



ZESPÓŁ ELEKTROCIEPŁOWNI WROCŁAWSKICH

KOGENERACJA SA



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

**ZESPOŁU ELEKTROCIEPŁOWNI WROCŁAWSKICH
KOGENERACJA S.A.**

w 2006 roku

SPIS TREŚCI

WSTĘP	3
1. Działalność Spółki w świetle <i>Prawa Energetycznego</i>	4
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki	4
3. Podstawowe produkty	6
4. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia	7
5. Umowy znaczące dla działalności Spółki zawarte w 2006 r.	8
6. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Spółki z innymi podmiotami	8
7. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe inne niż akcje/udziały, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości)	10
8. Transakcje z podmiotami powiązanymi	10
9. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji	11
10. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje	12
11. Emisja papierów wartościowych	12
12. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami wyników	12
13. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	12
14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	13
15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za 2006 r.	15
16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki ...	16
17. Opis perspektyw rozwoju Spółki	18
18. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	19
19. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i jej Grupą Kapitałową	20
20. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących	21
21. Wszelkie umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi	22
22. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym Spółki	22
23. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Spółki oraz udziałów i akcji w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie)	23
24. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki	23
25. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	24
26. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki	24
27. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	24
28. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta	24
29. Informacja o umowie zawartej z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	24

WSTĘP

Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. jest przedsiębiorstwem energetycznym, prowadzącym działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania ciepła i energii elektrycznej oraz przesyłania i dystrybucji ciepła. Wytwarzanie ciepła oraz wytwarzanie energii elektrycznej w procesie skojarzonym zapewnia uzyskiwanie średniorocznie wysokiej sprawności wytwarzania, co oznacza najbardziej efektywne wykorzystanie energii chemicznej paliw pierwotnych wśród przedsiębiorstw energetyki zawodowej.

W skład przedsiębiorstwa Spółki wchodzi dwa zakłady produkcyjne:

- Elektrociepłownia Wrocław, zlokalizowana we Wrocławiu przy ul. Łowieckiej 24,
 - Elektrociepłownia Czechnica, zlokalizowana w miejscowości Siechnice k. Wrocławia,
- o łącznej mocy elektrycznej 363 MW i cieplnej 1.059 MWt.

Obie elektrociepłownie stanowią centralne źródła ciepła dla Wrocławia w zakresie pokrycia potrzeb na ogrzewanie, ciepłą wodę użytkową i ciepło technologiczne oraz źródła energii elektrycznej stanowiące część krajowego systemu elektroenergetycznego.

KOGENERACJA S.A. spełnia wymogi prawa określone w art. 32 i art. 47 *Prawa Energetycznego*, posiada stosowne koncesje Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki (URE) na prowadzoną działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania energii elektrycznej i ciepła oraz przesyłu i dystrybucji ciepła, a w rozliczeniach z odbiorcami energii stosuje ceny, których wysokość ustalona została w taryfach.

Kolejna Taryfa dla ciepła została zatwierdzona przez Prezesa URE w dniu 11 lipca 2006 r., natomiast dla taryfy na energię elektryczną Spółka uzyskała zwolnienie z obowiązku przedkładania do zatwierdzenia (decyzja OWR-4211-5(4)/2005/1276/SS Prezesa URE z dnia 23 czerwca 2005 r.).

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2006 zostało sporządzone według zasad rachunkowości omówionych w *Informacji dodatkowej do jednostkowego sprawozdania finansowego* (punkt II).

1. Działalność Spółki w świetle *Prawa Energetycznego*

Podstawy prawne funkcjonowania Spółki

KOGENERACJA S.A. spełnia wymogi prawa, określone w art. 32 i art. 47 Ustawy *Prawo Energetyczne*. Spółka posiada stosowne koncesje Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki na prowadzoną działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania energii elektrycznej, obrotu energią elektryczną, wytwarzania ciepła oraz przesyłu i dystrybucji ciepła, a w rozliczeniach z odbiorcami energii stosuje ceny, których wysokość ustalona została w taryfach.

Realizacja warunków koncesyjnych

KOGENERACJA S.A. na bieżąco realizowała wszystkie bezterminowe zobowiązania nałożone postanowieniami koncesji, realizując także zadania terminowe:

- treść wszystkich umów sprzedaży ciepła dostosowana została do przepisów Ustawy *Prawo Energetyczne*,
- w przewidzianym terminie złożono Prezesowi URE sprawozdanie z wykonania warunków koncesyjnych za rok 2005,
- terminowo uiszczono opłaty koncesyjne.

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki

W roku sprawozdawczym 2006 podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki kształtowały się w następujący sposób:

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka	31.12.2006	31.12.2005
1.	Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	tys. zł	460.410	395.786
2.	Koszty działalności operacyjnej	tys. zł	444.050	382.279
3.	Wynik na sprzedaży	tys. zł	16.360	13.507
4.	Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	tys. zł	13.715	-6.127
5.	Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	tys. zł	30.075	7.380
6.	Wynik na działalności finansowej	tys. zł	14.372	6.257
7.	Wynik finansowy netto	tys. zł	37.793	10.652
8.	Rentowność aktywów ROA	%	4,18	1,18
9.	Rentowność kapitałów własnych ROE	%	5,26	1,53
10.	ROCE *)	%	5,93	1,61
11.	Płynność bieżąca **)	rel.	1,20	0,96
12.	Płynność szybka ***)	rel.	0,74	0,61

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

**) $\text{Płynność bieżąca} = \text{aktywa obrotowe} / (\text{zobowiązania krótkoterminowe} + \text{krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe})$

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

Przychody ze sprzedaży

W 2006 r. Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży w kwocie 460.410 tys. zł, w tym ze sprzedaży produktów w wysokości 398.261 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów 62.149 tys. zł. W roku 2005 przychody ze sprzedaży były niższe o 64.624 tys. zł (o 14,0 %) i kształtowały się na poziomie 395.786 tys. zł (w tym ze sprzedaży produktów 384.889 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 10.897 tys. zł).

Przychody ze sprzedaży produktów osiągnięte w 2006 r. były wyższe w porównaniu do przychodów 2005 r. o 13.372 tys. zł (o 3,5 %), co spowodowane było wzrostem wolumenu sprzedanej energii elektrycznej (o 6,8 %).

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów są związane przede wszystkim ze sprzedażą zakupionej energii konwencjonalnej. W 2006 r. przychody ze sprzedaży tej energii osiągnęły poziom 59.955 tys. zł – o 49.423 tys. zł wyższy niż w roku 2005. Ze względu na fakt, iż koszty zakupu energii konwencjonalnej ukształtowały się na zbliżonym poziomie, wzrost przychodów z tytułu jej sprzedaży nie wpłynął znacząco na powiększenie wyniku finansowego netto Spółki. Ponadto w 2006 r. w pozycji przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów pojawiły się przychody z tytułu sprzedaży praw majątkowych dotyczących świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytwarzanej z odnawialnych źródeł energii – 1.792 tys. zł.

Wynik na sprzedaży

W 2006 r. wynik na sprzedaży Spółki ukształtował się na poziomie 16.360 tys. zł, natomiast w 2005 roku wyniósł 13.507 tys. zł. Wzrost wyniku ze sprzedaży (o kwotę 2.853 tys. zł), to konsekwencja wyższego wzrostu przychodów ze sprzedaży produktów aniżeli kosztów ich wytwarzania (o kwotę 1.401 tys. zł), niższych kosztów ogólnego zarządu (o kwotę 677 tys. zł) oraz poprawy wyniku na sprzedaży towarów i materiałów (o kwotę 775 tys. zł).

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W 2006 roku wynik na pozostałej działalności operacyjnej kształtował się na poziomie 13.715 tys. zł (pozostałe przychody operacyjne wyniosły 22.522 tys. zł, pozostałe koszty operacyjne 8.807 tys. zł), natomiast w roku 2005 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej wyniósł (-6.127) tys. zł, przy pozostałych przychodach operacyjnych w wysokości 2.922 tys. zł i pozostałych kosztach operacyjnych w wysokości 9.049 tys. zł.

Znaczący wzrost wyniku na pozostałej działalności operacyjnej, to skutek przede wszystkim wyższych pozostałych przychodów operacyjnych – o kwotę 19.600 tys. zł. W 2006 r. miała miejsce sprzedaż uprawnień do emisji dwutlenku węgla – w wysokości 14.827 tys. zł (zgodnie z zatwierdzonym przez Komisję Europejską Krajowym Planem Rozdziału Uprawnień do emisji CO₂ na lata 2005-2007 oraz zgodnie z Ustawą o handlu uprawnieniami do emisji do powietrza gazów cieplarnianych) oraz sprzedaż praw majątkowych dotyczących świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytwarzanej z odnawialnych źródeł energii – w wyliczonej wysokości 3.137 tys. zł.

Wynik na działalności operacyjnej

W 2006 r. wynik na działalności operacyjnej wyniósł 30.075 tys. zł i był wyższy w relacji do 2005 roku o 22.695 tys. zł. Przyczyny takiego stanu rzeczy opisano wyżej.

Wynik na działalności finansowej

W roku sprawozdawczym 2006 Spółka osiągnęła przychody finansowe w kwocie 20.153 tys. zł, przy kosztach finansowych w wysokości 5.781 tys. zł. W 2005 r. natomiast przychody

finansowe kształtowały się na poziomie 8.131 tys. zł, a koszty finansowe były niższe w relacji do roku sprawozdawczego o 3.907 tys. zł.

Wynik na działalności finansowej w roku 2006 wyniósł zatem 14.372 tys. zł, a w 2005 r. 6.257 tys. zł. Zasadniczy wpływ na wzrost tego wyniku w analizowanym okresie miał przede wszystkim wysoki poziom przychodów finansowych z tytułu otrzymanych dywidend (15.041 tys. zł). W kosztach finansowych roku 2006 pojawiły się koszty z tytułu aktualizacji wartości inwestycji finansowych w kwocie 4.019 tys. zł. (akcje Towarowej Giełdy Energii S.A. będące w posiadaniu KOGENERACJI S.A. – 3.694 tys. zł oraz akcje Polskiego Funduszu Kapitałowego S.A. w likwidacji – 325 tys. zł).

Wynik finansowy netto

Spółka w roku 2006 wygenerowała wynik finansowy netto w wysokości 37.793 tys. zł. W 2005 r. wynik ten był niższy o 27.141 tys. zł i kształtował się na poziomie 10.652 tys. zł.

Wskaźniki rentowności ROA, ROE, ROCE

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w roku 2006 były wyższe w relacji do roku 2005, co jest konsekwencją przede wszystkim wyższego poziomu wyniku na działalności operacyjnej oraz wyniku finansowego netto Spółki wygenerowanego w roku sprawozdawczym.

Płynność finansowa

Wskaźniki płynności finansowej umożliwiają formułowanie opinii o zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania bieżących zobowiązań.

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w 2006 r. ukształtowały się na poziomie optymalnym – płynność bieżąca -1,2, płynność szybka - 0,74. Poprawa tych wskaźników w stosunku do roku 2005 spowodowana została przede wszystkim znaczącym spadkiem zobowiązań krótkoterminowych – o 21%.

3. Podstawowe produkty

Podstawowymi produktami Spółki są: ciepło i energia elektryczna. W 2006 roku sprzedano:

- 8.929.435 GJ ciepła,
- 1.391.035 MWh energii elektrycznej.

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w latach 2006 i 2005 prezentuje poniższe zestawienie:

L.p.	Wyszczególnienie	J.m.	2006	2005	Zmiana [w %]
1.	Ciepło	GJ	8.929.435	9.041.844	-1,24
2.	Energia elektryczna	MWh	1.391.035	1.302.091	6,83
3.	Produkcja globalna w jednostkach	GJ	13.937.161	13.729.372	1,51

Wartość oraz struktura sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w roku 2006 (i dla porównania w 2005 r.) kształtowały się następująco:

L.p.	Wyszczególnienie	2006		2005		Zmiana [w %]
		Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
1.	Ciepło	201.200	51,0	200.316	52,5	0,4
2.	Energia elektryczna	193.090	49,0	181.438	47,5	6,4
OGÓŁEM		394.290	100,0	381.754	100,0	3,3

4. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia

Rynki zbytu

Podstawowe rynki zbytu w 2006 r. tworzyli:

- odbiorcy podłączeni do systemu ciepłowniczego Wrocławia i Siechnic, którym ciepło dostarczane jest poprzez sieci ciepłownicze:
 - sieć lokalnego dystrybutora ciepła, tj. Fortum Wrocław S.A. – 95 % sprzedawanego ciepła,
 - sieć ciepłownicza w Siechnicach (Gmina Św. Katarzyna) – 4,5 % sprzedawanego ciepła,
 - pozostali odbiorcy – 0,5 %,
- odbiorcy energii elektrycznej wyprodukowanej w skojarzeniu z ciepłem:
 - ENEA S.A. – 36 % sprzedaży,
 - EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A. – 30 % sprzedaży,
 - Zakłady Energetyczne Okręgu Radomsko-Kieleckiego S.A. – 14 % sprzedaży,
 - EVEREN Sp. z o.o. – 10 % sprzedaży,
 - pozostali odbiorcy – 10 % sprzedaży.

W zakresie rynku ciepła Spółka uzależniona jest w swojej działalności gospodarczej od Fortum Wrocław S.A., który jest monopolistą w obszarze swojej sieci.

Natomiast na rynku energii elektrycznej sprzedaż energii do klientów następuje poprzez średnioterminowe umowy dwustronne oraz umowy typu SPOT, zawierane bezpośrednio z odbiorcami – spółkami dystrybucyjnymi i spółkami obrotu, zobowiązanymi do zakupu odpowiedniej ilości energii elektrycznej wyprodukowanej w skojarzeniu dla odbiorców zużywających energię na potrzeby własne. Fizycznie jednak energia elektryczna wprowadzana jest do sieci rozdzielczej EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A., która jako Operator Techniczno-Handlowy reprezentuje KOGENERACJĘ S.A. na rynku bilansującym (zgłaszanie dobowej pozycji kontraktowej poprzez system WIRE do Operatora Systemu Przesyłowego), co wiąże się z uzależnieniem naszej Spółki od funkcji operatorskiej EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A.

Zaopatrzenie w paliwo produkcyjne

Zaopatrzenie Spółki w paliwo energetyczne odbywa się na podstawie następujących umów:

- 1) Umowa nr SW/05/031/UH na zakup i dostawę węgla energetycznego zawarta w dniu 9 marca 2005 r. z Przedsiębiorstwem Handlowo-Usługowym ENERGOKRAK Sp. z o.o. Umowa obowiązuje do dnia 31 stycznia 2008 r.

- 2) Umowa Wieloletnia nr KW/05/153/UH na sprzedaż węgla energetycznego zawarta w dniu 25 maja 2005 r. pomiędzy Konsorcjum KOGENERACJA S.A. – ENERGOKRAK Sp. z o.o. a Katowickim Holdingiem Węglowym. Spółka ENERGOKRAK Sp. z o.o. będzie nabywała węgiel kontraktowy, celem jego odsprzedaży KOGENERACJI S.A. Dostawy węgla realizowane będą w okresie od 1 lipca 2007 r. do 30 czerwca 2021 r. Orientacyjna wartość umowy w okresie rocznym wynosi 140 mln zł.
- 3) Dostawy mazutu do Spółki realizowane są przez PKN ORLEN S.A. na podstawie kwartalnych zamówień.
- 4) Umowa na dostawę biomasy zawarta dnia 27 kwietnia 2006 r. z VKN Polska Sp. z o.o. Umowa będzie obowiązywała do 2016 roku.
- 5) Umowa wieloletnia nr 1/2005 zawarta w dniu 4 lipca 2005 r. z Odratrans S.A. i ENERGOKRAK Sp. z o.o. na wykonywanie przewozu i spedycji węgla kamiennego. Umowa obowiązuje do 30 czerwca 2021 r.

5. Umowy znaczące dla działalności Spółki zawarte w 2006 r.

W dniu 9 listopada 2006 r. KOGENERACJA S.A. zawarła ze spółką EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A. dwie Umowy Sprzedaży Energii Elektrycznej Wytwarzanej w Skojarzeniu z Wytwarzaniem Ciepła. Umowy obowiązują od dnia 1 stycznia 2007 r. do dnia 31 grudnia 2007 r., a ich orientacyjna wartość wynosi 115 mln zł.

6. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Spółki z innymi podmiotami

Struktura kapitałów zakładowych poszczególnych spółek Grupy Kapitałowej i udział w nich KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2005 r.

Podmiot	Kapitał zakładowy [zł]	Ilość udziałów/akcji [szt.]	Wartość nominalna udziału/akcji [zł]	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)		
				ilość udziałów/akcji [szt.]	wartość nominalna udziałów/akcji [zł]	% kapitału
EC Zielona Góra S.A.	13.199.900	527.996	25	527.189	13.179.725	99,85
Dalkia Zielona Góra Sp. z o.o.	7.200.000	7.200	1.000	7.000	7.000.000	97,22
PPO Siechnice Sp. z o.o.	18.680.500	37.361	500	19.054	9.527.000	51,00
VKN Polska Sp. z o.o.	1.100.000	2.200	500	1.099	549.500	49,95*)
ZEC SERVICE Sp. z o.o.	562.500	1.118	500	490	245.000	43,56

*) 50,38% głosów na zgromadzeniu wspólników

Zmiany, jakie nastąpiły w okresie roku sprawozdawczego:

- ⇒ Na podstawie Umowy prywatyzacyjnej w roku 2006 KOGENERACJA S.A. nabyła 10 akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. W posiadaniu pracowników pozostaje wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 roku 797 akcji tej Spółki. Obowiązek wykupu akcji pracowniczych przez KOGENERACJĘ S.A. wygasa z dniem 31 grudnia 2009 r.
- ⇒ W dniu 24.05.2006 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o. wyraziło zgodę na połączenie Spółki z MZEC Sp. z o.o. Na dzień 24 maja 2006 r. KOGENERACJA S.A. była w posiadaniu 97,22% udziałów spółki Dalkia Zielona Góra. Zgodnie z podjętą na Zgromadzeniu uchwałą cały majątek Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o. został przeniesiony na spółkę przejmującą (MZEC Sp. z o.o.) w zamian za udziały.
- ⇒ W dniu 1.06.2006 r. Sąd Rejonowy w Zielonej Górze wydał postanowienie zawierające wpis o połączeniu spółek Dalkia Zielona Góra Sp. z o.o. i MZEC Sp. z o.o. oraz zmianę nazwy MZEC Sp. z o.o. na Zielonogórską Energetykę Ciepłą Sp. z o.o. (w skrócie: ZEC Sp. z o.o.). Obecnie KOGENERACJA S.A. posiada 19,84% udziałów spółki ZEC Sp. z o.o.
- ⇒ W dniu 28.06.2006 r. Sąd Rejonowy w Zielonej Górze wydał postanowienie o wykreśleniu Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o. z KRS.
- ⇒ W dniu 28.06.2006 r. zawarta została Umowa sprzedaży udziałów, na podstawie której KOGENERACJA S.A. nabyła od PT ENERGOPIAST Sp. z o.o. 452 udziały VKN Polska Sp. z o.o. Udział KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym spółki VKN Polska Sp. z o.o. wzrósł z 49,95% do 70,50%.

Na dzień 31 grudnia 2006 r. sytuacja przedstawiała się następująco:

Podmiot	Kapitał zakładowy [zł]	Ilość udziałów/akcji [szt.]	Wartość nominalna udziału/akcji [zł]	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)		
				ilość udziałów/akcji [szt.]	wartość nominalna udziałów/akcji [zł]	% kapitału
EC Zielona Góra S.A.	13.199.900	527.996	25	527.199	13.179.975	99,85
VKN Polska Sp. z o.o.	1.100.000	2.200	500	1.551	775.500	70,50*)
PPO Siechnice Sp. z o.o.	18.680.500	37.361	500	19.054	9.527.000	51,00
ZEC SERVICE Sp. z o.o.	562.500	1.118	500	490	245.000	43,56
ZEC Sp. z o.o.	39.660.000	19.830	2.000	3.934	7.868.000	19,84

*) 70,75% głosów na zgromadzeniu wspólników

KOGENERACJA S.A. jest ponadto akcjonariuszem lub udziałowcem w innych podmiotach (wg stanu na dzień 31.12.2006 r.):

Podmiot	% kapitału zakładowego w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)	% w ogólnej liczbie głosów
ESV Sp. z o.o.	22,99	22,99
ZEC HURT Sp. z o.o.	25,58	25,58
EKOTRAKT Sp. z o.o.	15,01	15,01
ENERGOKRAK Sp. z o.o.	12,40	12,40
PFK S.A.	9,96	9,96
Towarowa Giełda Energii S.A.	4,66	4,66
Fortum Wrocław S.A.	0,00 (1 akcja)	0,00 (1 głos)
BISE S.A.	0,33	0,30

7. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe inne niż akcje i udziały, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości)

W roku sprawozdawczym 2006 Spółka nie inwestowała w papiery wartościowe inne niż akcje i udziały, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, ani też w nieruchomości.

8. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Wzajemne obroty (koszty i przychody) w transakcjach pomiędzy KOGENERACJĄ S.A. a jednostkami powiązanymi przedstawia poniższa tabela (stan na 31.12.2006 r.):

[w tys. zł]

Lp.	Podmiot	Koszty poniesione przez KOGENERACJĘ S.A. w transakcjach ze spółkami powiązanymi	Przychody KOGENERACJI S.A. osiągnięte w transakcjach ze spółkami powiązanymi
1.	EC Zielona Góra S.A.	-	18.763
2.	PPO Siechnice Sp. z o.o.	-	8.808
3.	ZEC SERVICE Sp. z o.o.	13.062	1.374
4.	VKN Polska Sp. z o.o.	5.920	183
5.	ESV Sp. z o.o.	510	1.192
6.	ZEC HURT Sp. z o.o.	2.182	881
7.	ZEC DIAGPOM Sp. z o.o.	1.263	109
8.	Grupa EDF	1.635	46

Transakcje Spółki z jednostkami powiązanymi wynikają z jednej strony ze świadczenia przez te podmioty na rzecz KOGENERACJI S.A. usług niezbędnych do prawidłowego jej funkcjonowania (koszty dla Spółki):

- remontowo-montażowych i modernizacyjnych (ZEC SERVICE Sp. z o.o.),
- związanych z gospodarczym wykorzystaniem ubocznych produktów spalania oraz obsługą obszaru odpopielania (VKN Polska Sp. z o.o.),
- zaopatrzeniowych (ZEC HURT Sp. z o.o.),
- diagnostyczno-pomiarowych (ZEC DIAGPOM Sp. z o.o.),

a z drugiej strony – z umów dzierżawy, najmu pomieszczeń (przychody dla Spółki).

W przypadku PPO Siechnice Sp. z o.o. głównym przedmiotem transakcji były dostawy ciepła realizowane przez KOGENERACJĘ S.A. na rzecz przedsiębiorstwa, natomiast w przypadku EC Zielona Góra S.A. przychody obejmują głównie przychody finansowe z tytułu otrzymanej dywidendy oraz naliczonych odsetek od pożyczek podporządkowanych.

9. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji

W roku obrotowym 2006 zawarto następujące umowy:

- ⇒ W dniu 4 lipca 2006 r. Spółka zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 100.000.000 zł – na podstawie Umowy Ramowej Nr PBK/670/UR/0011/03 dotyczącej transakcji kredytowych w ramach Cash Poolingu z dnia 1 lipca 2003 r. Umowa powyższa obowiązuje do dnia 4 lipca 2007 r.
- ⇒ W dniu 30 czerwca 2006 r. Spółka przedłużyła o kolejny rok czas obowiązywania umowy o kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 5.000.000 zł, zawartej z ING Bankiem Śląskim S.A. w Katowicach. Umowa powyższa obowiązuje do dnia 30 czerwca 2007 r. Zabezpieczeniem kredytu jest:
 - zastaw rejestrowy na zapasach węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach o łącznej wartości nie niższej niż 9.000.000 zł,
 - cesja praw z polisy ubezpieczeniowej zapasów węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach od ognia i innych zdarzeń losowych w minimalnej wysokości 9.000.000 zł.
- ⇒ W dniu 28 grudnia 2006 r. Spółka zawarła umowę pożyczki z Wojewódzkim Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej we Wrocławiu w kwocie 21.500.000 zł na dofinansowanie zadania inwestycyjnego. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki są:
 - cesja wierzytelności w wysokości 15.000.000 zł z umowy sprzedaży ciepła, zawartej z Fortum Wrocław S.A.,
 - weksel in blanco na sumę wekslową 32.250.000 zł,
 - gwarancja bankowa opiewająca na kwotę 10.750.000 zł udzielona przez ING Bank Śląski S.A.

10. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje

W roku obrotowym 2006 udzielono następujących poręczeń:

- ⇒ W dniu 2 marca 2006 r. KOGENERACJA S.A. udzieliła spółce Siemens Industrial Turbomachinery Sp. z o.o. poręczenia za zobowiązania P.T. ENERGOPIAST Sp. z o.o., wynikające z gwarancji jakości i rękojmi za wady z tytułów zawartych pomiędzy tymi spółkami umów. Poręczenie zostało udzielone do kwoty 180.000 zł na okres dwóch lat.
- ⇒ W dniu 4 kwietnia 2006 r. KOGENERACJA S.A. podpisała umowę poręczenia z Europejskim Funduszem Leasingowym S.A. Poręczenie to dotyczy umowy leasingowej, w wyniku której EFL S.A. przekazał do używania spółce VKN Polska Sp. z o.o. linię technologiczną do segregacji odpadów, w zamian za opłaty leasingowe w łącznej kwocie 499.635 zł. Poręczenie zostało udzielone na okres do dnia 12 października 2011 r.
- ⇒ W dniu 6 października 2006 r. KOGENERACJA S.A. udzieliła spółce PPO Siechnice Sp. z o.o. poręczenia w kwocie 1.204.000 zł na okres do dnia 1 września 2014 r. w celu zabezpieczenia kredytu inwestycyjnego udzielonego przez BZ WBK S.A.
- ⇒ W dniu 6 grudnia 2006 r. KOGENERACJA S.A. udzieliła spółce PPO Siechnice Sp. z o.o. poręczenia w kwocie 5.000.000 zł na okres do dnia 31 października 2007 r. w celu zabezpieczenia kredytu inwestycyjnego udzielonego przez BZ WBK S.A.

11. Emisja papierów wartościowych

W dniu 23 stycznia 2006 r. dokonano jednej emisji dwumiesięcznych obligacji zero-kuponowych o wartości 50.000.000 zł, której wykup w całości nastąpił w dniu 23 marca 2006 r.

12. Objasnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie półrocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami wyników

Prognozy wyników Spółki na 2006 r. nie były publikowane.

13. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Przepływy pieniężne

W roku obrotowym 2006 przepływy pieniężne w Spółce kształtowały się w następujący sposób:

[w tys. zł]

Wyszczególnienie	31.12.2006	31.12.2005	Zmiana
Przepływy pieniężne netto:			
- z działalności operacyjnej	72.439	58.814	13.625
- z działalności inwestycyjnej	-77.440	-24.640	-52.800
- z działalności finansowej	-38.292	-12.079	-26.213
Przepływy pieniężne netto razem	-43.293	22.095	-65.388
Środki pieniężne na początek okresu	43.434	21.339	22.095
Środki pieniężne na koniec okresu	141	43.434	-43.293

W roku sprawozdawczym 2006, w relacji do 2005 r., nastąpił wzrost **przepływów z działalności operacyjnej** (o 23,2 %), na który złożyła się przede wszystkim sprzedaż uprawnień do emisji CO₂ w wysokości 14,8 mln zł.

Trzykrotny wzrost ujemnego salda **przepływów z działalności inwestycyjnej** (w stosunku do roku 2005) jest efektem przede wszystkim:

- wyższych o 18,6 mln zł wydatków na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych,
- zapłaty za akcje spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. nabyte od Ministerstwa Skarbu Państwa na łączną kwotę 42,7 mln zł.

Zmiana wartości **przepływów z działalności finansowej** jest wynikiem dwóch podstawowych czynników:

- wykupu dłużnych papierów wartościowych na sumę 50,0 mln zł,
- wypłaty dywidendy w 2006 r. w kwocie 11,9 mln zł.

Płynność finansowa

Na dzień 31 grudnia 2006 r. Spółka posiadała zobowiązania długoterminowe z tytułu pożyczek w kwocie 6.299 tys. zł. Jeśli chodzi natomiast o zobowiązania krótkoterminowe, są one regulowane na bieżąco.

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w 2006 r. ukształtowały się na poziomie optymalnym (patrz punkt 2 niniejszego Sprawozdania Zarządu).

Biorąc powyższe pod uwagę, nie ma zagrożenia dla kontynuacji działalności Spółki.

14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Nadrzędnym celem inwestowania w Spółce jest wzrost jej wartości rynkowej.

Program inwestycyjny KOGENERACJI S.A. koncentruje się głównie na inwestycjach rzeczowych – wewnętrznych i zewnętrznych oraz w mniejszym stopniu na inwestycjach kapitałowych.

Inwestycje rzeczowe ukierunkowane są na rozwój, z uwzględnieniem ekologii, oraz na modernizację i odtworzenie środków trwałych. Celem inwestycji modernizacyjnych i odtworzeniowych, a więc inwestycji w majątek produkcyjny Spółki, jest wzrost sprawności,

dyspozycyjności i obniżenie awaryjności układów produkcyjnych oraz poprawa bezpieczeństwa pracy.

Jeśli chodzi natomiast o inwestycje kapitałowe, dotyczyły one dalszego wykupu akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. oraz nabycia kolejnych udziałów w spółce zależnej VKN Polska Sp. z o.o.

Spółka zamierza angażować się jako inwestor aktywny, zainteresowany zdobywaniem nowych rynków energii, umacnianiem posiadanej pozycji rynkowej i powiększaniem zdolności produkcyjnych.

Inwestycje wewnętrzne

Przedsięwzięcia z tego obszaru mają na celu sukcesywne odtwarzanie zdekapitalizowanych składników majątku produkcyjnego, połączone z ich modernizacją.

⇒ W roku sprawozdawczym 2006 kontynuowano rozpoczętą w 2005 r. realizację zadań objętych tzw. **Projektem Technologicznym**. Zgodnie z pięcioletnim planem Projektu wykonano następujące prace:

- modernizacja wraz z remontem kotła OP-230/K-1 w EC Wrocław,
- modernizacja układu wody chłodzącej w EC Czechnica (kontynuacja zadania z 2005 r.),
- zabudowa ciągłych pomiarów chemicznych w EC Czechnica (kontynuacja zadania z 2005 r.),
- analiza stanu technicznego części ciśnieniowej kotła OP-130/K-2 w EC Czechnica.

Zadania inwestycyjne przeprowadzone w roku 2006 finansowane były ze środków własnych Spółki oraz z kredytu uzyskanego w Wojewódzkim Funduszu Ochrony Środowiska.

W 2006 r. rozpoczęto również prace związane z realizacją zadań zaplanowanych na lata 2007-2008 (w EC Wrocław i w EC Czechnica), z których najważniejsze to:

- modernizacja turbiny TG-1 w EC Wrocław,
- modernizacja kotłów K-2 i K-4 w EC Czechnica,
- modernizacja układu wyprowadzenia mocy w EC Czechnica,
- modernizacja turbozespołu TG-1 w EC Czechnica – przezwrojenie generatora.

Niezależnie od powyższego, Zespół Projektu Technologicznego w 2006 r. przygotował koncepcje rozwiązań dla następujących zadań:

- przebudowa układu nawęglania EC Czechnica,
- przebudowa centralnej nastawni operatorskiej w EC Czechnica,
- modernizacja układu elektrycznego w EC Wrocław.

Środki finansowe, jakie Spółka zamierza w 2007 r. przeznaczyć na realizację Projektu Technologicznego pochodzić będą z zasobów własnych oraz częściowo z kredytów.

⇒ **Pozostałe inwestycje wewnętrzne** (poza Projektem Technologicznym) zrealizowane w 2006 r. to przede wszystkim:

- modernizacja elektrofiltra K-1 w EC Wrocław,
- modernizacja elektrofiltra KW-3 w EC Wrocław,
- modernizacja transportu popiołu w EC Wrocław,
- wdrożenie systemu SAP.

Do najważniejszych zadań zaplanowanych na 2007 r. należy zaliczyć prace przy kotłach K-2 i K-4 w EC Czechnica oraz dokończenie prac przy elektrofiltrach K-1 i KW-3 w EC Wrocław. Jeśli chodzi o pierwsze zadanie inwestycyjne, konieczne jest zawarcie nowych umów w trybie Ustawy prawo zamówień publicznych.

Środki finansowe na realizację powyższych zadań pochodzić będą głównie z zasobów własnych Spółki, ale również z kredytów.

W ramach prac związanych z nakładami na ochronę środowiska w roku 2007 będą prowadzone prace przy elektrofiltrze KW-5 w EC Wrocław. Realizacja tego zadania zakończy proces dostosowywania wszystkich urządzeń produkcyjnych KOGENERACJI S.A. do wymogów ochrony środowiska, które będą obowiązywać od roku 2008.

Ponadto w 2007 r. planowane są prace przy turbozespołe TG-2 w EC Czechnica. Efektem tych prac będzie dalsza możliwość eksploatacji urządzenia, przy zachowaniu niskich wskaźników awaryjności i minimalizacji ryzyka wystąpienia kosztów rynku bilansującego po wycofaniu w styczniu 2007 r. turbozespołu TG-3 w EC Czechnica.

Kontynuowane będą również prace na kotle K-1 w EC Wrocław – te, które przesunięto z roku 2006 oraz te, które zaplanowano na 2007 r. Całość zadania realizowana jest w oparciu o umowę zawartą w roku sprawozdawczym.

Inwestycje zewnętrzne

- ⇒ KOGENERACJA S.A. realizuje również inwestycje zewnętrzne w zakresie nowych przyłączeń do miejskiej sieci ciepłowniczej we Wrocławiu, które mają na celu powiększenie rynku ciepła i wynikają z celów strategicznych Spółki. W roku 2006 przyłączono do sieci ciepłowniczej odbiorców o łącznej mocy 28,22 MW_t. Wydatki na ten cel wyniosły 3,2 mln zł i pochodziły ze środków własnych Spółki. Działania związane z nowymi przyłączeniami będą kontynuowane i rozwijane.

Inwestycje kapitałowe

- ⇒ Na podstawie Umowy prywatyzacyjnej w roku 2006 KOGENERACJA S.A. nabyła 10 akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. W celu wywiązania się ze zobowiązania określonego we wspomnianej Umowie prywatyzacyjnej, a także w Pakiecie Gwarancji Socjalnych Pracowników EC Zielona Góra S.A., w budżecie KOGENERACJI S.A. na rok 2006 zostały przewidziane niezbędne środki finansowe.
- ⇒ W dniu 28 czerwca 2006 r. zawarta została Umowa sprzedaży udziałów, na podstawie której KOGENERACJA S.A. nabyła od PT ENERGOPIAST Sp. z o.o. 452 udziały VKN Polska Sp. z o.o. za łączną kwotę 384.200 zł (bez podatku PCC). Udział KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym spółki VKN Polska wzrósł z 49,95% do 70,50%.

15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za 2006 r.

W roku sprawozdawczym 2006 nie wystąpiły żadne czynniki i nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik finansowy Spółki.

16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki

Czynniki zewnętrzne

- 1) Dominująca pozycja na wrocławskim rynku ciepła
KOGENERACJA S.A. dostarcza 95% ciepła zużywanego w systemie ciepłowniczym Wrocławia. Ciepło sieciowe zaspokaja około 55% potrzeb ciepłych Wrocławia. Udział Spółki w lokalnym rynku ciepła jest więc znaczny.
Ograniczona dla Spółki konkurencja na wrocławskim rynku ciepła scentralizowanego wynika z braku innych źródeł ciepła podłączonych do sieci ciepłowniczej.
- 2) Nowi odbiorcy ciepła w obszarze sieci ciepłowniczej Wrocławia
Analiza planów zagospodarowania terenów miasta, zaakceptowanych przez władze Wrocławia, wskazuje na istnienie czterech potencjalnych segmentów nowych odbiorców ciepła. Stanowią je handel i usługi, budownictwo mieszkaniowe oraz przemysł i jednostki budżetowe.
Po raz pierwszy, pomimo ograniczenia od 1 stycznia 2006 r. mocy zamówionej przez Fortum Wrocław S.A. (o 10 MWt), w wyniku podjętej przez KOGENERACJĘ S.A. działalności marketingowej, moc zamówiona na dzień 1 stycznia 2007 r. wzrosła o 16,61 MWt. Szacuje się, że w okresie od 2007 r. do 2009 r. wzrost zapotrzebowania na moc zamówioną z tytułu nowych przyłączeń wyniesie ok. 75 MW_t.
- 3) Tendencje spadkowe w zużyciu ciepła i sprzedaży energii elektrycznej
W okresie ostatnich kilku lat zanotowano spadek sprzedaży ciepła. Główną tego przyczyną były niekorzystne warunki pogodowe – wzrost średniej temperatury zewnętrznej w okresie sezonu grzewczego oraz działania odbiorców racjonalizujące zużycie ciepła. W szczególności dotyczyło to IV kwartału 2006 r., w którym to dla przykładu średnia temperatura w listopadzie była wyższa o 3,4°C, a grudniu o 3,9°C w stosunku do analogicznych m-cy 2005 r.
W takiej sytuacji wywiązanie się ze zobowiązań dostaw energii elektrycznej wyprodukowanej w skojarzeniu z ciepłem i konieczność dotrzymania wskaźnika sprawności przemiany chemicznej paliwa powoduje spadek sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców.
W wyniku podjętych przez Spółkę działań ukierunkowanych na pozyskanie nowych odbiorców ciepła oraz w wyniku uzyskanych nowych przyłączeń do sieci ciepłowniczej (28,22 MWt) w roku 2006 wyeliminowano spadek mocy zamówionej.

Czynniki wewnętrzne

- 1) Strategia KOGENERACJI S.A.
W 2006 r. dokonano weryfikacji i aktualizacji dotychczasowego Planu Strategicznego Spółki, obejmującego lata 2006-2008 oraz wytyczono nowe cele organizacji na lata 2007-2008.
Celem Nadrzędnym KOGENERACJI S.A. jest uzyskanie wysokiej rentowności na poziomie oczekiwanym przez akcjonariuszy.
Strategia opiera się na następujących Celach Strategicznych:
 - rozwijanie kompetencji pracowników przy uwzględnieniu aspektów społecznych,
 - poprawa bezpieczeństwa i higieny pracy oraz zarządzania jakością i środowiskiem w Spółce,
 - utrzymanie pozycji lidera na rynku ciepła,

- poprawa efektywności wytwarzania przy ograniczaniu negatywnego wpływu na środowisko,
- rozwój technologiczny Spółki,
- zapewnienie oczekiwanej rentowności Spółki.

Powyższe Cele Strategiczne przekładają się na określone programy i działania. Monitoring i ocena stopnia realizacji poszczególnych celów dokonywana jest na podstawie precyzyjnie zdefiniowanych, mierzalnych wskaźników określających efektywność, rozwój organizacji i rentowność zadań inwestycyjnych.

2) Projekt Technologiczny

W roku sprawozdawczym 2006 kontynuowano rozpoczętą w 2005 r. realizację zadań objętych tzw. Projektem Technologicznym (PT). Czas realizacji Projektu rozłożono na lata 2005-2010. Zakres PT jest bardzo szeroki – obejmuje inwestycje w modernizację urządzeń produkcyjnych dla zwiększenia ich niezawodności, zmiany technologiczne, a także zmiany organizacyjne w przedsiębiorstwie dla podniesienia efektywności zarządzania oraz optymalizację zatrudnienia.

Szczególny nacisk zostanie położony na modernizację turbiny bloku BC-1 w EC Wrocław oraz na przebudowę automatyki tego bloku, części elektrycznej z wyprowadzeniem mocy, a także na przeniesienie nastawni bloków BC-2 i BC-3.

Wraz z dokonaną w 2006 r. aktualizacją Strategii Spółki, dokonano weryfikacji założeń fazy rozwojowej Projektu Technologicznego. Ograniczono zakresy modernizacji urządzeń w EC Czechnica, zakładając skrócenie okresu ich eksploatacji oraz przyspieszenie budowy w tej elektrociepłowni nowych wysokosprawnych bloków, umożliwiających zwiększenie produkcji energii elektrycznej, również ze spalania biomasy.

Projekt Technologiczny to najważniejszy projekt realizowany obecnie w Spółce.

3) Zintegrowany System Informacji

Z dniem 2 stycznia 2006 r. rozpoczęła się w KOGENERACJI S.A. realizacja projektu wdrożenia Zintegrowanego Systemu Informacji (w oparciu o oprogramowanie mySAP Business Suite). Zgodnie z zawartą umową z IBM Polska Sp. z o.o., w trakcie ośmiu Faz I Etapu projektu, wdrożono część transakcyjną Systemu ZSI. W dniu 1 stycznia 2007 r. miał miejsce start produkcyjny nowego Systemu. Całość prac w ramach Etapu I została zrealizowana zgodnie z wyznaczonym harmonogramem i w ramach założonego budżetu. Zakończenie wdrożenia II Etapu projektu – części strategicznej, a tym samym zakończenie całego projektu, planuje się na koniec roku 2007.

4) Zarządzanie przez Cele

W 2006 r. kontynuowano wprowadzony w roku 2002 system Zarządzania przez Cele. Zadaniem obranej metody zarządzania jest umożliwienie efektywnego kierowania Spółką. Na początku roku 2006, pomiędzy Dyrektorem Generalnym a poszczególnymi Dyrektorami Operacyjnymi, zostały zawarte szczegółowe Kontrakty o Cele. Do połowy stycznia 2006 r. dokonano rozliczenia Kontraktów zawartych w roku poprzednim.

Zadania objęte Kontraktami realizowane są na podstawie Umów o Cele, zawartych przez Dyrektorów Operacyjnych z Kierownikami Działów. Od 2004 r. system zarządzania przez cele realizowany jest również na poziomie stanowisk specjalistów.

Zapisy Kontraktów o Cele na rok 2007 wynikają bezpośrednio z przyjętej Strategii KOGENERACJI S.A.

5) Pozwolenia Zintegrowane

W roku 2006 KOGENERACJA S.A., w wyniku przeprowadzonego postępowania negocjacyjnego z przedstawicielami Wojewody Dolnośląskiego, uzyskała pozytywną decyzję administracyjną w sprawie udzielenia Pozwoleń Zintegrowanych dla obu

zakładów Spółki (decyzja Wojewody Dolnośląskiego nr PZ 24/2006 z 27 stycznia 2006 r. dla EC Wrocław oraz nr PZ 36/2006 z 30 czerwca 2006 r. dla EC Czechnica).

Podstawowym aktem prawnym określającym zasady funkcjonowania Pozwoleń Zintegrowanych w Polsce jest Ustawa z dnia 27 kwietnia 2001 r. – Prawo Ochrony Środowiska. Narzuca ona obowiązek uzyskania pozwolenia na wszystkie instalacje, które ze względu na rodzaj i skalę oddziaływania na otoczenie może spowodować znaczne zanieczyszczenie środowiska.

6) System handlu uprawnieniami do emisji CO₂

W roku 2006 KOGENERACJA S.A. uzyskała również pozytywną decyzję w sprawie zezwolenia na uczestnictwo we wspólnotowym systemie handlu uprawnieniami do emisji do powietrza gazów cieplarnianych i innych substancji (decyzja Wojewody Dolnośląskiego nr SR.II.6610/WH/2/2006 z dnia 30 marca 2006 r. dla EC Wrocław oraz decyzja nr SR.II.6610/WH/3/2006 z dnia 30 marca 2006 r. dla EC Czechnica).

7) Polityka Zatrudnienia

- Zweryfikowane zostały potrzeby kadrowe pod kątem zaktualizowanej Strategii Spółki na lata 2006-2008. Optymalizacja zatrudnienia przebiegała w oparciu o uzgodnione ze stroną społeczną jeszcze w roku 2005 Programy Indywidualnych Odejsć (programy emerytalne), dające możliwość kontrolowania odpływu kompetencji. Nie uwzględniała jednak zmian zatrudnienia wynikających z Polityki Rozwoju Przemysłowego KOGENERACJI S.A.
- Zakończony został pierwszy etap prac w ramach Akademii Pracowników KOGENERACJI S.A. Na podstawie szczegółowej analizy porównawczej profili kompetencyjnych pracowników Dyrekcji Produkcji i Dyrekcji Remontów z rzeczywistości posiadanymi kompetencjami powstał plan szkoleń odpowiadający idei wielozawodowości personelu. Wdrożony Zintegrowany System Informacji ułatwi diagnozę poziomu kompetencji i dobór szkoleń w kolejnych pionach organizacyjnych.

8) Opieka medyczna

Poszerzenie zakresu grupowego ubezpieczenia zawartego z PZU Życie S.A. ułatwiło pracownikom dostęp bez skierowania do lekarzy rodzinnych i specjalistów oraz podstawowych testów diagnostycznych. Dodatkową korzyścią jest dofinansowanie przez ubezpieczyciela badań profilaktycznych i szczepień ochronnych.

17. Opis perspektyw rozwoju Spółki

Wizja rozwoju Spółki bazuje na zaktualizowanym Planie Strategicznym KOGENERACJI S.A. obejmującym lata 2006-2008, na założeniach Planu Średnioterminowego na lata 2007-2009 oraz innych opracowaniach przygotowywanych w ramach Projektu Rozwoju Przemysłowego przedsiębiorstwa.

Nadrzędnym celem Spółki pozostaje uzyskanie wysokiej rentowności, na poziomie oczekiwanym przez Akcjonariuszy, opartej na solidnych podstawach: nieustannie rozwijanych kompetencjach pracowników, poszanowaniu środowiska, wysokiej jakości i bezpieczeństwie pracy, ciągle doskonalonej efektywności produkcji, wdrażaniu nowych technologii oraz zapewnieniu niezawodności dostaw ciepła i energii elektrycznej dla klientów.

Projekt Rozwoju Przemysłowego Spółki jest kontynuacją i poszerzeniem budowanego i realizowanego od 2005 roku Projektu Technologicznego. W swych założeniach ma być

odpowiedzią na postępujące zmiany w otoczeniu przedsiębiorstwa, przy uwzględnieniu długoterminowych trendów w sektorze energetycznym w Polsce i w Europie. Analizy obejmują okres do roku 2020, a zakres Projektu jest bardzo szeroki – dotyczy zarówno dostosowania istniejących urządzeń produkcyjnych do nowych wymogów, jak i koncepcji budowy nowych instalacji, głębokich zmian organizacyjnych wpływających na plany produkcyjne oraz opracowania nowego spojrzenia na koncepcję funkcjonowania KOGENERACJI S.A. w przyszłości.

W szczególności planuje się wykorzystanie przewidywanego już w najbliższych latach wzrostu popytu na energię elektryczną w Polsce oraz zwiększenie udziału produkowanej energii ze źródeł odnawialnych, uzyskiwanej w procesie spalania biomasy.

Plany rozwoju Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. uwzględniają również prowadzenie dalszych działań w celu stabilizacji, a nawet zwiększania wolumenu ciepła odbieranego przez klientów, co ma być realizowane poprzez przyłączanie nowych odbiorców, podobnie jak to miało miejsce w latach poprzednich. Kluczem do sukcesu w tym obszarze jest ścisła współpraca z naszym partnerem strategicznym – podstawowym odbiorcą ciepła we Wrocławiu – Fortum Wrocław S.A. Jesteśmy przekonani, iż dotychczasowe, dobre relacje pomiędzy naszymi spółkami, będą dalej rozwijane we wspólnym interesie obu podmiotów.

Istotnym elementem rozwoju KOGENERACJI S.A. jest także ciągłe doskonalenie Systemu Zarządzania. Planowana w 2007 roku certyfikacja Systemu Zarządzania Bezpieczeństwem Pracy według specyfikacji OHSAS pozwoli zweryfikować skuteczność starań o ustawiczne podnoszenie poziomu bezpieczeństwa w przedsiębiorstwie, a dzięki wdrożeniu Zintegrowanego Systemu Informacji w Spółce, opartego na aplikacji SAP, będzie możliwy szybszy i pełniejszy dostęp do informacji, co z kolei zdecydowanie ułatwi podejmowanie decyzji biznesowych, pozwoli lepiej zarządzać kosztami i uzyskiwać oszczędności.

Głęboko wierzymy, iż wszystkie wyżej wymienione działania pro-rozwojowe stworzą korzystne perspektywy dla KOGENERACJI S.A. na przyszłość i istotnie przyczynią się do dalszego wzrostu wartości firmy, z korzyścią dla Akcjonariuszy Spółki.

18. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

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

1) Uzależnienie Spółki od odbiorców

Spółka uzależniona jest w swojej działalności gospodarczej przede wszystkim od spółki Fortum Wrocław S.A., będącej operatorem sieci dystrybucyjnej ciepła. Zarząd KOGENERACJI S.A. podjął rozmowy z nowym właścicielem Fortum Wrocław S.A. celem uzgodnienia wspólnej strategii w odniesieniu do działalności na rynku ciepła w roku 2006 i w latach kolejnych.

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.

Polska, jako członek Unii Europejskiej, zobowiązana jest do implementacji dyrektyw Unii – również tych z dziedziny energetyki (min. Dyrektywy 2004/8/UE w sprawie wspierania produkcji w kogeneracji). Stąd konieczność nowelizacji Ustawy *Prawo energetyczne*.

KOGENERACJA S.A. brała w 2006 r. aktywny udział w przygotowaniu projektów zmiany *Prawa energetycznego* w ramach współpracy z innymi elektrociepłowniami należącymi do Polskiego Towarzystwa Elektrociepłowni Zawodowych. Ostatecznie ustawa została uchwalona w dniu 12 stycznia 2007 r. (Dz.U. Nr 21 poz. 124 z dnia 9 lutego 2007 r.), natomiast przepisy dotyczące produkcji energii w kogeneracji wchodziły w życie z dniem 1 lipca 2007 r.

Brak aktów wykonawczych do znowelizowanego *Prawa energetycznego*, a dotyczących zasad wyliczania ilości świadectw pochodzenia dla energii wyprodukowanej w wysokosprawnej kogeneracji, powoduje trudności w planowaniu przychodów z tytułu sprzedaży energii elektrycznej i praw majątkowych dla energii elektrycznej produkowanej w skojarzeniu (tzw. czerwonych certyfikatów).

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

W ostatnich latach nastąpił spadek zapotrzebowania na ciepło, co związane jest między innymi z restrukturyzacją przemysłu, termomodernizacją zasobów mieszkaniowych, ograniczeniem strat na przesyłaniu ciepła, instalowaniem automatyki pogodowej w węzłach cieplnych. Aktywne działania KOGENERACJI S.A., polegające na pozyskiwaniu nowych odbiorców (w tym w ramach Programu Rewitalizacji Miasta Wrocławia), pozwalają w części na rekompensowanie zmniejszonego zapotrzebowania i stabilizowanie sprzedaży ciepła.

4) *Czynniki związane ze zróżnicowaniem poziomów sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w poszczególnych porach roku*

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 ograniczonego wytwarzania energii elektrycznej również w okresach zmniejszonego zapotrzebowania na ciepło (w tzw. pseudokondensacji).

5) *Dostawy paliw*

Jeśli chodzi o KOGENERACJĘ S.A., istotnym czynnikiem ryzyka w tym zakresie są zakłócenia w rytmiczności dostaw oleju opałowego (mazutu rozpałkowego) związane z niską podażą na rynku krajowym.

6) *Kontrakty długoterminowe (KDT)*

Ryzyka związane z ewentualnym rozwiązaniem Kontraktów Długoterminowych i ich wpływ na sytuację finansową KOGENERACJI S.A. i jej spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. zostały szczegółowo opisane w Załączniku nr 2 do *Raportu okresowego jednostkowego KOGENERACJI S.A. za IV kwartał 2006 r.*, opublikowanego w dniu 14 lutego 2007 r.

Dla właściwego zabezpieczenia interesów obu spółek sprawa KDT-ów jest na bieżąco monitorowana (we współpracy z Grupą EDF) tak, aby możliwe było podjęcie wszelkich niezbędnych działań ograniczających ryzyka z nimi związane.

19. **Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i jej Grupą Kapitałową**

W roku sprawozdawczym 2006 nie nastąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania Spółką oraz jej Grupą Kapitałową.

20. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących

Zmiany w składzie Zarządu

W dniu 29 czerwca 2006 r. Pan Jacky Lacombe złożył rezygnację z członkostwa w Zarządzie Spółki i rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu KOGENERACJI S.A.

Rada Nadzorcza Spółki w dniu 29 czerwca 2006 r. dokonała zmiany liczby członków Zarządu do czterech osób. W tym samym dniu powołała do Zarządu VI kadencji KOGENERACJI S.A. Pana Denisa Bretaudeau i powierzyła mu pełnienie funkcji Prezesa Zarządu. Jednocześnie powołała do składu Zarządu Pana Krzysztofa Wrzesińskiego.

Skład Zarządu VI kadencji:

- | | |
|-------------------------|-------------------|
| 1) Denis Bretaudeau | – Prezes Zarządu |
| 2) Michael Kowalik | – Członek Zarządu |
| 3) Mariusz Misiak | – Członek Zarządu |
| 4) Krzysztof Wrzesiński | – Członek Zarządu |

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. na dzień 31 grudnia 2005 r.:

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Marian Augustyn | – Członek Rady Nadzorczej |
| 2. Liliana Dziedzic | – Członek Rady Nadzorczej |
| 3. Roland Helmenstein | – Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Antoine Jolly | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Krzysztof Kryg | – Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Richard Perrier | – Członek Rady Nadzorczej |
| 7. Arkadiusz Repczyński | – Sekretarz Rady Nadzorczej |
| 8. Marek Salmonowicz | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| 9. Gerard Soufflet | – Członek Rady Nadzorczej |
| 10. Maciej Splawski | – Członek Rady Nadzorczej |
| 11. Wojciech Tabiś | – Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 12. Joachim Wojacek | – Członek Rady Nadzorczej |
| 13. Danuta Żeleźna | – Członek Rady Nadzorczej |

W dniu 19 czerwca 2006 r. Pan Richard Perrier złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej (z dniem 27 czerwca 2006 r.).

W dniu 21 czerwca 2006 r. Pan Antoine Jolly, w związku z przejściem na emeryturę, złożył rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej (z dniem 27 czerwca 2006 r.).

W dniu 29.06.2006 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A. zmieniło skład Rady Nadzorczej VI kadencji odwołując ze składu Rady Pana Macieja Splawskiego i powołując do jej składu Panów: François Driesen, Michel Sondag oraz Philippe Vavasseur.

Skład Rady Nadzorczej po Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu:

- | | |
|-----------------------|---------------------------|
| 1. Marian Augustyn | – Członek Rady Nadzorczej |
| 2. François Driesen | – Członek Rady Nadzorczej |
| 3. Liliana Dziedzic | – Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Roland Helmenstein | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Krzysztof Kryg | – Członek Rady Nadzorczej |

- | | |
|-------------------------|---|
| 6. Arkadiusz Repczyński | – Sekretarz Rady Nadzorczej |
| 7. Marek Salmonowicz | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| 8. Michel Sondag | – Członek Rady Nadzorczej |
| 9. Gerard Soufflet | – Członek Rady Nadzorczej |
| 10. Wojciech Tabiś | – Członek Rady Nadzorczej |
| 11. Philippe Vavasseur | – Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 12. Joachim Wojacek | – Członek Rady Nadzorczej |
| 13. Danuta Żeleźna | – Członek Rady Nadzorczej |

W roku 2006 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.

21. Wszelkie umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi

W Spółce nie występują umowy z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku rezygnacji tych osób lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

22. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści osiągniętych przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści osiągniętych w 2006 r. przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki przedstawiają się następująco:

- Denis Bretaudeau – 547.271 zł
- Jacky Lacombe – 1.085.994 zł
- Mariusz Misiak – 501.812 zł
- Krzysztof Wrześniński – 228.399 zł oraz dodatkowo wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji w radach nadzorczych jednostek podporządkowanych w wysokości 56.666 zł (licząc od dnia rozpoczęcia pełnienia funkcji Członka Zarządu w KOGENERACJI S.A.)
- Michael Kowalik – 69.992 zł oraz dodatkowo wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji w radzie nadzorczej jednostki podporządkowanej w wysokości 35.108 zł
- Marian Augustyn – 35.106 zł
- François Driesen – 17.469 zł
- Liliana Dziedzic – 36.717 zł
- Roland Helmenstein – 35.106 zł
- Antoine Jolly – 17.733 zł
- Krzysztof Kryg – 35.106 zł
- Richard Perrier – 17.733 zł
- Arkadiusz Repczyński – 38.298 zł
- Marek Salmonowicz – 38.298 zł

- Michel Sondag – 17.469 zł
- Gerard Soufflet – 35.106 zł
- Maciej Spławski – 19.247 zł
- Wojciech Tabiś – 43.662 zł
- Philippe Vavasseur – 22.237 zł
- Joachim Wojaczek – 35.106 zł
- Danuta Żeleźna – 35.106 zł

**23. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Spółki oraz udziałów i akcji w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie).
Stan na dzień 31 marca 2007 r.**

- Członek Zarządu posiada 820 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 4.100 zł.
- Członek Rady Nadzorczej wraz z małżonkiem posiada 425 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 2.125 zł.
- Członek Rady Nadzorczej posiada 937 akcji zwykłych na okaziciela o łącznej wartości nominalnej 4.685 zł.
- Prokurent posiada 1.123 akcje zwykłe na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 5.615 zł oraz po 5 udziałów w spółkach powiązanych ZEC HURT Sp. z o.o. i ZEC DIAGPOM Sp. z o.o. o łącznych wartościach nominalnych odpowiednio 2.500 zł i 2.500 zł.

Od dnia publikacji ostatniego raportu okresowego emitent nie powziął informacji o zmianach w zakresie posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji i udziałów.

**24. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.
Stan na dzień 31 marca 2007 r.**

Akcjonariusz	ilość akcji zwykłych na okaziciela	ilość głosów na WZA	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów na WZA
EC Kraków S.A.	2 642 869	2 642 869	17,74	17,74
EDF International S.A.	2 483 830	2 483 830	16,67	16,67
EnBW A.G.	2 323 302	2 323 302	15,59	15,59
OFE PZU „Złota Jesień”	1 350 000	1 350 000	9,06	9,06

Od dnia publikacji ostatniego raportu okresowego emitent nie powziął informacji o zmianach w stanie akcjonariatu.

25. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy

KOGENERACJA S.A. nie powzięła żadnych informacji o umowach (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

26. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki

Wszystkie akcje KOGENERACJI S.A. są akcjami zwykłymi na okaziciela i nie dają specjalnych uprawnień. Umowa związana z programem emisji obligacji, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym 41/2005, również nie zawiera takich zapisów.

27. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce nie występują programy akcji pracowniczych.

28. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta

Nie występują żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych oraz ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta.

29. Informacja o umowie zawartej z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

L.p.	Wyszczególnienie	Dotyczy sprawozdania za 2006	Dotyczy sprawozdania za 2005
1.	Data zawarcia umowy z biegłym rewidentem	4.07.2006 r.	17.06.2005 r.
2.	Okres, na jaki umowa została zawarta	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 25.05.2007 r.)	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 23.05.2006 r.)
3.	Łączna wysokość wynagrodzenia wynikająca z umowy	ok. 208.000 zł	106.500 zł (plus koszty zakwaterowania, wyżywienia, itp.)
4.	Pozostałe wynagrodzenie, inne niż wymienione w pkt. 3	-	5.000 zł

DYREKTOR FINANSOWY

.....
Krzysztof Wrzesiński

ZARZĄD

Prezes Zarządu
Denis Bretaudeau

Członek Zarządu
Michael Kowalik

Członek Zarządu
Mariusz Misiak

Członek Zarządu
Krzysztof Wrzesiński