

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

I półrocze 2017

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	5
6. Umowy między spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty.....	6
7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.....	7
8. Zatrudnienie	9
II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe.....	10
1. Podstawowe produkty	10
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej.....	12
3. Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	19
4. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.....	19
5. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	21
6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje	21
7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników.....	22
8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	22
9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki	25
10. Udzielone pożyczki	26
11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy.....	26
12. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w kolejnych okresach	27
13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	27
14. Informacje o postępowaniach sądowych.....	29
15. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	29
16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda	29
III. Notowania	30
1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie	30
2. Respect Index	31
3. Metodologia liczenia wskaźników.....	31

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. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim - Dz.U. 2014 poz. 133, z późn. zm. („Rozporządzenie”).

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 trzech zakładach produkcyjnych o łącznej mocy elektrycznej 365,7 MW i cieplnej 1 080,4 MWt, według posiadanych koncesji we Wrocławiu (EC Wrocław 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 Zielonogórską Energetyką Ciepłą Sp. z o.o. w 2009 roku również dystrybucją ciepła.

Spółkami powiązanymi Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. nie podlegającymi konsolidacji 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 świadczone na rzecz 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 2017 roku

	liczba głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2017 roku	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2017 roku	zmiana % w okresie 12.05.2017- 29.08.2017	liczba 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 BZ WBK	1 489 000	9,99	-	1 489 000	9,99
OFE PZU „Złota Jesień”	1 160 000	7,79	-	1 160 000	7,79
Nationale Nederlanden OFE	1 100 000	7,38	-	1 100 000	7,38

Stan posiadania Nationale-Nederlanden OFE oraz OFE PZU „Złota Jesień” został zaktualizowany według danych po walnym zgromadzeniu KOGENERACJI S.A. w dniu 20 kwietnia 2017 r. (*Raport Bieżący 10/2017*).

4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej

a. Skład Zarządu

W związku z wygaśnięciem mandatów członków Zarządu dotychczasowej kadencji, które nastąpiło z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki za 2016 rok, Rada Nadzorcza na posiedzeniu w dniu 10 marca 2017 r. powołała ze skutkiem na dzień 20 kwietnia 2017 r. (*Raport Bieżący 7/2017*) Zarząd Spółki w składzie:

- | | |
|-------------------------|-------------------|
| 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 na dzień 30 czerwca 2017 r. przedstawiał się następująco:

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Adriana Carrez | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| 2. Nicolas Deblaye | – Członek Rady Nadzorczej |
| 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 dniu 20 kwietnia 2017 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki i z chwilą jego odbycia wygasły mandaty dwóch członków Rady Nadzorczej. Zwyczajne Walne Zgromadzenie akcjonariuszy:

- udzieliło absolutorium wszystkim członkom Rady Nadzorczej oraz
- powołało z dniem 20 kwietnia 2017 r. na trzyletnią kadencję (zgodnie z §13 ust. 3 Statutu Spółki) ponownie dotychczasowych członków (*Uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia 8A, 8B/2017, Raport Bieżący 9/2017*):

1. Adriana Carrez,
2. Laurent Guillermin.

W I półroczu 2017 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. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W I półroczu 2017 roku nie odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie.

d. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 20 kwietnia 2017 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, którego przedmiotem były sprawy wynikające z zapisu art. 395 par. 2 Kodeksu spółek handlowych (*Raport Bieżący 9/2017*).

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 20 kwietnia 2017 r. udzieliło absolutorium wszystkim członkom Zarządu i Rady Nadzorczej (*Raport Bieżący 9/2017*) oraz powołało członków Zarządu (*Raport Bieżący 7/2017*) i Rady Nadzorczej (*Raport Bieżący 12/2017*).

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

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. Warunki i wysokość wynagrodzenia Zarządu zostały szczegółowo opisane w *Sprawozdaniu Zarządu z działalności za 2016 r.*

w tysiącach złotych

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)
Zarząd - wynagrodzenie w okresie pełnienia funkcji	1 606	1 636
Zarząd - wynagrodzenie potencjalnie należne	2 159	2 080
Rada Nadzorcza	38	44
	3 803	3 760

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści za I półrocze 2017 r. i 2016 r. osiągniętych przez osoby zarządzające Spółką przedstawiono poniżej.

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. (w okresie pełnienia funkcji)

w tysiącach złotych	Okres pełnienia funkcji w 2017 r.	Pensja podstawowa	Premia o cele za 2016 r.	Płaca całkowita	Dodatkowe świadczenia	Dochody osiągnięte w spółkach powiązanych	RAZEM dochody w 2017 r.
Wojciech Heydel	01.01.2017-30.06.2017	330	207	537	33	-	570
Marek Salmonowicz	01.01.2017-30.06.2017	166	102	268	5	-	273
Maciej Tomaszewski	01.01.2017-30.06.2017	182	118	300	20	-	320
Krzysztof Wrzeński	01.01.2017-30.06.2017	254	164	418	25	-	443
		932	591	1 523	83	-	1 606

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (w okresie pełnienia funkcji)

w tysiącach złotych	Okres pełnienia funkcji w 2016 r.	Pensja podstawowa	Premia o cele za 2015 r.	Płaca całkowita	Dodatkowe świadczenia	Dochody osiągnięte w spółkach powiązanych	RAZEM dochody w 2016 r.
Wojciech Heydel	01.01.2016-30.06.2016	317	209	526	51	-	577
Marek Salmonowicz	01.01.2016-30.06.2016	151	96	247	27	-	274
Maciej Tomaszewski	01.01.2016-30.06.2016	179	111	290	40	-	330
Krzysztof Wrzeński	01.01.2016-30.06.2016	249	159	408	47	-	455
		896	575	1 471	165	-	1 636

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści za I półrocze 2017 i 2016 osiągniętych przez osoby nadzorujące Spółkę przedstawiono poniżej.

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2017 r.	Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r.	Świadczenia dodatkowe	RAZEM Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r.
Adriana Carrez	01.01.2017-30.06.2017	-	3	3
Nicolas Deblaye	01.01.2017-30.06.2017	-	3	3
Thierry Doucerain	01.01.2017-30.06.2017	-	-	-
Raimondo Eggink	01.01.2017-30.06.2017	30	-	30
Mariusz Grodzki	01.01.2017-30.06.2017	-	-	-
Laurent Guillermin	01.01.2017-30.06.2017	-	-	-
Roman Nowak	01.01.2017-30.06.2017	-	2	2
		30	8	38

Wynagrodzenie Rady Nadzorczej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2016 r.	Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.	Świadczenia dodatkowe	RAZEM Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.
Ryadh Boudjemadi	01.01.2016-13.01.2016	-	-	-
Adriana Carrez	01.01.2016-30.06.2016	-	7	7
Nicolas Deblaye	13.01.2016-30.06.2016	-	4	4
Thierry Doucerain	01.01.2016-30.06.2016	-	1	1
Raimondo Eggink	01.01.2016-30.06.2016	29	1	30
Mariusz Grodzki	01.01.2016-30.06.2016	-	1	1
Laurent Guillermin	01.01.2016-30.06.2016	-	-	-
Roman Nowak	01.01.2016-30.06.2016	-	1	1
		29	15	44

6. Umowy między spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

<i>w tysiącach złotych</i>	Premia o cele za 2017 r.	Świadczenia z tyt. zakazu konkurencji	RAZEM
Wojciech Heydel	108	660	768
Marek Salmonowicz	53	322	375
Maciej Tomaszewski	60	365	425
Krzysztof Wrzeński	83	508	591
	304	1 855	2 159

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

Pomiędzy Spółką a Prezesem Zarządu, a także Członkami Zarządu zawarte zostały indywidualnie umowy o zakazie konkurencji przewidujące zakaz prowadzenia działalności konkurencyjnej w stosunku do Spółki w okresie zatrudnienia oraz 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. Dodatkowa premia (ponad standardową nagrodę roczną za realizację Kontraktu o Cele) w wysokości do ok. 0,35 mln zł może być wypłacona Prezesowi Zarządu w przypadku osiągnięcia sukcesu w realizacji sprzedaży aktywów EDF w Polsce.

7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

a. Jednostka dominująca najwyższego szczebla

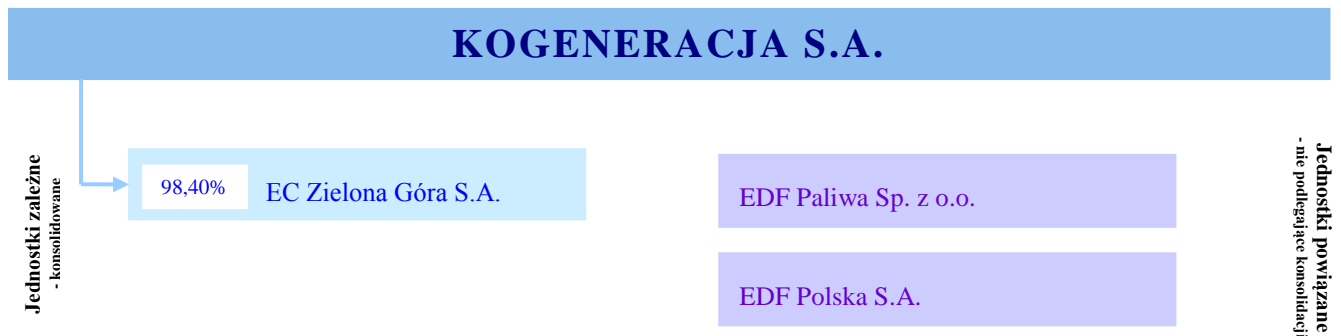
KOGENERACJA S.A. oraz jednostka zależna EC Zielona Góra S.A. w okresie sprawozdawczym były spółkami objętymi konsolidacją metodą pełną przez EDF S.A. z siedzibą we Francji.

EDF S.A. jest zintegrowanym przedsiębiorstwem działającym we wszystkich gałęziach elektroenergetyki: w wytwarzaniu, przesyłach, dystrybucji, handlu i obrocie energią. Jest największym europejskim wytwórcą energii elektrycznej. We Francji większość mocy wytwórczych Grupy EDF to elektrownie jądrowe i wodne. Grupa EDF uczestniczy w dostawach energii i usług do około 27,8 mln klientów we Francji. Skonsolidowane przychody Grupy osiągnęły w 2016 r. poziom 71,2 mld euro. EDF notowany jest na paryskiej giełdzie papierów wartościowych.

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 2017 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 2017 r. objęła skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym 1 jednostką zależną - EC Zielona Góra S.A. – konsolidacja pełna.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 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 2017 roku i 31 grudnia 2016 roku przedstawia poniższa tabela.

Stan na 30 czerwca 2017 r. i 31 grudnia 2016 r.

	Kapitał zakładowy (zł)	Liczba akcji (szt.)	Wartość nominalna akcji (zł)	Ilość akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)		
				Liczba 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 oraz wytwarzania i dystrybucji ciepła.

Do końca lipca 2004 r. produkcja ciepła i energii elektrycznej prowadzona była w procesie skojarzonego wytwarzania przy wykorzystaniu węgla jako paliwa produkcyjnego. Od sierpnia 2004 r., po uruchomieniu bloku gazowo-parowego (BGP), 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). Zainstalowana moc elektryczna wynosi 198 MW (blok gazowo - parowy). Zainstalowana moc cieplna wynosi 303,594 MW_t w tym: 135,00 MW_t (blok gazowo - parowy), 167,00 MW_t (kotłownia gazowo – olejowa), 1,594 MW_t (lokalne kotłownie gazowe).

Spółka stanowi podstawowe źródło dostaw ciepła i ogrzewanej wody użytkowej dla miasta Zielona Góra, a od 1 kwietnia 2009 r. jest również dystrybutorem ciepła.

f. Pozostałe jednostki powiązane

KOGENERACJA S.A. nie posiadała na dzień 30 czerwca 2017 r. udziałów w pozostałych jednostkach powiązanych.

g. Charakterystyka działalności pozostałych jednostek powiązanych

EDF Paliwa Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki jest głównie dostawa węgla energetycznego i biomasy dla spółek na polskim rynku energii, w tym dla Grupy EDF w Polsce.

EDF Polska S.A.

EDF Polska S.A. jest producentem energii elektrycznej i ciepła w skojarzeniu, zaopatrując w ciepło miasta: Kraków, Gdańsk i Gdynię a także posiada systemową elektrownię węglową w Rybniku. W Polsce Grupa EDF posiada 10% udziału w rynku energii elektrycznej, 15% w rynku ciepła sieciowego. W skład Grupy wchodzi też spółka usługowa EDF Paliwa, zajmująca się zakupem paliw produkcyjnych – węgla i biomasy oraz EDF Ekoserwis, świadcząca usługi zagospodarowania ubocznych produktów spalania, a także kompleksowych usług (w obszarach nawęglania, odpopielania, zarządzania składówkami) na rzecz elektrociepłowni i elektrowni. Ponadto EDF w Polsce prowadzi obrót energią elektryczną wytworzoną w zakładach należących do Grupy EDF w Polsce oraz świadczy usługi wsparcia dla spółek Grupy EDF.

h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2017 r. nie nastąpiły zmiany w składzie Grupy Kapitałowej.

i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej

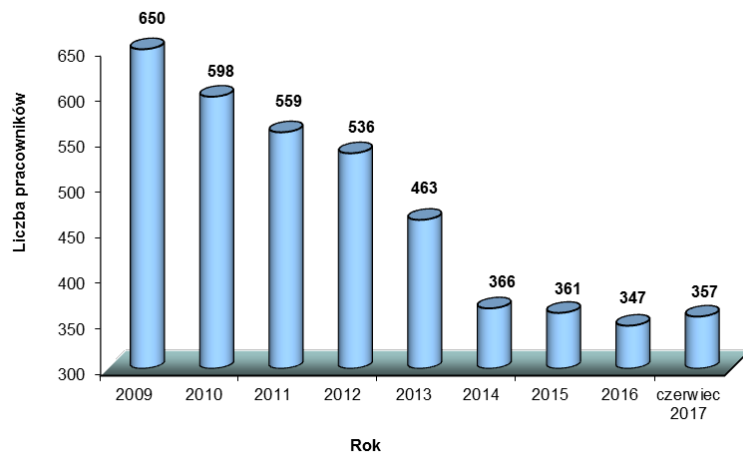
W I półroczu 2017 r. Jednostka Dominująca nie dokonała żadnych inwestycji kapitałowych.

j. Pozostałe lokaty kapitałowe

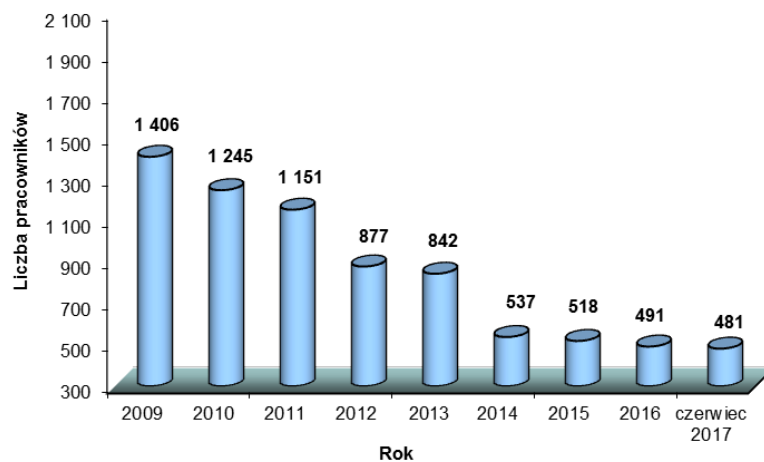
Na dzień 30 czerwca 2017 r. Spółka nie posiadała innych lokat kapitałowych.

8. Zatrudnienie

Zatrudnienie w Jednostce Dominującej wg stanu na 30 czerwca 2017 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2008-2016 kształtowało się zgodnie z wykresem poniżej.



Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej wg stanu na 30 czerwca 2017 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2008-2016 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.; obecnie EDF Ekoserwis Sp. z o.o.).

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, czerwone i żółte.

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w I półroczu 2017 i 2016 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	5 611	5 338	273
Energia elektryczna	MWh	618 858	601 820	17 038
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	7 839	7 504	335

Sprzedaż ciepła w I półroczu 2017 roku wyniosła 5 611 TJ, tj. o 5 % więcej aniżeli w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost sprzedaży ciepła jest efektem nowych przyłączeń odbiorców ciepła oraz niższych średnich temperatur w wybranych miesiącach I półroczu 2017 r.

Sprzedaż energii elektrycznej w I półroczu 2017 roku ukształtowała się na poziomie 618 858 MWh i była wyższa w porównaniu z rokiem 2016 o 17 038 MWh, tj. o 3 % w wyniku wyższej sprzedaży ciepła.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 7 839 TJ (w tym 5 611 TJ przypada na ciepło) i była wyższa od sprzedaży okresu analogicznego o 4%.

Przychody ze sprzedaży produktów Jednostki Dominującej w I półroczu 2017 roku oraz w I półroczu 2016 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	220 028	64	212 088	63	7 940
Energia elektryczna	104 837	31	106 327	32	(1 490)
Usługi systemowe- energia elektryczna	175	0	1 119	0	(944)
Certyfikaty	12 499	4	14 012	4	(1 513)
Pozostałe	3 184	1	3 677	1	(493)
Przychody ze sprzedaży produktów	340 723	100	337 223	100	3 500

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 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 2017 i 2016 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	752	718	34
Energia elektryczna	MWh	699 004	728 277	(29 273)
-blok gazowo-parowy	MWh	652 499	723 402	(70 903)
-odsprzedaż	MWh	46 505	4 875	41 630
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	3 268	3 339	(71)

W I półroczu 2017 r. **sprzedaż ciepła** osiągnęła poziom 752 TJ i była wyższa w porównaniu do analogicznego okresu 2016 r. o 34 TJ (tj. o 5%). 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 wybranych miesiącach w I półroczu).

W I półroczu 2017 r. **sprzedaż energii elektrycznej** ukształtowała się na poziomie 699 004 MWh i była niższa w porównaniu z I półroczem 2016 r. o 29 274 MWh (tj. o ok. 4%). Spadek sprzedaży energii elektrycznej był efektem planowanego postój Bloku Gazowo-Parowego związanego z jego corocznym przeglądem (w 2016 r. postój bloku miał miejsce w lipcu i sierpniu).

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 3 268 TJ i była niższa w porównaniu do I półroczu 2016 r. o 71 TJ, tj. o 2,1 %.

Przychody ze sprzedaży produktów jednostki zależnej w I półroczu 2017 r. oraz w I półroczu 2016 r. kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	50 669	23	48 532	21	2 137
Energia elektryczna	106 088	48	123 118	53	(17 030)
Certyfikaty	42 818	19	37 046	16	5 772
Pozostałe	20 807	10	23 326	10	(2 519)
Przychody ze sprzedaży produktów	220 382	100	232 022	100	(11 640)

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

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

a. Elementy skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

W I półroczu 2017 roku Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 3 231 tys. zł (115 434 tys. zł w I półroczu 2017 roku i 112 203 tys. zł w I półroczu 2016 roku), tj. o 3%, przy czym największy wpływ na tę zmianę miał głównie wzrost wyniku na działalności operacyjnej o 3 264 tys. zł, w tym 2 754 tys. zł w Spółce Dominującej oraz o 434 tys. zł odnotowany przez spółkę zależną EC Zielona Góra S.A.

W analizowanym okresie najistotniejszy wpływ na wynik finansowy netto Grupy miał zysk brutto na sprzedaży, który wzrósł o 2% w stosunku do I półroczu 2016 roku i spowodowany był głównie wzrostem przychodów z tytułu rekompensat KDT w kwocie (2 407 tys. zł) oraz wzrostem zysków ze sprzedaży ciepła i certyfikatów.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	569 139	570 335	(1 196)
Przychody z tyt. rekompensat KDT	9 791	7 384	2 407
Koszt własny sprzedaży	(430 024)	(431 491)	1 467
Zysk brutto ze sprzedaży	148 906	146 228	2 678
Koszty sprzedaży	(1 655)	(1 629)	(26)
Koszty zarządu	(3 700)	(3 034)	(666)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	3 614	2 336	1 278
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	147 165	143 901	3 264
Wynik na działalności finansowej	(4 399)	(5 810)	1 411
Podatek dochodowy	(27 332)	(25 888)	(1 444)
Wynik finansowy netto	115 434	112 203	3 231

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

W I półroczu 2017 roku Spółka Dominująca osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 91 672 tys. zł, niższy o 43 873 tys. zł w stosunku do I półroczu roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.

Elementy sprawozdania z całkowitych dochodów KOGENERACJA S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	341 173	337 672	3 501
Koszt własny sprzedaży	(269 747)	(268 591)	(1 156)
Zysk brutto ze sprzedaży	71 426	69 081	2 345
Koszty sprzedaży	(1 022)	(976)	(46)
Koszty zarządu	(2 378)	(1 932)	(446)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	1 551	650	901
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	69 577	66 823	2 754
Wynik na działalności finansowej	35 562	81 157	(45 595)
Podatek dochodowy	(13 467)	(12 435)	(1 032)
Wynik finansowy netto	91 672	135 545	(43 873)

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

Przychody ze sprzedaży KOGENERACJA S.A.

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży	341 173	337 672	3 501
Przychody ze sprzedaży produktów	340 723	337 223	3 500
w tym: certyfikaty	12 499	14 012	(1 513)
w tym: usługi systemowe	175	1 119	(944)
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	450	449	1

W I półroczu 2017 roku Spółka osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w kwocie 341 173 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 340 723 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 450 tys. zł. W I półroczu 2016 roku przychody kształtowały się na poziomie 337 672 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 337 223 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 449 tys. zł

Wyższe **przychody ze sprzedaży produktów** o 1% (o 3 500 tys. zł) osiągnięte w analizowanym okresie I półrocza 2017 roku to efekt głównie wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła o 7 940 tys. zł. Pozostałe pozycje przychodowe były niższe w porównaniu do I półrocza 2016 roku:

- niższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej o 2 434 tys. zł, w tym niższe przychody z tytułu dodatkowych usług systemowych o 944 tys. zł,
- niższych przychodów z certyfikatów majątkowych o 1 513 tys. zł,
- niższych pozostałych przychodów o 493 tys. zł.

Wyższe przychody ze sprzedaży ciepła w I półroczu 2017 r. to głównie efekt wolumenowy. Wolumen sprzedaży ciepła w analizowanym okresie wzrósł w porównaniu do I półrocza 2016 r. o 5%.

Łączna wartość przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej spadła w relacji do I półrocza 2016 roku o 2 434 tys. zł na skutek niższych cen energii elektrycznej o ok. 5% przy wyższym wolumenie sprzedaży o ok. 3%.

W I półroczu 2017 roku Spółka uzyskała niższe przychody z tytułu **certyfikatów** na energię produkowaną w skojarzeniu (certyfikaty czerwone) oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych ze współspalania biomasy (certyfikaty zielone) (12 499 tys. zł w I półroczu 2017 roku; 14 012 tys. zł w I półroczu 2016 roku). Produkcja energii elektrycznej w wyniku współspalania biomasy spadła o ok. 11% w analizowanym okresie I półrocza 2017 roku w stosunku do I półrocza 2016 roku: produkcja energii „zielonej” w I półroczu 2017 roku to 33 316 MWh, a w I półroczu 2016 roku to 37 271 MWh. Mimo wyższej produkcji w skojarzeniu w I półroczu 2017 r. spadły również przychody z certyfikatów czerwonych ze względu na niższą cenę rynkową. Wzrost przychodów o 219 tys. zł osiągnięto ze sprzedaży certyfikatów żółtych oraz o 263 tys. zł ze sprzedaży białych certyfikatów.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w I półroczu 2017 roku wyniosły 450 tys. zł i w porównaniu do I półrocza 2016 r. były na tym samym poziomie (449 tys. zł).

Koszty stałe i koszty zmienne KOGENERACJA S.A.

W I półroczu 2017 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie niższym o 5 448 tys. zł, tj. o 3,5 % w relacji do I półrocza 2016 roku i wyniosły 149 008 tys. zł. W I półroczu 2016 roku koszty te osiągnęły poziom 154 456 tys. zł.

Niższy poziom kosztów zmiennych to konsekwencja niższych kosztów paliwowych o 9 421 tys. zł spowodowanych:

- niższą ceną węgla o ok. 10% przy wyższym wolumenie zużycia węgla o 7%, ze względu na wyższą produkcję energii elektrycznej (o 7 058 tys. zł) i ciepła,
- niższymi kosztami zużycia biomasy ze względu na niższy wolumen produkcji energii zielonej (o 3 263 tys. zł).

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

Cena węgla energetycznego w zużyciu wraz z kosztami transportu w I półroczu 2017 r. wyniosła: 10,94 zł/GJ; cena biomasy w zużyciu wraz z kosztami transportu: 22,93 zł/GJ, natomiast cena węgla energetycznego w zużyciu wraz z kosztami transportu w I półroczu 2016 r. wyniosła: 11,92 zł/GJ; cena biomasy w zużyciu wraz z kosztami transportu: 24,68 zł/GJ.

W grupie pozostałych kosztów paliwowych wzrosły koszty zużycia wapnia (wyższy wolumen produkcji na instalacji odsiarczania) oraz gazu ziemnego (łącznie o 1 224 tys. zł).

Wzrost kosztów z tytułu niedoboru i zakupu CO₂ o 4 119 tys. zł to efekt: zmniejszających się z każdym rokiem limitów darmowych uprawnień CO₂ przyznawanych jednostkom wytwórczym (szacowany roczny limit w 2017 r.: 298 953 Mg, w 2016 r.: 665 993 Mg), wyższej emisji CO₂ w I półroczu 2017 r. w porównaniu do I półrocza 2016 r. o ponad 2% spowodowanej wyższą produkcją ciepła oraz wyższych cen zakupu CO₂.

Spadek poziomu pozostałych kosztów zmiennych o 146 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2016 roku to efekt głównie wyższych kosztów ochrony środowiska ze względu na wyższy wolumen produkcji oraz niższych kosztów zakupu energii na rynku bilansującym.

	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)
<i>w tysiącach złotych</i>								
Koszty zmienne	(149 008)	(154 456)	-	-	-	-	(149 008)	(154 456)
koszty paliwowe	(118 026)	(127 447)	-	-	-	-	(118 026)	(127 447)
uprawnienia CO ₂	(22 337)	(18 218)	-	-	-	-	(22 337)	(18 218)
pozostałe koszty zmienne	(8 645)	(8 791)	-	-	-	-	(8 645)	(8 791)
Koszty stałe	(120 641)	(113 926)	(2 378)	(1 932)	(1 022)	(976)	(124 041)	(116 834)
koszty pracy	(20 630)	(21 026)	(2 038)	(1 743)	(448)	(492)	(23 116)	(23 261)
remonty	(7 733)	(6 759)	-	-	-	-	(7 733)	(6 759)
amortyzacja	(56 618)	(50 945)	(36)	(48)	-	-	(56 654)	(50 993)
usługi	(26 679)	(26 566)	(25)	(25)	-	-	(26 704)	(26 591)
pozostałe koszty stałe	(8 981)	(8 630)	(279)	(116)	(574)	(484)	(9 834)	(9 230)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(98)	(209)	-	-	-	-	(98)	(209)
Koszty razem	(269 747)	(268 591)	(2 378)	(1 932)	(1 022)	(976)	(273 147)	(271 499)

Koszty stałe w I półroczu 2017 roku wyniosły 124 041 tys. zł i były wyższe o 7 207 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2016 r. Koszty stałe w I półroczu 2016 r. wyniosły 116 834 tys. zł. Na zmianę poziomu kosztów stałych w I półroczu 2017 r. miały wpływ głównie wyższe koszty amortyzacji o 5 661 tys. zł, a także wyższe koszty remontów o 974 tys. zł, wyższe pozostałe koszty stałe o 604 tys. zł, a także niższe o 145 tys. zł koszty pracy.

Wzrost kosztów amortyzacji urządzeń wytwórczych o kwotę 5 661 tys. zł to efekt przekazania do użytkowania nowych środków trwałych, tj. głównie instalacji odsiarczania i odazotowania, co spowodowało zwiększenie amortyzacji w analizowanym okresie, zniwelowane częściowo przez zmiany okresów żywotności środków trwałych w 2017 roku (zmniejszenie poziomu amortyzacji w I półroczu 2017 r. o 3 132 tys. zł).

Wzrost kosztów remontów o 974 tys. zł to efekt zwiększonego zakresu prac remontowych w I półroczu 2017 roku w odniesieniu do I półrocza 2016 r.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej KOGENERACJA S.A.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2017 roku osiągnął poziom wyższy od analogicznego okresu roku ubiegłego o 901 tys. zł. Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 2 102 tys. zł, natomiast pozostałe koszty operacyjne wzrosły o 1 201 tys. zł.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

Pozostałe przychody operacyjne wzrosły o 2 102 tys. zł głównie w wyniku wzrostu przychodów z tytułu odwrócenia odpisu na utratę wartości na kwotę 741 tys. zł jako efekt rozwiązania odpisu aktualizacyjnego na należności po otrzymaniu należności spornej wraz z odsetkami, wzrostu przychodów rozliczenia dotacji o 424 tys. zł oraz wzrostu przychodów z tytułu kar umownych o 251 tys. zł.

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w I półroczu 2017 r. 1 913 tys. zł, a w I półroczu 2016 r. 712 tys. zł (wzrost o 1 201 tys. zł), głównie w wyniku utworzenia odpisu aktualizującego na należną karę umowną.

Wynik na działalności finansowej KOGENERACJA S.A.

Wynik na działalności finansowej w I półroczu 2017 r. ukształtował się na niższym poziomie w porównaniu do I półrocza 2016 r. o 45 595 tys. zł. Jest to efekt niższej o 46 027 tys. zł dywidendy otrzymanej od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. W I półroczu 2017 r. Jednostka Dominująca ujęła dywidendę z podziału zysku za rok 2016 w przychodach finansowych w kwocie 35 214 tys. zł. W I półroczu 2016 r. była to kwota 81 241 tys. zł.

Koszty finansowe były na porównywalnym poziomie 1 210 tys. zł w I półroczu 2017 roku i 1 192 tys. zł w I półroczu 2016 roku i dotyczyły odsetek od kredytu z WFOŚiGW na budowę instalacji odsiarczania.

Wynik finansowy netto KOGENERACJA S.A.

Spółka w I półroczu 2017 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 91 672 tys. zł, niższy o 43 873 tys. zł aniżeli w I półroczu 2016 roku. W I półroczu 2016 r. wynik netto ukształtował się na poziomie 135 545 tys. zł.

Spadek wyniku finansowego netto Jednostki Dominującej to efekt głównie niższej dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. o 46 027 tys. zł przy wyższych następujących pozycjach:

- wyższym wyniku na sprzedaży: wzrost przychodów ze sprzedaży o 3 501 tys. zł, tj. o 1% (w tym głównie wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła) przy wzroście kosztów uprawnień CO₂ związanym z niższym limitem przyznanych uprawnień o 4 119 tys. zł,
- wyższym wyniku na pozostałej działalności operacyjnej o 901 tys. zł.

Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	5,21	7,61	(32)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	6,71	9,98	(33)
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	4,87	4,62	5

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2017 roku były niższe w relacji do I półrocza 2016 roku: ROA o 32% i ROE o 33%, co jest konsekwencją przede wszystkim spadku wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w I półroczu 2017 r. (spadek o 32%) przy nieznacznym spadku wartości aktywów o 1% i wzroście kapitałów własnych o 0,5%. W przypadku wskaźnika ROCE, jego wzrost spowodował dynamiczniejszy wzrost wyniku na działalności operacyjnej o 4% przy jednoczesnym spadku kapitału zaangażowanego o 1,2%.

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

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

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

W I półroczu 2017 roku spółka zależna osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 57 781 tys. zł, wyższy o 1 041 tys. zł w stosunku do analizowanego okresu roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe spółki zależnej przedstawiono i omówiono w tabelach poniżej.

Elementy sprawozdania z całkowitych dochodów - EC Zielona Góra S.A.

Dane finansowe spółki zależnej na podstawie jednostkowego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z ustawą o rachunkowości.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	227 966	232 662	(4 696)
Przychody z tytułu rekompensat KDT	9 791	7 384	2 407
Koszt własny sprzedaży	(162 082)	(164 310)	2 228
Zysk brutto na sprzedaży	75 675	75 736	(61)
Koszty sprzedaży	(633)	(653)	20
Koszty zarządu	(1 386)	(1 432)	46
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	2 456	2 027	429
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	76 112	75 678	434
Wynik na działalności finansowej	(4 748)	(5 728)	980
Podatek dochodowy	(13 583)	(13 210)	(373)
Wynik finansowy netto	57 781	56 740	1 041

Przychody ze sprzedaży - EC Zielona Góra S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	227 966	232 662	(4 696)
Przychody ze sprzedaży produktów	220 382	232 022	(11 640)
<i>w tym: certyfikaty</i>	42 818	37 046	5 772
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	7 584	640	6 944
Przychody z tytułu rekompensat KDT	9 791	7 384	2 407

W I półroczu 2017 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła **przychody ze sprzedaży produktów** w wysokości 220 382 tys. zł i były one niższe o 11 640 tys. zł aniżeli w I półroczu 2016 roku, gdy kształtowały się na poziomie 232 022 tys. zł.

Na spadek **przychodów ze sprzedaży produktów** miały wpływ przede wszystkim:

- niższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej o 17 031 tys. zł,
- niższe przychody z tytułu dopłaty gazowej o 3 043 tys. zł.

Pozostałe pozycje przychodowe były wyższe w porównaniu do I półrocza 2016 roku:

- wyższe przychody ze sprzedaży certyfikatów o 5 772 tys. zł,
- wyższe przychody ze sprzedaży energii cieplnej o 2 137 tys. zł.

W I półroczu 2017 r. przychody ze sprzedaży ciepła kształtowały się na poziomie wyższym o 4%, w relacji do I półrocza 2016 r. Wzrost sprzedaży wynikał zarówno z wyższego wolumenu sprzedawanego ciepła jak i wyższej ceny sprzedaży wynikającej z zatwierdzonej przez URE nowej taryfy cen (od listopada 2016 r.). Zmniejszenie przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 14% wynikało zarówno z niższego wolumenu sprzedaży energii elektrycznej w wyniku planowanego

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

postoju BGP w maju 2017 r. (w 2016 r. postój BGP miał miejsce w lipcu i sierpniu) jak i niższej ceny sprzedaży energii elektrycznej. Decyzja o postoju BGP w maju 2017 podyktowana była względami biznesowymi (wyższe ceny i wyższy popyt na energię elektryczną w okresie letnim).

W I półroczu 2017 r. spółka osiągnęła przychody z certyfikatów w wysokości 42 818 tys. zł i były one wyższe od osiągniętych w I półroczu 2016 r. o 5 772 tys. zł. Wyższe przychody z certyfikatów to głównie efekt przychodów ze sprzedaży białych certyfikatów w kwocie 5 357 tys. zł (brak tych przychodów w 2016 r.) oraz wyższych przychodów z żółtych certyfikatów w wyniku wyższego wolumenu wytworzonych certyfikatów żółtych (wyższy wolumen produkcji ciepła) w I półroczu 2017 r. w stosunku do I półrocza 2016 r.

Przychody z tytułu dopłaty gazowej spadły w I półroczu 2017 r. w stosunku do I półrocza 2016 r. o 3 043 tys. zł. Jest to efekt niższego o 9% udziału produkcji energii elektrycznej w I półroczu w produkcji rocznej w 2017 r.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów kształtowały się na znacząco wyższym poziomie i wyniosły 7 584 tys. zł wobec 640 tys. zł w I półroczu 2016 r. W I półroczu 2017 r. roku wystąpiła sprzedaż energii elektrycznej zakupionej z TGE celem odsprzedaży spowodowana wystąpieniem planowanego postoju BGP w maju 2017 r. (w 2016 r. postój BGP miał miejsce w lipcu i sierpniu).

Przychody z tytułu rekompensat KDT w pierwszym półroczu 2017 r. wyniosły 9 791 tys. zł wobec 7 384 tys. zł w I półroczu 2016 r. Przychody z tytułu rekompensat KDT w analizowanym kwartale kształtowały się na wyższym poziomie, w wyniku zmian prognoz odnośnie ścieżek cenowych dla lat 2017-2024, a tym samym uprawdopodobnieniem się scenariusza, w którym Spółka nie będzie zobowiązana do zwrotu całości środków otrzymanych w trakcie trwania Programu.

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 2017 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.
	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)	(niebadane)
Koszty zmienne	(108 788)	(120 110)	-	-	-	-	(108 788)	(120 110)
koszty paliwowe	(96 633)	(105 717)	-	-	-	-	(96 633)	(105 717)
uprawnienia CO ₂	(7 607)	(8 684)	-	-	-	-	(7 607)	(8 684)
pozostałe koszty zmienne	(4 548)	(5 709)	-	-	-	-	(4 548)	(5 709)
Koszty stałe	(45 465)	(43 473)	(1 386)	(1 432)	(633)	(653)	(47 484)	(45 558)
koszty pracy	(8 069)	(9 746)	(744)	(762)	-	-	(8 813)	(10 508)
remonty	(5 624)	(3 654)	-	-	-	-	(5 624)	(3 654)
amortyzacja	(19 666)	(20 117)	-	-	(7)	(10)	(19 673)	(20 127)
usługi	(8 489)	(7 306)	(505)	(342)	(7)	(4)	(9 001)	(7 652)
pozostałe koszty stałe	(3 617)	(2 650)	(137)	(328)	(619)	(639)	(4 373)	(3 617)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(7 829)	(727)	-	-	-	-	(7 829)	(727)
Koszty razem	(162 082)	(164 310)	(1 386)	(1 432)	(633)	(653)	(164 101)	(166 395)

W I półroczu 2017 r. **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów wyniosły 108 788 tys. zł i były niższe o 11 322 tys. zł w relacji do I półrocza 2016 r. W I półroczu 2016 koszty osiągnęły poziom 120 110 tys. zł.

Spadek we wszystkich obszarach kosztów zmiennych wynika głównie z niższego wolumenu produkcji z powodu planowanego postoju bloku gazowo-parowego w maju 2017 r. (w 2016 r. postój BGP miał miejsce w lipcu i sierpniu). Spadek kosztów CO₂ wynikał z niższej emisji CO₂ w porównywanych okresach o ok. 10% przy niższym poziomie darmowych uprawnień CO₂ przyznawanych jednostkom wytwórczym i koniecznym ich zakupie.

Koszty stałe w I półroczu 2017 r. wyniosły 47 484 tys. zł i były wyższe o 1 926 tys. zł w stosunku do I półrocza 2016 r. W I półroczu 2016 roku koszty te osiągnęły poziom 45 558 tys. zł.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

Koszty pracy oraz koszty amortyzacji były nieznacznie niższe w relacji do wartości z pierwszego półrocza 2016 r. Spadek kosztów pracy wynika ze spadku kosztów wynagrodzeń z tytułu osobowego funduszu płac ze względu na spadek zatrudnienia oraz z tytułu niższych kosztów świadczeń pracowniczych.

Niższe koszty amortyzacji wynikają z częściowej likwidacji środków trwałych. Koszty remontów wzrosły w stosunku do I półrocza 2016 r. o 1 970 tys. zł w wyniku wystąpienia kosztów z tytułu awarii turbiny.

Koszty usług wzrosły w stosunku do I półrocza 2016 roku o 1 349 tys. zł, głównie z tytułu kosztów dzierżawy agregatu, pomiarów emisji, pomiarów na sieci ciepłej, wyższych kosztów usług badawczych oraz kosztów publikacji w radiu i telewizji. Pozostałe koszty stałe wzrosły w stosunku do I półrocza 2016 r. o 756 tys. zł ze względu na wzrost głównie kosztów ubezpieczeń, kosztów reprezentacji, sponsoringu oraz podróży służbowych.

Wartość sprzedanych materiałów i towarów w analizowanym okresie wzrosła w związku ze sprzedażą uprzednio zakupionej energii elektrycznej celem odsprzedaży (w I półroczu 2017 r.: 7 829 tys. zł; w I półroczu 2016 r.: 727 tys. zł).

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

W I półroczu 2017 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej kształtował się na poziomie 2 456 tys. zł, natomiast w I półroczu 2016 r. wyniósł 2 027 tys. zł. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2017 roku był wyższy o 429 tys. zł jako efekt rozliczenia dotacji, otrzymanego odszkodowania z tytułu awarii turbiny w 2015 r. oraz odpisu ujemnej wartości firmy a także kosztów darowizn.

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

Wynik na działalności finansowej był ujemny i wyniósł 4 748 tys. zł w I półroczu 2017 r. i 5 728 tys. zł w I półroczu 2016 r. W I półroczu 2017 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła wyższe przychody finansowe w kwocie 1 091 tys. zł wobec 587 tys. zł w I półroczu 2016 roku. Koszty finansowe w I półroczu 2017 r. były niższe i wyniosły 5 839 tys. zł, natomiast w I półroczu 2016 roku 6 315 tys. zł.

Wyższy wynik na działalności finansowej w bieżącym okresie był efektem uzyskania wyższych przychodów z tytułu odsetek tj. 1 035 tys. zł (w tym odsetki cash-pool 956 tys. zł) oraz niższych kosztów z tytułu naliczonych rekompensat kosztów osieroconych o 1 030 tys. zł.

Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

W I półroczu 2017 roku spółka uzyskała dodatni wynik finansowy netto w wysokości 57 781 tys. zł. W I półroczu 2016 r. spółka osiągnęła wynik finansowy niższy o 1 041 tys. zł. w wysokości 56 740 tys. zł.

Na wyższy wynik finansowy w I półroczu 2017 r. miały wpływ wyższe przychody z pozostałej działalności operacyjnej i finansowej oraz porównywalny wynik na sprzedaży.

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

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	8,47	8,13	4
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	27,38	35,94	(24)
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	73,84	136,92	(46)

Wskaźnik rentowności ROA osiągnięty przez spółkę zależną w I półroczu 2017 roku był wyższy w relacji do I półrocza 2016 r. Wzrost wartości wskaźnika ROA w pierwszym półroczu 2017 roku nastąpił na skutek wzrostu wyniku finansowego o 2%. Wskaźnik rentowności ROE był niższy o 24% w relacji do I półrocza 2016 roku w wyniku wzrostu wartości kapitałów własnych. Niższy wskaźnik ROCE był konsekwencją wyższego poziomu kapitału zaangażowanego.

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

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

W I półroczu 2017 roku nie było zdarzeń o nietypowym charakterze mających wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

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

a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2017 roku odnotowano wzrost sumy bilansowej o 25 541 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 75,3% sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (70,8%). Natomiast na dzień 31 grudnia 2016 roku udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 79,2%, a 74,4% 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 oraz optymalizacją kapitału pracującego a także spadek udziału należności w aktywach ogółem. Stan środków pieniężnych wzrósł o 152 580 tys. zł.

	Na dzień 30 czerwca 2017 r. (niebadane)		Na dzień 31 grudnia 2016 r.	
	okres bieżący	% sumy bilansowej	okres porównawczy (dane przekształcone)	% sumy bilansowej
<i>w tysiącach złotych</i>				
AKTYWA				
I. Aktywa trwałe				
1. Rzeczowe aktywa trwałe	1 614 883	70,8	1 677 238	74,4
2. Wartości niematerialne, w tym:	42 085	1,8	42 161	1,9
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	41 559	1,7	41 559	1,7
3. Grunty w użytkowaniu wieczystym	13 029	0,6	13 122	0,6
4. Nieruchomości inwestycyjne	16 200	0,7	16 776	0,7
5. Należności długoterminowe	11 659	0,5	8 406	0,4
6. Pozostałe inwestycje długoterminowe	4	0,0	4	0,0
7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22 061	0,9	27 521	1,2
Aktywa trwałe razem	1 719 921	75,3	1 785 228	79,2
II. Aktywa obrotowe				
1. Zapasy	96 495	4,2	100 060	4,4
2. Inwestycje krótkoterminowe	32	0,0	12	0,0
3. Należności z tytułu podatku dochodowego	3 563	0,2	1 415	0,1
4. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	84 295	3,8	151 290	6,7
5. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	367 377	16,1	214 797	9,5
6. Aktywa przeznaczone do sprzedaży	9 210	0,4	2 550	0,1
Aktywa obrotowe razem	560 972	24,7	470 124	20,8
Aktywa razem	2 280 893	100	2 255 352	100

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.

b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej

W strukturze pasywów odnotowano wzrost kapitałów o 16 821 tys. zł oraz wzrost zobowiązań łącznie o 8 720 tys. zł.

W strukturze zobowiązań krótkoterminowych odnotowano spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług, co związane jest głównie z sezonowością produkcji oraz wzrost innych zobowiązań finansowych z tytułu zobowiązań dotyczących wypłaty dywidendy przez Jednostkę Dominującą, przy spadku poziomu zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Na dzień 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>Na dzień 31 grudnia 2016 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres porównawczy <i>(dane przekształcone)</i>	okres porównawczy <i>(dane przekształcone)</i>
PASYWA				
I. Kapitał własny				
1. Kapitał zakładowy	252 503	11,1	252 503	11,2
2. Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	11,0	251 258	11,1
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	599 814	26,2	548 700	24,3
4. Zyski zatrzymane	343 360	15,1	378 021	16,8
Kapitał własny akcjonariuszy Jednostki Dominującej	1 446 935	63,4	1 430 482	63,4
Udziały niekontrolujące	3 433	0,2	3 065	0,1
Kapitał własny razem	1 450 368	63,6	1 433 547	63,5
II. Zobowiązania				
Zobowiązania długoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	37 357	1,6	49 978	2,2
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	7 036	0,3	7 879	0,3
3. Przychody przyszłych okresów	159 176	7,0	163 276	7,2
4. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	81 365	3,6	74 952	3,3
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	236 199	10,3	230 493	10,3
6. Rezerwy długoterminowe	12 031	0,5	12 031	0,5
Zobowiązania długoterminowe razem	533 164	23,3	538 609	23,8
Zobowiązania krótkoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	24 821	1,1	24 842	1,1
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	98 798	4,3	117	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	6 567	0,3	24 027	1,1
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	121 052	5,3	164 714	7,4
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	14 890	0,7	19 830	0,9
6. Rezerwy krótkoterminowe	31 233	1,4	49 666	2,2
Zobowiązania krótkoterminowe razem	297 361	13,1	283 196	12,7
Zobowiązania razem	830 525	36,4	821 805	36,5
Pasywa razem	2 280 893	100	2 255 352	100

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,89	1,73	9
Płynność szybka	1,56	1,53	2

Wskaźnik płynności bieżącej za I półrocze 2017 r. wzrósł o 9%, a wskaźnik płynności szybkiej za I półrocze 2017 r. wzrósł o 2% w porównaniu do I półrocza 2016 r.

Wzrost wskaźnika płynności bieżącej jest wynikiem wzrostu stanu środków pieniężnych w grupie aktywów obrotowych przy jednoczesnym wzroście innych krótkoterminowych zobowiązań finansowych, tj. zobowiązań z tytułu wypłaty dywidendy przez Spółkę Dominującą. W 2016 r. wypłacana dywidenda była na niższym poziomie.

Wzrost wskaźnika płynności szybkiej to efekt wzrostu poziomu zapasów w I półroczu 2017 r. o 72% w związku z wyższym wolumenem zakupu węgla oraz niższą ceną zakupu węgla, przy wzroście zobowiązań krótkoterminowych o 7% oraz wzroście aktywów obrotowych o 17% w porównaniu do I półrocza 2016 r.

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

5. Transakcje z podmiotami powiązаными

a. Transakcje Jednostki Dominującej

Najistotniejsze transakcje Jednostki Dominującej z podmiotami powiązаными przeprowadzone w I półroczu 2017 roku przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2017 r., pkt C. *Skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 10 Transakcje z podmiotami powiązаными.*

b. Transakcje Grupy Kapitałowej

Najistotniejsze transakcje z podmiotami powiązаными w I półroczu 2017 roku, z uwzględnieniem wyśięgowań w ramach wzajemnych transakcji przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2017 r., pkt B. *Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 16 Transakcje z podmiotami powiązаными.*

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 Spółka udzieliła poręczenia zobowiązań w ramach systemu cash-pool, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A. W 2016 r. zawarto kolejne aneksy do powyższych umów, które zmieniły strukturę spółek uczestniczących w systemie cash-pool oraz wydłużyły okres obowiązywania umów. ING Bank Śląski SA zrezygnował z poręczeń wszystkich Spółek za zobowiązania EDF Polska S.A. z tytułu Umowy Kredytowej i ograniczył zabezpieczenie zobowiązań z Umowy Ramowej na linię gwarancyjną do poręczenia przez EDF Polska S.A.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

W dalszym ciągu funkcjonuje jedynie:

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.
- FENICE Poland Sp. z o.o.
- EDF Gaz Toruń sp. z o.o.

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 sierpnia 2019 r. Łączna kwota zobowiązań, które w części zostały poręczone przez Spółkę to kwota 490 000 tys. zł. Poręczenie zostało udzielone odpłatnie.

Model funkcjonowania systemu cash-pool zakłada udzielenie przez spółki Grupy EDF w Polsce wzajemnych poręczeń, dzięki którym będą dokonywane transfery środków pieniężnych.

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych przez spółki przedstawiono w Śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za I półrocze 2017 roku, *B V 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 9 Roszczenia i zobowiązania warunkowe*.

b. Gwarancje i poręczenia otrzymane

W I półroczu 2017 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 2017 roku nie były publikowane.

8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne Grupy w I półroczu 2017 i 2016 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	219 917	293 879	(73 962)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(55 158)	(74 723)	19 565
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(12 179)	(73 908)	61 729
Przepływy pieniężne netto, razem	152 580	145 248	7 332
Środki pieniężne na początek okresu	214 797	129 992	84 805
Środki pieniężne na koniec okresu	367 377	275 240	92 137

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

1) Działalność operacyjna

W I półroczu 2017 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 219 917 tys. zł i były niższe o 73 962 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego (293 879 tys. zł w I półroczu 2016 roku), m.in. na skutek różnicy na zmianie stanu zapasów w wysokości 68 421 tys. zł.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej spadły o 19 565 tys. zł (55 158 tys. zł w I półroczu 2017 roku i 74 723 tys. zł w I półroczu 2016 roku), na co wpłynęły niższe wydatki inwestycyjne (56 149 tys. zł w I półroczu 2017 r., 75 559 tys. zł w I półroczu 2016 r.).

3) Działalność finansowa

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej były ujemne w I półroczu 2017 r. w wysokości 12 179 tys. zł w porównaniu do również ujemnych przepływów finansowych w wysokości 73 908 tys. zł w I półroczu 2016 roku. Różnica na wydatkach finansowych o 66 538 tys. zł to efekt całkowitej spłaty pożyczki inwestycyjnej przez Jednostkę Dominującą z EDF IG w I półroczu 2016 roku.

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 2017 i 2016 roku kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	197 503	235 431	(37 928)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6 579)	(59 432)	52 853
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(11 591)	(80 642)	69 051
Przepływy pieniężne netto, razem	179 333	95 357	83 976
Środki pieniężne na początek okresu	80 092	77 275	2 817
Środki pieniężne na koniec okresu	259 425	172 632	86 793

Zarządzanie zasobami finansowymi w I półroczu 2017 roku pozwoliło na zrównoważenie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

1) Działalność operacyjna

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2017 roku 197 503 tys. zł przy poziomie 235 431 tys. zł w I półroczu 2016 roku. Nastąpił spadek przepływów z działalności operacyjnej o 16 % m.in. na skutek spadku wyniku finansowego Spółki w stosunku do roku poprzedniego o 43 873 tys. zł oraz zmianie poziomu amortyzacji o 5 661 tys. zł na poziomie korekt.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2017 roku jest efektem przede wszystkim niższych wydatków inwestycyjnych i wyższych wpływów inwestycyjnych. W I półroczu 2017 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 6 579 tys. zł natomiast w I półroczu 2016 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 59 432 tys. zł.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych były niższe o 17 574 tys. zł w wyniku zakończenia inwestycji związanych z budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin a wpływy inwestycyjne były wyższe ze względu na wpływ dywidendy z EC Zielona Góra w I półroczu 2017 r. (odpowiednio w III kwartale 2016 r.).

3) Działalność finansowa

Saldo przepływów z działalności finansowej w I półroczu 2017 roku osiągnęło wartość ujemną 11 591 tys. zł, natomiast w okresie porównawczym 80 642 tys. zł. Zmiana o 69 051 tys. zł spowodowana była wyższymi wydatkami na spłatę kredytów i pożyczek o 66 823 tys. zł w I półroczu 2016 r., ze względu głównie na jednorazowe zdarzenie, tj. całkowitą spłatę pożyczki inwestycyjnej od EDF IG.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały dodatnią wartość w I półroczu 2017 roku w kwocie 179 333 tys. zł. W I półroczu 2016 roku kwota ta była również dodatnia i wynosiła 95 357 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec I półrocza 2017 roku wyniósł 259 425 tys. zł (172 632 tys. zł na koniec I półrocza 2016 roku).

c. Płynność finansowa KOGENERACJA S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,60	1,51	6
Płynność szybka	1,36	1,35	0

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w I półroczu 2017 roku ukształtowały się na poziomie: płynność bieżąca 1,6; płynność szybka na poziomie 1,36. Wyższy poziom wskaźnika płynności bieżącej w stosunku do I półrocza 2016 roku spowodowany został przede wszystkim wolniejszym spadkiem aktywów obrotowych (4%), brak należności krótkoterminowych z tytułu dywidendy od EC Zielona Góra S.A., przy jednoczesnym spadku zobowiązań krótkoterminowych o 9%.

Na dzień 30 czerwca 2017 r. Spółka posiadała zobowiązania z tytułu kredytów w kwocie 61 946 tys. zł z tytułu pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW.

d. Przepływy pieniężne EC Zielona Góra S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	18 096	57 989	(39 893)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(9 047)	(14 832)	5 785
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(35 802)	6 734	(42 536)
Przepływy pieniężne netto, razem	(26 753)	49 891	(76 644)
Środki pieniężne na początek okresu	134 704	52 717	81 987
Środki pieniężne na koniec okresu	107 951	102 608	5 343

1) Działalność operacyjna

W okresie sprawozdawczym spółka zależna osiągnęła dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 18 096 tys. zł., niższe w stosunku do przepływów z działalności operacyjnej w I półroczu 2016 r. o 39 893 tys. zł. W analizowanym okresie nastąpił spadek poziomu należności i zobowiązań (głównie należności z tytułu dostaw i usług). Dodatni efekt na działalności operacyjnej wzmocniony został przez wzrost poziomu zapasów.

2) Działalność inwestycyjna

Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i kształtowały się na poziomie 9 047 tys. zł (w I półroczu 2016 r.: 14 832 tys. zł). Wydatki inwestycyjne w wysokości 10 234 tys. zł skompensowane zostały nieznacznie przez wpływy inwestycyjne osiągnięte z lokat bankowych w wysokości 1 009 tys. zł. oraz wpływy ze sprzedaży środków trwałych w wysokości 178 tys. zł. Wydatki inwestycyjne ponoszone były głównie na modernizację instalacji, przepustnic oraz sieci ciepłych.

3) Działalność finansowa

W I półroczu 2017 r. spółka zależna osiągnęła ujemne przepływy pieniężne na działalności finansowej w wysokości 35 802 tys. zł w porównaniu do dodatnich przepływów w I półroczu 2016 r. (6 734 tys. zł). Zmiana ta była efektem wypłaty dywidendy akcjonariuszom w różnych okresach sprawozdawczych, tj. w czerwcu 2017 r. i sierpniu 2016 r.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość ujemną w I półroczu 2017 roku i wyniosły 26 753 tys. zł. W I półroczu 2016 r. kwota ta wynosiła 49 891 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec czerwca 2017 roku wyniósł 107 951 tys. zł i odpowiednio 102 608 tys. zł na dzień 30 czerwca 2016 r.

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

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	2,66	1,53	74
Płynność szybka	2,11	1,40	51

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w pierwszym półroczu 2017 r. ukształtowały się na poziomie: 2,66 – płynność bieżąca i 2,11 – płynność szybka. W okresie porównawczym wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 1,53 i 1,40). Zmiana wskaźników płynności bieżącej i szybkiej została spowodowana głównie dynamicznym spadkiem poziomu zobowiązań krótkoterminowych o 43% (zmiana terminu wypłaty dywidendy) aniżeli spadkiem aktywów obrotowych (1%).

9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki

a. Zaciągnięte pożyczki i kredyty

W okresie od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 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 250 mln zł. Zadłużenie z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2017 r. było zerowe.

b. Spłata pożyczek i kredytów

W okresie od 1 stycznia 2017 r. do 30 czerwca 2017 r. Grupa dokonała spłaty zadłużenia na kwotę 12 375 tys. zł, tj. spłata pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW przez KOGENERACJĘ S.A.

c. Emisja obligacji

W I półroczu 2017 roku KOGENERACJA S.A. nie emitowała i nie dokonała wykupu dłużnych papierów wartościowych.

10. Udzielone pożyczki

a. Pożyczki udzielone w I półroczu 2017 roku

W I półroczu 2017 roku Spółka nie udzielała pożyczek.

b. Pożyczki udzielone Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

W I półroczu 2016 i 2017 r. nie udzielano pożyczek w ramach Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej.

11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy

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

W I półroczu 2017 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Grupy Kapitałowej:

Proces sprzedaży aktywów przez EDF:

- w dniu 18 stycznia 2017 r. Zarząd poinformował o rozwiązaniu umowy na wyłączność negocjacji sprzedaży aktywów kogeneracyjnych Grupy EDF w Polsce, w tym Emitenta, pomiędzy EDF a IFM Investors, o których była mowa w raporcie bieżącym 19/2016 z dnia 26 października 2016 r. (*Raport Bieżący 1/2017*),
- w dniu 27 stycznia 2017 r. Zarząd poinformował o podpisaniu porozumienia między EDF International oraz PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., ENEA S.A., Energa S.A. oraz PGNiG Termika S.A., dotyczącego prowadzenia negocjacji w sprawie zakupu przez te podmioty aktywów EDFI w Polsce, w tym akcji KOGENERACJI S.A. (*Raport Bieżący 3/2017*),
- w dniu 11 maja 2017 roku PGE oraz EDF International SAS i EDF Investment II B.V. zawarły Umowę opcji sprzedaży ww. aktywów (*Raport Bieżący 13/2017*),
- w dniu 19 maja 2017 r. EDF International SAS oraz EDF Investment II B.V. oraz PGE zawarły Umowę Sprzedaży Akcji (ang. Share Sale Agreement, „SSA”) w sprawie sprzedaży aktywów EDF w Polsce, w tym wszystkich akcji KOGENERACJI S.A. posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez EDF. W ramach umowy SSA, EDF sprzedaje PGE wyżej wymienione aktywa, pod warunkiem spełnienia określonych warunków, w tym uzyskania niezbędnych zgód organów publicznych we Francji i Polsce. Umowa SSA wygasa, jeśli do 30 listopada 2017 r. którykolwiek z warunków nie zostanie spełniony, chyba że w ciągu 10 dni roboczych termin ten zostanie przedłużony o nie więcej niż 20 dni roboczych (*Raport Bieżący 14/2017*).

Pozostałe zdarzenia:

- Grupa wypracowała wyższy wynik finansowy netto w I półroczu 2017 r. o 3 231 tys. zł: 115 434 tys. zł w stosunku do 112 203 tys. zł w I półroczu 2016 roku, m.in. w wyniku wyższych przychodów Grupy ze sprzedaży ciepła oraz z białych certyfikatów w EC Zielona Góra,
- W dniu 31 maja 2017 r. Walne Zgromadzenie spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku za 2016 rok; KOGENERACJA S.A. otrzymała 7 czerwca 2017 r. dywidendę w kwocie 35 214 tys. zł (w dniu 2 sierpnia 2016 r. Jednostka Dominująca otrzymała dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 81 241 tys. zł),

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 r.**

- W dniu 14 lutego 2017 r. Związki Zawodowe działające w Zespole Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. zawarły z Zarządem Spółki porozumienie kończące spór zbiorowy dotyczący ustalenia wysokości wzrostu wynagrodzeń zasadniczych w 2016 roku w KOGENERACJI S.A. (*Raport Bieżący 4/2017*),
- W dniu 6 marca 2017 r. Zarząd Spółki przedstawił deklarację dotyczącą podziału wyniku za rok 2016 z przeznaczeniem części wyniku na wypłatę dywidendy w wysokości 98 042 tys. zł (6,58 zł/akcję) i części w kwocie 51 114 tys. zł na zasilenie pozostałych kapitałów rezerwowych (*Raport Bieżący 5/2017*). Wniosek Zarządu został pozytywnie zaopiniowany przez Radę Nadzorczą na posiedzeniu w dniu 10 marca 2017 r. (*Raport Bieżący 6/2017*) oraz Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (*Raport Bieżący 11/2017*).
- W dniu 10 marca 2017 r. w związku z wygaśnięciem mandatów członków Zarządu dotychczasowej kadencji, które nastąpiło z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w 2017 roku, Rada Nadzorcza postanowiła o powołaniu:
 - Pana Wojciecha Heydla na Prezesa Zarządu kolejnej kadencji Zarządu oraz
 - Panów: Marka Salmonowicza, Macieja Tomaszewskiego, Krzysztofa Wrzesińskiego, na Członków Zarządu kolejnej kadencji Zarządu.

Kolejna kadencja Zarządu rozpoczęła się w dniu następującym po odbyciu Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia za rok obrotowy 2016 (*Raport Bieżący 7/2017*),

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

- W dniu 23 sierpnia 2017 r. Spółka Dominująca ogłosiła zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. na dzień 21 września 2017 r. (*Raport bieżący 16/2017*).

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) ceny certyfikatów czerwonych, zielonych i żółtych po zmianach legislacyjnych dotyczących nowelizacji prawa energetycznego i ustaw z nim związanych,
- 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,
- g) konkluzje BAT (Najlepsze Dostępne Techniki) – 17 sierpnia 2017 r. rozpoczął się 4-letni okres na dostosowanie urządzeń energetycznych do nowych wymogów.

13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

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

1) Uzależnienie Spółki od odbiorców

Działalność gospodarcza 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 MW, zlokalizowanej we Wrocławiu przy ulicy Obornickiej 195.

Zarząd KOGENERACJI S.A. prowadził akcję informacyjną skierowaną do władz Gminy Wrocław oraz Urzędu Regulacji Energetyki o skutkach takiej decyzji powodującej nadmiar zainstalowanej mocy w systemie i potencjalny wzrost cen ciepła sieciowego.

Do końca I półrocza 2017 r. Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o. nie potwierdziło decyzji o budowie własnego źródła energii. Inwestycja obecnie jest wstrzymana przez Fortum ze względu na prace legislacyjne związane z nowelizacją ustawy Prawo energetyczne, a w szczególności z uregulowaniami mechanizmu wsparcia dla wysokosprawnej kogeneracji po 2018 r.

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. Istotny wpływ na rynek energii mają przepisy o Odnawialnych Źródłach Energii (OZE). Przepisy o OZE zostały wydzielone z Prawa energetycznego do osobnej ustawy (ustawa z 20 lutego 2015 r.), która to ustawa została nowelizowana w czerwcu 2016 r. Zmienione w znaczącym stopniu regulacje dotyczące OZE weszły w życie od 1 lipca 2016 r. W dniu 14 sierpnia Prezydent podpisał nowelizację ustawy o OZE z dnia 20 lipca 2017 r. Ustawa wejdzie w życie po 30 dniach od opublikowania.

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

Spadek zapotrzebowania na ciepło związany z termomodernizacją zasobów mieszkaniowych, ograniczeniem strat w przesyłaniu ciepła, instalowaniem automatyki pogodowej w węzłach cieplnych został w ostatnich latach zahamowany. Aktywne działania KOGENERACJI S.A. polegają na pozyskiwaniu nowych odbiorców, w tym szczególne znaczenie ma współpraca z Gminą Wrocław w zakresie przyłączania do sieci nowych budynków i istniejących budynków komunalnych. Nowe przyłączenia budynków istniejących dotychczas niekorzystających z ciepła z sieci ciepłowniczej pozwalają na ograniczenie lokalnej emisji spalin tzw. „niskiej emisji”. Rozwój rynku ciepła rekompensuje zmniejszone zapotrzebowanie wynikające z procesów termomodernizacji i stabilizowanie sprzedaży ciepła.

4) *Czynniki związane ze zróżnicowaniem poziomów sprzedaży ciepła i energii elektrycznej*

Sprzedaż produktów Spółki 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 Spółki istnieją techniczne możliwości wytwarzania energii elektrycznej również w okresach zmniejszonego zapotrzebowania na ciepło (w tzw. pseudokondensacji), ale od 1 lipca 2007 r., tj. po wejściu w życie kolejnej nowelizacji ustawy Prawo energetyczne, zostały one znacznie ograniczone z uwagi na dotrzymanie granicznej sprawności przetwarzania energii chemicznej w energię elektryczną i ciepło w kogeneracji tj. 75%. W 2017 r. sprawność ta w EC Wrocław osiągnęła wartość 82,53%, w EC Czechnica 77,91%, a w EC Zawidawie 79,53 %.

5) *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 Zielona Góra 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.

6) *Emisje CO₂*

Został zatwierdzony nowy Plan Krajowy ustanawiający w okresie 2013-2020 pułapy emisyjne CO₂. Ryzyko związane z wprowadzaniem do atmosfery CO₂ oraz koniecznością umorzenia odpowiedniej ilości uprawnień do emisji CO₂ dotychczas nie było tak istotne, gdyż rzeczywista emisja CO₂ była niższa aniżeli przyznane w ramach Krajowego Planu Rozdziału Uprawnień (KPRU) limity dla Spółki. Niska ilość uprawnień do emisji CO₂ przyznanych w ramach KPRU III na lata 2013-2020 oznacza:

- zmianę sposobu przydziału uprawnień na system aukcyjny wg nowej Dyrektywy o handlu emisjami,
- tylko część uprawnień dla Spółki jest przyznawana nieodpłatnie, w ramach krajowych środków wykonawczych (KŚW) przydziały na ciepło i w ramach Krajowego Planu Inwestycyjnego (KPI) przydziały na energię elektryczną udokumentowane dokonanyimi inwestycjami,
- od 2020 roku wszystkie uprawnienia będą nabywane w drodze sprzedaży na aukcjach.

Oznacza to wzrost kosztów wytwarzania w związku z koniecznością zakupu kosztownych uprawnień do emisji lub koniecznością dodatkowych inwestycji w poprawę sprawności wytwarzania. Dodatkowym ryzykiem jest też niestabilność cen uprawnień do emisji CO₂.

7) Implementacja dyrektywy IED (w sprawie emisji przemysłowych)

Dyrektywa IED dotycząca Emisji Przemysłowych, która zastąpiła dyrektywy IPPC i LCP, została zaimplementowana do polskiego prawa w latach 2014-2015 przede wszystkim nowymi przepisami Prawa Ochrony Środowiska (POŚ). 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 lub przedwczesnej wymiany posiadanych urządzeń. Obecnie zakończono prace budowlane i montażowe instalacji odsiarczania i odazotowania dla urządzeń wytwórczych EC Wrocław. Instalacja odsiarczania spalin została uruchomiona w lipcu 2015 r. W styczniu 2016 roku zakończono proces uzyskania decyzji aktualizujących Pozwolenia Zintegrowane dla EC Wrocław i EC Czechnica. Praca instalacji jest prowadzona w sposób ciągły, z wydajnością pozwalającą na dotrzymanie wymaganych poziomów emisji.

14. Informacje o postępowaniach sądowych

W 2017 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 przekraczałyby 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 2017 roku nie nastąpiły zmiany w zakresie posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji.

16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda

Zgodnie z Uchwałą nr 5/2017 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z dnia 20 kwietnia 2017 roku, Spółka Dominująca przeznaczyła wynik finansowy za rok 2016 na wypłatę dywidendy w kwocie 98 042 tys. zł (6,58 zł za akcję) oraz na zwiększenie kapitału rezerwowego Spółki 51 114 tys. zł.

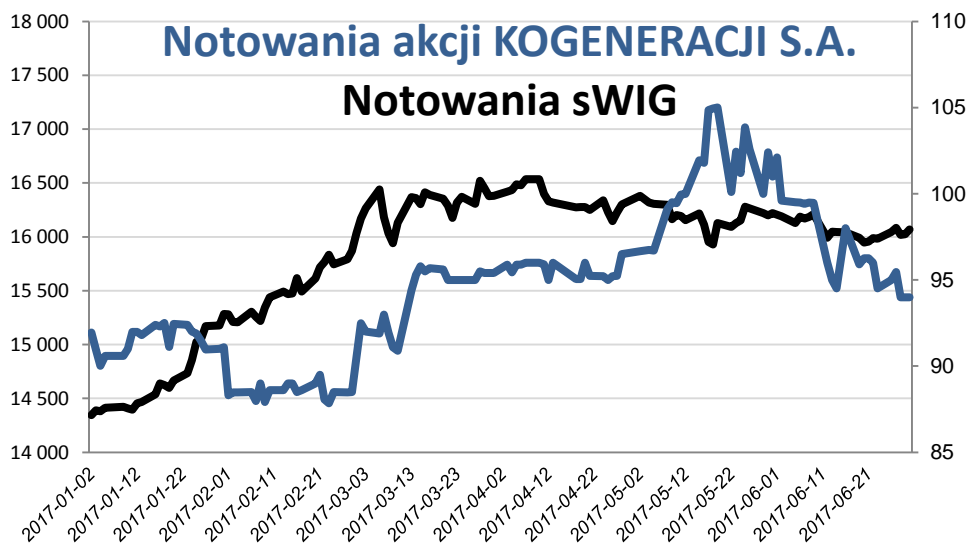
III. Notowania

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.

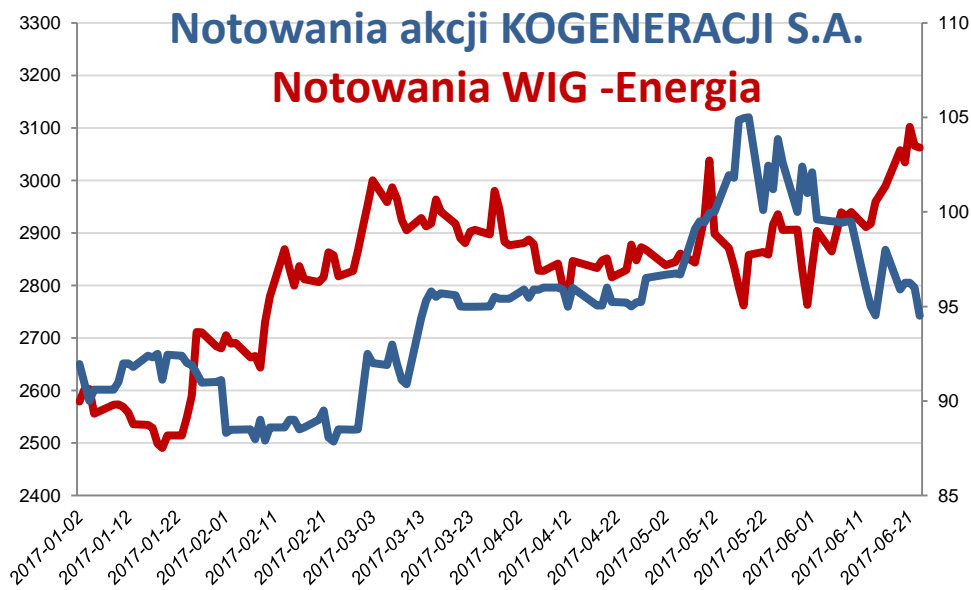
Na pierwszej sesji w 2017 roku cena akcji KOGENERACJI S.A. na zamknięciu wynosiła 91,95 zł za akcję. Najniższą cenę w analizowanym okresie 2017 roku tj. 87,85 zł za akcję odnotowano 23 lutego 2017 r. Najwyższą cenę w analizowanym okresie 2017 roku, tj. 105 zł za akcję, odnotowano 19 maja 2017 r. Pierwsze półrocze 2017 r. zostało zakończone ceną 94,00 zł za akcję.

Notowania akcji KOGENERACJI S.A. i sWIG na GPW w I półroczu 2017 roku



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

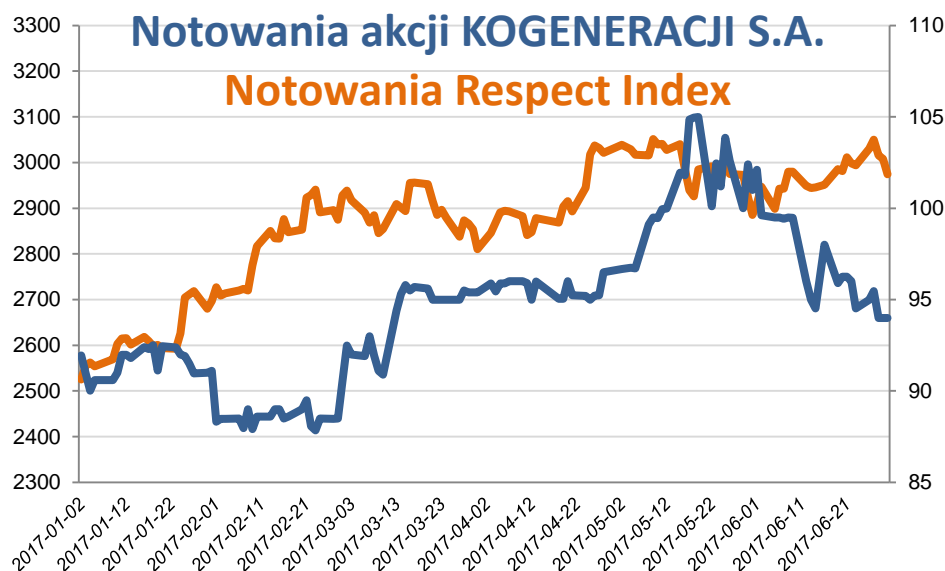
Notowania WIG-energia w I półroczu 2017 roku



2. Respect Index

W dniu 16 grudnia 2016 r. Giełda Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie ogłosiła nowy skład indeksu spółek odpowiedzialnych (X edycja). KOGENERACJA S.A. spełniając wysokie wymagania i kryteria Respect Index znalazła się po raz szósty w gronie najbardziej odpowiedzialnych firm notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Notowania Respect Index w I półroczu 2017 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 kapitał zaangażowany = kapitał własny + (kredyty i pożyczki długoterminowe i krótkoterminowe – inwestycje krótkoterminowe – 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 2017 r.**

Wrocław, 28 sierpnia 2017 r.

.....
Wojciech Heydel
Prezes Zarządu

.....
Marek Salmonowicz
Członek Zarządu

.....
Maciej Tomaszewski
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzesiński
Członek Zarządu