

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

I półrocze 2016

Spis treści

I. Charakterystyka Grupy	3
1. Podstawa prawna.....	3
2. Podstawowe informacje o Grupie	3
3. Akcjonariusze Spółki Dominującej.....	3
4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej.....	4
5. Wynagrodzenia, nagrody lub korzyści osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką.....	6
6. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty	7
7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.....	8
8. Zatrudnienie	10
II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe.....	11
1. Podstawowe produkty	11
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej.....	13
3. Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	20
4. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.....	20
5. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	22
6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje	22
7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników.....	23
8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	23
9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki	27
10. Udzielone pożyczki	27
11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy.....	27
12. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w kolejnych okresach	28
13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	28
14. Informacje o postępowaniach sądowych.....	30
15. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	30
16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda	30
III. Notowania	30
1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie	30
2. Respect Index	31
3. Metodologia liczenia wskaźników	31

I. Charakterystyka Grupy

1. Podstawa prawna

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

2. Podstawowe informacje o Grupie

Jednostką Dominującą Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. („Grupa”, „Grupa Kapitałowa”) jest Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. (KOGENERACJA S.A., „Jednostka Dominująca”, „Spółka Dominująca”, „Spółka”), spółka akcyjna zarejestrowana w Polsce. Siedziba Spółki Dominującej mieści się we Wrocławiu przy ul. Łowieckiej 24, a działalność Spółki, prowadzona jest w trzech zakładach produkcyjnych o łącznej mocy elektrycznej 365,7 MW i cieplnej 1 080,4 MWt, według posiadanych koncesji we Wrocławiu (EC Wrocław i EC Zawidawie) oraz w Siechnicach k. Wrocławia (EC Czechnica).

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

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

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

3. Akcjonariusze Spółki Dominującej

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

Stan na dzień przekazania raportu za I półrocze 2016 roku

	liczba głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2016 roku	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2016 roku	zmiana % w okresie 13.05.2016-26.08.2016	liczba głosów na WZA na dzień przekazania raportu	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA na dzień przekazania raportu
EDF Polska S.A.	2 642 869	17,74	-	2 642 869	17,74
EDF International S.A.S.	2 483 830	16,67	-	2 483 830	16,67
EDF Investment III B.V.	2 323 302	15,59	-	2 323 302	15,59
Aviva OFE BZ WBK	1 489 000	9,99	-	1 489 000	9,99
Nationale Nederlanden OFE	1 300 000	8,72	-	1 300 000	8,72
OFE PZU "Złota Jesień"	900 000	6,04	0,26	939 000	6,30

Stan posiadania OFE PZU „Złota Jesień” oraz Aviva OFE BZ WBK został zaktualizowany według danych po Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 31 maja 2016 r. (*Raport Bieżący 15/2016*).

4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej

a. Skład Zarządu

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

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

b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2015 r. przedstawiał się następująco:

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

W dniu 29 grudnia 2015 r. wpłynęła rezygnacja członka Rady Nadzorczej Spółki, Przewodniczącego Komitetu Audytu i członka Komitetu ds. Wynagrodzeń Pana Ryadh Boudjemadi z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem na dzień 13 stycznia 2016 r. (*Raport Bieżący 10/2015*).

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 13 stycznia 2016 roku powołało do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. nowego członka, Pana Nicolas Deblaye (*Uchwała nr 4/2016, Raport Bieżący 2/2016*).

Skład Rady Nadzorczej na dzień 13 stycznia 2016 r. przedstawiał się następująco:

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Adriana Carrez | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| 2. Nicolas Deblaye | – Członek Rady Nadzorczej |
| 3. Thierry Doucerain | – Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 4. Raimondo Eggink | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Mariusz Grodzki | – Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Laurent Guillermin | – Członek Rady Nadzorczej |
| 7. Roman Nowak | – Sekretarz Rady Nadzorczej |

W związku z upływającą z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, IX kadencją Rady Nadzorczej, w tym kadencji członka rady wybieranego przez pracowników Spółki, Rada Nadzorcza działając na podstawie Statutu Spółki na posiedzeniu w dniu 21 stycznia 2016 r.:

- zarządziła przeprowadzenie wyborów członka Rady Nadzorczej wybieranego przez pracowników Spółki na kolejną trzyletnią kadencję,
- powołała Komisję Wyborczą,
- uchwaliła Regulamin Wyborów członka Rady Nadzorczej Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA Spółka Akcyjna wybieranego przez pracowników.

Komisja Wyborcza w dniu 25 kwietnia 2016 r. protokolarnie przekazała Spółce wiadomość, iż w wyniku wyborów przeprowadzonych zgodnie ze Statutem Spółki par.13 ust.1 pkt b), pracownicy Spółki powołali ponownie Pana Romana Nowaka do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. na trzyletnią kadencję z dniem 22 kwietnia 2016 roku.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

W dniu 31 maja 2016 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki i z chwilą jego odbycia wygasły mandaty trzech członków Rady Nadzorczej. Zwyczajne Walne Zgromadzenie akcjonariuszy:

- udzieliło absolutorium wszystkim członkom Rady Nadzorczej oraz
- powołało z dniem 31 maja 2016 r. na trzyletnią kadencję (zgodnie z §13 ust. 3 Statutu Spółki) następujących członków (*Uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia 8A, 8B, 8C/2016, Raport Bieżący 17/2016*):
 1. Thierry Doucerain,
 2. Raimondo Eggink,
 3. Mariusz Grodzki.

Skład Rady Nadzorczej od chwili wyboru przedstawia się następująco:

- | | |
|-----------------------|---|
| 1. Adriana Carrez | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| 2. Nicolas Deblaye | – Członek Rady Nadzorczej |
| 3. Thierry Doucerain | – Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Raimondo Eggink | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Mariusz Grodzki | – Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Laurent Guillermin | – Członek Rady Nadzorczej |
| 7. Roman Nowak | – Członek Rady Nadzorczej |

W I półroczu 2016 roku nie dokonano żadnej zmiany zasad powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnień osób zarządzających, w szczególności prawa do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

c. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 13 stycznia 2016 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, które ustaliło, iż Rada Nadzorcza KOGENERACJI S.A. składa się z od 5 do 9 członków oraz powołało do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. nowego członka, Pana Nicolas Deblaye (*Raporty Bieżące 2-4/2016*).

d. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 31 maja 2016 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, którego przedmiotem były sprawy wynikające z zapisu art. 395 par. 2 Kodeksu spółek handlowych (*Raport Bieżący 14/2016*).

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 31 maja 2016 r. udzieliło absolutorium wszystkim członkom Zarządu i Rady Nadzorczej (*Raport Bieżący 14/2016*) oraz powołało członków Rady Nadzorczej (*Raport Bieżący 17/2016*).

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

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

Łączne wynagrodzenie (płaca całkowita wraz z dodatkowymi świadczeniami) osiągnięte przez osoby zarządzające Spółką i nadzorujące ją kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą. Warunki i wysokość wynagrodzenia Zarządu zostały szczegółowo opisane w *Sprawozdaniu Zarządu z działalności za 2015 r.*

w tysiącach złotych

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)
Zarząd - wynagrodzenie w okresie pełnienia funkcji	1 636	1 532
Zarząd - wynagrodzenie potencjalnie należne	2 080	1 978
Rada Nadzorcza	44	33
	3 760	3 543

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści za I półrocze 2016 r. i 2015 r. osiągniętych przez osoby zarządzające Spółką przedstawiono poniżej.

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

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

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

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

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści za I półrocze 2016 i 2015 osiągniętych przez osoby nadzorujące Spółkę przedstawiono poniżej.

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

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

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

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

6. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

<i>w tysiącach złotych</i>	Premia	Świadczenia	RAZEM
	o cele za 2016 r.	z tyt. zakazu konkurencji	
Wojciech Heydel	102	640	742
Marek Salmonowicz	50	300	350
Maciej Tomaszewski	59	354	413
Krzysztof Wrzesiński	82	493	575
		293	1 787
			2 080

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

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

7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

a. Jednostka dominująca najwyższego szczebla

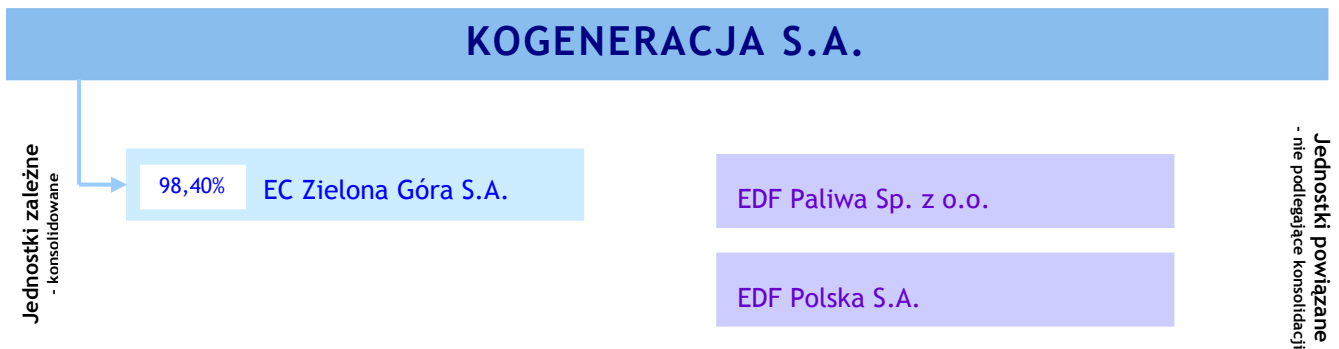
KOGENERACJA S.A. oraz jednostka zależna EC Zielona Góra S.A. w okresie sprawozdawczym były spółkami objętymi konsolidacją metodą pełną przez EDF S.A. z siedzibą we Francji.

EDF S.A. jest zintegrowanym przedsiębiorstwem działającym we wszystkich gałęziach elektroenergetyki: w wytwarzaniu, przesyłach, dystrybucji, handlu i obrocie energią. Jest największym europejskim wytwórcą energii elektrycznej. We Francji większość mocy wytwórczych Grupy EDF to elektrownie jądrowe i wodne. Grupa EDF uczestniczy w dostawach energii i usług do około 27,8 mln klientów we Francji. Skonsolidowane przychody Grupy osiągnęły w 2015 r. poziom 75 mld euro, z czego 47,2% wypracowano poza Francją. EDF notowany jest na paryskiej giełdzie papierów wartościowych i wchodzi w skład indeksu CAC 40.

b. Struktura Grupy Kapitałowej

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

Stan na 30 czerwca 2016 roku



LEGENDA:

→ Akcje KOGENERACJI S.A.

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

c. Spółki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

KOGENERACJA S.A. – Jednostka Dominująca Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2016 r. objęła skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym 1 jednostkę zależną - EC Zielona Góra S.A. – konsolidacja pełna.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

d. Jednostki zależne

Procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek zależnych Grupy Kapitałowej oraz wartość nominalną akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku przedstawia poniższa tabela.

Stan na 30 czerwca 2016 r. i 31 grudnia 2015 r.

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

e. Charakterystyka działalności jednostek zależnych

EC „Zielona Góra” S.A.

EC Zielona Góra S.A. jest przedsiębiorstwem prowadzącym działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania energii elektrycznej oraz wytwarzania i dystrybucji ciepła.

Do końca lipca 2004 r. produkcja ciepła i energii elektrycznej prowadzona była w procesie skojarzonego wytwarzania przy wykorzystaniu węgla jako paliwa produkcyjnego. Od sierpnia 2004 r., po uruchomieniu bloku gazowo-parowego (BGP), nastąpiło odwrócenie proporcji produkcji energii elektrycznej i ciepła i obecnie produkowana jest głównie energia elektryczna w BGP w procesie częściowego skojarzenia, z paliwa gazowego (gaz z lokalnych źródeł). Zainstalowana moc elektryczna wynosi 198 MW (blok gazowo - parowy). Zainstalowana moc cieplna wynosi 303,594 MW_t w tym: 135,00 MW_t (blok gazowo - parowy), 167,00 MW_t (kotłownia gazowo – olejowa), 1,594 MW_t (lokalne kotłownie gazowe).

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

f. Pozostałe jednostki powiązane

KOGENERACJA S.A. nie posiadała na dzień 30 czerwca 2016 r. udziałów w pozostałych jednostkach powiązanych.

g. Charakterystyka działalności pozostałych jednostek powiązanych

EDF Paliwa Sp. z o.o.

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

EDF Polska S.A.

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

h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2016 r. nie nastąpiły zmiany w składzie Grupy Kapitałowej.

i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej

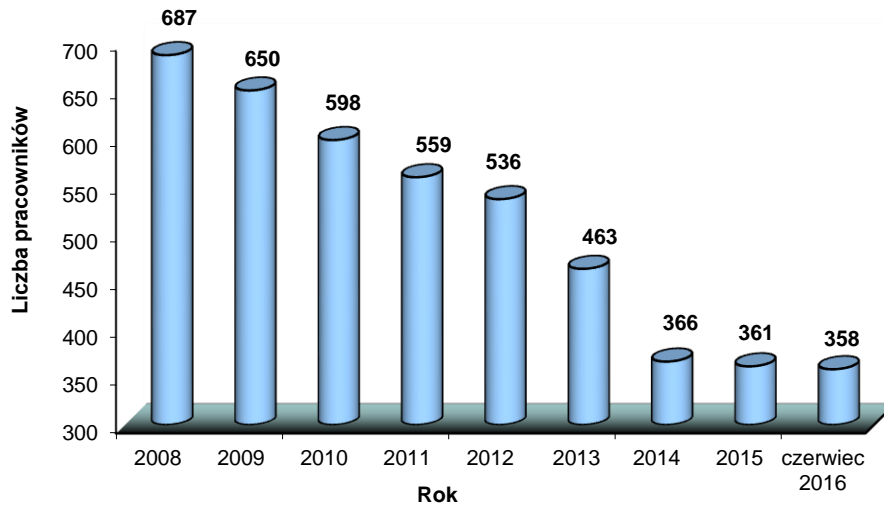
W I półroczu 2016 r. Jednostka Dominująca nie dokonała żadnych inwestycji kapitałowych.

j. Pozostałe lokaty kapitałowe

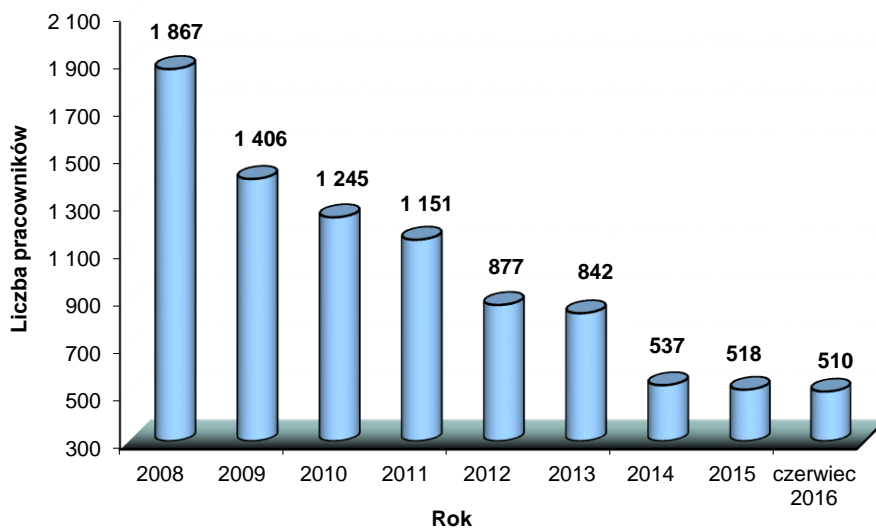
Na dzień 30 czerwca 2016 r. Spółka nie posiadała innych lokat kapitałowych.

8. Zatrudnienie

Zatrudnienie w Jednostce Dominującej wg stanu na 30 czerwca 2016 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2008-2015 kształtowało się zgodnie z wykresem poniżej.



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



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

II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe

1. Podstawowe produkty

a. Podstawowe produkty - KOGENERACJA S.A.

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

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w I półroczu 2016 i 2015 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	5 338	4 816	522
Energia elektryczna	MWh	601 820	551 895	49 925
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	7 504	6 803	701

Sprzedaż ciepła w I półroczu 2016 roku wyniosła 5 338 TJ, tj. o 11 % więcej aniżeli w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost sprzedaży ciepła spowodowany został wystąpieniem w okresie grzewczym niższych temperatur atmosferycznych w porównaniu do roku ubiegłego.

Sprzedaż energii elektrycznej w I półroczu 2016 roku ukształtowała się na poziomie 601 820 MWh i była wyższa w porównaniu z rokiem 2015 o 49 925 MWh, tj. o 9 %.

Jedną z przyczyn wyższej produkcji energii elektrycznej w I półroczu 2016 r. była wyższa produkcja ciepła ze względu na korzystne warunki pogodowe oraz brak zdarzeń niestandardowych: w I półroczu 2015 r. w wyniku przedłużonego remontu na bloku BC3 w miesiącu styczniu ciepło produkowane było na kotłach wodnych. Kolejną przyczyną wyższej produkcji energii elektrycznej w I półroczu 2016 r. w porównaniu do I półrocza 2015 r. była wyższa produkcja energii elektrycznej w systemie przywołań (usługi systemowe).

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 7 504 TJ (w tym 5 338 TJ przypada na ciepło) i była wyższa od sprzedaży okresu analogicznego o 10%.

Przychody ze sprzedaży produktów Jednostki Dominującej w I półroczu 2016 roku oraz w I półroczu 2015 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	212 088	63	186 181	62	25 907
Energia elektryczna	106 327	32	97 556	33	8 771
Usługi systemowe- energia elektryczna	1 119	0	190	0	929
Certyfikaty	14 012	4	13 569	4	443
Pozostałe	3 677	1	4 266	1	(589)
Przychody ze sprzedaży produktów	337 223	100	301 762	100	35 461

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

b. Podstawowe produkty EC Zielona Góra S.A.

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

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2016 i 2015 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	<i>J.m.</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.</i>	<i>Zmiana (ilość)</i>
Ciepło	TJ	718	683	35
Energia elektryczna	MWh	728 278	697 704	30 574
-blok gazowo-parowy	MWh	723 402	653 893	69 509
-odsprzedaż	MWh	4 875	43 811	(38 936)
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	3 339	3 195	144

W I półroczu 2016 r. **sprzedaż ciepła** osiągnęła poziom 718 TJ i była wyższa w porównaniu do analogicznego okresu 2015 r. o 35 TJ (tj. o 5%). Wyższa sprzedaż ciepła wynikała przede wszystkim z wyższego zapotrzebowania na ciepło zgłaszanego przez odbiorców, głównie z uwagi na korzystne warunki pogodowe w analizowanym okresie (niższe średnie temperatury w okresie od stycznia do maja).

W I półroczu 2016 r. **sprzedaż energii elektrycznej** ukształtowała się na poziomie 728 278 MWh i była wyższa w porównaniu z I półroczem 2015 r. o 30 574 MWh (tj. o ok. 4%). Wzrost sprzedaży energii elektrycznej był efektem bezawaryjnej pracy Bloku Gazowo-Parowego (BGP) w I półroczu 2016 r. W I półroczu 2015 r. wystąpił nieplanowany postój Bloku Gazowo-Parowego (BGP), który trwał od 1 stycznia do 9 stycznia oraz w dniu 17 lutego.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 3 339 TJ i była wyższa w porównaniu do I półrocza 2015 r. o 144 TJ, tj. o 1 %.

Przychody ze sprzedaży produktów jednostki zależnej w I półroczu 2016 r. oraz w I półroczu 2015 r. kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>		<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>		<i>Zmiana (wartość)</i>
	<i>Wartość (tys. zł)</i>	<i>Struktura (%)</i>	<i>Wartość (tys. zł)</i>	<i>Struktura (%)</i>	
Ciepło	48 532	21	44 753	21	3 779
Energia elektryczna	123 118	53	121 491	58	1 627
Certyfikaty	37 046	16	30 992	15	6 054
Pozostałe	23 326	10	12 540	6	10 786
Przychody ze sprzedaży produktów	232 022	100	209 776	100	22 246

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

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

a. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat

W I półroczu 2016 roku Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 19 150 tys. zł (112 203 tys. zł w I półroczu 2016 roku i 93 053 tys. zł w I półroczu 2015 roku), tj. o 21%, przy czym największy wpływ na tę zmianę miał głównie wzrost wyniku na działalności operacyjnej o 22 501 tys. zł, w tym 13 181 tys. zł w Spółce Dominującej oraz o 9 125 tys. zł odnotowany przez spółkę zależną EC Zielona Góra S.A.

W analizowanym okresie najistotniejszy wpływ na wynik finansowy netto Grupy miał zysk brutto na sprzedaży, który wzrósł o 23% w stosunku do I półrocza 2015 roku i spowodowany był głównie wzrostem przychodów ze sprzedaży ciepła w Grupie o 29 686 tys. zł oraz wzrostem przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 11 328 tys. zł a także wzrostem przychodów z tytułu certyfikatów o 6 497 tys. zł (z czego 6 054 tys. zł z tytułu żółtych certyfikatów w spółce EC Zielona Góra S.A.) oraz dopłaty gazowej w spółce zależnej o 10 76 tys. zł.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	570 335	518 893	51 442
Przychody z tyt. rekompensat KDT	7 384	6 776	608
Koszt własny sprzedaży	(431 491)	(406 785)	(24 706)
Zysk brutto ze sprzedaży	146 228	118 884	27 344
Koszty sprzedaży	(1 629)	(1 289)	(340)
Koszty zarządu	(3 034)	(2 975)	(59)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	2 336	6 780	(4 444)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	143 901	121 400	22 501
Wynik na działalności finansowej	(5 810)	(5 251)	(559)
Podatek dochodowy	(25 888)	(23 096)	(2 792)
Wynik finansowy netto	112 203	93 053	19 150

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

W I półroczu 2016 roku Spółka Dominująca osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 135 545 tys. zł, niższy o 6 406 tys. zł w stosunku do I półrocza roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.

Elementy rachunku zysków i strat KOGENERACJA S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	337 672	303 020	34 652
Koszt własny sprzedaży	(268 591)	(252 254)	(16 337)
Zysk brutto ze sprzedaży	69 081	50 766	18 315
Koszty sprzedaży	(976)	(746)	(230)
Koszty zarządu	(1 932)	(1 894)	(38)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	650	5 515	(4 865)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	66 823	53 641	13 182
Wynik na działalności finansowej	81 157	99 297	(18 140)
Podatek dochodowy	(12 435)	(10 987)	(1 448)
Wynik finansowy netto	135 545	141 951	(6 406)

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Przychody ze sprzedaży KOGENERACJA S.A.

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży	337 672	303 020	34 652
Przychody ze sprzedaży produktów	337 223	301 762	35 461
w tym: certyfikaty	14 012	13 569	443
w tym: usługi systemowe	1 119	190	929
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	449	1 258	(809)

W I półroczu 2016 roku Spółka osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w kwocie 337 672 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 337 223 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 449 tys. zł. W I półroczu 2015 roku przychody kształtowały się na poziomie 303 020 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 301 762 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 1 258 tys. zł.

Wyższe **przychody ze sprzedaży produktów** o 12% (o 35 461 tys. zł) osiągnięte w analizowanym okresie I półrocza 2016 roku to efekt głównie:

- wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła o 25 907 tys. zł,
- wyższych przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 9 700 tys. zł, w tym wyższych przychodów z tytułu dodatkowych usług systemowych o 929 tys. zł,
- wyższych przychodów z certyfikatów majątkowych o 443 tys. zł,
- niższych pozostałych przychodów o 589 tys. zł.

Wyższe przychody ze sprzedaży ciepła w I półroczu 2016 r. to efekt cenowy i wolumenowy. Przyrost ceny ciepła wyniósł odpowiednio 4,0% a ceny mocy cieplnej 2,0%; wpłynęły na to ceny i stawki opłat taryfy dla ciepła KOGENERACJI S.A. wprowadzone w życie z dniem 1 października 2015 r., a zatwierdzone Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Jednocześnie wzrósł wolumen sprzedaży ciepła w analizowanym okresie w porównaniu do I półrocza 2015 r. o 11%.

Łączna wartość przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej wzrosła w relacji do I półrocza 2015 roku o 9 700 tys. zł na skutek wyższego wolumenu sprzedaży o ok. 9% oraz wyższej ceny energii elektrycznej o ok. 10%.

W I półroczu 2016 roku Spółka uzyskała przychody z tytułu **certyfikatów** na energię produkowaną w skojarzeniu (certyfikaty czerwone) oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych ze współspalania biomasy (certyfikaty zielone) na kwotę 14 012 tys. zł. Produkcja energii elektrycznej w wyniku współspalania biomasy spadła o ok. 14% w analizowanym okresie I półrocza 2016 roku w stosunku do I półrocza 2015 roku: produkcja energii „zielonej” w I półroczu 2016 roku to 37 271 MWh, a w I półroczu 2015 roku to 43 306 MWh. W związku z wyższą produkcją w skojarzeniu w I półroczu 2016 r. wzrosły przychody z tytułu wyższego wolumenu certyfikatów czerwonych o ok. 12%.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w I półroczu 2016 roku wyniosły 449 tys. zł i spadły o 809 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2015 r. (niższa odsprzedaż energii elektrycznej w EC Zawidawie oraz niższe przychody ze sprzedaży złomu).

Koszty stałe i koszty zmienne KOGENERACJA S.A.

W I półroczu 2016 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie wyższym o 13 611 tys. zł, tj. o 9,7 % w relacji do I półrocza 2015 roku i wyniosły 154 456 tys. zł. W I półroczu 2015 roku koszty te osiągnęły poziom 140 845 tys. zł. Wyższy poziom kosztów zmiennych to konsekwencja wyższych kosztów paliwowych o 4 604 tys. zł spowodowanych wyższym wolumenem zużycia węgla o 24%, ze względu na wyższą produkcję energii elektrycznej. Wzrost ten został częściowo skompensowany niższą ceną węgla.

Istotny jest fakt, iż w związku z zakończeniem budowy instalacji odsiarczania spalin w 2015 r. możliwe było rozpoczęcie stopniowego przejścia z węgla niskozsiarczonego na węgiel standardowy, który jest tańszym paliwem. Proces ten rozpoczął się w lutym 2015 r. i miał wpływ na efekt cenowy. Cena węgla energetycznego w zużyciu wraz z kosztami transportu w I półroczu 2016 r. wyniosła: 11,92 zł/GJ; cena biomasy w zużyciu wraz z kosztami transportu: 24,68 zł/GJ natomiast cena węgla energetycznego w zużyciu wraz z kosztami transportu w I półroczu 2015 r. wyniosła: 13,22 zł/GJ; cena biomasy w zużyciu wraz z kosztami transportu: 24,89 zł/GJ.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Zmiana poziomu pozostałych kosztów zmiennych o 9 093 tys. zł aniżeli w I półroczu 2015 roku to efekt głównie:

- wyższych kosztów CO₂ o 13 712 tys. zł z tytułu niższych limitów przyznaných uprawnień CO₂ i konieczności ich zakupu,
- niższych kosztów ochrony środowiska o 1 892 tys. zł,
- niższych kosztów zakupu gazu o 2 141 tys. zł,
- niższych kosztów zakupu energii na rynku bilansującym o 749 tys. zł.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)
Koszty zmienne	(154 456)	(140 845)	-	-	-	-	(154 456)	(140 845)
koszty paliwowe	(124 544)	(119 940)	-	-	-	-	(124 544)	(119 940)
akcyza	(117)	(203)	-	-	-	-	(117)	(203)
pozostałe koszty zmienne	(29 795)	(20 702)	-	-	-	-	(29 795)	(20 702)
Koszty stałe	(113 926)	(110 746)	(1 932)	(1 894)	(976)	(746)	(116 834)	(113 386)
koszty pracy	(21 026)	(22 119)	(1 743)	(1 668)	(492)	(478)	(23 261)	(24 265)
remonty	(6 759)	(6 180)	-	-	-	-	(6 759)	(6 180)
amortyzacja	(50 945)	(47 680)	(48)	(39)	-	-	(50 993)	(47 719)
usługi	(26 566)	(25 910)	(25)	(50)	-	-	(26 591)	(25 960)
pozostałe koszty stałe	(8 630)	(8 857)	(116)	(137)	(484)	(268)	(9 230)	(9 262)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(209)	(663)	-	-	-	-	(209)	(663)
Koszty razem	(268 591)	(252 254)	(1 932)	(1 894)	(976)	(746)	(271 499)	(254 894)

Koszty stałe w I półroczu 2016 roku wyniosły 116 834 tys. zł i były wyższe o 3 448 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2015 r. Koszty stałe w I półroczu 2015 r. wyniosły 113 386 tys. zł. Na zmianę poziomu kosztów stałych w I półroczu 2016 r. miały wpływ głównie wyższe koszty amortyzacji o 3 274 tys. zł, a także wyższe koszty usług obcych o 631 tys. zł, wyższe koszty remontów o 631 tys. zł, a także niższe o 1 004 tys. zł koszty pracy.

Na spadek kosztów pracy w I półroczu 2016 roku o 1 004 tys. zł miały wpływ m.in. następujące czynniki:

- niższy poziom innych świadczeń o 673 tys. zł w związku z porozumieniem zawartym w 2015 r. o wykupie świadczeń okołopłacowych,
- niższy poziom świadczeń związanych z restrukturyzacją zatrudnienia o 331 tys. zł; Programy Indywidualnych Odejść.

Wzrost kosztów usług obcych o 631 tys. zł spowodowany był wzrostem kosztów ochrony mienia o 357 tys. zł oraz wzrostem kosztów audytów BHP.

Wyższy koszt amortyzacji o 3 274 tys. zł to m.in. efekt przekazania do użytkowania nowych instalacji odazotowania spalin.

Wzrost kosztów remontów o 579 tys. zł to efekt zwiększonego zakresu prac remontowych w I półroczu 2016 roku w odniesieniu do I półrocza 2015 r., wówczas to część prac została przesunięta na kolejne okresy ze względu na prace inwestycyjne związane z budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin w EC Wrocław.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej KOGENERACJA S.A.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2016 roku osiągnął poziom niższy od analogicznego okresu roku ubiegłego o 4 865 tys. zł. Pozostałe przychody operacyjne spadły o 6 111 tys. zł, natomiast pozostałe koszty operacyjne wzrosły o 1 246 tys. zł.

W I półroczu okresu porównywanego, tj. 2015 roku pojawiły się dodatkowe przychody w wysokości 6 041 tys. zł związane z odwróceniem odpisu aktualizującego na karę umowną dotyczącą opóźnień inwestycji po otrzymaniu płatności z powyższego tytułu. W I półroczu 2016 r. w pozostałych przychodach operacyjnych nie odnotowano podobnych zdarzeń, stąd spadek pozostałych przychodów operacyjnych.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w I półroczu 2016 r. 712 tys. zł, a w I półroczu 2015 r. 1 958 tys. zł (wzrost o 1 246 tys. zł). W I półroczu 2015 r. na mocy porozumienia Zarządu ze związkami zawodowymi przekazano na likwidację zniżki energetycznej dla emerytów 456 tys. zł. Podobne koszty już nie występują w I półroczu 2016 r.

Wynik na działalności finansowej KOGENERACJA S.A.

Wynik na działalności finansowej w I półroczu 2016 r. ukształtował się na niższym poziomie w porównaniu do I półrocza 2015 r. o 18 140 tys. zł jako efekt głównie niższych przychodów finansowych o 17 432 tys. zł z tytułu otrzymanej dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. W I półroczu 2016 r. Jednostka Dominująca ujęła dywidendę z podziału zysku za rok 2015 w przychodach finansowych w kwocie 81 241 tys. zł. W I półroczu 2015 r. było to łącznie 99 410 tys. zł, odpowiednio: dywidenda z zysku za rok 2014 dla Jednostki Dominującej 42 701 tys. zł oraz dywidenda z zysków w latach poprzednich w kwocie 56 709 tys. zł.

Koszty finansowe wzrosły o 708 tys. zł głównie z tytułu odsetek od finansowanych inwestycji, które po przekazaniu inwestycji na majątek nie były już kapitalizowane tylko zwiększyły poziom kosztów finansowych.

Wynik finansowy netto KOGENERACJA S.A.

Spółka w I półroczu 2016 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 135 545 tys. zł, niższy o 6 406 tys. zł aniżeli w I półroczu 2015 roku. W I półroczu 2015 r. wynik netto ukształtował się na poziomie 141 951 tys. zł.

Spadek wyniku finansowego netto Jednostki Dominującej to efekt:

- niższej dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. o 18 169 tys. zł,
- wyższego wyniku na sprzedaży: wzrost przychodów ze sprzedaży o 34 652 tys. zł tj. o 11%, czego główną przyczyną były korzystne warunki pogodowe oraz wyższe ceny energii elektrycznej i ciepła skompensowane częściowo przez wyższe koszty wytwarzania o 16 337 tys. zł, tj. o 6%, głównie ze względu na wyższe koszty CO₂ związane z niższym limitem przyznanym uprawnień,
- niższego wyniku na pozostałej działalności operacyjnej o 4 865 tys. zł, głównie z tytułu rozwiązania odpisu na karę umowną dotyczącą opóźnień inwestycji w 2015 r.

Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	7,61	8,24	(8)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	9,98	10,78	(7)
Zwrot z zaangażowanego kapitału (ROCE)	4,62	3,66	26

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2016 roku były niższe w relacji do I półrocza 2015 roku ROA o 8% i ROE o 7%, co jest konsekwencją przede wszystkim spadku wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w roku sprawozdawczym (spadek o 4,5%) przy wzroście aktywów o 3,4% i kapitałów własnych o ponad 3%. W przypadku wskaźnika ROCE, jego wzrost spowodował dynamiczniejszy wzrost wyniku na działalności operacyjnej o 20% przy jednoczesnym spadku kapitału zaangażowanego o 1,5%.

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

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

W I półroczu 2016 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 56 740 tys. zł, wyższy o 7 213 tys. zł w stosunku do analizowanego okresu poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe spółki zależnej przedstawiono i omówiono w tabelach poniżej.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

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

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

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży	232 662	216 209	16 453
Przychody z tytułu rekompensat KDT	7 384	6 776	608
Koszt własny sprzedaży	(164 310)	(156 192)	(8 118)
Zysk brutto na sprzedaży	75 736	66 793	8 943
Koszty sprzedaży	(653)	(542)	(111)
Koszty zarządu	(1 432)	(1 313)	(119)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	2 027	1 615	412
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	75 678	66 553	9 125
Wynik na działalności finansowej	(5 728)	(5 138)	(590)
Podatek dochodowy	(13 210)	(11 887)	(1 323)
Wynik finansowy netto	56 740	49 527	7 213

Przychody ze sprzedaży - EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży	232 662	216 209	16 453
Przychody ze sprzedaży produktów	232 022	209 776	22 246
w tym: certyfikaty	37 046	30 992	6 054
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	640	6 433	(5 793)
Przychody z tytułu rekompensat KDT	7 384	6 776	608

W I półroczu 2016 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła **przychody ze sprzedaży produktów** w wysokości 232 022 tys. zł wyższe o 22 246 tys. zł. W I półroczu 2015 r. przychody te kształtowały się na poziomie 209 776 tys. zł.

Na wzrost przychodów ze sprzedaży produktów miały wpływ przede wszystkim:

- wyższe przychody ze sprzedaży certyfikatów o 6 054 tys. zł,
- wyższe przychody ze sprzedaży energii cieplnej o 3 779 tys. zł,
- wyższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej o 1 627 tys. zł,
- wyższe przychody z tytułu dopłaty gazowej o 10 786 tys. zł.

W I półroczu 2016 r. przychody ze sprzedaży ciepła były wyższe o 8%. Wzrost sprzedaży wynikał z wyższego o 5% wolumenu sprzedawanego ciepła jako efekt korzystnych warunków pogodowych oraz wyższej ceny sprzedaży wynikającej z zatwierdzonej przez URE nowej taryfy cen dla ciepła (od sierpnia 2015 r.).

Wzrost przychodów nastąpił również w obszarze sprzedaży energii elektrycznej. Zwiększenie przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 1% spowodowane było wyższym wolumenem sprzedaży.

W I półroczu 2016 r. spółka osiągnęła przychody z żółtych certyfikatów w wysokości 37 046 tys. zł i były one wyższe od osiągniętych w analogicznym okresie roku ubiegłego o 6 054 tys. zł. Wyższe przychody z certyfikatów wynikają głównie z wyższego wolumenu wytworzonych certyfikatów w bieżącym półroczu w stosunku do I półrocza 2015 r. oraz wyższej ceny.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

Przychody z tytułu dopłaty gazowej wzrosły w I półroczu 2016 r. w stosunku do I półrocza 2015 r. o 10 786 tys. zł. Począwszy od maja 2015 r. szacowane przychody dotyczące dopłaty gazowej naliczane są miesięcznie, natomiast w I półroczu 2015 r. przychody z tytułu dopłaty gazowej księgowane były w miesiącu następnym po zakończonym kwartale (w kwietniu 2015 r. za I kwartał 2015 r.).

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów kształtowały się na znacząco niższym poziomie i wyniosły 640 tys. zł wobec 6 433 tys. zł w analogicznym okresie roku ubiegłego. W I półroczu 2016 r. roku nie wystąpiła sprzedaż energii elektrycznej zakupionej na Towarowej Giełdzie Energii S.A. celem odsprzedaży.

Przychody z tytułu rekompensat KDT w pierwszym półroczu 2016 r. wyniosły 7 384 tys. zł wobec 6 776 tys. zł w I półroczu 2015 r. Wzrost przychodów z tytułu rekompensat KDT o 608 tys. zł wynika z aktualizacji wycień i korekty rocznej przynależnej do danego okresu sprawozdawczego.

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

	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 r. (niebadane)
<i>w tysiącach złotych</i>								
Koszty zmienne	(120 110)	(107 618)	-	-	-	-	(120 110)	(107 618)
koszty paliwowe	(105 717)	(97 862)	-	-	-	-	(105 717)	(97 862)
akcyza	-	-	-	-	-	-	-	-
pozostałe koszty zmienne	(14 393)	(9 756)	-	-	-	-	(14 393)	(9 756)
Koszty stałe	(43 473)	(43 672)	(1 432)	(1 313)	(653)	(542)	(45 558)	(45 527)
koszty pracy	(9 746)	(9 544)	(762)	(707)	-	-	(10 508)	(10 251)
remonty	(3 654)	(4 301)	-	-	-	-	(3 654)	(4 301)
amortyzacja	(20 117)	(19 094)	-	-	(10)	(14)	(20 127)	(19 108)
usługi	(7 306)	(7 480)	(342)	(326)	(4)	(2)	(7 652)	(7 808)
pozostałe koszty stałe	(2 650)	(3 253)	(328)	(280)	(639)	(526)	(3 617)	(4 059)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(727)	(4 902)	-	-	-	-	(727)	(4 902)
Koszty razem	(164 310)	(156 192)	(1 432)	(1 313)	(653)	(542)	(166 395)	(158 047)

W I półroczu 2016 r. **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów wyniosły 120 110 tys. zł i były wyższe o 12 492 tys. zł w relacji do I półrocza 2015 r. (107 618 tys. zł).

Wzrost kosztów zmiennych wynika głównie ze zwiększonej produkcji w związku z bezawaryjną pracą Bloku Gazowo - Parowego w I półroczu 2016 r. (w 2015 r. do 9 stycznia trwał nieplanowany postój Bloku Gazowo – Parowego). Wzrost kosztów nastąpił głównie w obszarze kosztów zużywanego gazu o 7 805 tys. zł (w I półroczu 2016 r.: 105 657 tys. zł, w I półroczu 2015 r.: 97 852 tys. zł) oraz kosztów zakupu uprawnień do emisji CO₂ o 5 528 tys. zł (w I półroczu 2016 r.: 8 685 tys. zł, w I półroczu 2015 r.: 3 157 tys. zł).

Koszty stałe w I półroczu 2016 r. wyniosły 45 558 tys. zł i były nieznacznie wyższe o 31 tys. zł w relacji do I półrocza 2015 r. W I półroczu ubiegłego roku koszty te osiągnęły poziom 45 527 tys. zł.

W I półroczu 2016 r. niższe były koszty remontów o 647 tys. zł oraz usług o 156 tys. zł. Wzrost kosztów pracy wynikał z realizowanego w Spółce procesu podwyżek dla pracowników, w I półroczu 2016 r. podwyżki obowiązywały od stycznia 2016 r. i od tego samego miesiąca były naliczane, natomiast w 2015 r. podwyżki obowiązywały od stycznia 2015 r., ale naliczone zostały w sierpniu 2015 r. Wyższe koszty amortyzacji wystąpiły z tytułu naliczania odpisów amortyzacyjnych od wyższej wartości brutto rzeczowych aktywów trwałych związanych z modernizacją sieci magistralnej oraz modernizacją przepompowni.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

Wartość sprzedanych materiałów i towarów w analizowanym okresie spadła w związku z brakiem w I półroczu 2016 r. sprzedaży uprzednio zakupionej energii elektrycznej zakupionej z TGE celem odsprzedaży. Wartość energii elektrycznej zakupionej od EDF Polska S.A. i TGE S.A. celem odsprzedaży wyniosła 4 894 tys. zł w I półroczu 2015 r.

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

W I półroczu 2016 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej kształtował się na poziomie 2 027 tys. zł, natomiast w I półroczu 2015 r. wyniósł 1 615 tys. zł. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w bieżącym okresie był wyższy o 412 tys. zł jako efekt wyższych przychodów z tytułu rozliczenia dotacji i odpisu ujemnej wartości firmy skompensowany częściowo przez koszty darowizn.

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

Wynik na działalności finansowej w analizowanych okresach był ujemny i wyniósł 5 728 tys. zł w I półroczu 2016 r. i 5 138 tys. zł w I półroczu 2015 r. W I półroczu 2016 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła przychody finansowe w kwocie 588 tys. zł wobec 645 tys. zł w I półroczu 2015 roku. Koszty finansowe w I półroczu 2016 r. wyniosły 6 315 tys. zł, natomiast w okresie stanowiącym podstawę porównania 5 755 tys. zł.

W I półroczu 2016 r. wynik na działalności finansowej kształtowany był po stronie przychodów przez otrzymane odsetki z tytułu finansowania w systemie cash-pool, a po stronie kosztów przez dyskonto zobowiązań z tytułu kosztów osieroconych. Niższy wynik na działalności finansowej w bieżącym okresie był efektem uzyskania niższych przychodów z tytułu odsetek tj. 579 tys. zł (w tym odsetki cash-pool 485 tys. zł) oraz wyższych kosztów z tytułu rekompensat kosztów osieroconych o 686 tys. zł.

Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

W I półroczu 2016 roku spółka zależna uzyskała dodatni wynik finansowy netto w wysokości 56 740 tys. zł. W I półroczu 2015 r. spółka osiągnęła wynik finansowy w wysokości 49 527 tys. zł, niższy o 7 213 tys. zł.

Na wyższy wynik finansowy w I półroczu 2016 r. miały wpływ przede wszystkim wyższe przychody z tytułu dopłaty gazowej oraz przychody z żółtych certyfikatów.

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

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	8,13	7,49	9
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	35,94	31,65	14
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	136,92	80,89	69

Wskaźniki rentowności ROA osiągnięte przez EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2016 roku był wyższy w relacji do I półrocza 2015 r. Wzrost wartości wskaźnika ROA w pierwszym półroczu 2016 roku nastąpił na skutek wyższego wyniku finansowego. Wskaźnik rentowności ROE był wyższy w relacji do okresu porównawczego w wyniku większej dynamiki wzrostu zysku netto aniżeli wzrost wartości kapitałów własnych. Wyższy wskaźnik ROCE był konsekwencją uzyskania wyższego wyniku na działalności operacyjnej.

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

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

W dniu 2 czerwca 2016 r. Walne Zgromadzenie spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku za 2015 rok. Na dywidendę przeznaczono kwotę 82 559 tys. zł (148,99 zł/akcję) i 1 tys. zł na pozostałe kapitały rezerwowe. Jako dzień wypłaty dywidendy uchwalono 2 sierpnia 2016 r. Wpływ z tytułu otrzymanej przez KOGENERACJĘ S.A. dywidendy od spółki zależnej wyniesie 81 241 tys. zł i został wykazany w sprawozdaniu jednostkowym za I półrocze 2016 r. jako przychód z działalności finansowej.

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

a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2016 roku odnotowano spadek sumy bilansowej o 29 859 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 78,4 % sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (73,4%). Natomiast na dzień 31 grudnia 2015 roku udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 77,9%, a 73,7% stanowił udział rzeczowych aktywów trwałych.

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

	<i>Na dzień 30 czerwca 2016 r. (niebadane) okres bieżący</i>	<i>% sumy bilansowej okres bieżący</i>	<i>Na dzień 31 grudnia 2015 r. okres porównawczy</i>	<i>% sumy bilansowej okres porównawczy</i>
<i>w tysiącach złotych</i>				
AKTYWA				
I. Aktywa trwałe				
1. Rzeczowe aktywa trwałe	1 635 297	73,4	1 661 996	73,7
2. Wartości niematerialne, w tym:	43 098	1,9	44 056	1,9
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	41 559	1,9	41 559	1,8
3. Grunty w użytkowaniu wieczystym	13 216	0,6	13 310	0,6
4. Nieruchomości inwestycyjne	17 017	0,8	17 554	0,8
5. Należności długoterminowe	26 531	1,2	9 441	0,4
6. Pozostałe inwestycje długoterminowe	4	0,0	4	0,0
7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	11 659	0,5	11 802	0,5
Aktywa trwałe razem	1 746 822	78,4	1 758 163	77,9
II. Aktywa obrotowe				
1. Zapasy	56 141	2,5	128 127	5,7
2. Uprawnienia do emisji CO ₂ nabyte w celu umorzenia	-	-	11 944	0,5
3. Inwestycje krótkoterminowe	16	0,0	12	0,0
4. Należności z tytułu podatku dochodowego	2 849	0,1	1 297	0,1
5. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	140 110	6,3	221 502	9,8
6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	275 240	12,5	129 992	5,8
7. Aktywa przeznaczone do sprzedaży	5 472	0,2	5 472	0,2
Aktywa obrotowe razem	479 828	21,6	498 346	22,1
Aktywa razem	2 226 650	100	2 256 509	100

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej

W strukturze pasywów odnotowano wzrost kapitałów o 17 760 tys. zł oraz spadek zobowiązań łącznie o 47 619 tys. zł.

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

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Na dzień 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>Na dzień 31 grudnia 2015 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres porównawczy	okres porównawczy
PASYWA				
I. Kapitał własny				
1. Kapitał zakładowy	252 503	11,3	252 503	11,2
2. Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	11,3	251 258	11,1
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	548 700	24,6	500 090	22,2
4. Zyski zatrzymane	332 600	14,9	363 054	16,1
Kapitał własny akcjonariuszy Jednostki Dominującej	1 385 061	62,1	1 366 905	60,6
Udziały niekontrolujące	2 550	0,1	2 946	0,1
Kapitał własny razem	1 387 611	62,2	1 369 851	60,7
II. Zobowiązania				
Zobowiązania długoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	62 164	2,8	74 570	3,3
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 150	0,4	11 224	0,5
3. Przychody przyszłych okresów	99 812	4,5	104 196	4,6
4. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	72 596	3,3	60 660	2,7
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	299 715	13,5	278 032	12,3
6. Rezerwy długoterminowe	18 039	0,8	18 039	0,8
Zobowiązania długoterminowe razem	561 476	25,3	546 721	24,2
Zobowiązania krótkoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	24 850	1,1	92 649	4,1
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	94 600	4,3	159	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	7 834	0,4	5 300	0,3
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	105 028	4,7	182 562	8,1
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	18 460	0,8	36 064	1,6
6. Rezerwy krótkoterminowe	26 791	1,2	23 203	1,0
Zobowiązania krótkoterminowe razem	277 563	12,5	339 937	15,1
Zobowiązania razem	839 039	37,8	886 658	39,3
Pasywa razem	2 226 650	100	2 256 509	100

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,73	2,15	(20)
Płynność szybka	1,53	1,49	2

Wskaźnik płynności bieżącej za I półrocze 2016 r. spadł o 20%, a wskaźnik płynności szybkiej za I półrocze 2016 r. wzrósł o 2% w porównaniu do I półrocza 2015 r.

Spadek wskaźnika płynności bieżącej jest wynikiem wzrostu innych krótkoterminowych zobowiązań finansowych, tj. zobowiązań z tytułu wypłaty dywidendy przez Spółkę Dominującą. W 2015 r. dywidenda nie była wypłacana.

Wzrost wskaźnika płynności szybkiej to efekt spadku poziomu zapasów w I półroczu 2016 r. o 56% w związku z niższym wolumenem zakupu węgla oraz niższą ceną zakupu węgla, ze względu na zakup tańszego węgla o zwiększonej zawartości siarki po uruchomieniu instalacji odsiarczania w II półroczu 2015 r., przy wzroście zobowiązań krótkoterminowych o 44% oraz wzroście aktywów obrotowych o 16% w porównaniu do I półrocza 2015 r.

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

5. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

a. Transakcje Jednostki Dominującej

Najistotniejsze transakcje Jednostki Dominującej z podmiotami powiązаныmi przeprowadzone w I półroczu 2016 roku przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2016 r., pkt C. *Skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 10 Transakcje z podmiotami powiązаныmi.*

b. Transakcje Grupy Kapitałowej

Najistotniejsze transakcje z podmiotami powiązаныmi w I półroczu 2016 roku, z uwzględnieniem wysięgowania w ramach wzajemnych transakcji przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2016 r., pkt B. *Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 16 Transakcje z podmiotami powiązаныmi.*

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

6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

a. Gwarancje i poręczenia udzielone

W dniu 25 czerwca 2012 roku Spółka udzieliła poręczenia zobowiązań w ramach systemu cash-pool, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A. W dniu 7 stycznia 2016 r. zawarto kolejne aneksy do powyższych umów, które zmieniły strukturę spółek uczestniczących w systemie cash-pool oraz miały wpływ na udzielone poręczenia przez KOGENERACJĘ S.A. :

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

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

- EDF Toruń S.A.,
- Elektrociepłownia „Zielona Góra” S.A.
- FENICE Poland Sp. z o.o.
- EDF Gaz Toruń Sp. z o.o.

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 sierpnia 2019 r.

Łączna kwota zobowiązań, które w części zostały poręczone przez Spółkę to kwota 410 000 tys. zł.

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

Z dniem 7 stycznia 2016 roku powyższe poręczenie przestało funkcjonować.

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

Z dniem 7 stycznia 2016 roku powyższe poręczenie przestało funkcjonować.

Poręczenia zostały udzielone odpłatnie.

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

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych przez spółki przedstawiono w Śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za I półrocze 2016 roku, *B V Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, pkt 15 Roszczenia i zobowiązania warunkowe* oraz *C V Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, pkt 9 Roszczenia i zobowiązania warunkowe*.

b. Gwarancje i poręczenia otrzymane

W I półroczu 2016 roku Jednostka Dominująca nie otrzymała poręczenia kredytu, nie udzielono jej też gwarancji, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.

7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników

Prognozy wyników Spółki dotyczące I półrocza 2016 roku nie były publikowane.

8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne Grupy w I półroczu 2016 i 2015 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	293 879	262 470	31 409
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(74 723)	(146 942)	72 219
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(73 908)	1 121	(75 029)
Przepływy pieniężne netto, razem	145 248	116 649	28 599
Środki pieniężne na początek okresu	129 992	40 983	89 009
Środki pieniężne na koniec okresu	275 240	157 632	117 608

1) Działalność operacyjna

W I półroczu 2016 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 293 879 tys. zł i były wyższe o 31 409 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego (262 470 tys. zł w I półroczu 2015 roku), m.in. na skutek wzrostu wyniku finansowego Grupy w stosunku do roku poprzedniego o 19 150 tys. zł oraz wyższego poziomu korekt (wyższa amortyzacja o 4 199 tys. zł oraz brak odwrócenia odpisów aktualizujących mających miejsce w 2015 r. w kwocie 6 467 tys. zł).

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej spadły o 72 219 tys. zł (74 723 tys. zł w I półroczu 2016 roku i 146 942 tys. zł w I półroczu 2015 roku), na co wpłynęły niższe wydatki inwestycyjne po zakończeniu inwestycji budowy instalacji odsiarczania i odazotowania w Jednostce Dominującej (60 179 tys. zł w I półroczu 2016 r., 126 336 tys. zł w I półroczu 2015 r.).

3) Działalność finansowa

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej były ujemne w I półroczu 2016 r. w wysokości 73 908 tys. zł w porównaniu do dodatnich przepływów finansowych w wysokości 1 121 tys. zł w I półroczu 2015 roku. Zwiększenie wydatków finansowych o 36 626 tys. zł to efekt całkowitej spłaty pożyczki inwestycyjnej przez Jednostkę Dominującą z EDF IG oraz efekt niższych wpływów finansowych o 38 403 tys. zł z tytułu nie zwiększania zadłużenia (w I półroczu 2015 r.: 31 954 tys. zł) oraz niższych wpływów z dotacji o 6 809 tys. zł (w I półroczu 2016 r.: 6 750 tys. zł, w I półroczu 2015 r.: 13 559 tys. zł).

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

b. Przepływy pieniężne KOGENERACJA S.A.

Przepływy pieniężne Spółki w I półroczu 2016 i 2015 roku kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	235 431	211 200	24 231
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(59 432)	(126 233)	66 801
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(80 642)	(1 467)	(79 175)
Przepływy pieniężne netto, razem	95 357	83 500	11 857
Środki pieniężne na początek okresu	77 275	19	77 256
Środki pieniężne na koniec okresu	172 632	83 519	89 113

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

Zarządzanie zasobami finansowymi w I półroczu 2016 roku pozwoliło na zrównoważenie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

1) Działalność operacyjna

W I półroczu w 2016 roku, w relacji do I półrocza 2015 roku, nastąpił wzrost przepływów z działalności operacyjnej o 11 %. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2016 roku 235 431 tys. zł przy poziomie 211 200 tys. zł w I półroczu 2015 roku, m.in. na skutek dodatniej zmiany w poziomie innych korekt w wysokości 31 002 tys. zł oraz dodatniej różnicy na zmianie kapitału pracującego w wysokości 449 tys. zł a także przy spadku wyniku finansowego Spółki w stosunku do roku poprzedniego o 6 406 tys. zł.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2016 roku jest efektem przede wszystkim niższych wydatków inwestycyjnych i niższych wpływów inwestycyjnych. W I półroczu 2016 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 59 432 tys. zł natomiast w I półroczu 2015 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 126 233 tys. zł. Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych były niższe o 66 157 tys. zł w wyniku zakończenia inwestycji związanych z budową instalacji odsiarczania i odazotowania spalin.

3) Działalność finansowa

Saldo przepływów z działalności finansowej w I półroczu 2016 roku osiągnęło wartość ujemną 80 642 tys. zł, natomiast w okresie porównawczym 1 467 tys. zł. Zmiana o 79 175 tys. zł spowodowana była następującymi czynnikami:

- wyższymi wydatkami finansowymi o 36 613 tys. zł, co spowodowane było głównie całkowitą spłatą pożyczki inwestycyjnej od EDF IG,
- niższymi wpływami finansowymi o 42 562 tys. zł z tytułu nie zwiększania zadłużenia (w I półroczu 2015 r. 31 954 tys. zł) oraz braku wpływów z dotacji (w I półroczu 2015 r. 10 968 tys. zł).

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały dodatnią wartość w I półroczu 2016 roku w kwocie 95 357 tys. zł. W I półroczu 2015 roku kwota ta była dodatnia i wynosiła 83 500 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec I półrocza 2016 roku wyniósł 172 632 tys. zł (83 519 tys. zł na koniec I półrocza 2015 roku).

c. Płynność finansowa KOGENERACJA S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,51	2,19	(31)
Płynność szybka	1,35	1,57	(14)

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w I półroczu 2016 roku ukształtowały się na poziomie: płynność bieżąca 1,51 płynność szybka na poziomie 1,35. Niższy poziom wskaźnika płynności bieżącej w stosunku do I półrocza 2015 roku spowodowany został przede wszystkim wolniejszym wzrostem aktywów obrotowych (11%), w tym głównie należności krótkoterminowych z tytułu niższej dywidendy od EC Zielona Góra S.A., przy jednoczesnym dynamicznym wzroście zobowiązań krótkoterminowych o 60%.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Spółka posiadała zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów w kwocie 62 022 tys. zł z tytułu pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.

d. Przepływy pieniężne EC Zielona Góra S.A.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	57 989	50 893	7 096
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(14 832)	(20 329)	5 497
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	6 734	2 586	4 148
Przepływy pieniężne netto, razem	49 891	33 150	16 741
Środki pieniężne na początek okresu	52 717	40 963	11 754
Środki pieniężne na koniec okresu	102 608	74 113	28 495

1) Działalność operacyjna

W okresie sprawozdawczym spółka zależna wygenerowała dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 57 989 tys. zł i były one wyższe w stosunku do przepływów z działalności operacyjnej roku ubiegłego o 7 096 tys. zł, na co wpływ miał przede wszystkim wyższy poziom wyniku netto uzyskanego w I półroczu 2016 r. Dodatni wpływ wyższego wyniku finansowego wzmocniony został przez pozytywne zmiany w kapitale pracującym spółki zależnej.

2) Działalność inwestycyjna

Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i kształtowały się na poziomie 14 832 tys. zł (w I półroczu 2015 r.: 20 329 tys. zł). Wydatki inwestycyjne w wysokości 15 380 tys. zł skompensowane zostały nieznacznie przez wpływy inwestycyjne osiągnięte z lokat bankowych oraz wpływy ze sprzedaży środków trwałych w wysokości 553 tys. zł. Wydatki inwestycyjne ponoszone były głównie na modernizację i budowę sieci ciepłych.

3) Działalność finansowa

W I półroczu 2016 r. spółka zależna osiągnęła dodatnie przepływy pieniężne w ramach działalności finansowej. Było to głównie efektem otrzymania dotacji: 6 750 tys. zł w I półroczu 2016 r. (w I półroczu 2015 r.: 2 593 tys. zł). Dotacja związana była z modernizacją sieci ciepłych.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w I półroczu 2016 roku i wyniosły 49 891 tys. zł. W I półroczu 2015 r. kwota ta wynosiła 33 150 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec czerwca 2016 roku wyniósł 102 608 tys. zł wobec 74 113 tys. zł na dzień 30 czerwca 2015 r.

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

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (niebadane)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. (niebadane)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	1,53	1,26	21
Płynność szybka	1,40	1,03	35

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w pierwszym półroczu 2016 r. ukształtowały się na poziomie: 1,53 – płynność bieżąca i 1,40 – płynność szybka. W okresie porównawczym wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 1,26 i 1,03). Zmiana wskaźników płynności bieżącej i szybkiej została spowodowana głównie dynamicznym wzrostem aktywów obrotowych (16%) aniżeli spadkiem poziomu zobowiązań krótkoterminowych (4%). Płynność szybka ukształtowała się na wyższym poziomie, ze względu na wyższy poziom aktywów obrotowych, z wyłączeniem zapasów, o 30%.

9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki

a. Zaciągnięte pożyczki i kredyty

W okresie od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r. Jednostka Dominująca kontynuowała korzystanie z systemu cash-pool na mocy umowy świadczenia usługi kompleksowego zarządzania wspólną płynnością finansową przez ING Bank Śląski S.A. na rzecz spółek Grupy EDF w Polsce zawartej w dniu 25 czerwca 2012 r. Limit zadłużenia w układzie narastającym może osiągnąć maksymalny poziom 250 mln zł. Zadłużenie z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2016 r. było zerowe.

b. Spłata pożyczek i kredytów

W okresie od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r. Grupa dokonała spłaty zadłużenia na kwotę 79 198 tys. zł (dane skonsolidowane), w tym:

- a) 12 375 tys. zł – KOGENERACJA S.A., spłata pożyczki inwestycyjnej z WFOŚ,
- b) 66 823 tys. zł – całkowita spłata pożyczki z EDF IG na finansowanie projektu *Zaprojektowanie, wybudowanie, uruchomienie i przekazanie do użytkowania instalacji odazotowania spalin w EDF Polska S.A. i Zespole Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. w zakresie obiektu Elektrociepłownia Wrocław.*

c. Emisja obligacji

W I półroczu 2016 roku KOGENERACJA S.A. nie emitowała i nie dokonała wykupu dłużnych papierów wartościowych.

10. Udzielone pożyczki

a. Pożyczki udzielone w I półroczu 2016 roku

W I półroczu 2016 roku Spółka nie udzielała pożyczek.

b. Pożyczki udzielone Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

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

11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy

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

W I półroczu 2016 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Grupy Kapitałowej:

- Grupa wypracowała wyższy wynik finansowy netto w I półroczu 2016 r. o 19 150 tys. zł: 112 203 tys. zł w stosunku do 93 053 tys. zł w I półroczu 2015 roku, m.in. w wyniku wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła i energii elektrycznej oraz z żółtych certyfikatów i dopłaty gazowej,
- Walne Zgromadzenie spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku za 2015 rok; KOGENERACJA S.A. otrzyma dywidendę w łącznej kwocie 81 241 tys. zł (pkt.3 *Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe*),
- w dniu 7 stycznia 2016 r. zawarto aneksy w ramach pakietu umów tzw. systemu cash-pool (*Raport Bieżący 1/2016*),
- w dniu 13 stycznia 2016 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, które ustaliło, iż Rada Nadzorcza KOGENERACJI S.A. składa się z od 5 do 9 członków oraz powołało do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. nowego członka, Pana Nicolas Deblaye (*Raporty Bieżące 2-4/2016*),

- w dniu 25 stycznia 2016 r. Zarząd Spółki poinformował, że rozpoczął rozmowy z większościami akcjonariuszami Spółki z grupy EDF nt. przeglądu opcji strategicznych i dalszego rozwoju Spółki (*Raport Bieżący 5/2016*),
- w dniu 14 marca 2016 r. Zarząd Spółki przedstawił deklarację dotyczącą podziału wyniku za rok 2015 z przeznaczeniem części wyniku na wypłatę dywidendy w wysokości 93 125 tys. zł (6,25 zł/akcję) i części w kwocie 48 610 tys. zł na zasilenie pozostałych kapitałów rezerwowych (*Raport Bieżący 8/2016*). Wniosek Zarządu został pozytywnie zaopiniowany przez Radę Nadzorczą na posiedzeniu w dniu 21 kwietnia 2016 r. (*Raport Bieżący 9/2016*) oraz Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (*Raport Bieżący 14/2016*).

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

- w dniu 2 sierpnia 2016 r. Jednostka Dominująca otrzymała dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 81 241 tys. zł (w 2015 roku 99 410 tys. zł),
- w dniu 5 sierpnia 2016 r. zostały wykreślone hipoteki w księgach wieczystych WR1K/00044316/8 oraz WR1K/00097112/4 prowadzonych dla nieruchomości zlokalizowanych we Wrocławiu w związku ze spłatą w dniu 11 kwietnia 2016 r. całości zobowiązania wobec EDF Investissements Groupe SA z tytułu pożyczki na zaprojektowanie, wybudowanie, uruchomienie i przekazanie do użytkowania instalacji odazotowania spalin.

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

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

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

13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

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

1) Uzależnienie Spółki od odbiorców

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

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

Do końca I półrocza 2016 r. Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o. nie potwierdziło decyzji o budowie własnego źródła energii. Inwestycja obecnie jest wstrzymana przez Fortum ze względu na prace legislacyjne związane z nowelizacją ustawy Prawo energetyczne, a w szczególności z uregulowaniami mechanizmu wsparcia dla wysokosprawnej kogeneracji po 2018 r.

2) Zmiany Prawa Energetycznego

Ustawa Prawo energetyczne i akty wykonawcze do tej ustawy kształtują politykę energetyczną kraju, zasady i warunki zaopatrywania oraz użytkowania paliw i energii oraz określają organy właściwe w sprawie gospodarki paliwami i energią. W 2015 r. ustawa Prawo energetyczne (PE) zmieniana była sześciokrotnie.

Istotny wpływ na rynek energii mają przepisy o Odnawialnych Źródłach Energii (OZE). Przepisy o OZE zostały wydzielone z Prawa energetycznego do osobnej ustawy (ustawa z 20 lutego 2015 r.), która to ustawa została znowelizowana w czerwcu 2016 r. Zmienione w znaczącym stopniu regulacje dotyczące OZE weszły w życie od 1 lipca 2016 r.

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

Spadek zapotrzebowania na ciepło związany z termomodernizacją zasobów mieszkaniowych, ograniczeniem strat w przesyłaniu ciepła, instalowaniem automatyki pogodowej w węzłach ciepłych został w ostatnich latach zahamowany. Aktywne działania KOGENERACJI S.A., polegają na pozyskiwaniu nowych odbiorców, w tym szczególne znaczenie ma współpraca z Gminą Wrocław w zakresie przyłączania do sieci nowych budynków i istniejących budynków komunalnych, która pozwala na rekompensowanie zmniejszonego zapotrzebowania i stabilizowanie sprzedaży ciepła.

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

Sprzedaż produktów Spółki podlega znacznym wahaniom sezonowym. W okresach październik-kwiecień zapotrzebowanie odbiorców na ciepło jest znacznie większe niż w pozostałych miesiącach. Oznacza to, że możliwości wytwarzania energii elektrycznej w procesie skojarzonym również podlegają sezonowym wahaniom, przy czym w obu elektrociepłowniach Spółki istnieją techniczne możliwości wytwarzania energii elektrycznej również w okresach zmniejszonego zapotrzebowania na ciepło (w tzw. pseudokondensacji), ale od 1 lipca 2007 r., tj. po wejściu w życie kolejnej nowelizacji ustawy Prawo energetyczne, zostały one znacznie ograniczone z uwagi na dotrzymanie granicznej sprawności przetwarzania energii chemicznej w energię elektryczną i ciepło w kogeneracji tj. 75%. W 2015 r. sprawność ta w EC Wrocław osiągnęła wartość 80,95%, a w EC Czechnica 76,75%.

5) Kontrakty długoterminowe (KDT)

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

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

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

6) Emisje CO₂

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

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

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

7) Implementacja dyrektywy IED (w sprawie emisji przemysłowych)

Dyrektywa IED dotycząca Emisji Przemysłowych, która zastąpiła dyrektywy IPPC i LCP, została zaimplementowana do polskiego prawa w latach 2014-2015 przede wszystkim nowymi przepisami Prawa Ochrony Środowiska (POŚ). Kierunek zmian regulacji wyraźnie wskazuje na znaczne zaostrzenie wymagań w zakresie ograniczenia emisji SO₂, NO_x i pyłu od 1 stycznia 2016 r. Oznacza to konieczność ponoszenia wysokich kosztów budowy instalacji ograniczających

emisje lub przedwczesnej wymiany posiadanych urządzeń. Obecnie zakończono prace budowlane i montażowe instalacji odsiarczania i odazotowania dla urządzeń wytwórczych EC Wrocław. Instalacja odsiarczania spalin została uruchomiona w lipcu 2015 r. W styczniu 2016 roku zakończono proces uzyskania decyzji aktualizujących Pozwolenia Zintegrowane dla EC Wrocław i EC Czechnica. Praca instalacji jest prowadzona w sposób ciągły, z wydajnością pozwalającą na dotrzymanie wymaganych poziomów emisji.

14. Informacje o postępowaniach sądowych

W 2016 roku nie były prowadzone przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej względem KOGENERACJI S.A. ani jej podmiotów zależnych żadne postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności, których wartość przekraczałyby 10% kapitałów własnych Spółki.

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

Członek Rady Nadzorczej Pan Raimondo Eggink posiada 25 000 akcji o łącznej wartości nominalnej 125 000 zł, w tym: bezpośrednio 24 000 akcji spółki, a za pośrednictwem spółki zależnej 1 000 akcji. W 2016 roku nie nastąpiły zmiany w zakresie posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji.

16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda

Zgodnie z Uchwałą nr 5/2016 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z dnia 31 maja 2016 roku, Spółka Dominująca przeznaczyła wynik finansowy za rok 2015 na wypłatę dywidendy w kwocie 93 125 tys. zł (6,25 zł za akcję) oraz na zwiększenie kapitału rezerwowego Spółki 48 610 tys. zł.

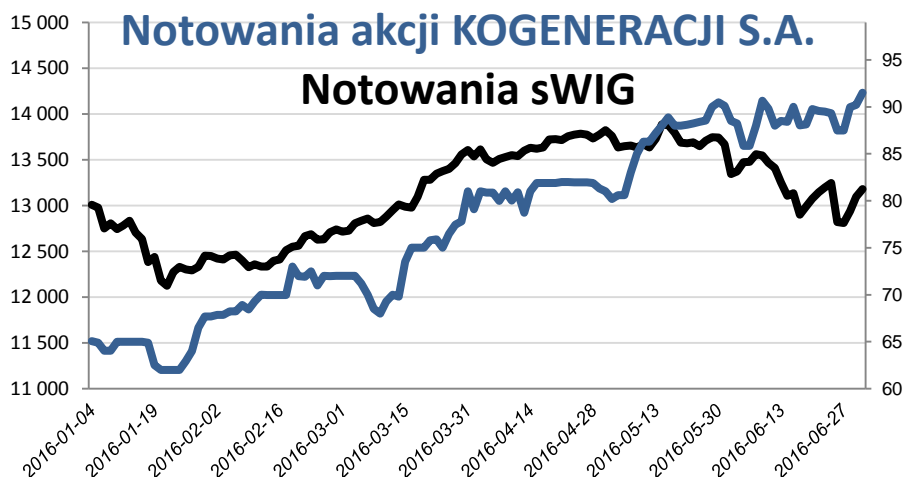
III. Notowania

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

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

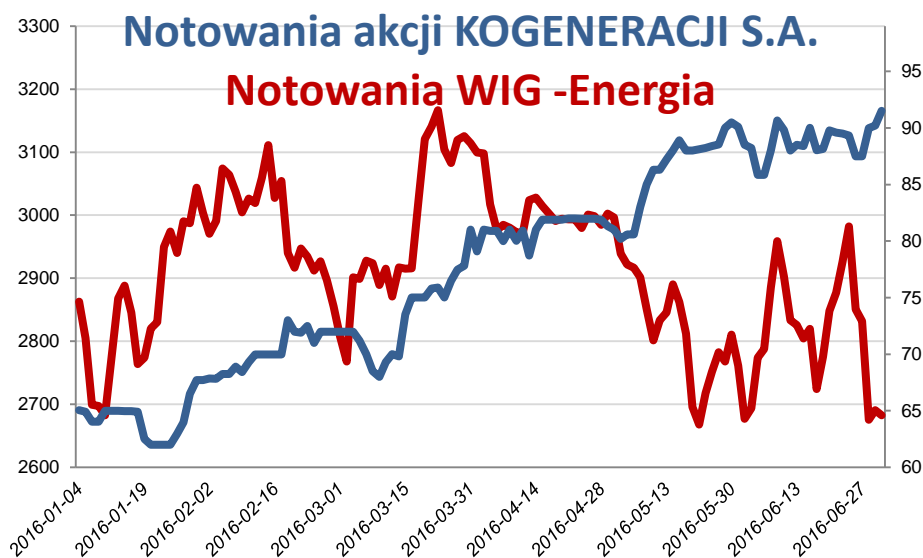
Na pierwszej sesji w 2016 roku cena akcji KOGENERACJI S.A. na zamknięciu wynosiła 65,05 zł za akcję, przy wolumenie obrotów 154 szt. Najniższą cenę w analizowanym okresie 2016 roku tj. 61,99 zł za akcję odnotowano 19 i 20 stycznia 2016 r. Pierwsze półrocze 2016 roku zostało zakończone ceną 91,50 zł za akcję i była to najwyższa cena osiągnięta w półroczu.

Notowania akcji KOGENERACJI S.A. i sWIG na GPW w I półroczu 2016 roku



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

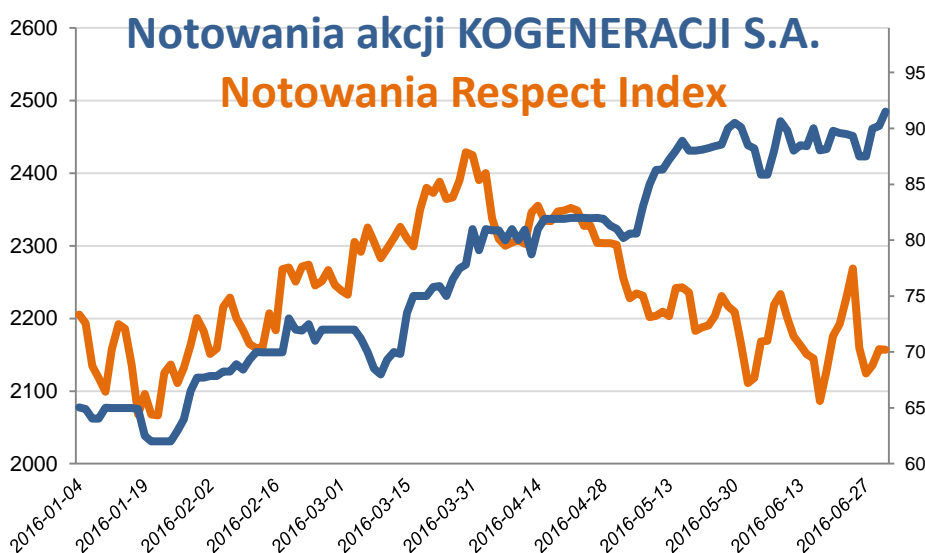
Notowania WIG-energia w I półroczu 2016 roku



2. Respect Index

W dniu 18 grudnia 2015 r. Giełda Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie ogłosiła nowy skład indeksu spółek odpowiedzialnych (IX edycja). KOGENERACJA S.A. spełniając wysokie wymagania i kryteria Respect Index znalazła się po raz szósty w gronie najbardziej odpowiedzialnych firm notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Notowania Respect Index w I półroczu 2016 roku



3. Metodologia liczenia wskaźników

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

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

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

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

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

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 r.**

Wrocław, 25 sierpnia 2016 r.

.....
Wojciech Heydel
Prezes Zarządu

.....
Marek Salmonowicz
Członek Zarządu

.....
Maciej Tomaszewski
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzesiński
Członek Zarządu