

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

2007

Spis treści

1. Wstęp.....	3
2. Podstawa prawna.....	4
3. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.....	4
4. Dostawcy Grupy.....	9
5. Podstawowe produkty i usługi oraz odbiorcy Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A.....	10
6. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej.....	12
7. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu	19
8. Istotne pozycje pozabilansowe	21
9. Umowy znaczące dla działalności Grupy zawarte w 2007 roku	21
10. Transakcje z podmiotami powiązanymi	21
11. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji.....	22
12. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje.....	23
13. Emisja papierów wartościowych.....	23
14. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników.....	23
15. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	23
16. Główne inwestycje Grupy oraz ocena możliwości ich realizacji	27
17. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność oraz wyniki finansowe Grupy	29
18. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za 2007 rok.....	29
19. Charakterystyka wewnętrznych i zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy	30
20. Opis perspektyw rozwoju Grupy	32
21. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	33
22. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	34
23. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową.....	35
24. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Jednostkę Dominującą.....	35
25. Wynagrodzenia, nagrody lub korzyści osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką	37
26. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	38
27. Umowy między Jednostką Dominującą a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty.....	38
28. Umowy a zmiany w proporcjach posiadanych akcji	38
29. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	39
30. System kontroli programów akcji pracowniczych.....	39
31. Akcjonariusze Jednostki Dominującej.....	39
32. Papiery wartościowe o specjalnych uprawnieniach kontrolnych	40
33. Ograniczenia przenoszenia prawa własności i wykonywania prawa głosu.....	40
34. Umowa zawarta z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	40

1. Wstęp

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 dwóch zakładach produkcyjnych o łącznej mocy elektrycznej 363 MW i cieplnej 1 059 MWt, we Wrocławiu (EC Wrocław) i w Siechnicach k. Wrocławia (EC Czechnica).

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. Wytwarzanie ciepła oraz energii elektrycznej odbywa się w procesie skojarzonym, co zapewnia uzyskiwanie średniorocznie wysokiej sprawności wytwarzania, tj. najbardziej efektywne wykorzystanie energii chemicznej paliw pierwotnych wśród przedsiębiorstw energetyki zawodowej.

Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A. powstała na skutek procesu prywatyzacji i restrukturyzacji ówczesnego ZEC Wrocław S.A., zapoczątkowanego w 1992 roku. W kolejnych latach wyodrębniano spółki powiązane, takie jak: VKN Polska Sp. z o.o., ZEC Service Sp. z o.o., Diagpom Sp. z o.o., ZEC Hurt Sp. z o.o., Ekotrakt Sp. z o.o., ESV S.A., które świadczą usługi na rzecz KOGENERACJI S.A. lub innych spółek z Grupy Kapitałowej, ale jednocześnie rozszerzają swoje usługi o rynki zewnętrzne. Spółki te zlokalizowane są na terenie Wrocławia i Siechnic.

W skład Grupy wchodzi też Elektrociepłownia Zielona Góra S.A., w której akcje zaczęto inwestować od 2001 roku, oraz spółki jej grupy kapitałowej: Zielonogórska Energetyka Ciepła Sp. z o.o. i Przedsiębiorstwo Remontowe ECeRemont Sp. z o.o. Spółki te prowadzą działalność w Zielonej Górze.

Innymi spółkami Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. są także: Energokrak Sp. z o.o. (dostawca węgla i biomasy) i Everen Sp. z o.o. (handel energią elektryczną i prawami majątkowymi).

2. Podstawa prawna

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej przygotowano zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r.- Dz.U. Nr 209, poz.1744 („Rozporządzenie”) oraz Ustawą o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.- Dz.U. Nr 121 poz.591 („Ustawa”).

3. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

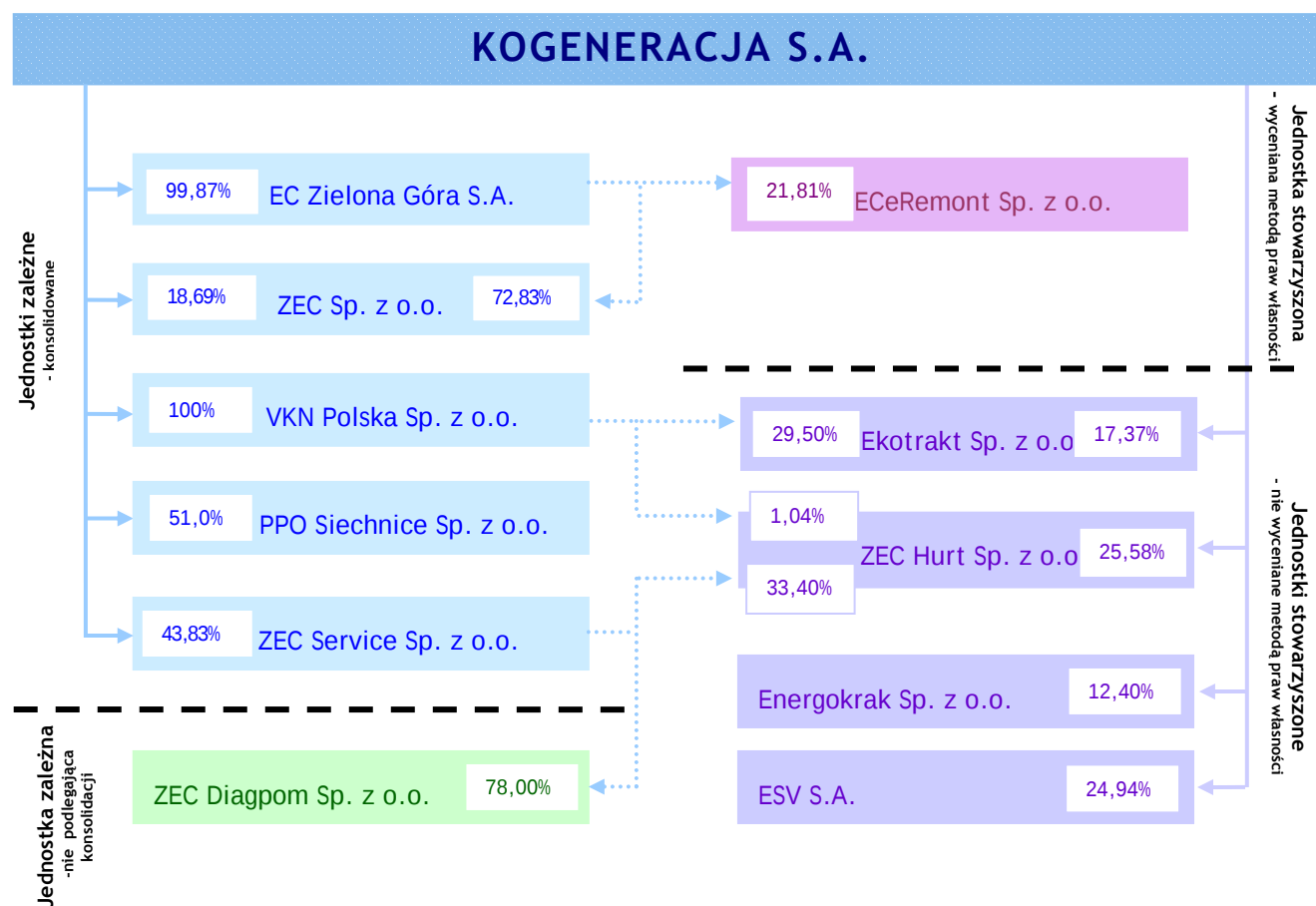
(zgodnie z § 96 ust.3, pkt 3 i 4 Rozporządzenia)

a. Jednostka Dominująca najwyższego szczebla

Jednostką Dominującą najwyższego szczebla jest Grupa EDF z siedzibą we Francji.

b. Struktura Grupy Kapitałowej

Graficzną strukturę Grupy Kapitałowej oraz udział KOGENERACJI S.A.- Jednostki Dominującej w kapitale własnym poszczególnych spółek zależnych i stowarzyszonych a także powiązania poprzez spółki zależne ilustruje poniższy schemat. Wyliczenia udziałów pośrednich w spółkach powiązanych przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A., pkt 15a *Inwestycje w jednostkach powiązanych*.



LEGENDA:

- Udziały/akcje KOGENERACJI S.A.
- Udziały/akcje spółek zależnych

Podstawowe dane finansowe dotyczące spółek przedstawiono w punkcie *Wpływ wyników Spółek Grupy Kapitałowej na skonsolidowany wynik finansowy w latach 2006 i 2006*, s.12 niniejszego sprawozdania.

KOGENERACJA S.A. posiada taki sam procentowy udział głosów jak i procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek, za wyjątkiem udziału w spółce VKN Polska Sp. z o.o., w której KOGENERACJA S.A. posiada 19 udziałów uprzywilejowanych oraz w spółce ECeRemont Sp. z o.o., gdzie procentowy pośredni udział głosów jest wyższy niż pośredni udział w kapitale i wynosi 35,81%.

Ze względu na posiadane przez KOGENERACJĘ S.A. szczególne uprawnienia wynikające z umowy spółki ZEC Service Sp. z o.o. (w tym prawo wyznaczenia przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz prawo udzielania przez przewodniczącego zgody na podjęcie przez Radę Nadzorczą uchwał dotyczących kluczowych dla funkcjonowania spółki spraw) uznano ZEC Service Sp. z o.o. za podmiot zależny, mimo że udział Jednostki Dominującej nie stanowi większości ogólnej liczby głosów, i objęto spółkę konsolidacją.

c. Spółki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

KOGENERACJA S.A. – Jednostka Dominująca Grupy Kapitałowej objęła skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym 5 jednostek zależnych oraz wyceniła metodą praw własności udziały w 1. jednostce stowarzyszonej:

- EC Zielona Góra S.A. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- Zielonogórska Energetyka Ciepła Sp. z o.o. (konsolidacja pełna),
- Przedsiębiorstwo Produkcji Ogrodniczej Siechnice Sp. z o.o. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- ZEC Service Sp. z o.o. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- VKN Polska Sp. z o.o. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- ECeRemont Sp. z o.o. – jednostka stowarzyszona (wycena metodą praw własności).

Pozostałe spółki powiązane nie zostały objęte konsolidacją metodą pełną ani metodą praw własności ze względu na brak istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

d. Jednostki zależne

Procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek zależnych Grupy Kapitałowej objętych konsolidacją oraz wartość nominalną udziałów/akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku i 2006 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 31 grudnia 2007 r.

<i>Kapitał zakładowy</i>	<i>Ilość udziałów/akcji (szt.)</i>	<i>Wartość nominalna udziału/akcji (zł)</i>	<i>Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)</i>			
			<i>Ilość udziałów/akcji (szt.)</i>	<i>Wartość nominalna udziałów/akcji (zł)</i>	<i>% kapitału</i>	
EC Zielona Góra S.A.	13 199 900	527 996	25	527 299	13 182 475	99,87
VKN Polska Sp. z o.o.	1 100 000	2 200	500	2 200	1 100 000	100,00
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	43,83
ZEC Sp. z o.o.	42 090 000	21 045	2 000	3 934	7 868 000	18,69

Stan na 31 grudnia 2006 r.

<i>Kapitał zakładowy</i>	<i>Ilość udziałów/akcji (szt.)</i>	<i>Wartość nominalna udziału/akcji (zł)</i>	<i>Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)</i>			
			<i>Ilość udziałów/akcji (szt.)</i>	<i>Wartość nominalna udziałów/akcji (zł)</i>	<i>% kapitału</i>	
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

e. Charakterystyka działalności jednostek zależnych

EC Zielona Góra S.A.

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

- wytwarzania energii elektrycznej,
- wytwarzania ciepła.

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 roku, po uruchomieniu bloku gazowo-parowego (BGP) o mocy 190 MW i 95 MWt, nastąpiło odwrócenie proporcji produkcji energii elektrycznej i ciepła i obecnie produkowana jest głównie energia elektryczna w BGP w procesie częściowego skojarzenia, z paliwa gazowego (gaz z lokalnych źródeł). Spółka stanowi podstawowe źródło dostaw ciepła i ogrzewanej wody użytkowej dla miasta Zielona Góra.

VKN Polska Sp. z o.o.

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

Przedmiotem działalności gospodarczej VKN Polska Sp. z o. o. jest przede wszystkim:

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

ZEC Sp. z o.o.

Działalność Spółki pod firmą Zielonogórska Energetyka Ciepła Sp. z o.o. datuje się od dnia 1 czerwca 2006 roku, to jest od dnia przejęcia przez Miejski Zakład Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. (MZEC Sp. z o.o.) spółki Dalkia Zielona Góra Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności gospodarczej spółki jest:

- administrowanie majątkiem ciepłowniczym (miejską siecią ciepłą),
- dystrybucją i przesył ciepła produkowanego przez EC Zielona Góra S.A.

Przedsiębiorstwo zaspokaja ponad 49% potrzeb ciepłych miasta Zielona Góra.

PPO Siechnice Sp. z o.o.

KOGENERACJA S.A. nabyła udziały w kapitale zakładowym Przedsiębiorstwa Produkcji Ogrodniczej „Siechnice” Sp. z o.o. w dniu 29 czerwca 1996 roku. Udziały przejęto od Agencji Własności Rolnej Skarbu Państwa w zamian za wierzytelności z tytułu należności za ciepło dostarczone przez KOGENERACJĘ S.A. na rzecz PPO Siechnice w latach 1992-1995. Obecnie spółka jest jednym z największych przedsiębiorstw ogrodniczych w Polsce. Przedmiotem działalności gospodarczej PPO Siechnice jest przede wszystkim produkcja ogrodnicza:

- uprawa warzyw, kwiatów, roślin ozdobnych,
- szkółkarstwo roślin sadowniczych i ozdobnych.

ZEC Service Sp. z o.o.

ZEC Service Sp. z o.o. jest przedsiębiorstwem działającym na rynku energetyki zawodowej i przemysłowej od 1992 roku. Spółka działając w branży inżynierii ciepłej i energetyki prowadzi kompleksową działalność usługową w zakresie:

- specjalistyczne remonty, montaż i modernizacja urządzeń energetycznych i przemysłowych, eksploatacja,
- produkcja detali i podzespołów dla przemysłu kolejowego i motoryzacyjnego, w tym konstrukcji stalowych,
- usługi serwisowe i eksploatacyjne instalacji technicznych w obiektach przemysłowych,
- prace projektowe i wykonawcze związane z modernizacją systemów ciepłych (modernizacja kotłowni wodnych i parowych, budowa i montaż węzłów ciepłych, instalacji co, wentylacji i klimatyzacji).

ZEC Diagpom Sp. z o.o.

Spółka powstała w marcu 2000 roku. Przedmiotem działalności przedsiębiorstwa jest świadczenie usług w zakresie:

- diagnostyki wibroakustycznej, termowizyjnej, ciepłej, materiałowej,
- pomiarów środowiska naturalnego i badania środowiska pracy.

Spółka nie podlega konsolidacji ze względu na brak istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

f. Jednostki stowarzyszone

Wartość kapitałów zakładowych spółek stowarzyszonych a także wartość nominalną udziałów/akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku i 2006 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 31 grudnia 2007 r.

Kapitał zakładowy	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	
ZEC Hurt Sp. z o.o.	625 500	1 251	500	320	160 000	25,58
ESV S.A.	6 730 000	134 600	50	33 570	1 678 500	24,94
Ekotrakt Sp. z o.o.	1 765 000	3 530	500	613	306 500	17,37
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

Stan na 31 grudnia 2006 r.

Kapitał zakładowy	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	
ZEC Hurt Sp. z o.o.	625 500	1 251	500	320	160 000	25,58
ESV S.A.	5 001 500	100 030	50	23 000	1 150 000	22,99
Ekotrakt Sp. z o.o.	1 765 000	3 530	500	530	265 000	15,01
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

g. Charakterystyka działalności jednostek stowarzyszonych

ZEC Hurt Sp. z o.o.

Podstawowym zakresem prowadzonej działalności są usługi logistyczne realizowane na rzecz KOGENERACJI S.A. oraz stowarzyszonych z nią podmiotów Grupy Kapitałowej obejmujące:

- zakupy i kompletację dostaw urządzeń, części zamiennych i materiałów niezbędnych do utrzymania produkcji, odzieży roboczej, sprzętu bhp, środków czystości i artykułów biurowych
- prowadzenia prac remontowych,
- prowadzenie gospodarki materiałowej, usługi magazynowe i obrót odpadami.

ESV S.A.

Spółka powstała w efekcie restrukturyzacji i prywatyzacji Zespołu Elektrociepłowni Wrocław S.A w 1994 r. Przedmiotem działalności spółki jest:

- przesył, dystrybucja i obrót energią elektryczną,
- doradztwo w zakresie budowy i modernizacji sieci elektroenergetycznej.

Ekotrakt Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki jest:

- wytwarzanie mieszanek budowlanych opartych na bazie cementów, kruszyw i ubocznych produktów spalania węgla kamiennego z przeznaczeniem na betony drogowe, podbudowy i stabilizacje.

Energokrak Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki jest:

- dostawa węgla energetycznego i biomasy dla spółek Grupy EDF w Polsce,
- utylizacja ubocznych produktów spalania.

Everen Sp. z o.o.

Everen to przedsiębiorstwo obrotu energią elektryczną należące do Grupy EDF. Powstało z połączenia Pionu Handlowego Elektrowni „Rybnik” S.A. i spółki obrotu energią EDF-EnBW Polska Sp. z o.o. Przedmiotem działalności spółki jest:

- handel energią elektryczną,
- handel prawami majątkowymi.

KOGENERACJA S.A. nie posiada udziałów w spółce Everen, ale ze względu na istotne transakcje pomiędzy podmiotami Grupy została zakwalifikowana jako spółka stowarzyszona.

ECeRemont Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki wyodrębnionej w 1995 roku ze struktur EC Zielona Góra S.A. są:

- usługi remontowe, konserwacyjne, modernizacyjne,
- usługi budowlane, diagnostyka, dystrybucja gazów technicznych,
- oficjalny dealer Skoda Auto Polska.

KOGENERACJA S.A. nie posiada udziałów w spółce, ale ze względu na istotny udział pośredni wycenia spółkę metodą praw własności.

h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

Poniżej przedstawiono transakcje i zdarzenia, które miały wpływ na strukturę Grupy Kapitałowej w 2007 roku.

1) Zakup udziałów VKN Polska Sp. z o.o.

- W dniu 12 lipca 2007 r. zawarta została Umowa sprzedaży udziałów, na podstawie której KOGENERACJA S.A. nabyła od PPH UTEX Sp. z o.o. 407 udziałów VKN Polska Sp. z o.o. Udział procentowy KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym spółki VKN Polska wzrósł z 70,50% do 89,00%.
- W dniu 21 grudnia 2007 r. zawarta została umowa sprzedaży udziałów VKN Polska Sp. z o.o. pomiędzy KOGENERACJĄ S.A. a VKN Ens Dorf. Na podstawie tej umowy KOGENERACJA S.A. nabyła 242 udziały VKN Polska Sp. z o.o. Własność udziałów przeszła na rzecz Spółki z dniem zapłaty, ustalonym przez Strony jako dzień zaksięgowania ceny sprzedaży na rachunku bankowym sprzedającego (VKN Ens Dorf), tj. dnia 28 grudnia 2007 r. Udział procentowy KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym spółki VKN Polska wzrósł z 89,00% do 100%.

2) Zakup udziałów Ekotrakt Sp. z o.o.

- W dniu 20 kwietnia 2007 r. zawarta została Umowa sprzedaży udziałów, na podstawie której KOGENERACJA S.A. nabyła od Energoplast Sp. z o.o. 83 udziały Ekotrakt Sp. z o.o. Udział procentowy KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym spółki Ekotrakt Sp. z o.o. wzrósł z 15,01% do 17,37%.

3) Zakup akcji EC ZG S.A.

- W dniu 26 stycznia 2007 r. KOGENERACJA S.A. nabyła 100 akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. (na podstawie Umowy prywatyzacyjnej). W posiadaniu pracowników pozostaje wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 r. 697 akcji tej Spółki. Obowiązek wykupu akcji pracowniczych przez KOGENERACJĘ S.A. wygasa z dniem 31 grudnia 2009 r. Udział procentowy KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym EC Zielona Góra S.A. wzrósł z 99,85% do 99,87%.

4) Zmiana kapitału zakładowego ZEC Sp. z o.o.

- W dniu 28 sierpnia 2007 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Zielonogórskiej Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. (ZEC Sp. o.o.) podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o 1 400 tys. zł (z 40 690 tys. zł do 42 090 tys. zł). Całość nowoutworzonych udziałów (700 sztuk) objęła EC Zielona Góra S.A. i jej udział procentowy w kapitale zakładowym ZEC Sp. z o.o. wzrósł z 71,66 % do 72,83 %.

5) Zmiana kapitału zakładowego ESV S.A.

- W dniu 28 czerwca 2007 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ESV S.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę 1 200 tys. zł (z 5 002 tys. zł do 6 202 tys. zł). Wyemitowano nowe akcje imiennej serii B w ramach subskrypcji prywatnej z wyłączeniem prawa poboru skierowanej do spółki ELFeko S.A. W dniu 24 sierpnia 2007 r. podwyższenie to zostało zarejestrowane w KRS. Ponieważ KOGENERACJA S.A. nie uczestniczyła w podwyższeniu, jej udział w kapitale zakładowym ESV S.A. zmniejszył się z 22,99% do 18,54%.
- W dniu 30 sierpnia 2007 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału akcyjnego o kwotę 529 tys. zł w drodze emisji 10 570 akcji imiennych serii C o wartości nominalnej 50 zł każda. W dniu 11 września 2007 r. pomiędzy ESV S.A. a KOGENERACJĄ S.A. podpisana została umowa o objęciu wyemitowanych akcji. Udział procentowy KOGENERACJI S.A. w kapitale zakładowym spółki ESV S.A. wzrósł z 18,54 % do 24,94%.

i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej

W 2007 roku inwestycje kapitałowe dokonane zostały tylko przez Jednostkę Dominującą. KOGENERACJA S.A. zakupiła udziały /akcje następujących spółek:

- VKN Polska Sp. z o.o., zakupiono łącznie 649 udziałów, wartość transakcji 856 tys. zł,
- ESV S.A., objęto 10 570 wyemitowanych akcji, wartość transakcji 608 tys. zł,
- Ekotrakt Sp. z o.o., zakupiono 83 udziały, wartość transakcji 134 tys. zł,
- EC Zielona Góra S.A., zakupiono 100 akcji pracowniczych, wartość transakcji 27 tys. zł.

Łączna wartość inwestycji kapitałowych w 2007 roku wyniosła 1 625 tys. zł. Wpływ przedstawionych transakcji na zmianę procentowego udziału KOGENERACJI S.A. w kapitale spółek opisano w pkt 3 h *Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej* niniejszego sprawozdania.

j. Pozostałe lokaty kapitałowe

Jednostka Dominująca posiada ponadto akcje spółek: PFK S.A., TGE S.A., Fortum Wrocław S.A. Akcje BISE S.A. sprzedano 13 czerwca 2007 roku. Udział w kapitałach spółek przedstawia poniższa tabela wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku i 31 grudnia 2006 roku.

	Udziały/akcje w posiadaniu KOGENERACJI S.A.			
	31 grudnia 2007 roku		31 grudnia 2006 roku	
	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów
PFK S.A.	9,96	9,96	9,96	9,96
Towarowa Giełda Energii S.A.	4,66	4,66	4,66	4,66
Fortum Wrocław S.A.	1 akcja	1 głos	1 akcja	1 głos
BISE S.A.	-	-	0,33	0,30

W roku sprawozdawczym 2007 spółki Grupy nie inwestowały w papiery wartościowe inne niż akcje i udziały, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, ani też w nieruchomości. Natomiast Spółka Dominująca wykazała jako instrument finansowy „Ubezpieczenie utraty zysku wskutek anomalii pogodowych – derywat pogodowy collar”, którego wartość została oszacowana na dzień bilansowy przez niezależnego rzeczoznawcę na kwotę 5 028 tys. zł.

4. Dostawcy Grupy

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 2 Rozporządzenia)

W poniższej tabeli przedstawiono głównych dostawców w ramach Grupy Kapitałowej, dostarczane produkty oraz odbiorców – spółki Grupy.

DOSTAWCY	PRODUKTY/USŁUGI	ODBIORCY
Energokrak Sp. z o.o. VKN Polska Sp. z o.o. MP PRESS	węgiel niskozasiarczony biomasa*) mazut	KOGENERACJA S.A.
Energokrak Sp. z o.o. PGNiG S.A.	węgiel niskozasiarczony gaz	EC Zielona Góra S.A.
KOGENERACJA S.A.	ciepło	PPO Siechnice Sp. z o.o.
EC Zielona Góra S.A.	ciepło	ZEC Sp. z o.o.
wielu dostawców	zróżnicowane produkty/usługi	VKN Polska Sp. z o.o.

*) Od 2008 roku dostawcą biomasy jest Energokrak Sp. z o.o.

5. Podstawowe produkty i usługi oraz odbiorcy Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A.

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 1 i pkt 2 Rozporządzenia)

a. Wykaz podstawowych produktów/usług oraz odbiorców w Grupie Kapitałowej i udział w przychodach

Podstawowymi produktami Grupy Kapitałowej są energia elektryczna i ciepło produkowane w skojarzeniu. Spółki należące do Grupy wytwarzają ponadto inne produkty bądź świadczą zróżnicowane usługi, ale o mniejszym znaczeniu dla działalności Grupy. Podstawową grupą odbiorców produktów/usług Grupy są przedsiębiorstwa dystrybucyjne działające na rynku krajowym, a w przypadku ciepła, na rynku lokalnym. Niektóre spółki należące do Grupy kierują część swojej sprzedaży na rynki Unii Europejskiej i do Szwajcarii (PPO Siechnice Sp. z o.o. w zakresie produktów ogrodnich oraz ZEC Service Sp. z o.o. – produkcja elementów taboru kolejowego).

W poniższej tabeli przedstawiono produkty/usługi spółek Grupy z uwzględnieniem podziału na odbiorców na rynku krajowym i zagranicznym oraz udziałem w jednostkowych przychodach spółek.

DOSTAWCY	PRODUKTY/USŁUGI	ODBIORCY	% przychodów
KOGENERACJA S.A.	ciepło	rynek krajowy-lokalny	
		Fortum S.A.	93%
		siec ciepłownicza w Siechnicach	6%
		pozostali odbiorcy	1%
	energia elektryczna	rynek krajowy	
		EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A.	67%
		ENEA S.A.	20%
		ZE Okręgu Radomsko-Kieleckiego S.A.	6%
		Zamojska Korporacja Energetyczna S.A.	4%
		pozostali odbiorcy	3%
EC Zielona Góra S.A.	ciepło	rynek krajowy-lokalny	
		ZEC Sp. z o.o.	100%
	energia elektryczna	rynek krajowy	
		Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A.	99%
		ENEA S.A.	1%
PPO Siechnice Sp. z o.o.	produkcja ogrodnich	odbiorcy krajowi	85%
		odbiorcy zagraniczni	15%
ZEC Service Sp. z o.o.	remonty, montaż, utrzymanie ruchu, usługi sprzętem ciężkim	rynek krajowy	
		KOGENERACJA S.A.	39%
		Bombardier T.P. Sp. z o.o.	20%
		PIEC-BUD Wrocław S.A.	9%
	produkcja elementów do lokomotyw	pozostali odbiorcy	26%
		rynek zagraniczny	
	rozbudowa instalacji węglowodnorodnych	Europejska Organizacja Badan Jądrowych CERN	3%
		Bombardier Transport France SAS	3%
ZEC Sp. z o.o.	dystrybucja i przesył ciepła	rynek krajowy-lokalny	
		budownictwo mieszkaniowe wielorodzinne	65%
		obiekty użyteczności publicznej	20%
		przemysł i usługi	14%
		budownictwo jednorodzinne	1%
VKN Polska Sp. z o.o.	sprzedaż UPS, dostawa biomasy, zarządzanie obszarem odpowielania stabilizacje i podbudowy	rynek krajowy	
		KOGENERACJA S.A.	53%
		Ekotrakt Sp. z o.o.	1%
		pozostali odbiorcy	46%

b. Podstawowe produkty - KOGENERACJA S.A.

Podstawowymi produktami Spółki są ciepło i energia elektryczna. Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w latach 2007 i 2006 prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (ilość)	Zmiana (%)
Ciepło	TJ	8 687	8 929	(242)	(3)
Energia elektryczna	MWh	1 181 388	1 391 035	(209 647)	(15)
Produkcja globalna w jednostkach	TJ	12 940	13 937	(997)	(7)

Sprzedaż ciepła w 2007 roku wyniosła 8 687 TJ i w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego była niższa o 242 TJ, tj. o 3 %. Spadek sprzedaży ciepła spowodowany wystąpieniem w okresie grzewczym wyższych temperatur niż w roku ubiegłym został w dużym stopniu zahamowany poprzez działania marketingowo-handlowe mające na celu pozyskanie nowych odbiorców ciepła.

Sprzedaż energii elektrycznej w 2007 roku ukształtowała się na poziomie 1 181 388 MWh i była niższa w porównaniu z rokiem 2006 o 209 647 MWh, tj. o 15 %. Spadek ten wynikał z konieczności ograniczenia produkcji w tzw. pseudokondensacji (a więc bez równoczesnego wytwarzania ciepła), ze względu na podwyższenie ustawowego progu sprawności przemiany energii chemicznej paliwa brutto przy produkcji w skojarzeniu do poziomu 75%, jak również z niższej produkcji w skojarzeniu wynikającej z niższej sprzedaży ciepła w stosunku do 2006 roku.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 12 940 TJ (w tym 8 687 TJ przypada na ciepło) i była niższa w porównaniu do roku 2006 o 7 %.

c. Podstawowe produkty EC Zielona Góra S.A.

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. Odmienne jest też paliwo produkcyjne, EC Zielona Góra S.A. wytwarza głównie w bloku gazowo-parowym.

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w EC Zielona Góra S.A. w latach 2007 i 2006 prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (ilość)	Zmiana (%)
Ciepło	TJ	1 519	1 626	(107)	(7)
Energia elektryczna	MWh	1 216 273	1 266 947	(50 674)	(4)
Produkcja globalna w jednostkach	TJ	5 897	6 188	(291)	(5)

Sprzedaż ciepła w 2007 roku wyniosła 1 519 TJ i w porównaniu do roku poprzedniego była niższa o 107 TJ, tj. o 7%. Spadek sprzedaży ciepła spowodowany był mniej korzystnymi dla produkcji ciepła warunkami pogodowymi w pierwszej połowie roku w porównaniu do roku poprzedniego.

Sprzedaż energii elektrycznej w 2007 roku osiągnęła poziom 1 216 273 MWh i była niższa w porównaniu do analogicznego okresu z roku ubiegłego o 4%, tj. o 50 674 MWh. Wpływ na to miała zarówno niższa sprzedaż energii elektrycznej wytwarzanej w skojarzeniu, ze względu na niższą produkcję ciepła (patrz powyżej), jak i niższa sprzedaż energii elektrycznej z BGP ze względu na awarie Bloku Gazowo-Parowego oraz ze względu na zmianę miesięcznych wielkości sprzedaży w wyniku podpisania Aneksu nr 8 do KDT. Utratę przychodów częściowo zrekomensowano wyższą sprzedażą energii na rynku bilansującym- sprzedaż interwencyjna.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 5 897 TJ i była niższa w porównaniu do roku 2006 o 5 %.

6. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

(zgodnie z § 95 ust.5, pkt 2 Rozporządzenia i Art.49, ust.2, pkt 4 Ustawy)

a. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat

W 2007 roku Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 26 237 tys. zł. (67 834 tys. zł w 2007 roku i 41 597 tys. zł w 2006 roku) przy czym największy wpływ na ten wzrost miał wynik finansowy netto Jednostki Dominującej (wzrost o 22 233 tys. zł).

W analizowanym okresie najistotniejszy wpływ na wynik finansowy netto Grupy miał wynik na pozostałej działalności operacyjnej, który wzrósł o 80% w stosunku do roku 2006 i spowodowany był głównie uzyskaniem przychodów ze sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ w kwocie 19 269 tys. zł przez Jednostkę Dominującą oraz w kwocie 12 484 tys. zł przez EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	778 219	853 960	(75 741)	(9)
Koszt własny sprzedaży	(664 296)	(739 201)	74 905	(10)
Zysk brutto na sprzedaży	113 923	114 759	(836)	(1)
Koszty zarządu	(38 462)	(35 902)	(2 560)	7
Koszty sprzedaży	(11 512)	(11 088)	(424)	4
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	34 075	18 958	15 117	80
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	98 024	86 727	11 297	13
Wynik na działalności finansowej	15 200	(23 221)	38 421	(165)
Wynik finansowy netto	67 834	41 597	26 237	63

Wpływ wyników finansowych netto poszczególnych spółek na wynik finansowy netto Grupy Kapitałowej w latach 2007-2006 przedstawiono w tabelach poniżej.

b. Wpływ wyników Spółek Grupy Kapitałowej na skonsolidowany wynik finansowy w latach 2006 i 2007

Ponieważ na koniec roku 2005 skumulowane straty w ECeRemont Sp. z o.o. przekroczyły udział Grupy w tej jednostce, Grupa zaprzestała ujmowania swego udziału w dalszych stratach na podstawie § 29 MSR 28 "Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych". Grupa nie włącza także udziału w bieżącym zysku tej jednostki na podstawie § 30 MSR 2, zgodnie z którym uwzględnienie zysków będzie możliwe dopiero, gdy wartość zysków zrówna się z wartością nieujętych strat. Na dzień bilansowy, tj. na 31.12.2007 r. relacja skumulowanych strat do wartości udziałów Grupy nie uległa zmianie, w związku z czym sposób ujmowania wyniku również się nie zmienił.

01.01.2006-31.12.2006	Dane skonsolidowane	Kogeneracja	EC Zielona Góra	PPO Siechnice	ECeRemont	ZEC Service	VKN	ZEC Zielona Góra	Wysięgowanie wzajemnych transakcji
Jednostkowy wynik finansowy netto	65 353	37 793	29 384	848	274	(1 979)	435	(1 402)	-
Przeszacowanie do wartości godziwych	(2 493)	-	(848)	-	-	-	-	(1 645)	-
Dostosowanie do zasad rachunkowości Grupy	3 932	-	2 001	(342)	-	-	-	2 273	-
Inne korekty	(619)	(12)	(607)	-	-	-	-	-	-
Wynik finansowy po przekształceniu	66 173	37 781	29 930	506	274	(1 979)	435	(774)	-
Wysięgowanie wzajemnych transakcji	(15 100)	-	-	-	-	-	-	-	(15 100)
Korekty kapitałowe	(9 222)	-	-	-	-	-	-	(9 222)	-
Inne korekty	(254)	-	-	-	(274)	-	20	-	-
Wyniki konsolidacyjne	41 597	37 781	29 930	506	-	(1 979)	455	(9 996)	(15 100)

Najistotniejszą korektę konsolidacyjną jest eliminacja wewnątrzgrupowych dywidend na kwotę 25 543 tys. zł w 2007 roku i 15 100 tys. zł w 2006 roku. Wynik roku ubiegłego został ponadto obciążony odpisem wartości firmy spółki Zielonogórska Energetyka Ciepła Sp. z o.o. na kwotę 9 222 tys. zł.

Wysięgowanie wzajemnych transakcji jest wykazywane w kwocie zbiorczej. Wykaz transakcji powyżej 500 tys. euro zaprezentowano w pkt 10.

01.01.2007-31.12.2007	Dane skonsolidowane	Kogeneracja	EC Zielona Góra	PPO Siechnice	ECeRemont	ZEC Service	VKN	ZEC Zielona Góra	Wysięgowanie wzajemnych transakcji
Jednostkowy wynik finansowy netto	90 898	60 026	25 865	976	395	1 906	913	817	-
Przeszacowanie do wartości godziwych	(777)	-	1 180	-	-	-	-	(1 957)	-
Dostosowanie do zasad rachunkowości Grupy	1 511	-	1 734	(458)	-	-	(53)	288	-
Reklasyfikacje	514	697	(160)	-	-	-	(23)	-	-
Inne korekty	1 375	258	1 117	-	-	-	-	-	-
Wynik finansowy po przekształceniu	93 521	60 981	29 736	518	395	1 906	837	(852)	-
Wysięgowanie wzajemnych transakcji	(25 543)	-	-	-	-	-	-	-	(25 543)
Korekty kapitałowe	242	-	-	-	-	-	-	242	-
Korekta wyników spółek wycenianych MPW	(309)	-	-	-	(309)	-	-	-	-
Inne korekty	(77)	-	-	-	(86)	-	245	(236)	-
Wyniki konsolidacyjne	67 834	60 981	29 736	518	-	1 906	1 082	(846)	(25 543)

Istotny wpływ na osiągnięty przez Grupę Kapitałową KOGENERACJA S.A. wynik finansowy netto w 2007 r. miał przede wszystkim wynik netto Jednostki Dominującej – KOGENERACJI S.A. oraz wynik spółki zależnej – EC Zielona Góra S.A., dlatego też dalsza analiza dotyczyć będzie powyższych spółek.

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

W 2007 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 60 026 tys. zł, wyższy o 22 233 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.

Elementy rachunku zysków i strat - KOGENERACJA S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	387 211	460 410	(73 199)	(16)
Koszt własny sprzedaży	(358 995)	(434 905)	75 910	(17)
Zysk brutto na sprzedaży	28 216	25 505	2 711	11
Koszty zarządu	(6 710)	(8 379)	1 669	(20)
Koszty sprzedaży	(587)	(766)	179	(23)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	16 878	13 716	3 162	23
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	37 797	30 075	7 722	26
Wynik na działalności finansowej	31 473	14 372	17 101	119
Wynik finansowy netto	60 026	37 793	22 233	59

Przychody - KOGENERACJA S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	387 211	460 410	(73 199)	(16)
Przychody ze sprzedaży produktów	369 899	398 261	(28 362)	(7)
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	17 312	62 149	(44 837)	(72)

W 2007 roku Spółka osiągnęła **przychody** w kwocie 387 211 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 369 899 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 17 312 tys. zł. W analogicznym okresie roku 2006 przychody kształtowały się na poziomie 460 410 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 398 261 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 62 149 tys. zł.

Niższe **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w 2007 roku (o 28 362 tys. zł), to efekt niższego wolumenu sprzedanej energii elektrycznej i ciepła. Wielkość oraz struktura sprzedaży podstawowych produktów: ciepła i energii elektrycznej w 2007 roku oraz dla porównania w roku 2006, kształtowały się następująco:

	31 grudnia 2007 r.		31 grudnia 2006 r.		Zmiana	Zmiana
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	(wartość)	(%)
Ciepło	202 378	55	201 200	51	1 178	1
Energia elektryczna	163 005	44	193 090	48	(30 085)	(16)
Pozostałe	4 516	1	3 971	1	545	14
Razem	369 899	100	398 261	100	(28 362)	(7)

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w 2007 roku ukształtowały się na niższym o 44 837 tys. zł poziomie w stosunku do roku 2006. Różnica to przede wszystkim efekt transakcji kupna/sprzedaży energii konwencjonalnej w roku 2006 w kwocie 59 993 tys. zł (koszt własny jej zakupu to 59 955 tys. zł). Ze względu na istniejący w ubiegłym roku obowiązek zakupu energii ze źródeł skojarzonych, zakłady energetyczne były zainteresowane jednoczesnym zakupem energii tzw. konwencjonalnej „w pakiecie” z energią produkowaną w skojarzeniu, w celu zbilansowania ich zakupów. KOGENERACJA S.A. jako dostawca energii produkowanej w skojarzeniu dokonywała więc równocześnie zakupu energii konwencjonalnej, którą następnie sprzedawała innym podmiotom dystrybucyjnym.

W 2007 roku przychody ze sprzedaży energii konwencjonalnej wystąpiły w nieznacznej wysokości (590 tys. zł przy koszcie jej zakupu 552 tys. zł), ze względu na zastąpienie opisanego powyżej obowiązku zakupu energii systemem obrotu certyfikatami jej pochodzenia. W 2007 roku KOGENERACJA S.A. uzyskała i sprzedała prawa majątkowe z tytułu certyfikatów na energię produkowaną w skojarzeniu oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych (współspalanie biomasy) na kwotę 16 950 tys. zł (wykazaną również w ramach przychodów ze sprzedaży towarów i materiałów).

Koszty stałe i koszty zmienne - KOGENERACJA S.A.

W 2007 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie niższym o 7 % w relacji do 2006 roku i wyniosły 182 629 tys. zł. W 2006 roku koszty te osiągnęły poziom 196 670 tys. zł. Niższy poziom kosztów zmiennych o 14 041 tys. zł to konsekwencja niższego, w relacji do roku 2006, poziomu produkcji energii elektrycznej i ciepła oraz związanego z tym zmniejszonego zużycia paliwa produkcyjnego (koszty paliwowe niższe o 8 991 tys. zł). Niższy wolumen sprzedaży energii elektrycznej to jednocześnie niższy poziom podatku akcyzowego stanowiącego również element kosztu zmiennego.

	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.
Koszty zmienne	(182 629)	(196 670)	-	-	-	-	(182 629)	(196 670)
koszty paliwowe	(152 289)	(161 280)	-	-	-	-	(152 289)	(161 280)
akcyza	(23 172)	(27 518)	-	-	-	-	(23 172)	(27 518)
pozostałe koszty zmienne	(7 168)	(7 872)	-	-	-	-	(7 168)	(7 872)
Koszty stałe	(176 284)	(176 731)	(6 710)	(8 379)	(587)	(766)	(183 581)	(185 876)
koszty pracy	(66 044)	(61 149)	(4 398)	(5 744)	(417)	(417)	(70 859)	(67 310)
remonty	(19 855)	(19 452)	-	-	-	-	(19 855)	(19 452)
amortyzacja	(42 481)	(42 960)	-	-	-	-	(42 481)	(42 960)
usługi	(32 406)	(37 675)	(2 312)	(2 635)	(170)	(349)	(34 888)	(40 659)
pozostałe koszty stałe	(15 498)	(15 495)	-	-	-	-	(15 498)	(15 495)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(82)	(61 504)	-	-	-	-	(82)	(61 504)
Koszty razem	(358 995)	(434 905)	(6 710)	(8 379)	(587)	(766)	(366 292)	(444 050)

Koszty stałe wytworzenia sprzedanych produktów w 2007 roku wyniosły 176 284 tys. zł, przy zdecydowanie wyższych kosztach pracy o 4 895 tys. zł oraz niższych kosztach usług obcych; w 2006 roku koszty stałe wytworzenia sprzedanych produktów osiągnęły poziom 176 731 tys. zł.

Na przyrost kosztów pracy w 2007 roku miały wpływ następujące czynniki:

- wzrost wynagrodzeń i kosztów ubezpieczeń społecznych o kwotę 4 188 tys. zł,
- wyższy niż w ubiegłym roku przyrost rezerw pracowniczych o 402 tys. zł,
- zwiększenie pozostałych świadczeń pracowniczych o 305 tys. zł.

Zmniejszenie kosztów usług obcych było efektem przede wszystkim działań kontrolingowych i weryfikacji umów zawartych z dostawcami, przede wszystkim w zakresie zagospodarowania odpadów paleniskowych, obsługi bocznic kolejowych oraz usług magazynowych.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej - KOGENERACJA S.A.

W roku 2007 wynik na pozostałej działalności operacyjnej ukształtował się na poziomie 16 878 tys. zł, natomiast w roku 2006 wyniósł 13 715 tys. zł.

Na wynik pozostałej działalności operacyjnej w roku 2007 złożyły się po stronie przychodów przede wszystkim sprzedaż uprawnień do emisji dwutlenku węgla w kwocie 19 269 tys. zł oraz wycena odszkodowania z tytułu ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych (derywat pogodowy) w kwocie 5 028 tys. zł. Głównymi pozycjami, które obciążyły koszty pozostałej działalności operacyjnej w roku 2007 były rezerwy na ryzyko operacyjne spółki na łączną kwotę 4 700 tys. zł, koszty przekazania węzłów ciepłych do leasingu finansowego 1 386 tys. zł oraz odpisy aktualizujące należności wobec kontrahentów w kwocie 905 tys. zł.

W roku 2006 na przychody pozostałej działalności operacyjnej złożyły się głównie przychody z tytułu sprzedaży uprawnień do emisji dwutlenku węgla, które wyniosły 14 827 tys. zł oraz przychody ze sprzedaży praw majątkowych dotyczących świadectw pochodzenia energii elektrycznej wytwarzanej z odnawialnych źródeł energii (w roku 2007 przychody te wykazane zostały w podstawowej działalności operacyjnej jako przychody ze sprzedaży materiałów i towarów).

Wynik na działalności finansowej - KOGENERACJA S.A.

Wyższy wynik na działalności finansowej w 2007 roku o kwotę 17 101 tys. zł to przede wszystkim skutek uzyskania większych przychodów finansowych o 13 320 tys. zł (w 2007 roku 33 473 tys. zł wobec 20 153 tys. zł w roku 2006).

Przychody finansowe osiągnięto w 2007 roku głównie z tytułu:

- otrzymania wyższej o 10 169 tys. zł niż w roku ubiegłym dywidendy od Elektrociepłowni Zielona Góra S.A.,
- odwrócenia odpisów aktualizujących wartość inwestycji finansowych w akcje spółek PFK S.A. oraz ESV S.A. na łączną kwotę 1 866 tys. zł,
- uzyskania wyniku na sprzedaży akcji BISE S.A. w kwocie 737 tys. zł.

Koszty finansowe zmniejszyły się o kwotę 3 781 tys. zł (2 000 tys. zł w 2007 roku oraz 5 781 tys. zł. w 2006 roku) ze względu na dokonany w 2006 roku odpis aktualizujący wartość akcji Towarowej Giełdy Energii na kwotę 3 694 tys. zł.

Wynik finansowy netto - KOGENERACJA S.A.

Spółka w 2007 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 60 026 tys. zł, natomiast w 2006 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 37 793 tys. zł. Poprawa wyniku o 22 233 tys. zł to skutek przede wszystkim znaczącego wzrostu przychodów finansowych, wyższych przychodów z tytułu sprzedaży uprawnień do emisji dwutlenku węgla oraz wyceny derywatu pogodowego.

Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE - KOGENERACJA S.A.

w %	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	6,65	4,18	59
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	7,98	5,26	52
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	7,49	5,93	26

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w roku 2007 były wyższe w relacji do roku 2006, co jest konsekwencją przede wszystkim wyższego poziomu wyniku na działalności operacyjnej oraz wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w roku sprawozdawczym.

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

W 2007 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 25 865 tys. zł, niższy o 3 519 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki zależnej przedstawiono i omówiono w tabelach poniżej.

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

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	299 112	315 961	(16 849)	(5)
Koszt własny sprzedaży	(243 203)	(244 318)	1 115	(0)
Zysk brutto na sprzedaży	55 909	71 643	(15 734)	(22)
Koszty zarządu	(17 750)	(16 491)	(1 259)	8
Koszty sprzedaży	(761)	(762)	1	(0)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	14 976	3 765	11 211	298
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	52 373	58 155	(5 782)	(10)
Wynik na działalności finansowej	(20 555)	(22 807)	2 252	(10)
Wynik finansowy netto	25 865	29 384	(3 519)	(12)

Przychody - EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	299 112	315 961	(16 849)	(5)
Przychody ze sprzedaży produktów	298 887	315 784	(16 897)	(5)
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	224	177	47	27

W 2007 roku Spółka osiągnęła **przychody** w kwocie 299 112 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 298 887 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 224 tys. zł. W 2006 roku przychody kształtowały się na poziomie 315 961 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 315 784 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 177 tys. zł.

Na niższe **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w 2007 roku (o 16 897 tys. zł) złożyły się dwa czynniki: niższy wolumen sprzedanej energii elektrycznej i ciepła oraz niższa cena jednostkowa sprzedaży energii elektrycznej w ramach KDT. Na mniejszą ilość sprzedaży energii elektrycznej i ciepła wpływ miały awaryjne postoje Bloku Gazowo – Parowego w miesiącach maju, sierpniu i listopadzie oraz łagodne warunki pogodowe (wysokie temperatury zewnętrzne). Wielkość oraz struktura sprzedaży podstawowych produktów: ciepła i energii elektrycznej w 2007 roku oraz dla porównania w roku 2006, kształtowały się następująco:

	31 grudnia 2007 r.		31 grudnia 2006 r.		Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)		
Ciepło	43 372	15	45 493	14	(2 122)	(5)
Energia elektryczna	254 316	85	269 640	85	(15 324)	(6)
Pozostałe	1 199	0	651	0	548	84
Razem	298 887	100	315 784	100	(16 897)	(5)

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w 2007 roku ukształtowały się na nieco wyższym poziomie w stosunku do roku 2006. Różnica na sprzedaży materiałów wyniosła 47 tys. zł.

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

W 2007 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie niższym o 2,5 % w relacji do 2006 roku i wyniosły 171 648 tys. zł. W 2006 roku koszty te osiągnęły poziom 175 944 tys. zł. Niższy poziom kosztów zmiennych o 4 296 tys. zł to konsekwencja niższego, w relacji do roku 2006, poziomu produkcji energii elektrycznej i ciepła oraz związanego z tym zmniejszonego zużycia paliwa produkcyjnego (koszty paliwowe niższe o 2 880 tys. zł). Niższy wolumen sprzedaży energii elektrycznej to jednocześnie niższy poziom podatku akcyzowego stanowiącego również element kosztu zmiennego.

	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.
Koszty zmienne	(171 648)	(175 944)	-	-	-	-	(171 648)	(175 944)
koszty paliwowe	(140 801)	(143 681)	-	-	-	-	(140 801)	(143 681)
akcyza	(24 073)	(25 097)	-	-	-	-	(24 073)	(25 097)
pozostałe koszty zmienne	(6 774)	(7 166)	-	-	-	-	(6 774)	(7 166)
Koszty stałe	(71 351)	(68 232)	(17 750)	(16 491)	(761)	(762)	(89 862)	(85 485)
koszty pracy	(11 790)	(12 007)	(10 420)	(11 251)	(472)	(517)	(22 682)	(23 775)
remonty	(2 784)	(3 108)	(842)	(299)	-	-	(3 626)	(3 407)
amortyzacja	(42 969)	(42 434)	(386)	(382)	-	-	(43 355)	(42 816)
usługi	(9 551)	(8 431)	(5 678)	(3 311)	(28)	(102)	(15 257)	(11 844)
pozostałe koszty stałe	(4 257)	(2 252)	(424)	(1 248)	(261)	(143)	(4 942)	(3 643)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(204)	(142)	-	-	-	-	(204)	(142)
Koszty razem	(243 203)	(244 318)	(17 750)	(16 491)	(761)	(762)	(261 714)	(261 571)

Koszty stałe wytworzenia sprzedanych produktów w 2007 roku wyniosły 89 863 tys. zł i były wyższe od analogicznych kosztów roku ubiegłego o 4 377 tys. zł. W roku 2006 koszty stałe ukształtowały się na poziomie 85 486 tys. zł. Wzrost kosztów stałych w roku 2007 spowodowany był głównie zwiększeniem amortyzacji, kosztów usług oraz pozostałych kosztów stałych. W pozycji „usługi” wzrost odnotowany został w kosztach z tytułu konserwacji oraz usług konsultingowo – doradczych, natomiast pozostałe koszty stałe wzrosły na skutek wyższych płatności przesyłowych oraz płatności z tytułu podatku od nieruchomości. Jednym z podstawowych składników kosztów stałych są również koszty pracy. Kształtowały się one na niższym o 1 093 tys. zł poziomie. Na spadek kosztów pracy w 2007 roku miał wpływ głównie spadek liczby zatrudnionych.

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

W roku 2007 wynik na pozostałej działalności operacyjnej ukształtował się na poziomie 14 976 tys. zł, natomiast w roku 2006 wyniósł 3 765 tys. zł.

Na wynik na pozostałej działalności operacyjnej w roku 2007 złożyły się po stronie przychodów przede wszystkim: sprzedaż uprawnień do emisji CO₂ w kwocie 12 484 tys. zł, równowartość amortyzacji środków trwałych otrzymanych z tytułu dotacji 2 960 tys. zł oraz zwrot wkładów finansujących budowę oczyszczalni ścieków „Łącza” w kwocie 1 090 tys. zł. Głównymi pozycjami, które obciążały koszty pozostałej działalności operacyjnej w roku 2007 były rezerwy pracownicze na kwotę 402 tys. zł oraz odpis aktualizujący wartość zapasów 596 tys. zł.

W roku 2006 na przychody pozostałej działalności operacyjnej złożyły się głównie przychody stanowiące równowartość amortyzacji środków trwałych otrzymanych z tytułu dotacji 2 800 tys. zł oraz skompensowana wartość wykorzystanych rezerw na kwotę 1 320 tys. zł.

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

Wyższy wynik na działalności finansowej w 2007 roku o kwotę 2 252 tys. zł to przede wszystkim skutek poniesienia niższych kosztów finansowych o 2 134 tys. zł (w 2007 roku 25 556 tys. zł wobec 27 690 tys. zł w roku 2006). Głównymi kosztami finansowymi jakie ponosi spółka są odsetki od kredytów inwestycyjnych i pożyczek podporządkowanych. Spadek kosztów finansowych wynika z niższej podstawy naliczania odsetek powstałej na skutek bieżącej spłaty kapitału.

Przychodami finansowymi są odsetki od lokat bankowych i w analizowanych okresach kształtowały się na podobnym poziomie.

Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

Spółka w 2007 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 25 865 tys. zł, natomiast w 2006 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 29 384 tys. zł. Zmniejszenie wyniku finansowego to skutek przede wszystkim znacznego spadku uzyskanych przychodów ze sprzedaży produktów.

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

w %	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	4,16	4,46	(7)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	18,51	21,07	(12)
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	12,31	12,93	(5)

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w roku 2007 były niższe w relacji do roku 2006, co jest konsekwencją przede wszystkim niższego wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w roku sprawozdawczym.

7. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu

(zgodnie z § 96 ust 3, pkt 1 Rozporządzenia)

a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W 2007 roku odnotowano nieznaczny spadek sumy bilansowej o 27 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 78,5% sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (71%), natomiast w roku poprzednim udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 76,7%, z czego również 71% stanowił udział rzeczowych aktywów trwałych.

w tysiącach złotych					
	31 grudnia 2007 r.	% sumy bilansowej	31 grudnia 2006 r.	% sumy bilansowej	
	okres bieżący	okres bieżący	okres poprzedni	okres poprzedni	
AKTYWA					
I. Aktywa trwałe					
1. Rzeczowe aktywa trwałe	986 992	71,0	1 004 923	71,0	
2. Wartości niematerialne, w tym:	47 569	3,4	42 870	3,0	
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	40 162	2,9	40 093	2,8	
3. Grunty w użytkowaniu wieczystym	6 554	0,5	-	-	
4. Nieruchomości inwestycyjne	18 642	1,3	19 393	1,4	
5. Należności długoterminowe	7 889	0,6	2 045	0,1	
6. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych	4 016	0,3	2 863	0,2	
7. Pozostałe inwestycje długoterminowe	9 184	0,7	7 312	0,5	
8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 347	0,7	7 391	0,5	
Aktywa trwałe razem	1 091 193	78,5	1 086 797	76,7	
II. Aktywa obrotowe					
1. Zapasy	73 925	5,3	72 673	5,1	
2. Aktywa biologiczne	1 349	0,1	1 273	0,1	
3. Inwestycje krótkoterminowe	3 122	0,2	295	0,0	
4. Należności z tytułu podatku dochodowego	359	0,0	3 549	0,3	
5. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	127 093	9,1	144 417	10,2	
6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	92 201	6,6	107 038	7,6	
Aktywa obrotowe razem	298 049	21,5	329 245	23,3	
III. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	-	-	4	0,0	
Aktywa razem	1 389 242	100	1 416 046	100	

W strukturze aktywów Grupy nieznacznie zmieniły się proporcje aktywów trwałych do aktywów obrotowych. Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem wzrósł o 1,8% (78,5% w 2007 i 76,7% w 2006 roku). Wzrost ten był efektem następujących zmian:

- zakup gruntów pod przyszłą inwestycję przez Jednostkę Dominującą na kwotę 6 554 tys. zł,
- wzrostu udziału wartości niematerialnych i prawnych o 4 699 tys. zł (z 3,0% do 3,4%) spowodowany zakupem Zintegrowanego Systemu Informatycznego mySAP przez Jednostkę Dominującą.

W strukturze aktywów nastąpił spadek udziału należności z tytułu dostaw i usług, (9,1% w 2007 roku i 10,2 % w 2006 roku oraz spadek udziału środków pieniężnych w aktywach ogółem (6,6% w 2007 roku i 7,6% w 2006 roku).

b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej

W strukturze pasywów zmiany na poziomie kapitałów własnych dotyczyły głównie pozostałych kapitałów rezerwowych. W pozycji tej uwzględniono wzrost kapitałów z tytułu programu przydziału darmowych akcji ACT 2007 (opis programu w pkt 25.c), który objął następujące spółki Grupy: KOGENERACJA S.A., EC Zielona Góra, ZEC Sp. z o.o., VKN Polska Sp. z o.o. W strukturze zobowiązań krótkoterminowych odnotowano spadek zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i jednocześnie udział w sumie bilansowej zmniejszył się z 6,6% w 2006 do 3,7% w 2007 roku. Również zobowiązania z tytułu dostaw i usług spadły o 15 294 tys. zł a ich udział w strukturze pasywów spadł z 8,8% do 7,9%.

w tysiącach złotych

PASYWA

I. Kapitał własny

	31 grudnia 2007 r. okres bieżący	% sumy bilansowej okres bieżący	31 grudnia 2006 r. okres poprzedni	% sumy bilansowej okres poprzedni
1. Kapitał zakładowy	252 503	18,2	252 503	17,8
2. Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	18,1	251 258	17,7
3. Kapitał z aktualizacji wyceny	(6)	(0,0)	(6)	(0,0)
4. Pozostałe kapitały rezerwowe	29 374	2,1	15 909	1,1
5. Zyski zatrzymane	230 819	16,6	203 179	14,3

Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej

Udziały mniejszości	17 715	1,3	18 184	1,3
Kapitał własny razem	781 663	56,3	741 027	52,3

II. Zobowiązania

I) Zobowiązania długoterminowe

1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	320 839	23,1	346 301	24,5
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	27 031	1,9	24 740	1,7
3. Dotacje rządowe	36 055	2,6	36 428	2,6
4. Podatek odroczony	27 416	2,0	25 024	1,8
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-

Zobowiązania długoterminowe razem

II) Zobowiązania krótkoterminowe

1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	51 360	3,7	93 634	6,6
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	63	0,0	57	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	6 182	0,4	5 384	0,4
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	109 163	7,9	124 457	8,8
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	22 063	1,6	17 403	1,2
6. Rezerwy krótkoterminowe	7 405	0,5	1 391	0,1

Zobowiązania krótkoterminowe razem

III. Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do zbycia	-	-	200	0,0
---	---	---	-----	-----

Zobowiązania razem

Pasywa razem	1 389 242	100,0	1 416 046	100,0
---------------------	------------------	--------------	------------------	--------------

c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,52	1,36	12
Płynność szybka	1,14	1,06	8

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Płynność szybka = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności bieżącej wzrósł o 12% osiągając poziom 1,52. Na poprawę wskaźnika miał wpływ dwukrotnie większy spadek zobowiązań krótkoterminowych (o 19%) niż spadek aktywów obrotowych (o 9%).

Wskaźnik płynności szybkiej uległ mniejszej poprawie, bo o 8% ze względu na wzrost zapasów o 2%.

8. Istotne pozycje pozabilansowe

(zgodnie z § 96 ust 3, pkt 6 Rozporządzenia)

Istotne pozycje pozabilansowe dotyczące poręczeń i gwarancji zostały omówione w pkt. 11 *Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji* oraz w pkt. 12 *Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje* niniejszego sprawozdania.

9. Umowy znaczące dla działalności Grupy zawarte w 2007 roku

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 3 Rozporządzenia)

W dniu 16 stycznia 2007 r. KOGENERACJA S.A. zawarła ze spółką Fortum Wrocław S.A. umowę roczną sprzedaży ciepła wyprodukowanego w KOGENERACJI S.A. Umowa obowiązuje od dnia 1.01.2007 r. do dnia 31.12.2007 r. a jej orientacyjna wartość oszacowana została na 175 mln zł.

W dniu 11 grudnia KOGENERACJA S.A. otrzymała podpisane z Everen Sp. z o.o. umowy roczne sprzedaży energii elektrycznej. Umowy obowiązują od dnia 1.01.2008 r. do dnia 31.12.2008 r. Orientacyjna łączna wartość umów wynosi 140 mln zł.

W dniu 28 grudnia 2007 roku spółka zależna EC Zielona Góra S.A. podpisała umowę rozwiązującą kontrakt długoterminowy na sprzedaż energii elektrycznej zwaną w dniu 26 stycznia 2001 roku z PGE S.A.

W dniu 16 listopada spółka zależna EC Zielona Góra S.A. zawarła ze spółką Everen Sp. z o.o. następujące umowy:

- Umowa sprzedaży energii elektrycznej (minimalna wartość umowy w 2008 roku to 104 mln zł i powyżej 150 mln zł w kolejnych latach)
- Umowa sprzedaży Praw Majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia z KOGENERACJA (wartość umowy w 2008 roku od 17,6 mln zł do 33 mln zł); 4 grudnia przyjęto aneksy do umów z Everen Sp. z o.o. z cenami sprzedaży energii oraz sprzedaży praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia z kogeneracji,
- Umowa o świadczenie usług operatorskich przez Everen Sp. z o.o. na rzecz Elektrociepłowni "Zielona Góra" S.A. w ramach Rynku Bilansującego w Polsce wartość umowy ok.90 tys. zł w 2008 roku).

10. Transakcje z podmiotami powiązanymi

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 5 Rozporządzenia)

Transakcje z podmiotami powiązanymi, których jednorazowa lub łączna wartość w 2007 roku przekroczyła wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500 tys. euro przedstawiono w poniższej tabeli.

Równowartość 500 tys. euro wynosi 1 888,4 tys. zł, wg kursu 3,7768 zł liczonego jako średnia arytmetyczna kursów NBP z ostatnich dni miesiąca okresu od 1 stycznia 2007 roku do 31 grudnia 2007 roku.

Pozostałe transakcje z podmiotami powiązanymi szczegółowo przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za rok 2007, pkt 33 *Transakcje z podmiotami powiązanymi*.

w tysiącach złotych

	Przychody osiągnięte w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie	Koszty poniesione w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie
Everen Sp. z o.o.	22 840	398
Energokrak Sp. z o.o.	148	134 684
ECeRemont Sp. z o.o.	581	4 533
ZEC Hurt Sp. z o.o.	759	3 610
ZEC Diagpom Sp. z o.o.	1 060	2 706

11. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji

(zgodnie z § 95 ust. 6, pkt 6 Rozporządzenia)

W 2007 roku KOGENERACJA S.A. zawarła następujące umowy kredytowe:

1) *Kredyt w rachunku bieżącym - Bank Handlowy S.A.*

W dniu 3 lipca 2007 r. Spółka ponownie zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 100 000 tys. 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 2 sierpnia 2008 r.

2) *Kredyt w rachunku bieżącym – ING Bank Śląski S.A.*

W dniu 31 listopada 2007 r. Spółka przedłużyła o kolejny rok czas obowiązywania umowy o kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 5 000 tys. zł, zawartej z ING Bankiem Śląskim S.A. w Katowicach. Umowa powyższa obowiązywała będzie do dnia 31 października 2008 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 tys. 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 tys. zł.

Dodatkowo spółki Grupy dokonują spłaty zobowiązań kredytowych zaciągniętych w okresach poprzednich, wśród których do najistotniejszych należą:

1) *Pożyczka z Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej dla KOGENERACJI S.A.*

W dniu 29 grudnia 2006 r. Spółka zawarła umowę pożyczki z Wojewódzkim Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej we Wrocławiu w kwocie 21 500 tys. zł na dofinansowanie zadania inwestycyjnego. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki są:

- cesja wierzytelności w wysokości 15 000 tys. zł z umowy sprzedaży ciepła, zawartej z Fortum Wrocław S.A.,
- weksel in blanco na sumę wekslową 32 250 tys. zł,
- gwarancja bankowa opiewająca na kwotę 10 750 tys. zł udzielona przez ING Bank Śląski S.A.

Pożyczka przekazywana była w transzach. W 2007 roku otrzymano kolejne transze pożyczki w łącznej wysokości 13 409 tys. zł. Pożyczka zgodnie z zapisami umowy zostanie spłacona do roku 2013.

2) *Umowa Kredytu z konsorcjum banków Pekao S.A. i PKO BP S.A. z EC Zielona Góra S.A.*

W związku z podpisaną w dniu 30 kwietnia 2002 r. z Konsorcjum Banków: Pekao S.A. i PKO BP S.A. Umową Kredytu na sfinansowanie inwestycji budowy bloku gazowo-parowego, Spółka wykorzystwała do 31 grudnia 2004 r. kredyty „A” i „B” wynikające z tej Umowy (w wysokości 435 150 tys. zł) oraz kredyt „C” (w wysokości 4 980 tys. zł) przeznaczony na finansowanie podatku VAT od nakładów na BGP.

W roku sprawozdawczym kontynuowano spłatę rat kredytów „A i B” w okresach kwartalnych. Harmonogram spłat kredytu „A” i „B” przewiduje spłatę ostatnich rat na koniec grudnia 2016 r. Marża naliczania odsetek od kredytu „A” i „B” pozostała bez zmian, tj. na poziomie 1,30 %.

Stan zobowiązań kredytowych na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosił 325 903 tys. zł.

3) *Umowy Kredytowe PPO Siechnice Sp. z o.o. z Bankiem Zachodnim WBK S.A. i ING Bank Śląski S.A.*

Spółka PPO Siechnice dokonuje spłaty następujących kredytów:

- kredytu inwestycyjnego, preferencyjnego z linii NT w Banku Zachodnim WBK S.A. w wysokości 8 000 tys. zł, zgodnie z umową z 12 czerwca 2006 roku, z terminem spłaty do 2016 roku (kredyt z dopłatami do odsetek z Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa),
- spłaty kredytu inwestycyjnego na warunkach rynkowych (budowa szklarni 6ha) na kwotę 8 000 tys. zł, zgodnie z umową zawartą w dniu 12 czerwca 2006 roku z Bankiem Zachodnim WBK S.A.,
- spłaty kredytu na częściowe refinansowanie i finansowanie budowy stacji nawadniania i uzdatniania wody na kwotę 1 204 tys. zł, zgodnie z umową z 6 października 2006 roku; planowany termin spłaty kredytów do 2014 roku.

Szczegółowy wykaz zaciągniętych poręczeń przez podmioty Grupy przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za rok 2007, pkt 35 *Zobowiązania warunkowe*.

12. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 7 Rozporządzenia)

1) Gwarancje i poręczenia

W 2007 roku żadna ze spółek Grupy nie udzieliła poręczenia kredytu, ani też nie udzieliła gwarancji jednemu podmiotowi, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych spółkom przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJI S.A. za rok 2007, pkt 35 *Zobowiązania warunkowe*.

2) Pożyczki

W 2007 roku żadna ze spółek Grupy nie udzieliła pożyczki, której wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A. Natomiast KOGENERACJA S.A. otrzymuje kwartalne przychody finansowe z tytułu pożyczek udzielonych spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. Umowy na udzielenie pożyczek zostały zawarte w dniu 3 czerwca 2002 roku w łącznej kwocie 69 700 tys. zł. Pożyczki zgodnie z zapisami umowy zostaną spłacone do roku 2018 a przeznaczone były na sfinansowanie budowy Bloku Gazowo-Parowego w EC Zielona Góra S.A., który rozpoczął komercyjną eksploatację w 2004 roku.

Saldo pożyczek udzielonych EC Zielona Góra S.A. wraz z odsetkami na dzień 31 grudnia 2007 roku wyniosło: 76 208 tys. zł.

13. Emisja papierów wartościowych

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 8 Rozporządzenia)

W 2007 roku Grupa nie emitowała dłużnych papierów wartościowych. Emisje kapitałowych papierów wartościowych (udziałów, akcji) dokonane przez spółkę zależną ZEC Spółka z o.o. zostały wyeliminowane ze skonsolidowanego bilansu w ramach korekt konsolidacyjnych.

14. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 9 Rozporządzenia)

Prognozy wyników Grupy na 2007 rok nie były publikowane.

15. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 10 Rozporządzenia i Art.49, ust.2, pkt 4 Ustawy)

a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne Grupy w latach 2006-2007 kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

w tysiącach złotych	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	179 521	176 070	3 451
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(75 656)	(120 898)	45 242
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(118 702)	(89 670)	(29 032)
Przepływy pieniężne netto, razem	(14 837)	(34 498)	19 661
Środki pieniężne na początek okresu	107 038	141 536	(34 498)
Środki pieniężne na koniec okresu	92 201	107 038	(14 837)

1) Działalność operacyjna

W 2007 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 179 521 tys. zł i wzrosły jedynie o 3 451 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego (176 070 tys. zł w 2006 roku), mimo znacznego wzrost wyniku finansowego Grupy w stosunku do roku poprzedniego o (+ 22 233) tys. zł, wypracowanego głównie przez Jednostkę Dominującą.

Najistotniejsze korekty, które wpłynęły na tę zmianę to różnica z tytułu korekty na utworzenie/odwrócenie odpisów amortyzacyjnych -11 163 tys. zł (- 2 117 tys. zł w 2007 roku i + 9 046 tys. zł w 2006 roku) oraz korekta zysku z tytułu działalności inwestycyjnej w kwocie (-9 070) tys. zł (-5 583 tys. zł w 2007 roku i +3 487 tys. zł w 2006 roku).

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej zmniejszyło się o 45 242 tys. zł (-75 656 tys. zł w 2007 roku i -120 898 tys. zł w 2006 roku), na co wpłynęły:

- niższe wydatki inwestycyjne w 2007 roku o (+60 294) tys. zł związane głównie z niższym nabyciem aktywów finansowych, gdyż w 2006 roku Jednostka Dominująca nabyła akcje spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. na kwotę 42 753 tys. zł
- niższe wpływy inwestycyjne (-15 052) tys. zł w 2007 roku, związane głównie z niższą sprzedażą aktywów finansowych o (-14 785) tys. zł, która również dotyczyła Jednostki Dominującej.

3) Działalność finansowa

Zwiększeniu uległo natomiast ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej o (-29 032) tys. zł (- 118 702 tys. zł w 2007 roku i - 89 670 tys. zł w 2006 roku) na skutek zarówno:

- zmniejszenia wpływów finansowych łącznie o kwotę (-19 303) tys. zł, (niższe zaciągnięte kredyty przez KOGENERACJĘ S.A. o kwotę (-11 548) tys. zł, przez PPO Siechnice niższe o kwotę (-4 171) tys. zł, ZEC Sp. z o.o., niższe o -2 384 tys. zł, ZEC Service Sp. z o.o. niższe o -1 207 tys. zł),
- jak i zwiększenia wydatków finansowych o (-9 729) tys. zł (w tej pozycji główne zmiany odnotowano z tytułu znacznego wzrostu wydatków na spłatę kredytów i pożyczek o (-45 261) tys. zł, wzrost w tej pozycji wykazuje głównie Jednostka Dominująca w kwocie (-43 338) tys. zł,
- zwiększonej wypłaty dywidendy przez Jednostkę Dominującą o (-15 655) tys. zł,
- zwiększenia przepływów na działalność finansowej w stosunku do roku ubiegłego o (+50 000) tys. zł z tytułu dokonanej transakcji wykupu dłużnych papierów wartościowych przez Jednostkę Dominującą.

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

b. Elementy rachunku przepływów pieniężnych - KOGENERACJA S.A.

Efektywne zarządzanie zasobami finansowymi w 2007 roku pozwoliło na zrównoważanie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

W latach 2007-2006 przepływy pieniężne w Spółce kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

w tysiącach złotych	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	95 210	72 439	22 771
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(36 688)	(77 440)	40 752
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(58 258)	(38 292)	(19 966)
Przepływy pieniężne netto, razem	264	(43 293)	43 557
Środki pieniężne na początek okresu	141	43 434	(43 293)
Środki pieniężne na koniec okresu	405	141	264

1) Działalność operacyjna

W roku sprawozdawczym 2007, w relacji do roku 2006, nastąpił wzrost przepływów z działalności operacyjnej o 31 %. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2007 roku 95 210 tys. zł przy poziomie 72 439 tys. zł w 2006 roku.

Najistotniejszymi czynnikami kształtującymi przepływy z działalności operacyjnej były:

- wyższy zysk z działalności operacyjnej EBITDA wypracowany w 2007 roku zwiększający stan środków pieniężnych o 1 249 tys. zł (76 426 tys. zł w roku 2007 i 75 177 tys. zł w roku 2006),
- spadek kapitału pracującego (zmiana stanu należności, zapasów i zobowiązań) o 20 050 tys. zł (18 422 tys. zł – zmiana kapitału pracującego w 2007 roku w porównaniu do przyrostu (-1 628) tys. zł w 2006 roku).

2) Działalność inwestycyjna

Spadek o 47% ujemnego salda przepływów z działalności inwestycyjnej w stosunku do roku 2006 jest efektem przede wszystkim niższych wydatków inwestycyjnych z tytułu nabycia aktywów finansowych. W 2007 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były na poziomie (-36 688) tys. zł a w 2006 roku osiągnęły poziom (-77 440) tys. zł.

Na poziom przepływów z działalności inwestycyjnej miały wpływ:

- wydatki z tytułu nabycia aktywów finansowych w 2007 roku 1 626 tys. zł, podczas gdy w 2006 roku kwota ta wyniosła 57 862 tys. zł, w tym 42 735 tys. zł z tytułu transakcji nabycia akcji spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. od Ministerstwa Skarbu Państwa,
- wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych wyższe o 11 172 tys. zł (68 516 tys. zł w 2007 roku, 57 344 tys. zł w 2006 roku),
- wpływy inwestycyjne w 2007 roku niższe o 4 751 tys. zł (mimo wzrostu wpływów o 10 253 tys. zł z tytułu otrzymanej od EC ZG S.A. dywidendy w kwocie 25 294 tys. zł w 2007 roku i odpowiednio 15 041 tys. zł w 2006 roku), gdyż w 2006 roku wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych osiągnęły poziom 16 468 tys. zł a w 2007 roku była to kwota 1 485 tys. zł.

3) Działalność finansowa

Ujemne saldo przepływów z działalności finansowej wzrosło o 52%. Zmiana ta spowodowana była następującymi czynnikami:

- niższe wpływy finansowe w 2007 roku o 11 548 tys. zł (w 2006 roku otrzymano I transzę kredytu z WFOŚiGW w kwocie 8 094 tys. zł a w 2007 roku otrzymano kolejne transze w łącznej wysokości 13 409 tys. zł, niższy był jednak w 2007 roku stan zadłużenia w rachunku bieżącym Cash pool),
- wyższe wydatki finansowe o 8 418 tys. zł, w tym: wyższa wypłata dywidendy w 2007 roku o 15 645 tys. zł (27 565 tys. zł w 2007 roku, 11 920 tys. zł w 2006 roku) oraz wyższe wydatki na spłatę kredytów i pożyczek w kwocie 43 338 tys. zł, poniesione jedynie w 2007 roku. Z kolei w 2006 roku Spółka dokonała wykupu dłużnych papierów wartościowych na sumę 50 000 tys. zł.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w 2007 roku w kwocie 264 tys. zł. W roku porównawczym kwota ta była ujemna i wynosiła (-43 293) tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec 2007 roku wyniósł 405 tys. zł i wzrósł w stosunku do roku 2006 o 264 tys. zł.

c. Płynność finansowa - KOGENERACJA S.A.

	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,67	1,18	41
Płynność szybka	0,96	0,73	31

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Płynność szybka = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźniki płynności finansowej umożliwiają formułowanie opinii o zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania bieżących zobowiązań. Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w 2007 roku ukształtowały się na poziomie optymalnym – płynność bieżąca na poziomie 1,67, płynność szybka na poziomie 0,96. Poprawa tych wskaźników w stosunku do roku 2006 spowodowana została przede wszystkim znaczącym spadkiem zobowiązań krótkoterminowych o 34%.

Na dzień 31 grudnia 2007 r. Spółka posiadała zobowiązania długoterminowe z tytułu pożyczek w kwocie 16 125 tys. zł. Natomiast zobowiązania krótkoterminowe są regulowane na bieżąco.

Biorąc powyższe pod uwagę, nie ma zagrożenia dla utrzymania płynności finansowej Spółki.

d. Elementy rachunku przepływów pieniężnych - EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	73 159	96 410	(23 251)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	287	(12 098)	12 385
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(88 971)	(77 127)	(11 844)
Przepływy pieniężne netto, razem	(15 525)	7 185	(22 710)
Środki pieniężne na początek okresu	101 768	94 583	7 185
Środki pieniężne na koniec okresu	86 242	101 768	(15 526)

1) Działalność operacyjna

W roku sprawozdawczym 2007 nastąpił znaczny spadek przepływów z działalności operacyjnej w stosunku do roku ubiegłego, tj. o 24,5 %. Z jednej strony spadek jest wynikiem uzyskania niższego o 3 519 tys. zł wyniku netto z drugiej strony zmniejszenie przepływów pieniężnych związane było z podjęciem działań wpływających na zmniejszenie wolnych środków pieniężnych (zmniejszenie rezerw i przychodów przyszłych okresów, zwiększenie poziomu należności i rozliczeń międzyokresowych czynnych).

2) Działalność inwestycyjna

Dodatknie saldo przepływów z działalności inwestycyjnej powstało na skutek poniesienia mniejszych wydatków inwestycyjnych, głównie nakładów inwestycyjnych w stosunku do uzyskanych wpływów inwestycyjnych zwłaszcza z tytułu odsetek od lokat od pożyczki podporządkowanej.

3) Działalność finansowa

Wartość przepływów z działalności finansowej determinowana była w 2007 roku przez:

- wypłatę dywidendy akcjonariuszom z zysku roku 2006 (-25 080 tys. zł). W roku 2006 wartość wypłaconej dywidendy za rok 2005 wyniosła (-14 900 tys. zł),
- odsetki od kredytów inwestycyjnych i pożyczek (-25 405) tys. zł,
- spłatę kredytów inwestycyjnych i pożyczek w kwocie (-37 958) tys. zł,

Niższa w roku bieżącym kwota spłaconych zobowiązań kredytowych wraz z odsetkami od kredytów i pożyczek wpłynęła na zmniejszenie ujemnego wpływu spowodowanego przez wyższą niż w roku 2006 wypłaconą dywidendę o 10 180 tys. zł.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość ujemną w 2007 roku w kwocie (-15 525) tys. zł. W roku porównawczym kwota ta była dodatnia i wynosiła 7 185 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec 2007 roku wyniósł 86 242 tys. zł i spadł w stosunku do roku 2006 o 15 525 tys. zł.

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

	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Za okres od 1 stycznia 2006 r. do 31 grudnia 2006 r.	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,47	1,93	(24)
Płynność szybka	1,43	1,87	(24)

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Płynność szybka = (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w 2007 r. ukształtowały się na poziomie: 1,47 – płynność bieżąca i 1,43 – płynność szybka. W roku poprzednim wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 1,93 i 1,87). Spadek wskaźnika płynności bieżącej został spowodowany głównie wzrostem pozycji zobowiązań krótkoterminowych (zmiana harmonogramu spłaty pożyczki podporządkowanej).

Na koniec roku 2007 EC Zielona Góra S.A. nie miała zobowiązań przeterminowanych. Zobowiązania krótkoterminowe natomiast regulowane są na bieżąco – nie ma więc ryzyka utraty płynności finansowej. Biorąc powyższe pod uwagę, nie ma zagrożenia dla działalności EC Zielona Góra S.A.

16. Główne inwestycje Grupy oraz ocena możliwości ich realizacji

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 11 Rozporządzenia)

a. Informacje ogólne dotyczące najważniejszych inwestycji w Grupie w 2007 roku

Inwestycje rzeczowe w Grupie ukierunkowane są na rozwój, z uwzględnieniem działań proekologicznych oraz na modernizację i odtworzenie środków trwałych. W ramach inwestycji kapitałowych zaangażowana jest głównie jednostka Dominująca, która zainteresowana jest zdobywaniem nowych rynków energii, umacnianiem posiadanej pozycji rynkowej i powiększaniem zdolności produkcyjnych.

W ocenie Jednostki Dominującej nie istnieją istotne przeszkody, które utrudniłyby lub uniemożliwiłyby realizację zamierzeń inwestycyjnych Grupy. Planowane wydatki są zabezpieczone przez środki pieniężne z różnych źródeł: własne posiadane przez spółki, pożyczka z WFOŚiGW (KOGENERACJA S.A.) dotacja z NFOŚiGW (EC Zielona Góra) oraz środki kredytowe: komercyjne i refinansowe (PPO Siechnice).

Poniżej przedstawiono najistotniejsze projekty inwestycyjne, których realizacja lub kontynuacja przypada na lata 2007 i 2008.

b. Inwestycje wewnętrzne realizowane w 2007 roku

Przedsięwzięcia z tego obszaru mają na celu sukcesywne odtwarzanie zdekapitalizowanych składników majątku produkcyjnego, połączone z ich modernizacją. W 2007 roku największe nakłady inwestycyjne w Grupie zostały poniesione przez Jednostkę Dominującą w związku z realizacją Projektu Technologicznego i Rozwoju Przemysłowego.

1) Projekt Technologiczny i Rozwój Przemysłowy

W 2007 roku zaktualizowano strategię Jednostki Dominującej oraz Projekt Technologiczny, w ramach którego ograniczono planowany zakres modernizacji urządzeń w EC Czechnica, zakładając przyspieszenie realizacji nowych bloków w tej elektrociepłowni i nie zmieniono zakresu prac w EC Wrocław obejmujących podstawowe urządzenia bloku BC -50.

W roku 2007 w ramach Projektu Technologicznego zakończono I etap modernizacji kotła K-1 bloku BC-50 w EC Wrocław, przeprowadzono postępowania przetargowe w celu wyboru wykonawców modernizacji pomp zasilających, automatyki i układów elektrycznych bloku BC-50 w EC Wrocław, w EC Czechnica wykonano modernizację turbiny TG-2 oraz wymianę transformatora blokowego TB-2 wraz z układem wyprowadzenia mocy.

Zadania były finansowane ze środków własnych oraz pożyczki z WFOŚiGW przyznanej na modernizację kotła K-1 w EC Wrocław.

2) Pozostałe inwestycje wewnętrzne

W KOGENERACJI S.A. w ramach prac związanych z nakładami na ochronę środowiska w roku 2007, zrealizowano prace przy elektrofiltrze KW-5 w EC Wrocław oraz prace przy turbozespole TG-2 w EC Czechnica (modernizacja generatora G-2 -przezwój stojana).

PPO Siechnice Sp. z o.o. dokończyło budowę i uruchomiło w 2007 roku 6ha nowoczesnych obiektów szklarniowych do produkcji pomidorów oraz w pełni zmodernizowano stację uzdatniania wody. W 2008 roku planowane jest wykonanie jedynie niezbędnych prac modernizacyjnych koniecznych dla dalszej poprawy organizacji pracy oraz zadania odtworzeniowe starszych elementów majątku trwałego.

EC Zielona Góra S.A. inwestowała w majątek informatyczny: rozbudowa sieci komputerowej, modernizacja komputerowych systemów wizualizacji i analiz technicznych, aplikacja informatycznego systemu zarządzania SZŚ, aktualizacja oprogramowania komputerowych stacji roboczych, zakup sprzętu komputerowego oraz poniesiono nakłady na: budowę neutralizatora ścieków, modernizację rozdzielni SN, modernizację budynku administracyjnego oraz zwiększenie jego bezpieczeństwa pożarowego, budowę wagi samochodowej, zagospodarowanie obiektów po GPZ – adaptacja na archiwum zakładowe.

c. Inwestycje wewnętrzne planowane w Grupie na 2008 rok

Największy zakres inwestycji wewnętrznych przewidziano do realizacji w Spółce Dominującej. W roku 2008 w ramach Projektu Technologicznego w KOGENERACJI S.A. będą realizowane zadania związane z modernizacją bloku BC-50 w EC Wrocław:

- II etap modernizacji kotła K-1 (układ paliwowy),
- modernizacja turbozespołu,
- modernizacja automatyki bloku wraz z przeniesieniem nastawni do nastawni bloków BC -100,
- modernizacja układów elektrycznych bloku,
- wymiana pomp zasilających i kondensatu.

W ramach Rozwoju Przemysłowego w KOGENERACJI S.A. będą realizowane zadania związane z dostosowaniem urządzeń do spalania biomasy:

- modernizacja kotła K-1 w EC Wrocław wraz z gospodarką magazynowania, transportu i mielenia biomasy,
- studium wykonalności oraz procedury przetargowe wyboru wykonawców modernizacji kotła K-2 w EC Czechnica do spalania 100% biomasy,
- wstępne studium wykonalności nowych bloków w EC Czechnica.

Do najważniejszych pozostałych zadań zaplanowanych na 2008 rok w Jednostce Dominującej należy zaliczyć:

- modernizację części średnioprężnej turbiny TG-1 w EC Wrocław,
- modernizację układu wody zasilającej BC-1 (w tym wymiana pomp zasilających nr 11 i 12),
- dostosowanie kotła OP-230/K-1 w EC Wrocław do współspalania biomasy,
- modernizację AKPiA bloku BC-1,
- przebudowę kotła OP-130/K-2 na kocioł biomasowy fluidalny BFB w EC Czechnica,
- modernizację kotła K-1 w EC Czechnica,
- zmianę organizacji spalania oraz zabezpieczenie rur ekranowych w celu obniżenia efektu korozji niskotlenowej w EC Wrocław.

Zadania inwestycyjne przeprowadzane w 2008 roku będą również finansowane ze środków własnych Spółki.

d. Inwestycje zewnętrzne

Zarówno KOGENERACJA S.A. jak i EC Zielona Góra S.A. realizują inwestycje zewnętrzne w zakresie nowych przyłączy na rynkach lokalnych: do miejskiej sieci ciepłowniczej we Wrocławiu, inwestycje w rozwój sieci własnej i przyłączanie nowych odbiorców w miejscowości Siechnice i rozwój rynku ciepła w Zielonej Górze. Działania te mają na celu powiększenie rynku ciepła i wynikają z celów strategicznych Spółek.

W roku 2007 we Wrocławiu i Siechnicach przyłączono do sieci ciepłowniczej odbiorców o łącznej mocy 33,34 MWt. Wydatki na ten cel wyniosły 5 010 tys. zł i pochodziły ze środków własnych Jednostki Dominującej.

EC Zielona Góra S.A. przeznaczyła w 2007 roku kwotę 1 674 tys. zł na inwestycje związane z rozwojem rynku ciepła, w tym współinwestowała miejską infrastrukturę ciepłowniczą poprzez przyłączenie do niej Centrum Handlowego „FOCUS PARK”.

e. Inwestycje zewnętrzne planowane w Grupie na 2008 rok

W 2008 roku działania związane z nowymi przyłączeniami będą kontynuowane i rozwijane.

EC Zielona Góra S.A. przewiduje budowę węzła cieplnego w Centrum Handlowym „FOCUS PARK” w ramach wspólnych przedsięwzięć z Zielonogórską Energetyką Ciepłą Sp. z o.o. oraz dalsze przyłączenia nowych odbiorców poprzez utworzenie funduszu rozwoju Miejskiej Sieci Ciepłowniczej w ZEC (1 400 tys. zł) i budowę ciepłowniczej sieci rozdzielczej na Starym Rynku, w tym przyłączenie Ratusza miejskiego.

Zadania inwestycyjne w zakresie inwestycji zewnętrznych przeprowadzane w 2008 roku będą finansowane ze środków własnych Jednostki Dominującej a w przypadku jednostki zależnej EC Zielona Góra S.A., z dwóch źródeł:

- z Kapitału Rozwoju Sieci Ciepłowniczej w Zielonej Górze, pochodzącego z podziału zysku EC Zielona Góra S.A.,
- z dotacji z NFOŚiGW – zawarta z Funduszem Umowa dotyczy dotacji do 50% poniesionych kosztów inwestycji. EC Zielona Góra S.A. skorzysta z tych środków tylko w przypadku realizacji całości projektu objętego dotacją.

17. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność oraz wyniki finansowe Grupy

(zgodnie z § 96 ust.3, pkt 2 Rozporządzenia, zgodnie z Art.49, ust.2, pkt 1 Ustawy)

1) Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy w roku obrotowym i możliwy wpływ w kolejnych latach

W 2007 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Grupy:

- Jednostka Dominująca przekazała na dywidendę kwotę 27 565 tys. zł (1,85 zł/akcję),
- Jednostka Dominująca otrzymała dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 25 046 tys. zł,
- KOGENERACJA S.A. i EC Zielona Góra S.A. otrzymały dodatkowe przychody z tytułu handlu uprawnieniami do emisji CO₂ w wysokości odpowiednio 19 269 tys. zł i 12 484 tys. zł,
- na skutek zmian w zakresie Prawa Energetycznego w Jednostce Dominującej:
 - ograniczono sprzedaż energii konwencjonalnej - efekt zmiany wskaźnika sprawności przemiany z 70% do 75%,
 - rozpoczęto sprzedaż praw majątkowych - certyfikatów na energię produkowaną w skojarzeniu (czerwoną) oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych - współpalanie biomasy (zieloną),
- EC Zielona Góra S.A. podpisała z PGE S.A. umowę rozwiązującą kontrakt długoterminowy sprzedaży energii elektrycznej (zawarty w 2001 roku na okres 20 lat), zgodnie z ustawą z dnia 29 czerwca 2007 roku o zasadach pokrywania kosztów powstałych wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej (KDT),
- KOGENERACJA S.A. i EC Zielona Góra S.A. podpisały umowy na sprzedaż energii z Everen Sp. z o.o.,
- KOGENERACJA S.A. i EC Zielona Góra S.A. wyprodukowały mniej energii elektrycznej i ciepła niż w roku poprzednim z powodu wyższych temperatur w okresie grzewczym, jednak w Jednostce Dominującej utrata przychodów została częściowo zrekompensowana przez nowatorskie ubezpieczenie utraty zysku na skutek anomalii pogodowych, tzw. derywat pogodowy oraz dzięki nowym przyłączom do sieci ciepłowniczej,
- zatwierdzono strategię w Jednostce Dominującej do 2015 roku oraz zaktualizowano Plan Strategiczny Spółki na lata 2006-2008,
- dokonano zmian w Jednostce Dominującej w Projekcie Technologicznym, założono wcześniejszą realizację nowych bloków w EC Czechnica,
- rozpoczęto prace na systemie mySap Business Suite w Jednostce Dominującej,

2) Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy po zakończeniu roku obrotowego, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

- w dniu 29 stycznia przekazano płatność za objęte udziały Spółki VKN Polska Sp. z o.o. na kwotę 8 500 tys. zł,
- w dniu 23 stycznia Jednostka Dominująca otrzymała wypłatę ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych - derywat pogodowy collar, w kwocie 2 929 tys. zł,
- do dnia sporządzenia raportu nie wydano Rozporządzenia o przydziale praw do emisji CO₂ na lata 2008-2013; ilość praw, które zostaną przydzielone będzie miała bardzo istotne znaczenie dla wyników Grupy,
- w dniu 22 kwietnia zaistniał spór zbiorowy na tle żądań płacowych wystosowanych przez wszystkie Związki Zawodowe działające w Spółce,
- w dniu 29 kwietnia Sąd Okręgowy we Wrocławiu (pierwsza instancja) ogłosił wyrok w sprawie odszkodowania za straty poniesione w wyniku powodzi w 1997 roku z powództwa PPO Siechnice przeciwko Skarbowi Państwa, sąd przyznał odszkodowanie spółce w wysokości 6 500 tys. zł oraz odsetki w szacunkowej kwocie ok. 13 000 tys. zł; wyrok nie jest prawomocny, strony sporu zapowiadają apelację,

18. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za 2007 rok

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 12 Rozporządzenia)

W roku sprawozdawczym 2007 Grupa ujęła w sprawozdaniu wzrost aktywów oraz zwiększenie zysków brutto z tytułu zawartej przez Jednostkę Dominującą umowy „Ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych – derywat pogodowy collar”. Wartość tego instrumentu finansowego została oszacowana na dzień bilansowy przez niezależnego rzeczoznawcę na kwotę 5 028 tys. zł. Dodatkowo utworzono rezerwę na podatek dochodowy w wysokości 955 tys. zł, którym obciążono wynik finansowy. Ostateczny wpływ na wynik finansowy netto za rok 2007 wyniósł 4 073 tys. zł. Ujęcie instrumentu nie wpłynęło na wartość przepływów pieniężnych – rozliczenie nastąpiło zgodnie z umową po zakończeniu roku. Krótkoterminowa część odszkodowania pogodowego wyliczona na podstawie umowy wyniosła 2 929 tys. zł i wpłynęła w dniu 23 stycznia 2008 r.

Założenia umowy przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A., pkt 29 Zarządzanie ryzykiem, g. Ryzyko pogodowe.

19. Charakterystyka wewnętrznych i zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 13 Rozporządzenia)

a. Czynniki zewnętrzne

1) *Tendencje spadkowe w zużyciu ciepła i sprzedaży energii elektrycznej*

Ponieważ KOGENERACJA S.A. produkuje energię elektryczną w skojarzeniu z ciepłem, niezwykle ważną sprawą jest stabilizacja wolumenu ciepła odbieranego przez klientów, co jest zadaniem ambitnym wobec ciągle postępującej termomodernizacji budynków i wdrażania energooszczędnych technologii przez odbiorców. Dzięki realizowanemu programowi przyłączania 25 MWt „nowej” mocy cieplnej każdego roku, w roku 2006 po raz pierwszy wystąpiła stabilizacja produkcji i sprzedaży ciepła (przyłączenie „nowych” 28,22 MWt mocy cieplnej w zawartych umowach sprzedaży ciepła).

Sprzyjającym czynnikiem dla osiągnięcia tego celu są dobre relacje Jednostki Dominującej z partnerem strategicznym – podstawowym odbiorcą ciepła we Wrocławiu - Fortum Wrocław S.A. Jesteśmy przekonani, iż plany rozwojowe obu naszych spółek będą w tej materii spójne, a dotychczasowa dobra współpraca będzie kontynuowana. Jednocześnie KOGENERACJA S.A. będzie nadal realizować politykę maksymalizacji sprzedaży energii elektrycznej z uwzględnieniem możliwości i ograniczeń wynikających z nowelizacji ustawy *Prawo Energetyczne* i rozporządzeń wykonawczych.

Ponieważ produkcja energii elektrycznej w EC Zielona Góra S.A. jest w mniejszym stopniu uzależniona od sprzedaży ciepła aspekt ten wydaje się mniej istotny dla rozwoju EC Zielona Góra, jednakże wspólna strategia z ZEC Sp. z o.o. ma prowadzić do rozwoju rynku ciepła sieciowego w Zielonej Górze. Podpisany przez prezydenta Miasta Zielona Góra, ZEC Sp. z o.o. i EC Zielona Góra S.A. list intencyjny w sprawie współdziałania w zakresie rozwoju sieci ciepłowniczej to jeden z efektów wspólnego działania zmierzającego do budowy cieplnej sieci rozdzielczej w Śródmieściu w okolicach Starego Rynku.

2) *System handlu uprawnieniami do emisji CO₂*

Rok 2007 jest rokiem zamykającym pierwszy okres rozliczeniowy systemu handlu emisjami. W Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 27 grudnia 2005 r. w sprawie Krajowego Planu Rozdziału Uprawnień ustalono wielkość uprawnień dla KOGENERACJI S.A. (Elektrociepłownia Wrocław i Siechnice, tabela nr 2 rozporządzenia, poz. 105 i 106) oraz EC Zielona Góra S.A. W 2006 roku Krajowy Administrator Sytemu Handlu Uprawnieniami do Emisji umieścił w Krajowym Rejestrze Uprawnień przydzielone ilości uprawnień do emisji CO₂ podmiotom gospodarczym w Polsce na lata 2005-2007.

W 2007 roku KOGENERACJA S.A. sprzedała 480 000 Mg CO₂ po uprzednim dokonaniu weryfikacji i umorzeniu rzeczywistej wielkości emisji za lata 2005 i 2006. Po przeprowadzeniu weryfikacji raportu rocznego emisji CO₂ za 2007 r. KOGENERACJA S.A. praktycznie zbilansowała wielkość rzeczywistej emisji z przyznanymi uprawnieniami w pierwszym okresie obowiązywania KPRU. W celu obniżenia emisji CO₂ w latach kolejnych KOGENERACJA S.A. jako cel strategiczny przyjęła zwiększenie udziału biomasy w spalanych paliwie.

EC Zielona Góra S.A. sprzedała łącznie w 2007 roku 458 000 Mg CO₂ po uprzednim dokonaniu weryfikacji i umorzenia rzeczywistej wielkości emisji za lata 2005 i 2006. Po przeprowadzeniu weryfikacji raportu rocznego emisji CO₂ za 2007 r. dokonano umorzenia rzeczywistej emisji CO₂ w Krajowym Rejestrze Uprawnień w wysokości 570 416 Mg CO₂.

b. Czynniki wewnętrzne

1) *Strategia Jednostki Dominującej KOGENERACJI S.A.*

Pod koniec roku 2007 dokonano weryfikacji Planu Strategicznego Spółki, obejmującego lata 2006-2008 oraz wytyczono nowe cele organizacji. W wyniku tych prac sformułowano nową Strategię do 2015 roku KOGENERACJI S.A. Celem Nadrzędnym KOGENERACJI S.A. jest uzyskanie wysokiej rentowności na poziomie oczekiwanym przez akcjonariuszy, działając w zgodzie z misją firmy.

Strategia do 2015 roku opiera się na następujących Celach Strategicznych:

- A. Rozwijanie kompetencji pracowników przy uwzględnieniu aspektów społecznych,
- B. Poprawa bezpieczeństwa i higieny pracy oraz zarządzania jakością i środowiskiem w Spółce,
- C. Utrzymanie pozycji lidera na rynku ciepła,
- D. Poprawa efektywności wytwarzania i ograniczanie negatywnego wpływu na środowisko,
- E. Rozwój Przemysłu KOGENERACJI S.A.,
- F. Zapewnienie oczekiwanej rentowności Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A.

Powyższe Cele Strategiczne przełożono na 47 celów operacyjnych, zawartych w Planie Operacyjnym KOGENERACJI S.A. Monitoring i ocena stopnia realizacji poszczególnych celów dokonywana jest na podstawie precyzyjnie zdefiniowanych, mierzalnych wskaźników.

2) Budowa nowej strategii EC Zielona Góra S.A.

W listopadzie 2005 r. rozpoczęto opracowywanie nowej strategii EC Zielona Góra S.A. do roku 2011. W 2006 r. przyjęto misję i wizję oraz określono cel nadrzędny i cele strategiczne długookresowej strategii do 2011 r.

W nowej strategii określono 14 planów strategicznych, które zniwelują słabe strony Spółki i przyczynią się do wzmocnienia jej mocnych stron.

W porozumieniu z KOGENERACJĄ S.A. wypracowano mierniki i wskaźniki realizacji celów strategicznych. Cele strategiczne są realizowane poprzez wdrożone w Spółce ZPC. W związku z decyzją Zarządu z 29 grudnia 2007 r. o rozwiązaniu KDT istnieje konieczność wszczęcia prac nad nową strategią Spółki.

3) Projekt Technologiczny i Rozwój Przemysłowy

W roku sprawozdawczym 2007 kontynuowano rozpoczętą w 2005 roku 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.

W wyniku dokonanej po koniec roku 2006 aktualizacji strategii Spółki Dominującej oraz Projektu Technologicznego, w roku 2007 nastąpiły istotne zmiany w realizacji Projektu, zarówno co do zakresu inwestycji jak i organizacji. W EC Wrocław zakres modernizacji nie uległ zmianie, dotyczy on podstawowych urządzeń bloku BC -50. Ograniczono natomiast planowany wcześniej zakres modernizacji urządzeń w EC Czechnica, zakładając wcześniejszą realizację nowych bloków w tej elektrociepłowni.

Od 1 kwietnia 2007 roku odpowiedzialność za realizację I etapu Projektu Technologicznego została przeniesiona do Dyrekcji Remontów, a od 1 czerwca 2007 utworzono dział Rozwoju Przemysłowego odpowiedzialny za przygotowanie realizacji zadań rozwojowych określonych w strategii Spółki. W ramach działań zespołu Rozwoju Przemysłowego wykonano „Analizę wariantową budowy jednostki biomasowej – modernizacja kotła K-2 w EC Czechnica do spalania biomasy” wraz z modelem referencyjnym nowych bloków w tej elektrociepłowni.

Projekt Technologiczny i Rozwój Przemysłowy to najważniejsze projekty realizowane obecnie w Spółce.

4) Zintegrowany System Informacji

W dniu 1 stycznia 2007 r. w KOGENERACJI S.A. miał miejsce start produktywny Zintegrowanego Systemu Informacji (ZSI), wdrożonego w oparciu o oprogramowanie mySAP Business Suite. W okresie wsparcia powdrożeniowego konsultanci ze strony integratora (IBM) pomagali użytkownikom systemu, zwłaszcza w okresach krytycznych (zamknięcie miesiąca, naliczenie plac, itp.). Po zakończeniu tej fazy dalsza opieka nad systemem sprawowana jest na podstawie umowy serwisowej. Nowy system pozwolił na optymalizację części procesów biznesowych, umożliwił szybszy dostęp do pełniejszej i bardziej przekrojowej informacji i lepiej wspiera proces podejmowania decyzji menedżerskich.

Sukces w implementacji nowego narzędzia IT jest efektem dobrego zarządzania projektem, w realizacji którego uczestniczyło ponad 50 pracowników spółki, a wdrożenie zostało dokonane zgodnie z harmonogramem i z dotrzymaniem założonego budżetu. Obecnie trwają prace nad kolejnym etapem wdrożenia – rozbudową systemu w części dotyczącej planowania, raportowania i analiz strategicznych.

5) Zarządzanie przez Cele

W 2007 roku kontynuowano wprowadzone w roku 2002 w Jednostce Dominującej Zarządzanie przez Cele. Zadaniem obranej metody zarządzania jest umożliwienie efektywnego kierowania Spółką. Od 2004 roku system Zarządzania przez cele realizowany jest również na poziomie stanowisk specjalistów.

Na początku 2007 roku zostały zawarte szczegółowe Kontrakty o Cele pomiędzy Dyrektorem Generalnym a poszczególnymi Dyrektorami Operacyjnymi. Zapisy Kontraktów o Cele na rok 2007 wynikały bezpośrednio z przyjętej Strategii KOGENERACJI S.A., zawierały także część dotyczącą realizacji standardowych zadań danej Dyrekcji.

Po raz pierwszy w praktyce ZPC w Spółce celom operacyjnym nadano priorytety ważności, a w Kontraktach o Cele zawarto wagi dla poszczególnych działań oraz precyzyjne kryteria punktowej oceny realizacji. Zadania objęte Kontraktami realizowane były na podstawie Umów o Cele zawartych przez Dyrektorów Operacyjnych z Kierownikami Działów oraz z osobami na samodzielnych stanowiskach.

W roku 2006 Zarządzanie poprzez Cele zostało również wdrożone na poziomie stanowisk dyrektorskich w EC Zielona Góra S.A. W lipcu 2007 ZPC wdrożono na poziomie N-2 - na poziomie stanowisk kierowniczych i specjalistycznych. 9 lipca 2007 r. Regulamin Premiowania ZPC został zaakceptowany przez organizację związkową.

6) *Pozwolenia Zintegrowane*

W 2006 roku KOGENERACJA S.A. uzyskała Pozwolenia Zintegrowane udzielone przez Wojewodę Dolnośląskiego, osobno dla zakładów EC Wrocław i EC Czechnica, które określają warunki funkcjonowania obu jednostek w aspektach związanych z ochroną środowiska.

W roku 2007 trwały przygotowania EC Wrocław i EC Czechnica do zmiany standardów emisji zapisanych w Pozwoleniu Zintegrowanym obowiązujących od 1 stycznia 2008 roku:

- zabezpieczono dostawy węgla o obniżonej zawartości siarki (tzw. węgiel niskozasiarczony), w celu zapewnienia dotrzymania nowego standardu emisji SO₂,
- zakończono modernizację urządzeń odpylających na podstawowych urządzeniach produkcyjnych.

7) *Zintegrowany System Zarządzania*

W kwietniu 2007 roku KOGENERACJA S.A. otrzymała certyfikat Zintegrowanego Systemu Zarządzania, który swoim zakresem objął trzy systemy:

1. System Zarządzania Jakością zgodny z wymaganiami normy PN-EN ISO 9001:2001,
2. System Zarządzania Środowiskowego zgodny z wymaganiami normy PN-EN ISO 14001:2005,
3. System Zarządzania Bezpieczeństwem i Higieną Pracy zgodny z wymaganiami standardu OHSAS 18001:1999 oraz PN-N-18001:2004.

Certyfikat jest ważny w okresie od 23 kwietnia 2007 roku do 22 kwietnia 2010 roku.

EC Zielona Góra S.A. rozpoczęła prace prowadzące do wdrożenia Zintegrowanego Systemu Zarządzania. Planowany termin certyfikacji to lipiec 2008 roku.

8) *Polityka Zatrudnienia*

- W roku 2007 przeanalizowana została struktura organizacyjna Jednostki Dominującej. Na tej podstawie podjęto decyzję o połączeniu Inżynierii Remontów z Inżynierią Produkcji oraz przekazaniu do Dyrekcji Finansów obszaru naliczania płac i zarządzania ZFŚS. Po analizie zatrudnienia podjęta została decyzja o zmniejszeniu liczby pracowników poprzez realizację Programu Indywidualnych Odejść. Program zakończył się w grudniu. Skorzystało z niego 26 pracowników.
- Opracowane zostały niezbędne kwalifikacje dla stanowisk we wszystkich Dyrekcjach Operacyjnych Jednostki Dominującej. Na tej podstawie kierownicy dokonali oceny kwalifikacji swoich pracowników, co przełożyło się na zbudowanie Planu szkoleń na rok 2008.
- W EC Zielona Góra S.A. na skutek optymalizacji układu współpracy bloku węglowego i bloku gazowo-parowego, poprawy efektywności działania struktury organizacyjnej kontynuowano działania związane z restrukturyzacją zatrudnienia. Harmonogram Redukcji Etatów w EC Zielona Góra S.A., przyjęty przez Zarząd Spółki w 2005 r. zakładał, iż zatrudnienie w EC Zielona Góra S.A. na koniec 2006 r. wyniesie 283 osoby, a na koniec 2007 r. 234 osoby. W związku z realizacją tego harmonogramu i uruchomieniem Programu Indywidualnych Odejść, zatrudnienie na koniec 2006 r. wyniosło 266 osób. W 2007 r. w wyniku indywidualnych odejść oraz outsourcingu służb ochrony Elektrociepłowni (od 1 sierpnia 2007 r.) zatrudnienie uległo dalszemu zmniejszeniu i na koniec 2007 roku wyniosło 240 osób.

20. Opis perspektyw rozwoju Grupy

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 13 Rozporządzenia i Art.49, ust.2, pkt 2 Ustawy, zgodnie z § 96 ust.3, pkt 5 Rozporządzenia)

Grupa Kapitałowa Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. powstała głównie na bazie zapoczątkowanej w 1992 r. restrukturyzacji organizacyjnej ówczesnego ZEC Wrocław S.A. W kolejnych latach do składu Grupy włączano, poza podmiotami wydzielonymi w ramach restrukturyzacji, kolejne spółki stanowiące istotne inwestycje kapitałowe. Celem nadrzędnym zarządzania strategicznego w Grupie Kapitałowej jest ciągła poprawa rentowności poprzez coraz pełniejsze wykorzystywanie możliwych synergii i zwiększenie wartości rynkowej Grupy.

Niewątpliwie największą spółką zależną w Grupie Kapitałowej KOGENERACJI S.A. jest EC „Zielona Góra” S.A. Ważnym wydarzeniem w tej spółce, które będzie miało istotne implikacje dla jej przyszłości, było podpisanie w grudniu 2007 r. umowy rozwiązującej Kontrakt Długoterminowy (KDT). Decyzja w tej sprawie została podjęta po przeprowadzeniu wielu analiz prawno-ekonomiczno-finansowych oraz po negocjacjach z PSE S.A. i za aprobatą banków. Opracowane modele finansowe jednoznacznie wskazują, że po rozwiązaniu KDT sytuacja spółki nie pogorszy się. Jednocześnie zapewnione zostały stabilne warunki finansowe dla EC „Zielona Góra” S.A. w przyszłości.

Inną spółką Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. jest Zielonogórska Energetyka Ciepła Sp. z o.o., która dostarcza ciepło mieszkańcom Zielonej Góry. Dzięki ścisłej współpracy EC „Zielona Góra” S.A. i ZEC Sp. z o.o. miejska sieć

ciepłownicza rozrasta się i prowadzonych jest wiele projektów, w celu pozyskania nowych odbiorców. Ambicją Grupy jest, aby wykorzystać w Zielonej Górze dobre praktyki w rozwijaniu rynku ciepła wypracowane przez KOGENERACJĘ S.A. i stosowane we Wrocławiu z powodzeniem już od kilku lat. Niewątpliwie w przyszłości intensyfikowane będą działania w celu dalszego wykorzystania synergii i rozwijania oferty produktowej dla klientów.

Po odkupieniu w grudniu 2007 r. udziałów VKN Polska Sp. z o.o. od pozostałych udziałowców KOGENERACJA stała się 100-procentowym właścicielem tej spółki. Ta strategiczna decyzja związana była z faktem, że w przyszłości spółka VKN będzie odpowiedzialna za całokształt procesu podawania biomasy do współspalania w KOGENERACJI S.A.

Ukończenie na początku 2007 r. inwestycji budowy 6 ha nowych szklarni w PPO Siechnice Sp. z o.o. pozwoliło znacząco zwiększyć sprzedaż produktów ogrodnich tej spółki i będzie miało wpływ również na poprawę wyników finansowych w przyszłości. Jednocześnie zwiększył się popyt na ciepło z EC Czechnica. W perspektywie kilku lat możliwe będą dalsze modernizacje starszych obiektów szklarniowych.

ZEC Service Sp. z o.o. będzie kontynuował świadczenie usług remontowych, obsługi inwestycyjnej oraz utrzymania ruchu starając się dywersyfikować pakiet oferowanych usług, budując swą pozycję na konkurencyjnym rynku.

Wpływ pozostałych spółek na wyniki Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. jest już zdecydowanie mniejszy.

Generalną zasadą przyjętą w Grupie Kapitałowej jest ustawiczne poszukiwanie nowych obszarów potencjalnych synergii pomiędzy spółkami Grupy, wykorzystywanie efektu skali, jak również czerpanie z „dobrych praktyk” innych spółek Grupy EDF w Polsce i poza jej granicami. Trwają analizy dalszych, możliwych optymalizacji procesów biznesowych, przekształceń własnościowych, integracji operacyjnych służb pomocniczych z poszczególnych podmiotów oraz kolejnych redukcji kosztowych i zwiększania przychodów poprzez uatrakcyjnienie oferty dla klientów.

Celem wszystkich tych działań jest dalszy wzrost wartości spółek Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. i wypracowanie rentowności na poziomie satysfakcjonującym Akcjonariuszy.

21. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

(zgodnie z Art.49, ust.2, pkt 3 Ustawy)

W 2007 roku Jednostka Dominująca prowadziła badania głównie w zakresie dostosowania urządzeń do wymogów środowiskowych, składowania i spalania węgla niskozasiarczonego oraz współspalania biomasy:

- zakończono etap badań nad możliwościami i ograniczeniami związanymi ze składowaniem i spalaniem węgla niskozasiarczonego,
- rozpoczęto proces inwestycyjny zmierzający do przystosowania kotła OP-230-K-1 w EC Wrocław do współspalania biomasy suchej z węglem w udziale energetycznym 45%, równolegle rozpoczęto prace zmierzające do zwiększenia udziału współspalanej biomasy z 10% do wartości 20% wagowo, ze względu na zastosowanie węgla niskozasiarczonego jako paliwa podstawowego w EC Wrocław, próby koncesyjne w powyższych badaniach wykonywane są pod nadzorem Instytutu Chemicznej Przeróbki Węgla z Zabrza,
- przygotowano projekt modernizacji kotła pyłowego w EC Czechnica na kocioł fluidalny typu BFB ze 100% zasilaniem biomasa,
- współtworzono projekt standardowej jednostki kogeneracyjnej z turbiną upustowo-kondensacyjną z kotłem fluidalnym typu CFB dla spółek grupy EDF Polska. Analizie poddanych zostało kilka wariantów. Zapoznano się z najnowszymi osiągnięciami w dziedzinie budowy kotłów fluidalnych jak i turbin parowych. W ramach projektu dokonano głębokiej analizy rynku różnych rodzajów biomasy w tym biomasy z recyklingu odpadów komunalnych i przemysłowych,
- udział w międzynarodowym projekcie budowy przemysłowej instalacji zwęglania biomasy (torrefaction). Projekt zgłoszony został do Komisji Europejskiej o wsparcie finansowe z ramach programów pomocowych.
- kierowano zespołem ekspertów z 10 elektrociepłowni współpracującym z Politechniką Warszawską i Politechniką Śląską w ramach projektu badawczego dla Ministerstwa Gospodarki o potencjale dla rozwoju kogeneracji wysokosprawnej w Polsce do roku 2020. Wypracowany dokument został oficjalnie obwieszony przez MG w grudniu 2007 r.,
- nadzorowano projekt środowiskowy realizowany w ramach współpracy Konsorcjum Wyższych Uczelni w Polsce, EDF Polska i EDF R&D przygotowującego narzędzia optymalizacji decyzji inwestycyjnych z punktu widzenia aspektów środowiskowych. Wypracowano m.in. metodę i narzędzie analizy kosztów zewnętrznych generowanych przez wytwórców energii oraz znikniętych kosztów zewnętrznych dzięki stosowaniu kogeneracji.

22. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

(zgodnie z § 95 ust.5, pkt 3 Rozporządzenia, Art.49, ust.2 Ustawy)

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

1) *Uzależnienie od odbiorców*

Jednostka Dominująca uzależniona jest w swojej działalności gospodarczej w pewnym stopniu od spółki Fortum Wrocław S.A., będącej operatorem sieci dystrybucyjnej ciepła. Zarząd KOGENERACJI S.A. prowadził rozmowy z właścicielem Fortum Wrocław S.A. celem uzgodnienia wspólnej strategii w odniesieniu do działalności na rynku ciepła w roku 2007 i będzie je prowadził w kolejnych latach.

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*.

Ostatecznie ustawa została uchwalona w dniu 12 stycznia 2007r. (w Dz.U. Nr 21, poz. 124 z dnia 9 lutego 2007 r.) natomiast przepisy dotyczące produkcji energii w kogeneracji weszły w życie z dniem 1 lipca 2007 r. Akt wykonawczy do tej nowelizacji tj. Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 26 września 2007 r. (Dz.U. Nr 93 z dnia 29.05.2007 r.) pozwolił wdrożyć dopiero z końcem 2007 r. procedurę pozyskiwania świadectw pochodzenia z kogeneracji.

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, pozwalają w części na rekompensowanie zmniejszonego zapotrzebowania i stabilizowanie sprzedaży ciepła.

Na rynku zielonogórski dzięki współpracy EC Zielona Góra S.A. i Zielonogórskiej Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. 29 marca 2006 roku został uruchomiony projekt „Wspólna strategia Elektrociepłowni „Zielona Góra” S.A. i rozwoju rynku ciepła sieciowego w Zielonej Górze. W roku 2007 EC Zielona Góra S.A. i ZEC Sp. z o.o. przeprowadziły wspólne badania rynku ciepła w Zielonej Górze. Bezpośrednim efektem wykonanych badań jest rozpoznanie tempa i kierunku rozwoju rynku ciepła sieciowego w Zielonej Górze oraz określenie jego kształtu w przyszłości (do roku 2016), a także rozpoznanie stosunku klientów istniejących i potencjalnych do EC Zielona Góra S.A. oraz ZEC Sp. z o.o., jak również do produktu oferowanego przez spółki obsługujące system ciepłowniczy.

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

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

Oznacza to, że możliwości wytwarzania energii elektrycznej w procesie skojarzonym również podlegają sezonowym wahaniom, przy czym w obu elektrociepłowniach Jednostki Dominującej istnieją techniczne możliwości wytwarzania energii elektrycznej również w okresach zmniejszonego zapotrzebowania na ciepło (w tzw. pseudokondensacji), ale od 1 lipca 2007 r. zostały one znacznie ograniczone z uwagi na obowiązek dotrzymania granicznej sprawności przetwarzania energii chemicznej w energię elektryczną i ciepło w kogeneracji min. 75%.

5) *Dostawy paliw*

Istotnymi czynnikami ryzyka Jednostki Dominującej w zakresie dostaw paliw są:

- ograniczenia podaży węgla, zarówno ilościowe jak i jakościowe wynikające z sytuacji w górnictwie:
 - konieczność dotrzymywania w kopalniach akceptowalnych warunków BHP, co jest reperkusją tragicznego wypadku w Kopalni Halemba,
 - problemy z wydobywaniem węgla wynikające z warunków geologicznych i technicznych,
- zakłócenia w rytmiczności dostaw oleju opałowego (mazutu rozpałkowego) związane z niską podażą produktu na rynku krajowym.

6) Kontrakty długoterminowe (KDT)

Z dniem 1 kwietnia 2008 roku uległy rozwiązaniu KDT w spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. EC Zielona Góra będzie otrzymywać środki na pokrycie tzw. kosztów osieroconych i kosztów związanych z obowiązkowym zakupem gazu ziemnego. Przeprowadzone analizy jednoznacznie wskazują, iż rozwiązanie KDT na bazie ostatecznie uchwalonej ustawy nie pogorszy wyników spółki w porównaniu z wariantem, gdyby KDT funkcjonował dalej. Nie ma więc zagrożenia dla KOGENERACJI S.A. z tytułu otrzymania spłaty pożyczek udzielonych spółce zależnej oraz otrzymywanej dywidendy.

Kolejne ryzyko wynikające z uwolnienia kontraktów długoterminowych (KDT), których stroną są elektrociepłownie to zagrożenie znacznego wzrostu podaży praw majątkowych, co może spowodować obniżenie ich ceny.

7) Emisje CO₂

Nowopowstałym zagrożeniem jest niewystarczająca wielkość przyznanych uprawnień wynikająca z projektu przydziału uprawnień na lata 2008 – 2013, mniej korzystna dla sektora energetycznego, niż wielkości przyznane w poprzednim okresie rozliczeniowym (Krajowy Plan Rozdziału Uprawnień; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 grudnia 2005 r.).

Proponowany podział uprawnień może skutkować spadkiem przychodów ze sprzedaży uprawnień, w porównaniu do poprzednich okresów a także wzrostem kosztów w przypadku otrzymania ilości niższej od faktycznej emisji, a w ostateczności konieczność zmniejszenia produkcji.

Rozwój spółek KOGENERACJA S.A. i EC Zielona Góra S.A. (możliwa wielkość produkcji) jest ściśle powiązany z przyznaniem uprawnień do emisji CO₂. Obecnie nadal trwają rządowe prace nad przydziałem uprawnień na lata 2008-2013.

Dotychczas udostępnione projekty stosownego rozporządzenia były mniej korzystne dla sektora energetycznego (w tym dla spółek Grupy) niż wielkości przyznane w poprzednim okresie rozliczeniowym. Ewentualny, niekorzystny podział uprawnień mógłby spowodować w pierwszym rzędzie spadek przychodów ze sprzedaży uprawnień w porównaniu do poprzednich okresów a także wzrost kosztów w przypadku otrzymania ilości niższej od faktycznej emisji lub konieczność zmniejszenia produkcji.

8) Bezpieczeństwo dostaw ciepła przez EC Zielona Góra S.A.

EC Zielona Góra S.A. jest podmiotem odpowiedzialnym za pewność dostaw ciepła do miejskiej sieci ciepłowniczej. W roku 2006 Spółka zainwestowała w budowę nowego ciepłociągu zamykającego pierścień magistralny wokół Śródmieścia Zielonej Góry. Zamknięcie pierścienia ciepłowniczego pozwoliło na zmniejszenie ryzyka powstania przerw w dostawach ciepła do wschodniej części miasta (ok. 30% odbiorców ciepła) ze względu na jednostronne zasilanie. W 2006 roku Elektrociepłownia we współpracy z miastem doprowadziła do uchwalenia przez Radę Miasta „Założeń do planu zaopatrzenia miasta w ciepło, energię elektryczną i paliwa gazowe”.

23. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową

(zgodnie z § 95 ust.5, pkt 14 Rozporządzenia)

W roku sprawozdawczym 2007 nie nastąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania Spółką ani jej Grupą Kapitałową.

24. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Jednostkę Dominującą

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 15 Rozporządzenia)

a. Zmiany w składzie Zarządu

Skład Zarządu VI kadencji nie uległ zmianie od dnia 29 czerwca 2006 roku:

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

b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. na dzień 31 grudnia 2006 roku i przed Walnym Zgromadzeniem Spółki:

- | | |
|-------------------------|---|
| 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 dniu 28 czerwca 2007 roku w związku z udzieleniem absolutorium i upływem czasu trwania kadencji wygasły mandaty członków Rady Nadzorczej.

Jednocześnie w dniu 28 czerwca 2007 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A. określiło liczbę członków Rady Nadzorczej na 11 osób, w tym, zgodnie z §14 ust 4 *Statutu Spółki* i z ustawą o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw 4. członków Rady wybieranych jest przez pracowników.

Pracownicy KOGENERACJI S.A. dokonali wyboru członków Rady Nadzorczej w maju 2007 roku:

1. Wojciech Burdynowski
2. Arkadiusz Repczyński
3. Henryk Zajas
4. Danuta Żeleźna

Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A. wybrało 7 członków Rady Nadzorczej:

1. Marian Augustyn
2. François Driesen
3. Harald Minkner
4. Richard Perrier
5. Michel Sondag
6. Joachim Wojacek
7. Philippe Vavasseur

Skład Rady Nadzorczej po Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu i na dzień 31 grudnia 2007 roku:

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Marian Augustyn | – Członek Rady Nadzorczej |
| 2. Wojciech Burdynowski | – Członek Rady Nadzorczej |
| 3. François Driesen | – Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Harald Minkner | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Richard Perrier | – Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Arkadiusz Repczyński | – Sekretarz Rady Nadzorczej |
| 7. Michel Sondag | – Członek Rady Nadzorczej |
| 8. Joachim Wojacek | – Członek Rady Nadzorczej |
| 9. Philippe Vavasseur | – Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 10. Henryk Zajas | – Członek Rady Nadzorczej |
| 11. Danuta Żeleźna | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |

W roku 2007 nie dokonano żadnych zmian co do zasad powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnień osób zarządzających, w szczególności prawa do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

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

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 17 Rozporządzenia)

a. Wynagrodzenie Zarządu

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści osiągniętych w 2007 r. przez osoby zarządzające Spółką przedstawiają się następująco:

1. Denis Bretaudeau	1 209 188,71 zł
2. Michael Kowalik	79 436,15 zł
3. Krzysztof Wrzesiński	535 489,45 zł
4. Mariusz Misiak	528 983,04 zł
5. Jacky Lacombe	145 654,00 zł

Dodatkowe wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w radach nadzorczych jednostek podporządkowanych osiągnięte przez przedstawicieli Zarządu:

1. Michael Kowalik	38 308,83 zł
2. Krzysztof Wrzesiński	107 423,72 zł

b. Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści osiągniętych w 2007 r. przez osoby nadzorujące Spółką przedstawiają się następująco:

1. Marian Augustyn	39 951,45 zł
2. Wojciech Burdynowski	19 220,00 zł
3. François Driesen	38 310,00 zł
4. Liliana Dziedzic	19 195,00 zł
5. Roland Helmenstein	19 195,00 zł
6. Krzysztof Kryg	19 195,00 zł
7. Harald Minkner	19 220,00 zł
8. Richard Perrier	19 220,00 zł
9. Arkadiusz Repczyński	41 793,00 zł
10. Marek Salmonowicz	20 940,00 zł
11. Michel Sondag	38 310,00 zł
12. Gerard Soufflet	19 195,00 zł
13. Wojciech Tabiś	19 195,00 zł
14. Philippe Vavasseur	50 149,79 zł
15. Joachim Wojaczek	39 182,61 zł
16. Henryk Zajas	19 220,00 zł
17. Danuta Żeleźna	40 058,00 zł

c. Program motywacyjny

W 2007 roku KOGENERACJA została objęta programem ACT 2007- programem przydziału darmowych akcji spółki EDF International. Program ACT 2007 zakłada przydział akcji 30 sierpnia 2007 r. pracownikom Spółek objętych programem a następnie efektywne udostępnienie akcji 31 sierpnia 2009 roku, jeżeli spełnione będą następujące warunki:

- w okresie 2007-2009 EBITDA Grupy będzie wzrastał co najmniej o 3% rocznie,
- pracownik zachował ciągłość stosunku pracy w okresie 2 lat od przydziału do dysponowania akcjami.

Podczas okresu nabywania akcji (lata 2007-2009) pracownicy nie mają statusu akcjonariuszy, uzyskują go w sierpniu 2009 r., w dniu udostępnienia akcji, wówczas nabywają prawo do otrzymywania ewentualnej dywidendy. Swobodne dysponowanie akcjami będzie możliwe po dwuletnim okresie zablokowania, tj. od 31 sierpnia 2011 r.

Potencjalne wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej z tytułu przydzielonych akcji oszacowane na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosi:

1. Wojciech Burdynowski	4 414,82 zł
2. Mariusz Misiak	12 984,75 zł
3. Arkadiusz Repczyński	2 596,95 zł
4. Krzysztof Wrzesiński	12 984,75 zł
5. Henryk Zajas	4 934,21 zł
6. Danuta Żeleźna	4 155,12 zł

d. Pozostałe umowy

Pomiędzy Spółką a przedstawicielami Zarządu i Rady Nadzorczej zawarto umowy pożyczek z Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych. Stan zadłużenia na 31 grudnia 2007 roku dla poszczególnych przedstawicieli kształtował się następująco:

1. Wojciech Burdynowski	532 zł
2. Krzysztof Kryg	532 zł
3. Arkadiusz Repczyński	2 076 zł
4. Mariusz Misiak	18 720 zł
5. Henryk Zajas	1 800 zł
6. Danuta Żeleźna	2 076 zł

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

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 18 Rozporządzenia)

- 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.

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

27. Umowy między Jednostką Dominującą a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 16 Rozporządzenia)

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.

28. Umowy a zmiany w proporcjach posiadanych akcji

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 20 Rozporządzenia)

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.

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

KOGENERACJA S.A. jest spółką notowaną na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w notowaniach ciągłych w indeksie WIG 80. Na pierwszej sesji roku 2007 cena akcji na zamknięciu wynosiła 54,65 zł za akcję, przy wolumenie obrotów 1 184 szt. Swoje historyczne maksimum akcje KOGENERACJI S.A. osiągnęły 30 listopada ceną na zamknięciu 72,80 zł za akcję przy obrotach 9 302 szt. Rok 2007 został zakończony ceną 60,00 zł za akcję przy obrotach 271 438 szt.

Notowania akcji KOGENERACJI S.A. na GPW w 2007 roku



Źródło: Money.pl

30. System kontroli programów akcji pracowniczych

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 22 Rozporządzenia)

W Spółce i nie występują systemy kontroli programów akcji pracowniczych.

31. Akcjonariusze Jednostki Dominującej

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 19 Rozporządzenia)

Stan na dzień 31 grudnia 2007 roku

	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
Legg Mason	766 442	766 442	5,14	5,14

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

32. Papiery wartościowe o specjalnych uprawnieniach kontrolnych

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 21 Rozporządzenia)

Wszystkie akcje KOGENERACJI S.A. są akcjami zwykłymi na okaziciela i nie dają specjalnych uprawnień.

33. Ograniczenia przenoszenia prawa własności i wykonywania prawa głosu

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 23 Rozporządzenia)

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

34. Umowa zawarta z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 24 Rozporządzenia)

Wyszczególnienie	Sprawozdanie za rok 2007	Sprawozdanie za rok 2006
Data zawarcia umowy z biegłym rewidentem	8 sierpnia 2007 r., umowa o przegląd półroczny, 15 października 2007 r., umowa o badanie roczne	4 lipca 2006 r.
Okres, na jaki umowa została zawarta	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 14.05.2008 r.)	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 25.05.2007 r.)
Łączna wysokość wynagrodzenia wynikająca z umowy	174 750 zł	ok. 208 000 zł
Pozostałe wynagrodzenie, inne niż wymienione w pkt. 3	-	-

Wrocław, 8 maja 2008 r.

.....
Denis Bretaudeau
Prezes Zarządu

.....
Michael Kowalik
Członek Zarządu

.....
Mariusz Misiak
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzesiński
Członek Zarządu