produkcję energii elektrycznej, a także niższą cenę węgla przy jednocześnie wyższych parametrach kaloryczności.

Zmiana poziomu pozostałych kosztów zmiennych o 2 786 tys. zł aniżeli w I półroczu 2014 roku to efekt głównie:

- wyższych kosztów zakupu gazu o 2 002 tys. zł,
- wyższych kosztów CO₂ o 1 725 tys. zł z tytułu niższych limitów i konieczności zakupu brakujących uprawnień,
- niższych kosztów pozostałych usług o 958 tys. zł, głównie z tytułu zmniejszenia produkcji energii z biomasy i niższych kosztów związanych z logistyką tego procesu.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.
<i>w tysiącach złotych</i>								
Koszty zmienne	(140 845)	(150 257)	-	-	-	-	(140 845)	(150 257)
koszty paliwowe	(119 940)	(132 145)	-	-	-	-	(119 940)	(132 145)
akcyza	(203)	(196)	-	-	-	-	(203)	(196)
pozostałe koszty zmienne	(20 702)	(17 916)	-	-	-	-	(20 702)	(17 916)
Koszty stałe	(110 746)	(106 656)	(1 894)	(2 309)	(746)	(797)	(113 386)	(109 762)
koszty pracy	(22 119)	(26 191)	(1 668)	(1 933)	(478)	(559)	(24 265)	(28 683)
remonty	(6 180)	(7 934)	-	-	-	-	(6 180)	(7 934)
amortyzacja	(47 680)	(41 249)	(39)	(24)	-	-	(47 719)	(41 273)
usługi	(25 910)	(22 486)	(50)	(115)	-	-	(25 960)	(22 601)
pozostałe koszty stałe	(8 857)	(8 796)	(137)	(237)	(268)	(238)	(9 262)	(9 271)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(663)	(257)	-	-	-	-	(663)	(257)
Koszty razem	(252 254)	(257 170)	(1 894)	(2 309)	(746)	(797)	(254 894)	(260 276)

Koszty stałe w I półroczu 2015 roku wyniosły 113 386 tys. zł i były wyższe o 3 624 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2014 r. Koszty stałe w I półroczu 2014 r. wyniosły 109 762 tys. zł. Na zmianę poziomu kosztów stałych w I półroczu 2015 r. miały wpływ: wyższe koszty amortyzacji o 6 446 tys. zł, wyższe koszty usług obcych o 3 359 tys. zł a także niższe o 4 418 tys. zł koszty pracy oraz niższe koszty remontów o 1 754 tys. zł.

Na spadek kosztów pracy w I półroczu 2015 roku o 4 418 tys. zł miały wpływ m.in. następujące czynniki:

- niższy poziom rozwiązanych rezerw restrukturyzacyjnych o 728 tys. zł,
- niższy poziom pozostałych kosztów pracy o 5 146 tys. zł, w tym o 4 764 tys. zł z tytułu wynagrodzeń i kosztów ubezpieczeń społecznych w związku ze spadkiem zatrudnienia o 56 osób (efekt outsourcingu usług w obszarze nawęglania i odpopielania oraz programów dobrowolnych odejść).

Wzrost kosztów usług obcych o 3 359 tys. zł był spowodowany pojawieniem się nowych pozycji kosztowych związanych z outsourcingiem usług nawęglania począwszy od IV kwartału 2014 r.

Wyższy koszt amortyzacji o 6 446 tys. zł to m.in. efekt nowych środków trwałych przekazanych do użytkowania w drugiej połowie 2014 roku.

Spadek kosztów remontów o 1 754 tys. zł to efekt zmniejszonego zakresu prac remontowych w 2015 roku w odniesieniu do I półrocza 2014 r. ze względu na prace inwestycyjne związane z budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w EC Wrocław.

d. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej KOGENERACJA S.A.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2015 roku osiągnął poziom wyższy od analogicznego okresu roku ubiegłego o 10 289 tys. zł. Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 6 471 tys. zł, natomiast pozostałe koszty operacyjne spadły o 3 818 tys. zł.

W I półroczu 2015 roku pojawiły się dodatkowe przychody w wysokości 6 041 tys. zł związane z odwróceniem odpisu aktualizującego na karę umowną dotyczącą opóźnień inwestycji po otrzymaniu płatności z powyższego tytułu. W I półroczu 2014 r. w pozostałych przychodach operacyjnych nie odnotowano podobnych zdarzeń.

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w I półroczu 2015 r. 1 958 tys. zł, a w I półroczu 2014 r. 5 776 tys. zł (spadek o 3 818 tys. zł). W I półroczu 2014 r. zwiększono rezerwę na rekultywację składowisk o 3 238 tys. zł. W I półroczu 2015 r. w pozostałych kosztach operacyjnych nie odnotowano podobnych zdarzeń.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

e. Wynik na działalności finansowej KOGENERACJA S.A.

Wynik na działalności finansowej w I półroczu 2015 r. ukształtował się na niższym poziomie w porównaniu do I półrocza 2014 r. o 75 941 tys. zł jako efekt głównie niższych przychodów finansowych. Spółka odnotowała w I półroczu 2015 r. niższe przychody finansowe o 77 838 tys. zł z tytułu otrzymanej dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A., której walne zgromadzenie podjęło uchwałę o podziale zysku netto za rok 2014 (w tym dla Jednostki Dominującej 42 701 tys. zł) a także uchwałę o zmianie przeznaczenia pozostałych kapitałów rezerwowych utworzonych z zysków w latach poprzednich (w tym dla Jednostki Dominującej 56 709 tys. zł). W I półroczu 2014 r. było to odpowiednio: dywidenda z zysku za rok 2013 dla Jednostki Dominującej 73 100 tys. zł oraz dywidenda z zysków w latach poprzednich w kwocie 104 148 tys. zł.

Koszty finansowe spadły głównie z tytułu odsetek jako efekt niższego poziomu zobowiązań finansowych w ramach systemu cash-pool.

f. Wynik finansowy netto KOGENERACJA S.A.

Spółka w I półroczu 2015 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 141 951 tys. zł, natomiast w I półroczu 2014 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 197 052 tys. zł i był wyższy o 55 101 tys. zł.

Spadek wyniku finansowego netto Jednostki Dominującej to efekt:

- niższej dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. o 77 838 tys. zł,
- wyższy efekt na sprzedaży: wzrost przychodów ze sprzedaży o 11 552 tys. zł tj. o 4%, czego główną przyczyną były korzystne warunki pogodowe oraz wyższe ceny energii elektrycznej i ciepła oraz niższe koszty wytwarzania o 4 916 tys. zł, tj. o 2%, głównie ze względu na niższe koszty paliwowe,
- przyznania certyfikatów czerwonych (uchwalenie aktów prawnych w kwietniu 2014 r.) ale jednocześnie spadek cen certyfikatów zielonych,
- wyższego wyniku na pozostałej działalności operacyjnej o 10 289 tys. zł, głównie z tytułu braku nowych kosztów rezerw, które odnotowano w I półroczu 2014 r. oraz z tytułu rozwiązania odpisu aktualizującego na karę umowną dotyczącą opóźnień inwestycji.

g. Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	8,24	12,84	(36)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	10,78	16,39	(34)
Zwrot z zaangażowanego kapitału (ROCE)	3,66	2,40	52

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2015 roku były niższe w relacji do I półrocza 2014 roku ROA o 36 % i ROE o 34%, co jest konsekwencją przede wszystkim spadku wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w roku sprawozdawczym (spadek o 28%) przy wzroście aktywów o 12% i kapitałów własnych o ponad 9%. W przypadku wskaźnika ROCE, jego wzrost spowodował dynamiczniejszy wzrost wyniku na działalności operacyjnej o 103% przy jednoczesnym wzroście kapitału zaangażowanego o 25%.

Metodologia liczenia wskaźników jak w pkt. III 3 niniejszego sprawozdania.

h. Omówienie wpływu wyniku EC Zielona Góra S.A. na wynik Grupy

W I półroczu 2015 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 49 527 tys. zł, wyższy o 28 069 tys. zł w stosunku do analizowanego okresu roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe spółki zależnej przedstawiono i omówiono w tabelach poniżej.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.**

Elementy rachunku zysków i start - EC Zielona Góra S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	216 209	177 306	38 903
Przychody z tytułu rekompensat KDT	6 776	10 304	(3 528)
Koszt własny sprzedaży	(156 192)	(160 129)	3 937
Zysk brutto na sprzedaży	66 793	27 481	39 312
Koszty sprzedaży	(542)	(687)	145
Koszty zarządu	(1 313)	(653)	(660)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	1 615	2 445	(830)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	66 553	28 586	37 967
Wynik na działalności finansowej	(5 138)	(2 125)	(3 013)
Podatek dochodowy	(11 887)	(5 003)	(6 884)
Wynik finansowy netto	49 527	21 458	28 069

Przychody ze sprzedaży - EC Zielona Góra S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	216 209	177 306	38 903
Przychody ze sprzedaży produktów	209 776	173 782	35 994
<i>w tym: certyfikaty</i>	30 992	4 684	26 308
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	6 433	3 524	2 909
Przychody z tytułu rekompensat KDT	6 776	10 304	(3 528)

W I półroczu 2015 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła **przychody ze sprzedaży produktów** w wysokości 209 776 tys. zł. W I półroczu 2014 roku przychody ze sprzedaży produktów były niższe o 35 994 tys. zł i kształtowały się na poziomie 173 782 tys. zł.

W I półroczu 2015 r. przychody ze sprzedaży ciepła były wyższe o 8 %. Wzrost sprzedaży wynikał z wyższego wolumenu sprzedawanego ciepła jako efekt korzystnych warunków pogodowych oraz wyższej ceny sprzedaży. Wzrost przychodów nastąpił również w obszarze sprzedaży energii elektrycznej. Zwiększenie przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 13% spowodowane było znacznie wyższymi cenami sprzedaży, pomimo osiągniętego niższego wolumenu sprzedaży.

Wzrost przychodów z certyfikatów wynika z większego wolumenu wytworzenia certyfikatów oraz wyższej ceny (przepisy dotyczące wsparcia produkcji w wysokosprawnej kogeneracji zaczęły obowiązywać od 30 kwietnia 2014 r.).

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów kształtowały się na znacząco wyższym poziomie i wyniosły 6 433 tys. zł wobec 3 524 tys. zł w analogicznym okresie roku ubiegłego na skutek dodatkowej sprzedaży energii elektrycznej na Towarowej Gieldzie Energii S.A.

Przychody z tytułu rekompensat KDT w pierwszym półroczu 2015 r. wyniosły 6 776 tys. zł wobec 10 304 tys. zł w I półroczu 2014 r. Spadek przychodów z tytułu rekompensat KDT o 3 528 tys. zł wynika z aktualizacji wycień i zmiany stopy dyskonta z 4,5% na 4%.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.**

Koszty stałe i koszty zmienne - EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2014 r.
	Koszty zmienne	(107 618)	(110 718)	-	-	-	-	(107 618)
koszty paliwowe	(97 862)	(104 016)	-	-	-	-	(97 862)	(104 016)
akcyza	-	-	-	-	-	-	-	-
pozostałe koszty zmienne	(9 756)	(6 702)	-	-	-	-	(9 756)	(6 702)
Koszty stałe	(43 672)	(46 322)	(1 313)	(653)	(542)	(687)	(45 527)	(47 662)
koszty pracy	(9 544)	(12 037)	(707)	(317)	-	(89)	(10 251)	(12 443)
remonty	(4 301)	(4 093)	-	-	-	(1)	(4 301)	(4 094)
amortyzacja	(19 094)	(18 720)	-	-	(14)	(10)	(19 108)	(18 730)
usługi	(7 480)	(7 563)	(326)	(126)	(2)	(38)	(7 808)	(7 727)
pozostałe koszty stałe	(3 253)	(3 909)	(280)	(210)	(526)	(549)	(4 059)	(4 668)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(4 902)	(3 089)	-	-	-	-	(4 902)	(3 089)
Koszty razem	(156 192)	(160 129)	(1 313)	(653)	(542)	(687)	(158 047)	(161 469)

W I półroczu 2015 r. *koszty zmienne* wytworzenia sprzedanych produktów wyniosły 107 618 tys. zł i były niższe o 3 100 tys. zł w relacji do I półrocza 2014 r. W okresie porównawczym koszty osiągnęły poziom 110 718 tys. zł.

Spadek kosztów zmiennych nastąpił w obszarze kosztów zużycia gazu. Zmniejszenie kosztów zużycia gazu o około 6 % było efektem głównie niższego zapotrzebowania na gaz z tytułu nieplanowanego postoju Bloku Gazowo – Parowego w miesiącu styczniu. Spadek wartości kosztów gazu był wynikiem również niższych cen zakupu surowca.

Wzrost kosztów zmiennych nastąpił natomiast w obszarze pozostałych kosztów zmiennych o 3 054 tys. zł. W strukturze pozostałych kosztów zmiennych największy udział mają koszty zużycia wody na działalność podstawową, koszty zużycia energii, koszt zakupu energii elektrycznej na rynku bilansującym, opłaty związane z zawieraniem transakcjami sprzedaży energii elektrycznej oraz koszty związane z deficytem CO₂. Największy wpływ na wzrost pozostałych kosztów zmiennych miały wyższe koszty zakupu energii elektrycznej na rynku, głównie na pokrycie kontraktacji terminowej oraz utworzenie rezerwy na deficyt CO₂.

Koszty stałe w I półroczu 2015 r. wyniosły 45 527 tys. zł i były niższe o 2 135 tys. zł w relacji do I półrocza 2014 r. W I półroczu ubiegłego roku koszty te osiągnęły poziom 47 662 tys. zł.

Koszty pracy i pozostałe koszty stałe kształtowały się na niższym poziomie o 2 801 tys. zł w relacji do wartości kosztów z I półrocza 2014 r. W obszarze kosztów remontów, amortyzacji, usług obcych zaobserwowany został wzrost wartości łącznie na kwotę 666 tys. zł.

Koszty pracy w analizowanym okresie kształtowały się na niższym poziomie o 2 192 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2014 roku na skutek spadku kosztów wynagrodzeń z tytułu osobowego funduszu płac, w związku z prowadzonymi w Spółce programami restrukturyzacyjnymi (spadek zatrudnienia o 18 osób). Wzrost kosztów remontów o 207 tys. zł wynikał głównie z wyższych nakładów remontowych na urządzenia służące dystrybucji ciepła oraz na konserwację i naprawę kotła odzyskowego. Wyższe koszty amortyzacji wystąpiły z tytułu naliczania odpisów amortyzacyjnych od wyższej wartości brutto rzeczowych aktywów trwałych. Koszty w ramach usług obcych kształtowały się na porównywalnym poziomie. Pozostałe koszty stałe obniżyły się w stosunku do I półrocza 2014 r. o 609 tys. zł.

Wartość sprzedanych materiałów i towarów w analizowanych okresach kształtowała się na wyższym poziomie. Wartość energii elektrycznej zakupionej w pierwszym półroczu 2015 r. od EDF Polska S.A. i TGE S.A. celem odsprzedaży wyniosła 4 894 tys. zł wobec 3 079 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2014 r.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej - EC Zielona Góra S.A.

W I półroczu 2015 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej kształtował się na poziomie 1 615 tys. zł, natomiast w I półroczu 2014 r. wyniósł 2 445 tys. zł. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w bieżącym okresie był niższy o 830 tys. zł jako efekt po stronie przychodów rozliczenia dotacji i odpisu ujemnej wartości firmy, natomiast po stronie kosztów utworzenia odpisów aktualizujących należności.

Wynik na działalności finansowej - EC Zielona Góra S.A.

Wynik na działalności finansowej w analizowanych okresach był ujemny i wyniósł 5 138 tys. zł w I półroczu 2015 r. i 2 125 tys. zł w I półroczu 2014 r. W I półroczu 2015 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła przychody finansowe w kwocie 645 tys. zł wobec 2 362 tys. zł w I półroczu 2014 roku. Koszty finansowe w I półroczu 2015 r. wyniosły 5 755 tys. zł, natomiast w okresie stanowiącym podstawę porównania 4 487 tys. zł.

W I półroczu 2015 r. wynik na działalności finansowej kształtowały po stronie przychodów niższe otrzymane odsetki z tytułu cash-pool, a po stronie kosztów dyskonto zobowiązań z tytułu kosztów osieroconych.

Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

W I półroczu 2015 roku spółka uzyskała dodatni wynik finansowy netto w wysokości 49 527 tys. zł. W I półroczu 2014 r. spółka osiągnęła niższy o 28 069 tys. zł zysk w wysokości 21 458 tys. zł.

Na wyższy zysk w I półroczu 2015 r. miały wpływ przede wszystkim wyższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej oraz przychody z żółtych certyfikatów.

Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE - EC Zielona Góra S.A.

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	7,49	3,22	132
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	31,65	11,98	164
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	80,89	15,96	407

Wskaźniki rentowności ROA osiągnięte przez spółkę zależną w I półroczu 2015 roku był wyższy w relacji do I półrocza 2014 r. Wzrost wartości wskaźnika ROA w pierwszym półroczu 2015 roku nastąpił na skutek wyższego wyniku finansowego. Wskaźnik rentowności ROE był wyższy w relacji do okresu porównawczego w wyniku wzrostu wartości kapitałów własnych. Wyższy wskaźnik ROCE był konsekwencją uzyskania wyższego wyniku na działalności operacyjnej.

Metodologia liczenia wskaźników została przedstawiona w pkt. III 3 niniejszego sprawozdania.

3. Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe

W dniu 15 czerwca 2015 r. Walne Zgromadzenie spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. podjęło uchwały w sprawie:

- podziału zysku za 2014 rok. KOGENERACJA S.A. otrzyma dywidendę w kwocie 42 701 tys. zł (78,31 zł/akcję). Jako dzień wypłaty dywidendy uchwalono 26 sierpnia 2015 r.
- wypłaty dywidendy z kwot przeniesionych z utworzonych z zysku netto pozostałych kapitałów rezerwowych i zapasowych. KOGENERACJA S.A. otrzyma dywidendę w wysokości 56 709 tys. zł w 2015 r. (104,00 zł/akcję). Jako dzień wypłaty dywidendy uchwalono 26 sierpnia 2015 r.

Wpływ z tytułu otrzymanej przez KOGENERACJĘ S.A. dywidendy od spółki zależnej w obu transzach łącznie wyniesie 99 410 tys. zł i został wykazany w sprawozdaniu jednostkowym za I półrocze 2015 r. jako przychód z działalności finansowej.

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

a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2015 roku odnotowano wzrost sumy bilansowej o 31 876 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 80,2 % sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (75,3%). Natomiast na dzień 31 grudnia 2014 roku udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 78,7%, a 74,6% stanowił udział rzeczowych aktywów trwałych.

W strukturze aktywów obrotowych nastąpił spadek udziału zapasów głównie na skutek niższego wolumenu zakupu węgla w okresie letnim, co spowodowane jest sezonowością produkcji, a także spadek udziału należności w aktywach ogółem.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Na dzień 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>Na dzień 31 grudnia 2014 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres porównawczy	okres porównawczy
AKTYWA				
I. Aktywa trwałe				
1. Rzeczowe aktywa trwałe	1 584 382	75,3	1 545 698	74,6
2. Wartości niematerialne, w tym:	45 055	2,1	46 055	2,2
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	41 559	2,0	41 559	2,0
3. Grunty w użytkowaniu wieczystym	13 404	0,6	13 497	0,7
4. Nieruchomości inwestycyjne	17 570	0,8	17 781	0,8
5. Należności długoterminowe	28 943	1,4	6 143	0,3
6. Pozostałe inwestycje długoterminowe	4	0,0	4	0,0
7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	2 296	0,1
Aktywa trwałe razem	1 689 358	80,2	1 631 474	78,7
II. Aktywa obrotowe				
1. Zapasy	126 458	6,0	168 936	8,2
2. Uprawnienia do emisji CO ₂ nabyte w celu umorzenia	119	0,0	9 344	0,5
3. Inwestycje krótkoterminowe	16	0,0	12	0,0
4. Należności z tytułu podatku dochodowego	3 318	0,2	831	0,0
5. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	127 090	6,0	220 535	10,6
6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	157 632	7,6	40 983	2,0
Aktywa obrotowe razem	414 633	19,8	440 641	21,3
Aktywa razem	2 103 991	100	2 072 115	100

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.

b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej

W strukturze pasywów odnotowano wzrost kapitałów o 91 440 tys. zł oraz spadek zobowiązań łącznie o 59 564 tys. zł.

W strukturze zobowiązań krótkoterminowych odnotowano spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług, co związane jest głównie z sezonowością produkcji.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Na dzień 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>Na dzień 31 grudnia 2014 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres porównawczy	okres porównawczy
PASYWA				
I. Kapitał własny				
1. Kapitał zakładowy	252 503	12,0	252 503	12,2
2. Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	11,9	251 258	12,1
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	500 090	23,8	331 600	16,0
4. Zyski zatrzymane	329 913	15,7	406 154	19,6
Kapitał własny akcjonariuszy Jednostki Dominującej	1 333 764	63,4	1 241 515	59,9
Udziały niekontrolujące	2 408	0,1	3 217	0,2
Kapitał własny razem	1 336 172	63,5	1 244 732	60,1
II. Zobowiązania				
Zobowiązania długoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	137 284	6,5	118 435	5,7
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	15 564	0,7	42 115	2,0
3. Przychody przyszłych okresów	81 029	3,9	71 500	3,5
4. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	60 919	2,9	49 701	2,4
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	262 515	12,5	242 633	11,7
6. Rezerwy długoterminowe	17 524	0,8	14 024	0,7
Zobowiązania długoterminowe razem	574 835	27,3	538 408	26,0
Zobowiązania krótkoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	13 584	0,6	43 732	2,1
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	1 764	0,1	58	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	-	-	4 417	0,2
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	125 197	6,0	201 403	9,7
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	44 130	2,1	30 756	1,5
6. Rezerwy krótkoterminowe	8 309	0,4	8 609	0,4
Zobowiązania krótkoterminowe razem	192 984	9,2	288 975	13,9
Zobowiązania razem	767 819	36,5	827 383	39,9
Pasywa razem	2 103 991	100	2 072 115	100

c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	2,15	1,82	18
Płynność szybka	1,49	1,38	9

Wskaźnik płynności bieżącej za I półrocze 2015 r. wzrósł o 18%, a wskaźnik płynności szybkiej za I półrocze 2015 r. wzrósł o 9% w porównaniu do I półrocza 2014 r. co związane było ze spadkiem poziomu zobowiązań krótkoterminowych w I półroczu 2015 r. z tytułu niższego poziomu zobowiązań finansowych przy 28% wzroście stanu zapasów spowodowanym wznowieniem systemu certyfikatów.

Metodologia liczenia wskaźników została przedstawiona w pkt. III 3 niniejszego sprawozdania.

5. Transakcje z podmiotami powiązanymi

a. Transakcje Jednostki Dominującej

Najistotniejsze transakcje Jednostki Dominującej z podmiotami powiązanymi przeprowadzone w I półroczu 2015 roku przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2015 r., pkt C. *Skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 9 Transakcje z podmiotami powiązanymi.*

b. Transakcje Grupy Kapitałowej

Najistotniejsze transakcje z podmiotami powiązanymi w I półroczu 2015 roku, z uwzględnieniem wysięgowania w ramach wzajemnych transakcji przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2015 r., pkt B. *Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe VI Wybrane dane objaśniające, nota 16 Transakcje z podmiotami powiązanymi.*

Transakcje pomiędzy spółkami Grupy są zawierane i realizowane na ogólnych warunkach rynkowych.

6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

a. Gwarancje i poręczenia udzielone

W dniu 25 czerwca 2012 roku Jednostka Dominująca udzieliła poręczenia zobowiązań w ramach systemu cash-pool, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A. W I półroczu 2014 r. zawarto kolejne aneksy do powyższych umów, które zmieniły strukturę spółek uczestniczących w systemie cash-pool oraz wydłużyły okres obowiązywania umów, nie zmieniając przy tym wartości udzielonych poręczeń dla KOGENERACJI S.A. :

a. Poręczenie do maksymalnej wysokości 77 000 tys. zł na rzecz ING Bank Śląski S.A. na wypadek braku spłaty zobowiązań, w tym Limitów Dziennych oraz odsetek od tych Limitów Dziennych, z tytułu Umowy Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością W Formie Limitów Dziennych, przez dłużników – Spółki Grupy EDF w Polsce, tj.:

- EDF Polska S.A.,
- EDF Paliwa Sp. z o.o.,
- EDF Toruń S.A.,
- Elektrociepłownia „Zielona Góra” S.A.;

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 sierpnia 2016 r.

Łączna kwota zobowiązań, które w części zostały poręczone przez Spółkę to kwota 770 000 tys. zł.

- b. Poręczenie do maksymalnej wysokości kwoty 33 000 tys. zł na rzecz ING Bank Śląski S.A. na wypadek braku spłaty zobowiązań Spółek Grupy EDF w Polsce wymienionych w pkt. powyżej, z tytułu Umowy Ramowej obejmujące spłatę wszystkich zobowiązań, w tym z tytułu linii gwarancyjnej, odsetek, prowizji i innych kosztów w tym kosztów egzekucji, w przypadku gdyby którakolwiek ze Spółek Grupy EDF w Polsce wymienionych w pkt. powyżej, nie spłaciła tych zobowiązań w terminie oznaczonym w Umowie Ramowej.

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 sierpnia 2017 r.

Łączna kwota zobowiązań, które w części zostały poręczone przez Spółkę to kwota 150 000 tys. zł.

- c. Poręczenie za zobowiązania EDF Polska S.A., z tytułu Umowy Kredytowej, którą EDF Polska S.A. zawarła z ING Bank Śląski S.A., na podstawie której ING Bank Śląski S.A. udzielił EDF Polska S.A. linii kredytowej w łącznej wysokości 150 000 tys. zł, do maksymalnej wysokości 33 000 tys. zł, obejmujące wynikające z w/w Umowy Kredytowej zobowiązania EDF Polska S.A., a w szczególności zobowiązania z tytułu linii kredytowej, odsetek, prowizji i innych kosztów, w tym kosztów egzekucji, w przypadku gdyby EDF Polska S.A. nie spłacił tych zobowiązań na rzecz ING Bank Śląski S.A. w terminie oznaczonym w w/w Umowie Kredytowej.

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 sierpnia 2016 r.

Poręczenia zostały udzielone odpłatnie, a wynagrodzenie z tego tytułu nie odbiega od wysokości wynagrodzeń za tego typu usługi występujących na rynku usług finansowych i zostało skalkulowane w oparciu o zasady proporcji w partycypowaniu ryzyka za udzielone poręczenie. Za poręczenie z tytułu Umowy Kredytowej Jednostka Dominująca otrzyma wynagrodzenie w kwocie 33 tys. zł, a za poręczenie z tytułu Umowy Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością W Formie Limitów Dziennych oraz Umowy Ramowej Emitent otrzyma wynagrodzenie w kwocie 29 tys. zł.

Model funkcjonowania systemu cash-pool zakłada udzielenie przez spółki Grupy EDF w Polsce wzajemnych poręczeń, dzięki którym będą dokonywane transfery środków pieniężnych. Wszystkie umowy z ING Bank Śląski S.A.: umowa świadczenia usługi zarządzania płynnością w formie limitów dziennych, umowa kredytowa, umowa ramowa, zawarte w ramach systemu cash-pool, są zabezpieczone poprzez wzajemne poręczenia.

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych przez spółki przedstawiono w Śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za I półrocze 2015 roku, *B VI Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, pkt 15 Roszczenia i zobowiązania warunkowe* oraz *C V Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, pkt 8 Roszczenia i zobowiązania warunkowe*.

b. Gwarancje i poręczenia otrzymane

W I półroczu 2015 roku Jednostka Dominująca nie otrzymała poręczenia kredytu, nie udzielono jej też gwarancji, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.

7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników

Prognozy wyników Spółki dotyczące I półrocza 2015 roku nie były publikowane.

8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne Grupy w I półroczu 2015 i 2014 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	262 470	157 077	105 393
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(146 942)	(92 179)	(54 763)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	1 121	(51 190)	52 311
Przepływy pieniężne netto, razem	116 649	13 708	102 941
Środki pieniężne na początek okresu	40 983	159 074	(118 091)
Środki pieniężne na koniec okresu	157 632	172 782	(15 150)

1) Działalność operacyjna

W I półroczu 2015 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 262 470 tys. zł i były wyższe o 105 393 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego (157 077 tys. zł w I półroczu 2014 roku), m.in. na skutek wzrostu wyniku finansowego Grupy w stosunku do roku poprzedniego o 37 619 tys. zł.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej zwiększyły się o 54 763 tys. zł (146 942 tys. zł w I półroczu 2015 roku i 92 179 tys. zł w I półroczu 2014 roku), na co wpłynęły wyższe wydatki inwestycyjne w wyniku kontynuacji inwestycji budowy instalacji odsiarczania i odazotowania w Jednostce Dominującej (146 741 tys. zł w I półroczu 2015 r., w 97 688 tys. zł w I półroczu 2014 r.).

3) Działalność finansowa

Dodatknie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej w wysokości 1 121 tys. zł w porównaniu do ujemnych 51 190 tys. zł w I półroczu 2014 roku to efekt zmniejszenia wydatków finansowych o 52 311 tys. zł będących efektem niższego poziomu zadłużenia w Jednostce Dominującej.

Poniżej przedstawiono rachunki przepływów pieniężnych KOGENERACJI S.A. i EC Zielona Góra S.A., które mają najistotniejszy wpływ na przepływy finansowe Grupy.

b. Przepływy pieniężne KOGENERACJA S.A.

Przepływy pieniężne Spółki w I półroczu 2015 i 2014 roku kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	211 200	138 175	73 025
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(126 233)	(80 665)	(45 568)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 467)	(57 877)	56 410
Przepływy pieniężne netto, razem	83 500	(367)	83 867
Środki pieniężne na początek okresu	19	406	(387)
Środki pieniężne na koniec okresu	83 519	39	83 480

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.**

Zarządzanie zasobami finansowymi w I półroczu 2015 roku na zrównoważenie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

1) Działalność operacyjna

W I półroczu w 2015 roku, w relacji do I półrocza 2014 roku, nastąpił wzrost przepływów z działalności operacyjnej o 53 %. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2015 roku 211 200 tys. zł przy poziomie 138 175 tys. zł w I półroczu 2014 roku.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2015 roku jest efektem przede wszystkim wyższych wydatków inwestycyjnych i niższych wpływów inwestycyjnych. W I półroczu 2015 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 126 233 tys. zł natomiast w I półroczu 2014 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 80 665 tys. zł. Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych były wyższe o 40 422 tys. zł w wyniku kontynuacji inwestycji związanych z budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin.

3) Działalność finansowa

Saldo przepływów z działalności finansowej w I półroczu 2015 roku osiągnęło wartość ujemną 1 467 tys. zł, natomiast w okresie porównawczym 57 877 tys. zł. Zmiana o 56 410 tys. zł spowodowana była następującymi czynnikami:

- niższymi wydatkami finansowymi o 34 748 tys. zł, co spowodowane było głównie niższą spłatą kredytu w rachunku bieżącym (system cash-pool),
- wyższymi wpływami finansowymi o 21 662 tys. zł, wynikającymi z otrzymania kolejnych transz pożyczek inwestycyjnych oraz dotacji.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały dodatnią wartość w I półroczu 2015 roku w kwocie 83 500 tys. zł. W I półroczu 2014 roku kwota ta była ujemna i wynosiła 367 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec I półrocza 2015 roku wyniósł 83 519 tys. zł (39 tys. zł na koniec I półrocza 2014 roku).

c. Płynność finansowa KOGENERACJA S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	2,19	1,84	19
Płynność szybka	1,57	1,38	14

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w I półroczu 2015 roku ukształtowały się na poziomie: płynność bieżąca 2,19, płynność szybka na poziomie 1,57. Wyższy poziom wskaźnika płynności bieżącej w stosunku do I półrocza 2014 roku spowodowany został przede wszystkim spadkiem aktywów obrotowych, w tym głównie należności krótkoterminowych z tytułu niższej dywidendy od EC Zielona Góra S.A., przy jednoczesnym dynamicznym spadku zobowiązań krótkoterminowych o 20%.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. Spółka posiadała zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów w kwocie 137 157 tys. zł dotyczące głównie pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW i EDF Investment Group S.A.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.**

d. Przepływy pieniężne EC Zielona Góra S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	50 893	17 378	33 515
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(20 329)	(8 951)	(11 378)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	2 586	5 839	(3 253)
Przepływy pieniężne netto, razem	33 150	14 266	18 884
Środki pieniężne na początek okresu	40 963	158 477	(117 514)
Środki pieniężne na koniec okresu	74 113	172 743	(98 630)

1) Działalność operacyjna

W okresie sprawozdawczym spółka wygenerowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 50 893 tys. zł i były one wyższe w stosunku do przepływów z działalności operacyjnej roku ubiegłego o 33 515 tys. zł, na co wpływ miał przede wszystkim wyższy poziom wyniku netto uzyskanego w I półroczu 2015 r. Dodatni wpływ wyższego wyniku finansowego wzmocniony został przez zmiany w kapitale pracującym spółki zależnej.

2) Działalność inwestycyjna

Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne kształtowały się na poziomie 20 329 tys. zł (8 951 tys. zł w I półroczu 2014 r.). Wydatki inwestycyjne w wysokości 20 812 tys. zł skompensowane zostały nieznacznie przez wpływy inwestycyjne osiągane z lokat bankowych w wysokości 483 tys. zł oraz sprzedaż środków trwałych. Wydatki inwestycyjne ponoszone były głównie na modernizację i budowę sieci ciepłych.

3) Działalność finansowa

W I półroczu 2015 r. spółka osiągnęła dodatnie przepływy pieniężne w ramach działalności finansowej. Było to głównie efektem otrzymania dotacji na modernizację sieci ciepłych w wysokości 2 593 tys. zł.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w I półroczu 2015 roku i wyniosły 33 150 tys. zł. W okresie porównawczym kwota ta wynosiła 14 266 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec czerwca 2015 roku wyniósł 74 113 tys. zł wobec 172 743 tys. zł na koniec ubiegłorocznego okresu.

e. Płynność finansowa - EC Zielona Góra S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2014 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,26	1,11	13
Płynność szybka	1,03	1,06	(2)

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w pierwszym półroczu 2015 r. ukształtowały się na poziomie: 1,26 – płynność bieżąca i 1,03 – płynność szybka. W okresie poprzednim wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 1,11 i 1,06). Zmiana wskaźników płynności bieżącej i szybkiej został spowodowany głównie dynamiczniejszym spadkiem poziomu zobowiązań krótkoterminowych (31%), głównie zobowiązań względem akcjonariuszy z tytułu dywidendy, aniżeli spadek poziomu aktywów obrotowych (20%). Płynność szybka ukształtowała się na niższym poziomie, ze względu na wzrost zapasów (przywrócenie systemu certyfikatów).

9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki

a. Zaciągnięte pożyczki i kredyty

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. Jednostka Dominująca kontynuowała korzystanie z systemu cash-pool na mocy umowy świadczenia usługi kompleksowego zarządzania wspólną płynnością finansową przez ING Bank Śląski S.A. na rzecz spółek Grupy EDF w Polsce zawartej w dniu 25 czerwca 2012 r. Limit zadłużenia w układzie narastającym może osiągnąć maksymalny poziom 290 mln zł. Zadłużenie z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2015 r. było zerowe.

W I półroczu 2015 r. Spółka otrzymała także:

- kolejne transze pożyczki w wysokości 26 200 tys. zł z WFOŚiGW na finansowanie projektu *Zaprojektowanie i wykonanie instalacji odsiarczania spalin metoda mokrą według technologii wapienno-gipsowej w Elektrociepłowni Wrocław* z łącznej kwoty 99 000 tys. zł. Spółka otrzymała dotychczas 82 500 tys. zł.
- kolejną transzę pożyczki z EDF IG w wysokości 5 394 tys. zł na finansowanie projektu *Zaprojektowanie, wybudowanie, uruchomienie i przekazanie do użytkowania instalacji odazotowania spalin w EDF Polska S.A. i Zespole Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. w zakresie obiektu Elektrociepłownia Wrocław.*

b. Spłata pożyczek i kredytów

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. Grupa dokonała spłaty zadłużenia na kwotę 43 507 tys. zł (dane skonsolidowane), w tym:

- a) 43 507 tys. zł – KOGENERACJA S.A.

Spłata zadłużenia przez Spółkę Dominującą dotyczyła w całości spłaty zadłużenia w ramach systemu cash-pool.

c. Emisja obligacji

W I półroczu 2015 roku KOGENERACJA S.A. nie emitowała i nie dokonała wykupu dłużnych papierów wartościowych.

10. Udzielone pożyczki

a. Pożyczki udzielone w I półroczu 2015 roku

W I półroczu 2015 roku Spółka nie udzielała pożyczek.

b. Pożyczki udzielone Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

W ramach Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych udzielono w latach ubiegłych pożyczek jednostkom powiązanim – pracownikom Spółki: członkom Zarządu i Rady Nadzorczej, którzy w 2013 r. dokonali przedterminowej spłaty zadłużenia.

11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy

1) Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej w okresie sprawozdawczym

W I półroczu 2015 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Grupy Kapitałowej:

- Grupa wypracowała wyższy wynik finansowy netto w I półroczu 2015 r. o 37 619 tys. zł: 93 053 tys. zł w stosunku do 55 434 tys. zł w I półroczu 2014 roku, m.in. w wyniku przywrócenia systemu żółtych i czerwonych certyfikatów.
- W dniu 2 marca 2015 r. Zarząd Spółki Dominującej podjął uchwałę dotyczącą propozycji podziału zysku za 2014 r. z przeznaczeniem zysku w pełnej kwocie na zasilenie kapitału rezerwowego, który może być w przyszłości wykorzystany na finansowanie ważnych dla Spółki inwestycji strategicznych, takich jak m.in.: budowa instalacji odsiarczania i odazotowania w Elektrociepłowni Wrocław oraz budowa nowych urządzeń w Elektrociepłowni Czechnica (*Raport Bieżący 2/2015*). Wniosek Zarządu dotyczący podziału zysku za 2014 r. pozytywnie zaopiniowała Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 21 maja 2015 r. (*Raport Bieżący 3/2015*) oraz Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (*Raport Bieżący 8/2015*).
- Walne Zgromadzenie spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku za 2014 rok oraz z kwot przeniesionych z utworzonych z zysku netto pozostałych kapitałów rezerwowych i zapasowych; KOGENERACJA S.A. otrzyma dywidendę w łącznej kwocie 99 410 tys. zł pkt.3 *Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe*).
- po otrzymaniu wpływu należności rozwiązano odpis aktualizujący utworzony w 2014 r. na kwotę 6 041 tys. zł w związku z karą umowną dotyczącą opóźnienia inwestycji.

2) Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej po zakończeniu okresu sprawozdawczego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

- W dniu 31 lipca 2015 r. rozpoczęto testowanie instalacji odsiarczania po uruchomieniu instalacji DeSOx,
- W dniu 26 sierpnia 2015 r. Jednostka Dominująca otrzymała dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 99 410 tys. zł (w 2014 roku 59 435 tys. zł).

12. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w kolejnych okresach

Zdaniem Grupy do najistotniejszych czynników jakie będą miały wpływ na działalność Grupy Kapitałowej w kolejnych okresach należy zaliczyć:

- a) po zmianach legislacyjnych dotyczących nowelizacji prawa energetycznego i ustaw z nim związanych ceny certyfikatów czerwonych, zielonych i żółtych,
- b) wielkość produkcji i związana z tym wielkość emisji CO₂,
- c) rentowność produkcji energii odnawialnej w aspekcie zmian legislacyjnych,
- d) wysokość otrzymanych dopłat z tytułu tzw. kosztów osieroconych, w związku z rozwiązaniem z dniem 1 kwietnia 2008 r. Kontraktu Długoterminowego EC Zielona Góra S.A.,
- e) warunki atmosferyczne (temperatura zewnętrzna),
- f) decyzje inwestycyjne dotyczące rozwoju zakładu w EC Czechnica.

13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia związane z działalnością KOGENERACJI S.A.:

1) Uzależnienie Spółki od odbiorców

Działalność gospodarza Spółki uzależniona jest w zakresie sprzedaży ciepła przede wszystkim od Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o., będącej operatorem sieci dystrybucyjnej ciepła. Istotnym czynnikiem ryzyka i zagrożeniem dla KOGENERACJI S.A. jest przedsięwzięcie Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o. polegające na budowie elektrociepłowni z Blokiem Gazowo-Parowym o mocy 400 MWe, zlokalizowanej we Wrocławiu przy ulicy Obornickiej 195.

W odpowiedzi na to zagrożenie Spółka podjęła szereg działań zmierzających do poinformowania władz miasta i województwa oraz opinii publicznej o wpływie wybudowania i przyłączenia EC Fortum do systemu ciepłowniczego Wrocławia na koszty ciepła dostarczanego odbiorcom z tego systemu. KOGENERACJA S.A. argumentuje, że wydajność i stan techniczny urządzeń w tym przeprowadzane inwestycje w instalacje ochrony środowiska, zapewniają dostawy ciepła do sieci ciepłowniczej we Wrocławiu przez kolejnych 20 lat.

2) *Zmiany Prawa Energetycznego*

Ustawa Prawo energetyczne i akty wykonawcze do tej ustawy kształtują politykę energetyczną kraju, zasady i warunki zaopatrywania oraz użytkowania paliw i energii oraz określają organy właściwe w sprawie gospodarki paliwami i energią.

Zgodnie z nowelizacją Prawa energetycznego, która weszła w życie z dniem 30 kwietnia 2014 r. przywrócono funkcjonowanie praw majątkowych związanych z wyprodukowaniem energii w procesie wysoko sprawnej kogeneracji, tzw. certyfikatów czerwonych (paliwa węglowe) i żółtych (gaz ziemny).

Zmiany Prawa energetycznego pozwalają na uzyskanie dodatkowych przychodów wspierających producentów energii w procesie wysokosprawnej kogeneracji, lecz nie zapewniają impulsu do rozwoju tego typu projektów ze względu na krótki okres obowiązywania nowego prawa. Obecny system wsparcia obowiązuje do końca 2018 r. Spółka uczestniczy w pracach nad opracowaniem nowego mechanizmu wsparcia wysokosprawnej kogeneracji prowadzonych w środowisku elektrociepłowni zawodowych, które zostaną przedstawione Ministrowi Gospodarki.

3) *Inne zmiany prawne*

Z dniem 1 stycznia 2013 r. weszła w życie znowelizowana ustawa o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych. Niniejsza ustawa precyzyjniej reguluje aspekty związane z handlem emisjami po roku 2013 (np. system aukcji uprawnień do emisji). KOGENERACJA S.A. otrzymała na rejestr na lata 2013 i 2014 przydziały darmowych uprawnień do emisji CO₂ w ilości wynikającej z Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 31 marca 2014 r.

W dniu 4 maja 2015 r. weszła w życie ustawa o odnawialnych źródłach energii OZE która reguluje zasady wsparcia tzw. „zielonymi” certyfikatami (np. system aukcji) przez co ma wpływ na działalność Spółki, gdyż KOGENERACJA S.A. jest producentem energii elektrycznej i ciepła z OZE.

4) *Nowelizacja dyrektywy IPPC - projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie emisji przemysłowych (COM(2007)/844/Final)*

W dniu 6 stycznia 2011 r. weszła w życie dyrektywa dotycząca Emisji Przemysłowych, zastępująca dyrektywy IPPC i LCP, której zapisy powinny zostać zaimplementowane do prawa polskiego do 6 stycznia 2013 r. Kierunek zmian regulacji wyraźnie wskazuje na znaczne zaostrzenie wymagań w zakresie ograniczenia emisji SO₂, NO_x i pyłu od 1 stycznia 2016 r. Oznacza to konieczność ponoszenia wysokich kosztów budowy instalacji ograniczających emisje. Obecnie trwają prace budowlane i montażowe instalacji odsiarczania i odazotowania dla urządzeń wytwórczych w EC Wrocław.

5) *Czynniki związane ze zmianami zapotrzebowania na moc cieplną przez odbiorców*

W ostatnich latach obserwujemy stabilizację zapotrzebowania na ciepło, co związane jest ze zrównoważeniem spadku zapotrzebowania wynikającego z termomodernizacją zasobów mieszkaniowych, ograniczeniem strat na przesyłaniu ciepła, instalowaniem automatyki pogodowej w węzłach ciepłych, a przyłączaniem nowych odbiorców ciepła. Aktywne działania KOGENERACJI S.A. polegają na pozyskiwaniu nowych odbiorców, w tym szczególne znaczenie ma współpraca z Gminą Wrocław w zakresie obniżania „niskiej emisji” - program KAWKA. przyłączenia do sieci nowych budynków i istniejących budynków komunalnych. W ramach programu KAWKA przyłączane są do sieci ciepłowniczej budynki komunalne i budynki wspólnot mieszkaniowych, w których zlikwidowano piece węglowe i zastąpiono je instalacją centralnego ogrzewania.

6) Czynniki związane ze zróżnicowaniem poziomów sprzedaży ciepła i energii elektrycznej

Sprzedaż produktów KOGENERACJI S.A. podlega znacznym wahaniom sezonowym. W okresach październik-kwiecień zapotrzebowanie odbiorców na ciepło jest znacznie większe niż w pozostałych miesiącach.

Oznacza to, że możliwości wytwarzania energii elektrycznej w procesie skojarzonym również podlegają sezonowym wahaniom, przy czym w obu elektrociepłowniach KOGENERACJI istnieją techniczne możliwości wytwarzania energii elektrycznej również w okresach zmniejszonego zapotrzebowania na ciepło (w tzw. pseudokondensacji), ale są one ograniczone z uwagi na obowiązek dotrzymania granicznej sprawności przetwarzania energii chemicznej w energię elektryczną i ciepło w procesie wysokosprawnej kogeneracji min. 75%.

Obserwowana obniżka cen energii elektrycznej na rynku hurtowym obniża możliwości produkcji w pseudo kondensacji ze względu na ponoszone przez Spółkę wysokie koszty zmienne wytwarzania .

7) Kontrakty długoterminowe (KDT)

Z dniem 1 kwietnia 2008 roku uległy rozwiązaniu KDT w spółce zależnej EC Zielona Góra S.A.

Spółka korzysta z pomocy publicznej w postaci otrzymywanych i co roku rozliczanych rekompensat na pokrycie kosztów osieroconych powstałych po rozwiązaniu KDT oraz dopłat gazowych wynikających z wyższych kosztów gazu w stosunku do kosztów węgla poniesionych na produkcję energii elektrycznej. Przychody i koszty EC ZG S.A. są ustawowo pod ścisłą kontrolą Urzędu Regulacji Energetyki i stanowią podstawę wypłat zaliczek na rekompensaty i rozliczeń rekompensat.

Przeprowadzone analizy jednoznacznie wskazują, iż rozwiązanie KDT na bazie ostatecznie uchwalonej ustawy nie pogorszyło wyników spółki w porównaniu z wariantem, gdyby KDT funkcjonował dalej.

8) Emisje CO₂

Został zatwierdzony nowy Plan Krajowy ustanawiający w okresie 2013-2020 pułapy emisyjne CO₂.

14. Informacje o postępowaniach sądowych

W 2015 roku nie były prowadzone przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej względem KOGENERACJI S.A. ani jej podmiotów zależnych żadne postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności, których wartość przekraczałaby 10% kapitałów własnych Spółki.

15. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Członek Rady Nadzorczej Pan Raimondo Eggink posiada 25 000 akcji o łącznej wartości nominalnej 125 000 zł, w tym: bezpośrednio 24 000 akcji spółki, a za pośrednictwem spółki zależnej 1 000 akcji. W 2015 roku nie nastąpiły zmiany w zakresie posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji.

16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda

Zgodnie z Uchwałą nr 5B/2015 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z dnia 23 czerwca 2015 roku, Spółka Dominująca przeznaczyła wynik finansowy za rok 2014 na zwiększenie kapitału rezerwowego Spółki, który może być wykorzystany na finansowanie ważnych dla Spółki inwestycji strategicznych (takich jak m.in.: budowa instalacji odsiarczania i odazotowania w Elektrociepłowni Wrocław oraz budowa nowych urządzeń w Elektrociepłowni Czechnica) lub na ewentualną wypłatę dywidendy w przyszłości.

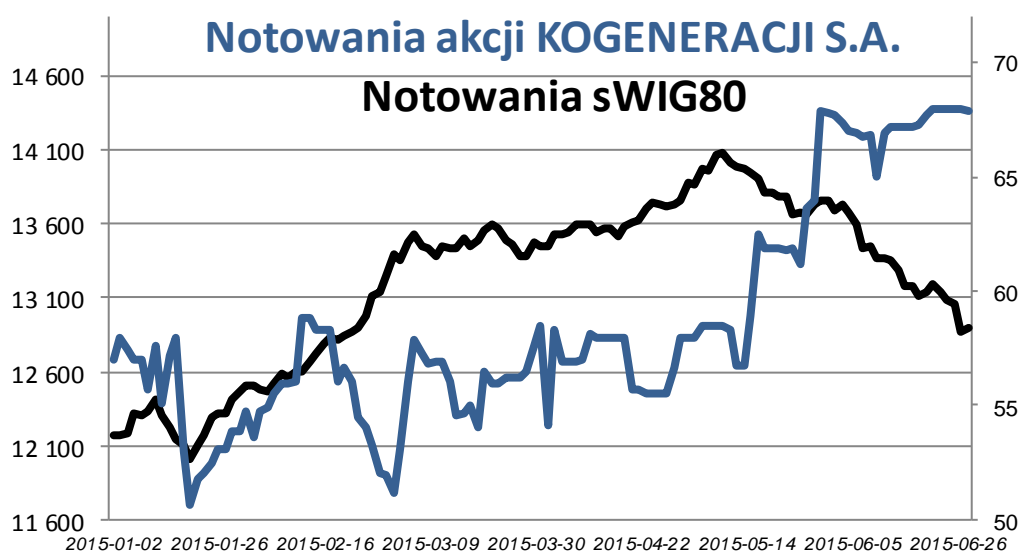
III. Notowania

1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Akcje KOGENERACJI S.A. notowane są na Rynku Głównym GPW od 26 maja 2000 r.

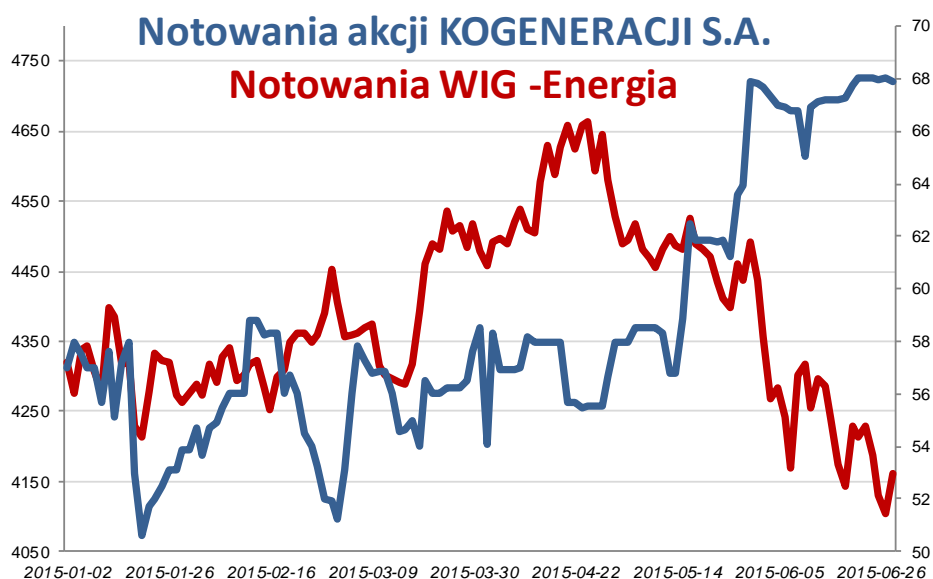
Na pierwszej sesji w 2015 roku cena akcji KOGENERACJI S.A. na zamknięciu wynosiła 57,0 zł za akcję, przy wolumenie obrotów 3 453 szt. Najwyższa cena w analizowanym okresie 2015 roku, tj. 68,0 zł została osiągnięta czterokrotnie w dniach 23-25 oraz 29 czerwca 2015 r., najniższa, tj. 50,62 zł odnotowana została 20 stycznia 2015 r. I półrocze 2015 roku zostało zakończone ceną 67,90 zł za akcję przy obrotach 2 000 szt.

Notowania akcji KOGENERACJI S.A. i sWIG na GPW w I półroczu 2015 roku



KOGENERACJA S.A. jest również spółką indeksu WIG - energia.

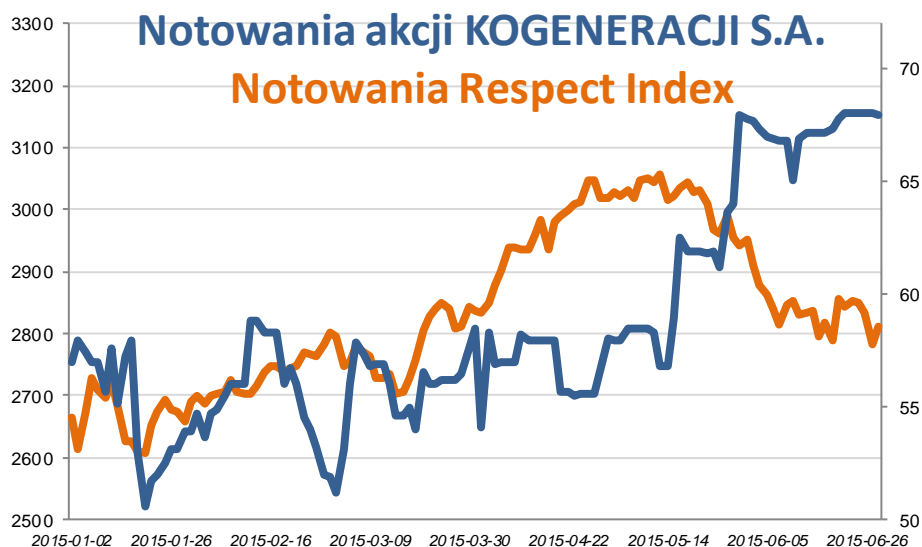
Notowania WIG-energia w I półroczu 2015 roku



2. Respect Index

Po sesji w dniu 18 grudnia 2014 r. przeprowadzono rewizję listy uczestników Respect Index (VIII edycja). KOGENERACJA S.A. po raz piąty znalazła się w gronie najbardziej odpowiedzialnych firm na warszawskiej Giełdzie. Spółka weszła do prestiżowego indeksu w lutym 2012 r. (IV edycja) i kolejne weryfikacje potwierdzają wysoki poziom jakości raportowania, relacji inwestorskich i ładu korporacyjnego, także z uwzględnieniem czynników ekologicznych, społecznych i pracowniczych.

Notowania Respect Index w I półroczu 2015 roku



3. Metodologia liczenia wskaźników

$ROA = \text{Zysk netto} / \text{Aktywa ogółem}$,

$ROE = \text{Zysk netto} / \text{Kapitał własny}$,

$ROCE = EBIT / \text{kapitał zaangażowany}$, gdzie $\text{kapitał zaangażowany} = \text{kapitał własny} + (\text{kredyty i pożyczki długoterminowe i krótkoterminowe} - \text{inwestycje krótkoterminowe} - \text{inwestycje długoterminowe})$.

$\text{Płynność bieżąca} = \text{aktywa obrotowe} / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$

$\text{Płynność szybka} = (\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r.**

Wrocław, 27 sierpnia 2015 r.

.....
Wojciech Heydel
Prezes Zarządu

.....
Marek Salmonowicz
Członek Zarządu

.....
Maciej Tomaszewski
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzesiński
Członek Zarządu