

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

I półrocze 2012

Spis treści

I. Charakterystyka Grupy	3
1. Podstawa prawna.....	3
2. Podstawowe informacje o Grupie	3
3. Akcjonariusze Spółki Dominującej.....	4
4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej.....	4
5. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.....	7
6. Zatrudnienie	11
II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe.....	12
1. Podstawowe produkty	12
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej	14
3. Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	23
4. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.....	24
5. Transakcje z podmiotami powiązanymi	26
6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje.....	27
7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników.....	28
8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	28
9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki	32
10. Udzielone pożyczki	33
11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy.....	34
12. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową wyniki w kolejnych okresach.....	35
13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	35
14. Informacje o postępowaniach sądowych.....	37
15. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	37
16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda	37
III. Notowania	38
1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie	38
2. Respect Index	39
3. Metodologia liczenia wskaźników.....	39

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 363 MW i ciepłej 1 089 MWt, wg posiadanych koncesji we Wrocławiu (EC Wrocław i EC Zawidawie) i w Siechnicach k. Wrocławia (EC Czechnica).

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

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: ZEC Service Sp. z o.o., Diagpom Sp. z o.o., ZEC Hurt Sp. z o.o., ESV S.A., które świadczą usługi na rzecz KOGENERACJI S.A. lub innych spółek z Grupy Kapitałowej, ale również rozszerzają swoje usługi o rynki zewnętrzne. Jednocześnie zwiększono sukcesywnie zaangażowanie kapitałowe w VKN Polska Sp. z o.o. (obecnie Renevis Sp. z o.o.) oraz Ekotrakt Sp. z o.o. Spółki te zlokalizowane są na terenie Wrocławia i Siechnic.

W 2009 roku nastąpiły zmiany w Grupie; spółka ZEC Hurt Sp. z o.o. i Ekotrakt Sp. z o.o. zostały włączone do konsolidacji. Udziały w spółce ZEC Service Sp. z o.o. zostały sprzedane stąd spółka ta wraz ze swoją spółką zależną ZEC Diagpom Sp. z o.o. zostały wyłączone z konsolidacji. W grudniu 2009 roku zakupiono 100% udziałów spółki Z.C. „Term-Hydral” Sp. z o.o. zlokalizowanej we Wrocławiu. Począwszy od 1 lipca 2010 r. w wyniku połączenia z Jednostką Dominującą spółka stanowi odrębny zakład KOGENERACJI S.A. EC Zawidawie. W 2010 r. spółka Ekotrakt Sp. z o.o. została przyłączona do spółki zależnej Renevis Sp. z o.o. a w 2011 r. zakończono proces likwidacji spółki ZEC Hurt Sp. z o.o. rozpoczęty 29 lipca 2010 r.

Przedsiębiorstwo Produkcji Ogrodniczej Siechnice Sp. z o.o. to spółka zlokalizowana w Siechnicach, której udziały zostały przejęte w 1996 roku w zamian za wierzytelności z tytułu należności za ciepło. W maju 2011 r. odkupiono od Skarbu Państwa pozostałe 49% udziałów i KOGENERACJA S.A. stała się właścicielem 100% udziałów. W dniu 30 kwietnia 2012 r. zawarto umowę sprzedaży 100% udziałów ze spółką Citronex I Sp. z o.o. PPO Siechnice Sp. z o.o. jest nadal kluczowym odbiorcą ciepła w wyniku zawarcia kontraktu na ciepło z Citronex I Sp. z o.o. powiązanego z umową sprzedaży udziałów.

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

Od lipca 2010 roku rozszerzona została również współpraca z EDF Polska CUW Sp. z o.o., która to spółka przejęła tzw. techniczne i nietechniczne funkcje wsparcia Jednostki Dominującej, a od 1 stycznia 2011 r. również spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. Takie rozwiązanie pozwoliło spółkom skoncentrować się na działalności podstawowej, która jest dla nich głównym źródłem przychodów i zysków.

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

3. Akcjonariusze Spółki Dominującej

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 5 Rozporządzenia)

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

Stan na dzień przekazania raportu za I półrocze 2012 roku

	ilość głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2012 roku	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2012 roku	zmiana % w okresie 13.05.2012- 31.08.2012	ilość głosów na WZA na dzień przekazania raportu	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA na dzień przekazania raportu
EC Kraków 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
OFE PZU "Złota Jesień"	1 485 000	9,97	0,01	1 485 793	9,97
OFE ING	1 300 000	8,72	(0,67)	1 200 000	8,05
Aviva OFE	780 000	5,23	0,05	787 138	5,28

W dniu 16 lutego 2012 r. EDF International S.A.S. nabyła od spółki od EnBW Investment I B.V., którego podmiotem dominującym jest EnBW Energie Baden-Württemberg AG 100% udziałów EnBW Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie (Holandia), która to spółka posiadała 2 323 302 szt. akcji, tj. 15,59 % całkowitej liczby akcji w kapitale zakładowym i całkowitej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki Dominującej. EDF S.A. posiada obecnie bezpośrednio i pośrednio 50% plus jedna akcja w kapitale zakładowym Spółki. Jednocześnie w następstwie transakcji podmioty zależne od EnBW Investment I B.V. i EnBW AG nie posiadają pośrednio ani bezpośrednio jakichkolwiek akcji w kapitale zakładowym Spółki bądź głosów na walnym zgromadzeniu Spółki (*Raport Bieżący 3/2012 i 5/2012*).

W dniu 1 marca 2012 r. Izba Handlowa dla Amsterdamu zarejestrowała w rejestrze handlowym zmianę firmy akcjonariusza KOGENERACJI S.A. z EnBW Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, na EDF Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie, Holandia (*Raport Bieżący 9/2012*).

W okresie od publikacji ostatniego raportu kwartalnego OFE PZU „Złota Jesień” utrzymał udział w Spółce na poziomie 9,97%, OFE ING zmniejszył udział z 8,72% do 8,05 %, Aviva OFE zwiększył udział w Spółce z 5,23% do 5,28%, wg danych zaktualizowanych po Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 26 czerwca 2012 r. na dzień rejestracji tj. 10 czerwca 2012 r. (*Raport Bieżący 19/2012*).

4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Skład Zarządu

Skład Zarządu VIII kadencji od ostatniej zmiany w dniu 30 czerwca 2011 r. (*Raport Bieżący 12/2011*) jest aktualny i przedstawia się następująco:

- | | |
|-------------------------|-------------------|
| 1. Philippe Gagneux | – Prezes Zarządu |
| 2. Roman Traczyk | – Członek Zarządu |
| 3. Krzysztof Wrzesiński | – Członek Zarządu |
| 4. Henryk Zajas | – Członek Zarządu |

b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej VIII kadencji od dnia 30 czerwca 2011 r. przedstawiał się następująco:

1. Marian Augustyn	– Członek Rady Nadzorczej
2. Roman Cecota	– Sekretarz Rady Nadzorczej
3. Philippe Castanet	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
4. François Driesen	– Członek Rady Nadzorczej
5. Raimondo Eggink	– Członek Rady Nadzorczej
6. Birgit Fratzke-Weiss	– Członek Rady Nadzorczej
7. Jens Linhart	– Członek Rady Nadzorczej
8. Harald Minkner	– Członek Rady Nadzorczej
9. Roman Nowak	– Członek Rady Nadzorczej
10. Dominique Silvain	– Członek Rady Nadzorczej
11. Zbigniew Szymanek	– Członek Rady Nadzorczej
12. Danuta Żeleźna	– Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

W dniu 17 lutego 2012 r. wpłynęły rezygnacje z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej Spółki następujących jej członków:

- Jens Linhart - członek Rady Nadzorczej,
- Harald Minkner - członek Rady Nadzorczej, Przewodniczący Komitetu Audytu (*Raport Bieżący 4/2012*).

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 5 marca 2012 roku ustaliło nową liczbę członków Rady Nadzorczej w obecnej kadencji oraz powołało do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. (*Uchwała nr 5/2012 i nr 6/2012, Raport Bieżący 6/2012*) następujących członków (*Raport Bieżący 7/2012*):

- Mariusz Grodzki,
- Laurent Guillermin.

Skład Rady Nadzorczej VIII kadencji od dnia 5 marca 2012 r. przedstawia się następująco:

1. Marian Augustyn	– Członek Rady Nadzorczej
2. Roman Cecota	– Sekretarz Rady Nadzorczej
3. Philippe Castanet	– Przewodniczący Rady Nadzorczej
4. François Driesen	– Członek Rady Nadzorczej
5. Raimondo Eggink	– Członek Rady Nadzorczej
6. Birgit Fratzke-Weiss	– Członek Rady Nadzorczej
7. Mariusz Grodzki	– Członek Rady Nadzorczej
8. Laurent Guillermin	– Członek Rady Nadzorczej
9. Roman Nowak	– Członek Rady Nadzorczej
10. Dominique Silvain	– Członek Rady Nadzorczej
11. Zbigniew Szymanek	– Członek Rady Nadzorczej
12. Danuta Żeleźna	– Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej

W dniu 26 czerwca 2012 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które udzieliło absolutorium wszystkim członkom Rady Nadzorczej.

W 2012 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.

Komitety Rady Nadzorczej

W związku z rezygnacją z pełnienia funkcji Przewodniczącego Komitetu Audytu Pana Haralda Minknera oraz z funkcji Członka Komitetu Audytu Pana Philippe Castanet, Rada Nadzorcza w trybie pisemnym w drodze tajnego głosowania powołała ze swojego składu w dniu 9 maja 2012 roku Pana Laurent Guillermin na Przewodniczącego Komitetu Audytu (*Uchwała nr 4/503/2012*) oraz Pana Mariusza Grodzkiego na Członka Komitetu Audytu (*Uchwała nr 5/504/2012*).

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

Wobec powyższego od dnia 9 maja 2012 r. w skład Komitetu Audytu wchodzi (System EBI - Raport bieżący 1/2012):

Laurent Guillermin	– Przewodniczący Komitetu Audytu
Raimondo Eggink	– Członek Komitetu Audytu
Mariusz Grodzki	– Członek Komitetu Audytu

Skład Komitetu Wynagrodzeń przedstawia się następująco:

Birgit Fratzke-Weiss	– Przewodnicząca Komitetu Wynagrodzeń
Philippe Castanet	– Członek Komitetu Wynagrodzeń
Danuta Żeleźna	– Członek Komitetu Wynagrodzeń

c. Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej za I półrocze 2012 i 2011 roku przedstawiono w Skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r., *Rozdział B pkt V 16 Transakcje z podmiotami powiązanymi; b. Transakcje z Kadrą kierowniczą.*

d. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 5 marca 2012 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które dokonało ustalenia nowej liczby członków Rady Nadzorczej w obecnej kadencji oraz dokonało zmian w składzie Rady Nadzorczej.

e. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 26 czerwca 2012 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, którego przedmiotem były wyłącznie sprawy wynikające z zapisu art. 395 par. 2 Kodeksu spółek handlowych (*Raport Bieżący 17/2012*).

5. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 2 i 3 Rozporządzenia)

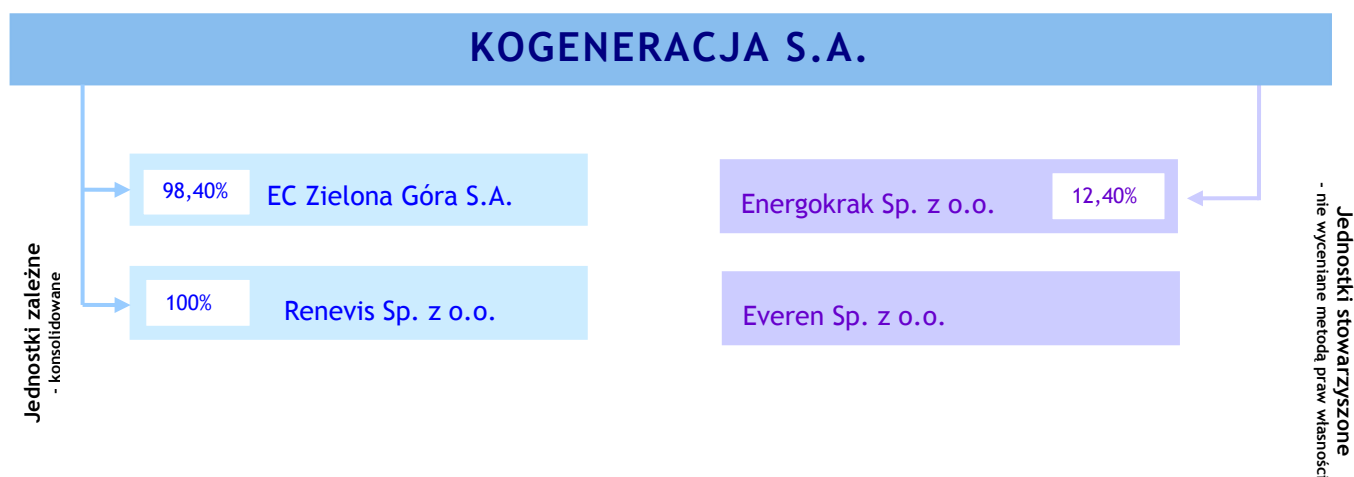
a. Jednostka dominująca najwyższego szczebla

EDF S.A. z siedzibą we Francji jest jednostką dominującą najwyższego szczebla dla KOGENERACJA S.A.

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 2012 roku



LEGENDA:

→ Udziały/akcje KOGENERACJI S.A.

Podstawowe dane finansowe dotyczące spółek Grupy przedstawiono w punkcie II 2b *Wpływ wyników Spółek Grupy Kapitałowej na skonsolidowany wynik finansowy w I półroczu 2012 i 2011 roku*, niniejszego sprawozdania.

Spółka Everen Sp. z o.o. jest wykazywana jako jednostka stowarzyszona, mimo braku powiązań kapitałowych, gdyż KOGENERACJA S.A. realizuje istotne transakcje z tym podmiotem.

c. Spółki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

KOGENERACJA S.A. – Jednostka Dominująca Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2012 r. objęła skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym 3 jednostki zależne:

- EC Zielona Góra S.A. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- Renevis Sp. z o.o. – jednostka zależna (konsolidacja pełna),
- Przedsiębiorstwo Produkcji Ogrodniczej Siechnice Sp. z o.o. – jednostka zależna (konsolidacja pełna za okres sprawowania kontroli, tj. od 1 stycznia do 30 kwietnia 2012 r.).

Jednocześnie Jednostka Dominująca ujęła w sprawozdaniu za I półrocze 2012 r. jako dane porównawcze za I półrocze 2011 r.:

- ZEC Hurt Sp. z o.o. w likwidacji - jednostka zależna (konsolidacja pełna za okres od 1 stycznia do 31 marca 2011 r.).

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.

d. Jednostki zależne

Procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek zależnych Grupy Kapitałowej oraz wartość nominalną udziałów/akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 30 czerwca 2012 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 udziału/akcji (zł)	% kapitału	
EC Zielona Góra S.A.	13 853 150	554 126	25	545 277	13 631 925	98,40
Renevis Sp. z o.o.	29 100 000	58 200	500	58 200	29 100 000	100,00

Stan na 31 grudnia 2011 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 udziału/akcji (zł)	% kapitału	
EC Zielona Góra S.A.	13 853 150	554 126	25	545 277	13 631 925	98,40
Renevis Sp. z o.o.	29 100 000	58 200	500	58 200	29 100 000	100,00
PPO Siechnice Sp. z o.o.*)	18 680 500	37 361	500	37 361	18 680 500	100,00

*) W dniu 2 maja 2012 r. własność udziałów w PPO Siechnice Sp. z o.o. została przeniesiona na spółkę Citronex I Sp. z o.o. zgodnie z umową sprzedaży udziałów zawartą 30 kwietnia 2012 r.

e. Charakterystyka działalności jednostek zależnych

EC „Zielona Góra” S.A.

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

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

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

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

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

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.

Renevis 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 Renevis 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 odżużlenia KOGENERACJI S.A. we Wrocławiu, składowiskiem odpadów w Kamieniu (gmina Długołęka), Zakładem Utylizacji i Recyklingu Odpadów Komunalnych w Sulęcinie (gmina Święta Katarzyna),
- usługi transportowe w ramach przewozu oferowanych produktów i zagospodarowywanych odpadów, jak również zewnętrzne usługi transportowe,
- dostawy biomasy do jednostek energetycznych w ramach produkcji energii ze źródeł odnawialnych (OZE),
- sprzedaż stabilizacji i podbudów drogowych,
- świadczenie usług eksperckich z zakresu gospodarki odpadami oraz ochrony środowiska.

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 r. 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 Sp. z o.o. w latach 1992-1995. W dniu 11 maja 2011 r. KOGENERACJA S.A. odkupiła pozostałe 49% udziałów od Skarbu Państwa i posiadała 100% udziałów w spółce. W dniu 2 maja 2012 r. własność udziałów w PPO Siechnice Sp. z o.o. została przeniesiona na spółkę Citronex I Sp. z o.o. zgodnie z umową sprzedaży udziałów zawartą 30 kwietnia 2012 r.

PPO Siechnice Sp. z o.o. jest jednym z największych przedsiębiorstw ogrodniczych w Polsce. Przedmiotem działalności gospodarczej spółki jest produkcja ogrodnicza, obecnie głównie uprawa pomidorów i ogórków.

Spółka objęta konsolidacją w okresie porównawczym.

ZEC Hurt Sp. z o.o.

Podstawowym zakresem prowadzonej działalności były 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.

Spółka została objęta konsolidacją w 2009 roku. W dniu 29 lipca 2010 r. na Nadzwyczajnym Zgromadzeniu Wspólników spółki ZEC Hurt Sp. z o.o. została podjęta uchwała o rozwiązaniu spółki i otwarciu likwidacji. 18 kwietnia 2011 r. odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników ZEC Hurt Sp. z o.o. w likwidacji, które podjęło uchwały: uchwałę w sprawie zatwierdzenia sprawozdania likwidacyjnego, uchwałę w sprawie udzielenia absolutorium Likwidatorom Spółki, uchwałę w sprawie podziału majątku polikwidacyjnego. 10 maja 2011 r. Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu wydał postanowienie o wykreśleniu ZEC Hurt Sp. z o.o. w likwidacji z Krajowego Rejestru Sądowego.

f. Jednostki stowarzyszone

Strukturę kapitałów zakładowych spółek stowarzyszonych, a także wartość nominalną udziałów w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 30 czerwca 2012 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 udziału/akcji (zł)	% kapitału	
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

Stan na 31 grudnia 2011 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 udziału/akcji (zł)	% kapitału
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

g. Charakterystyka działalności jednostek stowarzyszonych

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.

h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

Poniżej przedstawiono transakcje i zdarzenia, które miały wpływ na strukturę Grupy Kapitałowej w I półroczu 2012 roku.

Spółki zależne

1) Sprzedaż udziałów PPO Siechnice Sp. z o.o.

W dniu 30 kwietnia 2012 r. podpisano Umowę sprzedaży udziałów PPO Siechnice Sp. z o.o., na podstawie której KOGENERACJA S.A. zbyła na rzecz Citronex I Sp. z o.o. z siedzibą w Zgorzelcu 37 361 szt., tj. 100% udziałów spółki zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o. Citronex I Sp. z o.o. stał się właścicielem udziałów spółki z dniem 2 maja 2012 r., to jest z dniem wpływu płatności za udziały. Wpływ przedstawionych transakcji na zmianę procentowego udziału KOGENERACJI S.A. w kapitale spółek opisano w pkt I 5 d niniejszego sprawozdania.

i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2012 r. Jednostka Dominująca nie dokonała żadnych inwestycji kapitałowych.

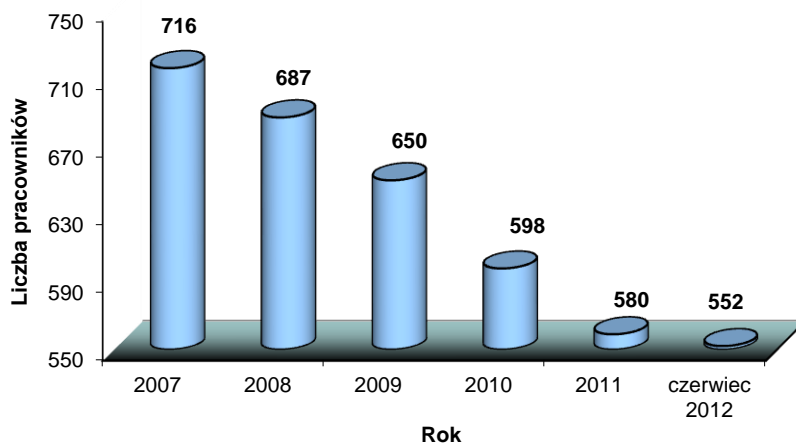
j. Pozostałe lokaty kapitałowe

W dniu 23 grudnia 2011 r. podpisana została z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. umowa sprzedaży akcji spółki Towarowa Giełda Energii S.A. za pośrednictwem Trigon Dom Maklerski S.A. GPW S.A. stała się właścicielem 4,66% akcji TGE S.A., będących w posiadaniu KOGENERACJI S.A. z dniem 29 lutego 2012 r., po spełnieniu się warunków określonych w umowie sprzedaży akcji.

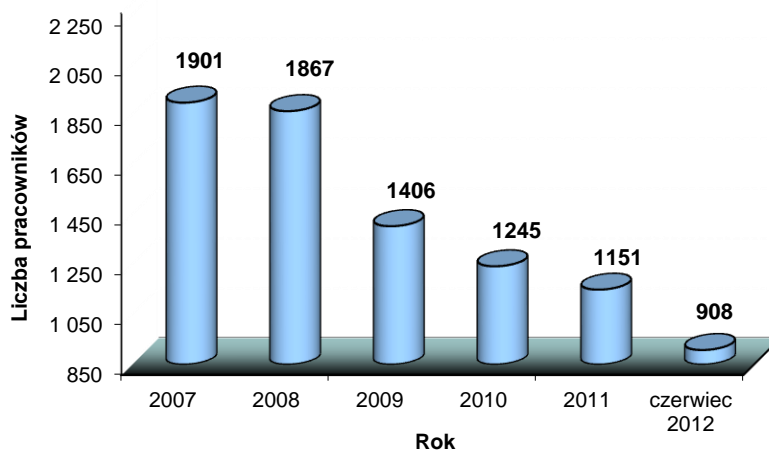
6. Zatrudnienie

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

Zatrudnienie w Jednostce Dominującej wg stanu na 30 czerwca 2012 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2007-2011 kształtowało się zgodnie z wykresem poniżej.



Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej wg stanu na 30 czerwca 2012 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2007-2011 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) a także wynika ze zmian w strukturze Grupy Kapitałowej (m.in. sprzedaż PPO Siechnice Sp. z o.o. w maju 2012 r.).

II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe

1. Podstawowe produkty

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Podstawowe produkty - KOGENERACJA S.A.

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

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w I półroczu 2012 i 2011 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	5 275	5 055	220
Energia elektryczna	MWh	603 828	598 707	5 121
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	7 448	7 210	238

Sprzedaż ciepła w I półroczu 2012 roku wyniosła 5 275 TJ, tj. o 4 % 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 2012 roku ukształtowała się na poziomie 603 828 MWh i była wyższa w porównaniu z rokiem 2011 o 5 121 MWh, tj. o 1 %. Wzrost ten był wynikiem wystąpienia niższych temperatur atmosferycznych w porównaniu do roku ubiegłego.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 7 448 TJ (w tym 5 275 TJ przypada na ciepło) i była wyższa od sprzedaży okresu analogicznego o 3%.

Przychody ze sprzedaży produktów w I półroczu 2012 roku oraz w I półroczu 2011 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	30 czerwca 2012 r.		30 czerwca 2011 r.		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	159 312	47	145 965	44	13 347
Energia elektryczna	124 866	37	117 291	35	7 575
Usługi systemowe	236	0	4 975	1	(4 739)
Certyfikaty	47 562	14	59 969	18	(12 407)
Sprzedaż CO ₂	1 446	0	-	0	1 446
Pozostałe	5 126	2	5 292	2	(166)
Przychody ze sprzedaży produktów	338 548	100	333 492	100	5 056

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 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. Odmiennie jest też paliwo produkcyjne, 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 2012 i 2011 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	790	795	(5)
Energia elektryczna	MWh	727 462	678 944	48 518
-blok węglowy	MWh	3 056	4 273	(1 217)
-blok gazowo-parowy	MWh	724 406	674 671	49 735
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	3 408	3 239	169

W I półroczu 2012 r. **sprzedaż ciepła** osiągnęła poziom 790 TJ i była nieznacznie niższa, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 5 TJ (tj. o 1%). Niższa sprzedaż ciepła wynikała przede wszystkim z niekorzystnych warunków pogodowych w analizowanym półroczu tj. wyższych średnich temperatur w miesiącu marcu oraz ciągle trwających prac termo-modernizacyjnych budynków mieszkalnych.

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2012 r. **sprzedaż energii elektrycznej** ukształtowała się na poziomie 727 462 MWh i była wyższa w porównaniu z I półroczem 2011 r. o 48 518 MWh (tj. o ok. 7%). Wzrost sprzedaży energii elektrycznej nastąpił pomimo spadku sprzedaży energii elektrycznej z bloku węglowego. Zmniejszenie produkcji energii elektrycznej na bloku węglowym (związane z wyższymi średnimi temperaturami zewnętrznymi) zostało zrekompensowane przez produkcję energii elektrycznej z bloku gazowo-parowego, która ukształtowała się na poziomie wyższym o 7%. Wzrost produkcji na BGP sprzedanej energii elektrycznej był efektem przede wszystkim dodatkowej sprzedaży na Towarową Giełdę Energii S.A. (sprzedaż na TGE S.A. od miesiąca września 2011 r.) oraz wyższą sprzedażą energii elektrycznej na rynku bilansującym.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 3 408 TJ i była wyższa w porównaniu do I półrocza 2011 r. o 169 TJ.

Przychody ze sprzedaży produktów w EC Zielona Góra S.A. I półroczu 2012 roku oraz w I półroczu 2011 roku kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	30 czerwca 2012 r.		30 czerwca 2011 r.		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	40 606	18	39 024	19	1 582
Energia elektryczna	145 557	65	130 749	63	14 808
Certyfikaty	38 887	17	36 205	18	2 682
Pozostałe	287	0	425	0	(138)
Przychody ze sprzedaży produktów	225 337	100	206 403	100	18 934

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat

W I półroczu 2012 roku Grupa Kapitałowa odnotowała spadek skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 8 945 tys. zł. (74 682 tys. zł w I półroczu 2012 roku i 83 627 tys. zł w I półroczu 2011 roku), tj. o 11%, przy czym największy wpływ na tę zmianę miał spadek wyniku finansowego o 15 259 tys. zł odnotowany przez Jednostkę Dominującą oraz wzrost wyniku finansowego netto spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. o 10 341 tys. zł a także niższa strata PPO Siechnice Sp. z o.o. o 3 014 tys. zł.

W analizowanym okresie najistotniejszy wpływ na wynik finansowy netto Grupy miał zysk brutto na sprzedaży, który spadł o 5% w stosunku do I półrocza 2011 roku i spowodowany był głównie wzrostem kosztu własnego sprzedaży o 31 466 tys. zł, tj. o 7% przy wyższych przychodach ze sprzedaży o 20 550 tys. zł oraz przy wyższych przychodach z tytułu rekompensat po rozwiązaniu KDT o 3 829 tys. zł w spółce EC Zielona Góra S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	569 402	548 852	20 550
Przychody z tyt. rekompensat KDT	9 663	5 834	3 829
Koszt własny sprzedaży	(453 114)	(421 648)	(31 466)
Zysk brutto na sprzedaży	125 951	133 038	(7 087)
Koszty sprzedaży	(3 231)	(3 962)	731
Koszty zarządu	(14 424)	(14 639)	215
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	(4 045)	6 639	(10 684)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	104 251	121 076	(16 825)
Wynik na działalności finansowej	(7 194)	(7 630)	436
Podatek dochodowy	(21 208)	(25 638)	4 430
Wynik finansowy netto działalność kontynuowana	75 849	87 808	(11 959)
Wynik finansowy netto działalność zaniechana	(1 167)	(4 181)	3 014
Wynik finansowy netto	74 682	83 627	(8 945)

b. Wpływ wyników Spółek Grupy Kapitałowej na skonsolidowany wynik finansowy w I półroczu w 2012 i 2011 roku

1.01.2012 r. - 30.06.2012 r.	Dane skonsolidowane	KOGENERACJA	EC Zielona Góra	PPO Siechnice*	Renevis	Wyksięgowanie wzajemnych transakcji
Jednostkowy wynik finansowy netto	134 617	77 005	59 089	(1 167)	(310)	-
Przeszacowanie do wartości godziwych	(672)	-	(672)	-	-	-
Dostosowanie do zasad rachunkowości Grupy	443	-	569	-	(126)	-
Reklasyfikacje	576	-	576	-	-	-
Inne korekty	47	247	(200)	-	-	-
Wynik finansowy po przekształceniu	135 011	77 252	59 362	(1 167)	(436)	-
Wyksięgowanie wzajemnych transakcji	(53 525)	-	-	-	-	(53 525)
Korekty kapitałowe	(6 804)	(6 804)	-	-	-	-
Inne korekty	-	-	-	-	-	-
Wyniki konsolidacyjne	74 682	70 448	59 362	(1 167)	(436)	(53 525)

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.

1.01.2011 r. - 30.06.2011 r.	Dane skonsolidowane	KOGENERACJA	EC Zielona Góra	PPO Siechnice	Renevis	ZEC Hurt w likwidacji	Wyksięgowanie wzajemnych transakcji
Jednostkowy wynik finansowy netto	137 464	92 264	48 748	(4 181)	454	179	-
Przeszacowanie do wartości godziwych	(271)	-	(271)	-	-	-	-
Dostosowanie do zasad rachunkowości Grupy	676	-	628	-	48	-	-
Reklasyfikacje	557	-	557	-	-	-	-
Inne korekty	(2 991)	(2 791)	(200)	-	-	-	-
Wynik finansowy po przekształceniu	135 435	89 473	49 462	(4 181)	502	179	-
Wyksięgowanie wzajemnych transakcji	(52 130)	-	-	-	-	-	(52 130)
Korekty kapitałowe	-	-	-	-	-	-	-
Inne korekty	322	-	-	-	-	322	-
Wyniki konsolidacyjne	83 627	89 473	49 462	(4 181)	502	501	(52 130)

*) W dniu 2 maja 2012 r. własność udziałów w PPO Siechnice Sp. z o.o. została przeniesiona na spółkę Citronex I Sp. z o.o. zgodnie z umową sprzedaży udziałów zawartą 30 kwietnia 2012 r. Dane ujęte w sprawozdaniu dotyczą okresu sprawowania kontroli tj. do dnia 30 kwietnia 2012 r. i wykazane zostały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako działalność zaniechana.

Na wynik Grupy Kapitałowej w I półroczu 2012 r. miały wpływ głównie wyniki dwóch spółek: KOGENERACJI S.A. i EC Zielona Góra S.A. a także dokonana korekta kapitałowa w wysokości 6 804 tys. zł związana ze sprzedażą udziałów spółki zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o. Wpływ pozostałych spółek Grupy na skonsolidowany wynik jest nieznaczący.

Istotny wpływ na wynik konsolidacyjny miała wysokość wzajemnych transakcji w I półroczu 2012 roku – głównie dywidenda wypłacona Jednostce Dominującej przez EC Zielona Góra S.A. w wysokości 53 982 tys. zł (51 256 tys. zł w I półroczu 2011 roku).

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

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

W I półroczu 2012 roku Spółka Dominująca osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 77 005 tys. zł, niższy o 15 259 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>od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	338 666	333 592	5 074
Koszt własny sprzedaży	(302 777)	(280 394)	(22 383)
Zysk brutto na sprzedaży	35 889	53 198	(17 309)
Koszty sprzedaży	(690)	(543)	(147)
Koszty zarządu	(3 358)	(3 562)	204
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	(4 630)	4 801	(9 431)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	27 211	53 894	(26 683)
Wynik na działalności finansowej	57 698	49 193	8 505
Podatek dochodowy	(7 904)	(10 823)	2 919
Wynik finansowy netto	77 005	92 264	(15 259)

Przychody ze sprzedaży KOGENERACJA S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	338 666	333 592	5 074
Przychody ze sprzedaży produktów	338 548	333 492	5 056
<i>w tym: certyfikaty</i>	47 562	59 969	(12 407)
<i>w tym: usługi systemowe</i>	236	4 975	(4 739)
<i>w tym: sprzedaż CO₂</i>	1 446	-	1 446
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	118	100	18

W I półroczu 2012 roku Spółka osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w kwocie 338 666 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 338 548 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 118 tys. zł. W I półroczu 2011 roku przychody kształtowały się na poziomie 333 592 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 333 492 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 100 tys. zł.

Wyższe o 2% (o 5 056 tys. zł) **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w analizowanym okresie I półrocza 2012 roku to efekt:

- wyższych przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 7 811 tys. zł,
- wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła o 13 347 tys. zł,
- niższych przychodów ze sprzedanych certyfikatów majątkowych o 12 407 tys. zł,
- niższych przychodów w tytułu dodatkowych usług systemowych o 4 739 tys. zł.

Wartość sprzedaży energii elektrycznej wzrosła w relacji do I półrocza 2011 roku o 7 811 tys. zł, ze względu na wyższy wolumen sprzedaży a także wyższą cenę energii elektrycznej o ok. 2%. Przyrost ceny ciepła wyniósł odpowiednio 4% a ceny mocy cieplnej 14,5%; wpłynęły na to ceny i stawki opłat taryfy dla ciepła KOGENERACJI S.A. wprowadzone w życie z dniem 1 października 2011 r., a zatwierdzone Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki. Jednocześnie wzrósł wolumen sprzedaży ciepła w analizowanym okresie w porównaniu do I półrocza 2011 r. o 4%.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

W I półroczu 2012 roku Spółka uzyskała prawa majątkowe z tytułu **certyfi­katów** na energię produkowaną w skojarzeniu (certyfikaty czerwone) oraz pochodząca ze źródeł odnawialnych -współspalanie biomasy (certyfikaty zielone) na kwotę 47 562 tys. zł. Produkcja energii elektrycznej w wyniku współspalania biomasy wzrosła o 2% w analizowanym okresie roku 2012 w stosunku do roku 2011: produkcja energii „zielonej” w I półroczu 2012 roku to 159 331 MWh, a w I półroczu 2011 roku to 156 191 MWh. Spadek cen certyfi­katów „zielonych” wyniósł 5% natomiast ceny certyfi­katów „czerwonych” spadły o 40% w porównaniu z poprzednim analizowanym okresem. Wolumen sprzedanych certyfi­katów czerwonych wzrósł o 7%.

W I półroczu 2012 roku Spółka sprzedała nadwyżki uprawnień do emisji CO₂ uzyskując przychód 1 446 tys. zł, przychodów z tego tytułu nie odnotowano w porównywanym okresie 2011 r.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w I półroczu 2012 roku wyniosły 118 tys. zł i osiągnęły poziom analizowanego okresu roku 2011.

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

W I półroczu 2012 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie wyższym o 20 584 tys. zł, tj. o 11 % w relacji do I półroczu 2011 roku i wyniosły 201 676 tys. zł. W I półroczu 2011 roku koszty te osiągnęły poziom 181 092 tys. zł. Wyższy poziom kosztów zmiennych to konsekwencja głównie wyższych kosztów paliwowych o 19 830 tys. zł spowodowanych zwiększoną produkcją z biomasy w 2012 r. oraz wzrostem cen podstawowego paliwa produkcyjnego: węgla o 0,3% oraz biomasy o 6,8% (łącznie wzrost o 9 455 tys. zł) a także korektą inwentaryzacyjną zapasów węgla dokonaną w czerwcu 2012 r. na kwotę 9 541 tys. zł. Powyższa korekta została omówiona w pkt. II 3 *Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe* niniejszego sprawozdania.

Wyższy poziom pozostałych kosztów zmiennych o 633 tys. zł aniżeli w I półroczu 2011 roku to efekt:

- niższych kosztów składowania i podawania biomasy o 1 099 tys. zł na skutek zmiany systemu płatności,
- wyższych kosztów zakupu energii na rynku bilansującym o 524 tys. zł,
- wyższych opłat z tytułu ochrony środowiska o 524 tys. zł,
- wyższych kosztów zakupu gazu o 377 tys. zł.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.
Koszty zmienne	(201 676)	(181 092)	-	-	-	-	(201 676)	(181 092)
koszty paliwowe	(184 685)	(164 855)	-	-	-	-	(184 685)	(164 855)
akcyza	(264)	(143)	-	-	-	-	(264)	(143)
pozostałe koszty zmienne	(16 727)	(16 094)	-	-	-	-	(16 727)	(16 094)
Koszty stałe	(101 008)	(99 254)	(3 358)	(3 562)	(690)	(543)	(105 056)	(103 359)
koszty pracy	(31 603)	(34 106)	(2 916)	(3 303)	(466)	(297)	(34 985)	(37 706)
remonty	(10 968)	(13 085)	-	-	-	-	(10 968)	(13 085)
amortyzacja	(31 337)	(27 291)	(3)	(5)	-	-	(31 340)	(27 296)
usługi	(17 960)	(15 678)	(295)	(142)	-	(2)	(18 255)	(15 822)
pozostałe koszty stałe	(9 140)	(9 094)	(144)	(112)	(224)	(244)	(9 508)	(9 450)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(93)	(48)	-	-	-	-	(93)	(48)
Koszty razem	(302 777)	(280 394)	(3 358)	(3 562)	(690)	(543)	(306 825)	(284 499)

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

Koszty stałe w I półroczu 2012 roku wyniosły 105 056 tys. zł, przy niższych kosztach pracy o 2 721 tys. zł oraz niższych kosztach remontów urządzeń produkcyjnych o 2 117 tys. zł, wyższej amortyzacji o 4 044 tys. zł i wyższych kosztach usług o 2 433 tys. zł. Koszty stałe analogicznego okresu ubiegłego wyniosły 103 359 tys. zł.

Na spadek kosztów pracy w I półroczu 2012 roku o 2 721 tys. zł miały wpływ m.in. następujące czynniki:

- porównywalny poziom wynagrodzeń i kosztów ubezpieczeń społecznych przy spadku zatrudnienia o 28 osób (efekt outsourcingu usług w obszarze audyt wewnętrzny i HR do EDF Polska Centrum Usług Wspólnych Sp. z o.o.) oraz przy uwzględnieniu wzrostu inflacyjnego wynagrodzeń,
- zmiana na rezerwach pracowniczych z tytułu nagrody rocznej w wysokości 2 793 tys. zł,
- zmiana na rezerwach restrukturyzacyjnych w wysokości 1 156 tys. zł,
- wzrost kosztów świadczeń społecznych i pozostałych o 1 148 tys. zł.

Wzrost kosztów usług obcych spowodowany został pojawieniem się nowych pozycji kosztowych związanych z obsługą świadczoną przez Centrum Usług Wspólnych (umowy na świadczenie usług w obszarze HR i audyt wewnętrzny). Łączny koszt świadczeń na rzecz EDF Polska CUW Sp. z o.o. wyniósł za I półrocze 2012 roku 7 903 tys. zł a za I półrocze 2011 roku 7 584 tys. zł. W I półroczu 2012 r. wzrosły także koszty usług doradztwa i reklamy ponoszone w celu utrzymania pozycji na rynku ciepła.

Wyższy koszt amortyzacji o 4 044 tys. zł to efekt nowych środków trwałych przekazanych do użytkowania w drugiej połowie 2011 roku i w 2012 roku.

Spadek kosztów remontów o 2 117 tys. zł to efekt przesunięcia części prac remontowych w 2012 roku na drugie półrocze w związku z obowiązkiem utrzymania pełnej dyspozycyjności urządzeń na czas Mistrzostw Europy EURO 2012.

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

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2012 roku osiągnął poziom niższy od analogicznego okresu roku ubiegłego o 9 431 tys. zł. W I półroczu 2011 roku pojawiły się dodatkowe przychody związane z wyceną instrumentu finansowego – umowa forward na sprzedaż emisji CO₂ w kwocie 3 347 tys. zł oraz z tytułu przejęcia majątku po zlikwidowanej spółce zależnej ZEC Hurt Sp. z o.o. w wartości 2 517 tys. zł. W I półroczu 2012 r. w pozostałych przychodach operacyjnych nie odnotowano podobnych zdarzeń, dokonano jedynie rozwiązania rezerwy na ryzyko podatkowe w wysokości 1 168 tys. zł. W I półroczu 2012 roku zaksięgowano dodatkowe koszty operacyjne z tytułu wyceny kontraktu na sprzedaż CO₂ (EUA/CER) w kwocie 3 467 tys. oraz koszty ze zmniejszenia wartości wyceny instrumentu finansowego związanego z wymianą uprawnień do emisji CO₂ (EUA/CER) w ramach umów SWAP o 1 321 tys. zł, które nie wystąpiły w I półroczu 2011 r.

f. Wynik na działalności finansowej KOGENERACJA S.A.

Wyższy wynik na działalności finansowej w I półroczu 2012 r. o 8 505 tys. zł to konsekwencja głównie wyższych przychodów finansowych o 8 445 tys. zł. Na wzrost ten wpłynęły: otrzymane dywidendy głównie od EC Zielona Góra S.A., wyższe o kwotę 2 799 tys. zł, niższe odsetki z tytułu pożyczki udzielonej spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. o 875 tys. zł na skutek częściowej spłaty pożyczki przez spółkę zależną w 2011 r. oraz odsetki od lokat niższe o 727 tys. zł a także dodatkowe przychody z tytułu sprzedaży aktywów finansowych (PPO Siechnice Sp. z o.o. i TGE S.A.) w wysokości 7 097 tys. zł. Koszty finansowe spadły o 60 tys. zł, głównie z tytułu niższych odsetek od zaciągniętych zobowiązań finansowych.

g. Wynik finansowy netto KOGENERACJA S.A.

Spółka w I półroczu 2012 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 77 005 tys. zł, natomiast w I półroczu 2011 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 92 264 tys. zł i był niższy o 15 259 tys. zł.

Obniżenie wyniku finansowego netto Jednostki Dominującej to efekt:

- niższego wyniku na poziomie działalności operacyjnej (EBIT) na skutek:
 - wzrostu kosztów o 22 383 tys. zł tj. o 8%, w porównaniu do tempa wzrostu przychodów (o 2%),
 - wzrostu ceny paliwa produkcyjnego,
 - różnic inwentaryzacyjnych na zapasach węgla w kwocie 9 541 tys. zł,
 - wzrostu przychodów ze sprzedaży o 5 074 tys. zł tj. o 2%, główną przyczyną zmiany był wyższy wolumen i wyższa cena sprzedaży energii elektrycznej, wzrost cen i wolumenu sprzedaży ciepła. Nastąpił także wzrost produkcji energii „zielonej” produkowanej z biomasy o 4% oraz związany z tym wzrost ilości przyznawanych certyfikatów zielonych, jednak ceny certyfikatów czerwonych odnotowały 40% spadek a ceny certyfikatów zielonych spadek o 5%,
 - wyższego wyniku na działalności finansowej o 8 505 tys. zł głównie z tytułu zysku na sprzedaży udziałów PPO Siechnice Sp. z o.o. oraz wyższych przychodów z tytułu dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. (o kwotę 2 799 tys. zł).

h. Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

w %	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	5,90	7,37	(20)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	8,17	9,97	(18)
Zwrot z zaangażowanego kapitału (ROCE)	3,33	7,57	(56)

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2012 roku były niższe w relacji do I półrocza 2011 roku ROA o 20 % i ROE o 18%, co jest konsekwencją przede wszystkim spadku wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w roku sprawozdawczym (spadek o 17%) aniżeli aktywów (wzrost aktywów o 4,2%) i kapitałów własnych (wzrost kapitałów własnych o 1,9%). W przypadku wskaźnika ROCE, jego spadek spowodował spadek wyniku na działalności operacyjnej o 50% przy jednoczesnym wzroście kapitału zaangażowanego o 13%.

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

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

W I półroczu 2012 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 59 089 tys. zł, wyższy o 10 341 tys. zł w stosunku do analizowanego okresu roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe spółki zależnej przedstawiono i omówiono w tabelach poniżej.

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

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

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	225 340	206 404	18 936
Przychody z tytułu rekompensat KDT	9 663	5 834	3 829
Koszt własny sprzedaży	(151 321)	(140 232)	(11 089)
Zysk brutto na sprzedaży	83 682	72 006	11 676
Koszty sprzedaży	(466)	(439)	(27)
Koszty zarządu	(7 463)	(7 762)	299
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	223	5 121	(4 898)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	75 976	68 926	7 050
Wynik na działalności finansowej	(3 764)	(4 914)	1 150
Podatek dochodowy	(13 123)	(15 265)	2 142
Wynik finansowy netto	59 089	48 748	10 341

Przychody ze sprzedaży - EC Zielona Góra S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przychody ze sprzedaży	225 340	206 404	18 936
Przychody ze sprzedaży produktów	225 337	206 403	18 934
<i>w tym: certyfikaty</i>	38 887	36 205	2 682
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	3	1	2
Przychody z tytułu rekompensat KDT	9 663	5 834	3 829

W I półroczu 2012 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w wysokości 225 340 tys. zł. W analogicznym okresie roku 2011 przychody ze sprzedaży były niższe o 18 936 tys. zł i kształtowały się na poziomie 206 404 tys. zł. W analizowanym okresie tendencja wzrostowa widoczna jest również w zakresie przychodów z tytułu rekompensat kosztów osieroconych. Przychody z tytułu rekompensat KDT kształtowały się w pierwszym półroczu 2012 r. na poziomie wyższym w porównaniu do I półroczu 2011 r. o 3 829 tys. zł tj. o 66%.

Na przychody ze sprzedaży produktów wpływ mają przede wszystkim przychody ze sprzedaży ciepła, energii elektrycznej oraz świadectw pochodzenia energii. W I półroczu 2012 r. przychody ze sprzedaży ciepła kształtowały się na nieznacznie wyższym poziomie, tj. o 4%. Wzrost przychodów ze sprzedaży ciepła o 1 582 tys. zł wynikał z uzyskanej wyższej ceny sprzedaży. W analizowanym półroczu odnotowano także wzrost przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej w relacji do analogicznego półroczu roku ubiegłego o 14 809 tys. zł. Zwiększenie przychodów spowodowane było zarówno wyższymi cenami sprzedaży jak i wyższym wolumenem sprzedaży energii elektrycznej. W analizowanym okresie zaobserwowany został również wzrost przychodów ze sprzedaży żółtych certyfikatów o 2 682 tys. zł.

Spółka w I półroczu 2012 roku uzyskała wyższe **przychody z tytułu rekompensat** (przyznawanych z tytułu rozwiązania Kontraktów Długoterminowych na dostawę energii elektrycznej) o 3 829 tys. zł, co związane jest z modelem rozliczania otrzymywanych rekompensat przez cały okres ich obowiązywania.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.

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

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.
Koszty zmienne	(112 890)	(102 562)	-	-	-	-	(112 890)	(102 562)
koszty paliwowe	(108 142)	(97 998)	-	-	-	-	(108 142)	(97 998)
akcyza	-	-	-	-	-	-	-	-
pozostałe koszty zmienne	(4 748)	(4 564)	-	-	-	-	(4 748)	(4 564)
Koszty stałe	(38 430)	(37 666)	(7 463)	(7 762)	(466)	(439)	(46 359)	(45 867)
koszty pracy	(8 797)	(8 165)	(4 377)	(5 220)	(301)	(273)	(13 475)	(13 658)
remonty	(4 200)	(5 432)	(7)	(6)	-	-	(4 207)	(5 438)
amortyzacja	(16 911)	(16 683)	(407)	(370)	-	-	(17 318)	(17 053)
usługi	(5 588)	(5 140)	(1 330)	(850)	(8)	(5)	(6 926)	(5 995)
pozostałe koszty stałe	(2 934)	(2 246)	(1 342)	(1 316)	(157)	(161)	(4 433)	(3 723)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(1)	(4)	-	-	-	-	(1)	(4)
Koszty razem	(151 321)	(140 232)	(7 463)	(7 762)	(466)	(439)	(159 250)	(148 433)

W I półroczu 2012 r. *koszty zmienne* wytworzenia sprzedanych produktów wyniosły 112 890 tys. zł i były wyższe, o 10 328 tys. zł w relacji do I półrocza 2011 r. W okresie porównawczym koszty osiągnęły poziom 102 562 tys. zł. Wzrost kosztów zmiennych spowodowany był przede wszystkim przez wyższe koszty zużycia paliwa produkcyjnego, jakim jest gaz. Na wzrost kosztów zużycia paliwa produkcyjnego wpłynął zarówno wyższy wolumen zużycia paliwa oraz wyższe ceny zakupu paliwa. Wyższy wolumen zużycia gazu wystąpił głównie ze względu na dodatkową sprzedaż energii elektrycznej realizowaną poprzez Towarową Giełdę Energii S.A.

Wzrost kosztów zmiennych nastąpił również w obszarze pozostałych kosztów zmiennych (o 184 tys. zł) W strukturze pozostałych kosztów zmiennych największy udział mają koszty zużycia wody na działalność podstawową, koszty zużycia energii oraz koszt zakupu energii elektrycznej na rynku bilansującym. Największy wpływ na wzrost pozostałych kosztów zmiennych miały wyższe opłaty związane z funkcjonowaniem rynku energii elektrycznej (zakup energii elektrycznej na rynku bilansującym).

Koszty stałe w I półroczu 2012 r. wyniosły 46 359 tys. zł i były nieznacznie wyższe tj. o 1% w relacji do I półrocza 2011 r. W I półroczu ubiegłego roku koszty te osiągnęły poziom 45 867 tys. zł. W dwóch obszarach koszty stałe wykazują tendencję spadkową. Największy spadek odnotowany został w obszarze kosztów remontów. Spółka w bieżącym półroczu, w związku z zakończeniem budowy Bloku Olejowo – Gazowego, nie ponosiła kosztów remontowych w odniesieniu do części węglowej.

Poza kosztami remontów zmniejszeniu uległy również koszty związane z wynagrodzeniami i pozostałymi świadczeniami osobowymi. Koszty pracy za I półrocze 2012 r. kształtowały się na poziomie 13 475 tys. zł i były niższe w stosunku do analogicznego okresu 2011 r. o 183 tys. zł. Podstawową przyczyną spadku kosztów pracowniczych było zmniejszenie poziomu zatrudnienia. Zmniejszenie zatrudnienia nastąpiło m.in. na skutek wydzielenia z dniem 1 stycznia 2012 r. ze struktur spółki obszaru kadry i płace. Na zmniejszenie zatrudnienia wpływ miały również ogłaszane przez spółkę programy restrukturyzacyjne.

Zwiększenie kosztów stałych miało miejsce głównie w obrębie kosztów usług obcych i pozostałych kosztów stałych. Wzrost kosztów usług obcych wynikał z podpisania nowych umów na świadczenie usług przez EDF Polska CUW Sp. z o.o. w ramach umów SLA. Od początku 2012 roku spółka ponosi dodatkowe koszty outsourcingu w zakresie obszarów: kadry i płace, administracja, audyt wewnętrzny. Wzrost pozostałych kosztów stałych dotyczył ubezpieczeń majątkowych oraz podatków.

Wartość sprzedanych materiałów i towarów w analizowanych okresach kształtowała się na nieistotnym poziomie.

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

W I półroczu 2012 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej był dodatni i kształtował się na poziomie 223 tys. zł, natomiast w porównywalnym okresie 2011 r. wyniósł 5 121 tys. zł. Wynik na działalności operacyjnej w bieżącym okresie był niższy o 4 898 tys. zł. Niższy wynik na pozostałej działalności operacyjnej to efekt sprzedaży majątku informatycznego do EDF Polska CUW Sp. z o.o. w I półroczu 2011 r., w bieżącym półroczu spółka nie dokonywała sprzedaży majątku. Na obniżenie wyniku na pozostałej działalności operacyjnej w 2012 r. wpłynęła także ujemna wycena kontraktu SWAP na wymianę uprawnień CO₂.

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

W analizowanym okresie 2012 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła przychody finansowe w kwocie 4 076 tys. zł wobec 3 927 tys. zł w I półroczu 2011 r. Koszty finansowe w I półroczu 2012 r. wyniosły 7 840 tys. zł, natomiast w okresie porównywalnym 8 841 tys. zł. Wynik na działalności finansowej w I półroczu 2012 r. był ujemny i wyniósł 3 764 tys. zł, a w I półroczu 2011 r. 4 914 tys. zł.

Koszty finansowe w analizowanym okresie kształtowane były przez zapłacone i naliczone odsetki od kredytu inwestycyjnego zaciągniętego na budowę bloku gazowo-parowego, koszty finansowe z tytułu dyskonta zobowiązań od kosztów osieroconych. Na przychody finansowe składały się głównie odsetki od lokat bankowych oraz wycena instrumentu finansowego w postaci kontraktu forward. W okresie bieżącym osiągnięto wyższe przychody finansowe głównie w wyniku dodatniego efektu wyceny kontraktu forward. Niższe koszty finansowe Spółka osiągnęła głównie na skutek zdecydowanie niższych odsetek od pożyczek podporządkowanych (nastąpiła częściowa spłata kapitału od pożyczki podporządkowanej 60 000 tys. zł w listopadzie 2011 r.)

Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

W I półroczu 2012 roku spółka uzyskała dodatni wynik finansowy netto w wysokości 59 089 tys. zł. W analogicznym półroczu 2011 r. spółka osiągnęła niższy zysk w wysokości 48 748 tys. zł. Na wyższy zysk w I półroczu 2012 r. miały wpływ przede wszystkim wyższe przychody ze sprzedaży produktów, w związku ze sprzedażą energii elektrycznej poprzez Towarową Giełdę Energii S.A., oraz wyższe przychody z tytułu rekompensat KDT. Wzrost wyniku finansowego z wyżej wymienionych tytułów został obniżony ze względu na znacząco wyższe koszty zużycia paliw.

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

w %	od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.	od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	8,25	7,53	10
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	19,74	18,55	6
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	25,23	20,98	20

Wskaźniki rentowności ROA osiągnięte przez spółkę zależną w I półroczu 2012 roku był wyższy w relacji do okresu porównawczego. Wzrost wartości wskaźnika ROA w pierwszym półroczu 2011 nastąpił na skutek wyższego wyniku finansowego. Wskaźnik rentowności ROE był wyższy w relacji do okresu porównawczego w wyniku wyższej wartości kapitałów własnych. Wzrost wskaźnika 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

(zgodnie z §87 ust.4, pkt 2 Rozporządzenia)

a. Sprzedaż spółki zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o.

W jednostkowym rachunku zysków i strat Spółki za I półrocze 2012 r. odnotowano w przychodach finansowych wynik na sprzedaży udziałów spółki zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o. w wysokości 6 804 tys. zł.

Transakcja sprzedaży udziałów PPO Siechnice Sp. z o.o. została szczegółowo omówiona w Sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r. w rozdziale B.V. *Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego*, punkt 6.

b. Korekta zapasów węgla

W czerwcu 2012 r. Spółka dokonała korekty inwentaryzacyjnej zapasów węgla na kwotę 9 541 tys. zł (niedobór).

Powyższa korekta, dotycząca wolumenu 29,2 tys. ton węgla, została dokonana jako efekt stwierdzenia różnicy w stanie węgla w zapasie, pomiędzy wielkością ewidencyjną a wynikiem obmiaru hałdy węgla przeprowadzonym na dzień 31 maja 2012 r.

Według pierwszych ustaleń jedną z przyczyn odchylenia w ewidencji były błędy we wskazaniach wag w I kwartale 2012 r. (która to przyczyna może nawet odpowiadać za ok. 40% wielkości dokonanej korekty). Jako inne, potencjalne przyczyny powstałej różnicy można wskazać m. in. błędy w operatach geodezyjnych obmiaru węgla na hałdzie w EC Wrocław, zmniejszenie masy składowanego węgla wskutek zjawiska odparowywania wody i zmniejszenia parametru wilgotności, a także skumulowane odchylenia w masie węgla w dostawach. Sprawa ta wymaga jednak dalszych badań.

W celu szczegółowego wyjaśnienia wszystkich okoliczności zidentyfikowanego odchylenia Zarząd KOGENERACJI S.A. wszczął wewnętrzną procedurę wyjaśniającą i przeprowadził audyt w ramach standardowych procedur audytowych obowiązujących w Spółce, a także dodatkowo zlecił dokonanie niezależnych audytów dwóm renomowanym firmom eksperckim, które przyjęły zlecenia i prowadzą działania kontrolne w powyższym temacie. Audyty te zakończą się w drugiej połowie września 2012 r. Niemniej, nie czekając na ich wyniki, Zarząd KOGENERACJI S.A. opracował i częściowo wdrożył już plan działań pilnych, aby poprawić nadzór nad dostawami i rozliczaniem wolumenów węgla w Spółce.

c. Wycena kontraktów forward na sprzedaż CO₂

Spółka Dominująca zawarła transakcje forward sprzedaży i zakupu uprawnień do emisji CO₂.

Transakcje sprzedaży 449 tys. ton zostaną zrealizowane w grudniu 2012 roku i dla potrzeb sprawozdania finansowego zostały zakwalifikowane do kategorii instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej oraz ujęte w pozycji *Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe* w wysokości 3 467 tys. zł.

Transakcja zakupu 40 tys. ton emisji CO₂ zostanie zrealizowana w styczniu 2013 r. i dla potrzeb sporządzenia sprawozdania finansowego zdarzenie zostało zakwalifikowane do kategorii instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy w kwocie 221 tys. zł i ujęte jako *Inwestycje krótkoterminowe*.

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

(zgodnie z § 87 ust 7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2012 roku odnotowano spadek sumy bilansowej o 79 283 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 75,8 % sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (70,9%). Natomiast na dzień 31 grudnia 2011 roku udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 73,8%, a 69,2% stanowił udział rzeczowych aktywów trwałych.

W strukturze aktywów Grupy proporcje aktywów trwałych do aktywów obrotowych uległy zmianie. Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem wzrósł o 3 p.p. (75,8% w I półroczu 2012 r. i 73,7% na koniec 2011 roku).

W strukturze aktywów obrotowych nastąpił spadek udziału zapasów o 1,5 p.p., (6,9% w I półroczu 2012 roku i 8,4% w 2011 roku), głównie na skutek niższego wolumenu zakupu węgla w okresie letnim a także spadek udziału należności z tytułu dostaw i usług w aktywach ogółem (5,7% w I półroczu 2012 roku i 10,2% w 2011 roku), spowodowany sezonowością produkcji.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>30 czerwca 2012 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>31 grudnia 2011 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres poprzedni <i>(dane przekształcone)</i>	okres poprzedni
AKTYWA				
I. Aktywa trwałe				
1. Rzeczowe aktywa trwałe	1 276 678	70,9	1 301 027	69,2
2. Wartości niematerialne, w tym:	49 331	2,7	42 590	2,3
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	41 601	2,3	41 601	2,2
3. Grunty w użytkowaniu wieczystym	12 515	0,7	12 638	0,7
4. Nieruchomości inwestycyjne	19 722	1,1	20 289	1,1
5. Należności długoterminowe	7 078	0,4	4 579	0,2
6. Udziały w jednostkach stowarzyszonych	378	0,0	378	0,0
7. Pozostałe inwestycje długoterminowe	226	0,0	3 327	0,2
8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	734	0,0	1 044	0,0
Aktywa trwałe razem	1 366 662	75,8	1 385 872	73,7
II. Aktywa obrotowe				
1. Zapasy	124 869	6,9	157 072	8,4
2. Inwestycje krótkoterminowe	1 379	0,1	12	0,0
3. Należności z tytułu podatku dochodowego	3 906	0,2	9 034	0,5
4. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	102 262	5,7	191 498	10,2
5. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	200 820	11,3	96 551	5,1
Aktywa obrotowe razem	433 236	24,2	454 167	24,2
III. Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	39 142	2,1
Aktywa razem	1 799 898	100	1 879 181	100

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.

b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej

W strukturze pasywów odnotowano wzrost kapitałów o 8 096 tys. zł oraz spadek zobowiązań łącznie o 87 379 tys. zł.

W strukturze zobowiązań krótkoterminowych odnotowano spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług i jednocześnie udział w sumie bilansowej zmniejszył się z 8,1% w 2011 roku do 6,4% w I półroczu 2012 roku, co związane jest głównie z sezonowością produkcji. Wzrost innych krótkoterminowych zobowiązań finansowych to głównie efekt uchwalonej przez Walne Zgromadzenie w czerwcu 2012 roku dywidendy w Jednostce Dominującej w wysokości 65 709 tys. zł.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>30 czerwca 2012 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>31 grudnia 2011 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	<i>(dane przekształcone)</i> okres poprzedni	okres poprzedni
PASYWA				
I. Kapitał własny				
1. Kapitał zakładowy	252 503	14,0	252 503	13,4
2. Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	14,0	251 258	13,4
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	313 143	17,3	258 191	13,7
4. Zyski zatrzymane	280 006	15,6	327 187	17,5
Kapitał własny akcjonariuszy Jednostki Dominującej	1 096 910	60,8	1 089 139	58,0
Udziały niekontrolujące	4 711	0,4	4 386	0,2
Kapitał własny razem	1 101 621	61,2	1 093 525	58,2
II. Zobowiązania				
I) Zobowiązania długoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	22 594	1,3	135 817	7,2
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	36 508	2,0	38 134	2,0
3. Przychody przyszłych okresów z tytułu dotacji rządowych	47 422	2,6	51 823	2,8
4. Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	67 011	3,7	61 782	3,3
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	91 009	5,1	74 185	3,9
Zobowiązania długoterminowe razem	264 544	14,7	361 741	19,2
II) Zobowiązania krótkoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	217 835	12,1	230 098	12,2
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	70 211	3,9	438	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	10 740	0,6	5 293	0,3
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	114 834	6,4	152 948	8,1
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	17 892	1,0	21 892	1,2
6. Rezerwy krótkoterminowe	2 221	0,1	3 605	0,2
Zobowiązania krótkoterminowe razem	433 733	24,1	414 274	22,0
III. Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	-	-	9 641	0,6
Zobowiązania razem	698 277	38,8	785 656	41,8
Pasywa razem	1 799 898	100	1 879 181	100

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	<i>Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (%)</i>
Płynność bieżąca	1,00	1,40	(29)
Płynność szybka	0,71	0,94	(25)

Wskaźnik płynności bieżącej za I półrocze 2012 r. spadł o 29% a wskaźnik płynności szybkiej za I półrocze 2012 r. spadł o 25% w porównaniu do I półrocza 2011 r. w wyniku wzrostu zobowiązań krótkoterminowych o 60%, co związane było z reklasyfikacją zobowiązań długoterminowych do krótkoterminowych i dobrowolną spłatą kredytu konsorcyjnego przez EC Zielona Góra S.A. w lipcu 2012 r.

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

5. Transakcje z podmiotami powiązanymi

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 8 Rozporządzenia)

a. Transakcje Jednostki Dominującej

Najistotniejsze transakcje Jednostki Dominującej z podmiotami powiązanymi w I półroczu 2012 roku przedstawiono w poniższej tabeli. Jako podmiot powiązany wykazano również Everen Sp. z o.o. Spółka ta nie jest bezpośrednio powiązana kapitałowo z KOGENERACJĄ S.A., ale wchodzi w skład Grupy EDF w Polsce oraz pomiędzy spółkami przeprowadzane są istotne transakcje.

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 roku

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Przychody osiągnięte w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>	<i>Zakupy/koszty poniesione w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>
EC Zielona Góra S.A.	54 265	-
Everen Sp. z o.o.	157 996	3 935
PPO Siechnice Sp. z o.o.	6 170	2
Energokrak Sp. z o.o.	240	143 200
Renevis Sp. z o.o.	477	5 925
Grupa EDF*	19	8 147
	219 167	161 209

b. Transakcje Grupy Kapitałowej

Najistotniejsze transakcje z podmiotami powiązаными w I półroczu 2012 roku, z uwzględnieniem wyksięgowania w ramach wzajemnych transakcji przedstawiono w poniższej tabeli.

Za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 roku

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Przychody osiągnięte w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>	<i>Zakupy/koszty poniesione transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>
Spółki niekonsolidowane		
Energokrak Sp. z o.o.	249	143 200
Everen Sp. z o.o.	333 012	4 007
Grupa EDF*	21	12 975
	333 282	160 182

*) Transakcje w ramach Grupy EDF dotyczą spółek: EDF Polska CUW Sp. z o.o., EDF Polska Centrala Sp. z o.o., EDF International S.A.S., EDF S.A., EDF Investment III B.V.

6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 9)

a. Gwarancje i poręczenia udzielone

W I półroczu 2012 roku Jednostka Dominująca udzieliła poręczenia kredytów w ramach systemu cash-pool, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.:

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

- EDF Polska CUW Sp. z o.o.,
- EDF Polska Centrala Sp. z o.o.,
- Elektrociepłownie Wybrzeże S.A.,
- Elektrownia „Rybnik” S.A.,
- Everen Sp. z o.o.,
- Elektrownia Ruda Sp. z o.o.,
- Elektrociepłownia „Kraków” S.A.
- Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe Energokrak Sp. z o.o.,
- Toruńska Energetyka Cergia S.A.,
- Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o.o.

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 lipca 2013 r.

Łączna kwota zobowiązań, które w części zostały poręczone przez Spółkę to kwota 989 000 tys. zł.

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

Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 lipca 2014 r.

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

c. Poręczenie za zobowiązania EDF Polska CUW Sp. z o.o., z tytułu Umowy Kredytowej, którą EDF Polska CUW Sp. z o.o. zawarła z ING Bank Śląski S.A., na podstawie której ING Bank Śląski S.A. udzielił EDF Polska CUW Sp. z o.o. 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 CUW Sp. z o.o., a w szczególności zobowiązania z tytułu linii kredytowej, odsetek, prowizji i innych kosztów, w tym kosztów egzekucji, w przypadku gdyby EDF Polska CUW Sp. z o.o. nie spłacił tych zobowiązań na rzecz ING Bank Śląski S.A. w terminie oznaczonym w w/w Umowie Kredytowej. Przedmiotowe poręczenie jest terminowe i zachowuje swoją ważność do dnia 31 lipca 2013 r.

Poręczenia zostały udzielone odpłatnie, a wynagrodzenie z tego tytułu nie odbiega od wysokości wynagrodzeń za tego typu usługi występujących na rynku usług finansowych i zostało skalkulowane w oparciu o zasady proporcji w partycypowaniu ryzyka za udzielone poręczenie. Za poręczenie z tytułu Umowy Kredytowej Emitent otrzyma wynagrodzenie w kwocie 18 tys. zł, a za poręczenie z tytułu Umowy Świadczenia Usługi Zarządzania Płynnością W Formie Limitów Dziennych oraz Umowy Ramowej Emitent otrzyma wynagrodzenie w kwocie 18 tys. zł (*Raport Bieżący 15/2012*).

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

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych przez spółki przedstawiono w Śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za I półrocze 2012 roku, *B V Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, pkt 15 Należności i zobowiązania warunkowe oraz C V Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, pkt 8 Należności i zobowiązania warunkowe.*

b. Gwarancje i poręczenia otrzymane

W I półroczu 2012 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

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 4 Rozporządzenia)

Prognozy wyników Spółki dotyczące I półrocza 2012 roku nie były publikowane.

8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne Grupy w I półroczu 2012 i 2011 roku kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

w tysiącach złotych	Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.	Za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r.	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	273 392	252 259	21 133
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(40 252)	(61 580)	21 328
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(128 871)	(205 837)	76 966
Przepływy pieniężne netto, razem	104 269	(15 158)	119 427
Środki pieniężne na początek okresu	96 551	176 194	(79 643)
Środki pieniężne na koniec okresu	200 820	161 036	39 784

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

1) Działalność operacyjna

W I półroczu 2012 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 273 392 tys. zł i wzrosły o 21 133 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego (252 259 tys. zł w I półroczu 2011 roku), m.in. na skutek mniejszej kwoty podatku zapłaconego o kwotę 15 368 tys. zł i wyższych innych korektach o 12 022 tys. zł a także spadku wyniku finansowego Grupy w stosunku do roku poprzedniego o 8 945 tys. zł.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej spadło o 21 328 tys. zł (40 252 tys. zł w I półroczu 2012 roku i 61 580 tys. zł w I półroczu 2011 roku), na co wpłynęły niższe wydatki inwestycyjne w I półroczu 2011 roku o 6 254 tys. zł związane głównie z niższym nabyciem aktywów finansowych o 7 028 tys. zł oraz wyższe wpływy inwestycyjne o 15 074 tys. zł w 2012 roku z tytułu sprzedaży aktywów finansowych: sprzedaż akcji TGE S.A. (9 811 tys. zł) i udziałów PPO Siechnice Sp. z o.o. (5 702 tys. zł) przez Jednostkę Dominującą.

3) Działalność finansowa

Zmniejszeniu uległo także ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej o 76 966 tys. zł (128 871 tys. zł w I półroczu 2012 roku i 205 837 tys. zł w I półroczu 2011 roku) na skutek zarówno:

- zmniejszenia wydatków finansowych o 14 911 tys. zł (w tej pozycji główne zmiany odnotowano z tytułu znacznego spadku wydatków na wykup dłużnych papierów wartościowych o 41 507 tys. zł), spadek w tej pozycji wykazała Jednostka Dominująca, przy jednoczesnym zwiększeniu wydatków na spłatę kredytów i pożyczek o 37 810 tys. zł, spadek odnotowano z tytułu płatności zobowiązań leasingowych o 7 742 tys. zł,
- wzrost wpływów finansowych o 62 055 tys. zł, co związane jest z wpływem środków w ramach systemu cash-pool w Jednostce Dominującej w kwocie 56 262 tys. zł oraz dotacji w wysokości 5 793 tys. zł w EC Zielona Góra S.A.

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 2012 i 2011 roku kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	146 274	151 155	(4 881)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(27 646)	1 689	(29 335)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(116 932)	(163 903)	46 971
Przepływy pieniężne netto, razem	1 696	(11 059)	12 755
Środki pieniężne na początek okresu	3 381	12 770	(9 389)
Środki pieniężne na koniec okresu	5 077	1 711	3 366

Zarządzanie zasobami finansowymi w I półroczu 2012 roku pozwoliło, odmiennie niż w I półroczu roku 2011, na zrównoważenie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

1) Działalność operacyjna

W I półroczu w 2012 roku, w relacji do I półrocza 2011 roku, nastąpił spadek przepływów z działalności operacyjnej o 3 %. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2012 roku 146 274 tys. zł przy poziomie 151 155 tys. w I półroczu 2011 roku.

Najistotniejszymi czynnikami kształtującymi przepływy z działalności operacyjnej były:

- niższy zysk netto wypracowany w I półroczu 2012 roku o 15 259 tys. zł (77 005 tys. zł w I półroczu 2012 roku i 92 264 tys. zł w I półroczu 2011 roku),
- spadek kapitału pracującego (zmiana stanu należności, zapasów i zobowiązań) o 6 386 tys. zł (zmiana kapitału pracującego w I półroczu 2012 roku o 77 439 tys. zł, zmiana w I półroczu 2011 roku o 83 825 tys. zł), spowodowany spadkiem zmiany stanu należności z tytułu dostaw i usług o 14 556 tys. zł, wzrostem zmiany stanu zapasów o 18 669 tys. zł, zmianą stanu zobowiązań krótkoterminowych z wyłączeniem kredytów i pożyczek o 8 629 tys. zł.

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2012 roku jest efektem przede wszystkim niższych wpływów inwestycyjnych oraz niższych wpływów z tytułu otrzymanej dywidendy od EC Zielona Góra S.A. W I półroczu 2012 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 27 646 tys. zł natomiast w I półroczu 2011 roku osiągnęły dodatni poziom 1 689 tys. zł.

Przepływy z działalności inwestycyjnej w analizowanych okresach kształtowały się następująco:

- wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych były niższe o 3 024 tys. zł (w I półroczu 2012 roku: 39 023 tys. zł w I półroczu 2011 roku: 42 047 tys. zł),
- wydatki z tytułu nabycia aktywów finansowych niższe o 7 121 tys. zł; w I półroczu 2012 roku wydatki te ukształtowały się na poziomie 5 461 tys. zł, podczas gdy w I półroczu 2011 roku kwota ta wyniosła 12 582 tys. zł. W I półroczu 2011 r. Spółka dokonała zakupu udziałów w spółce zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o. oraz krótkoterminowych aktywów finansowych. W I półroczu 2012 roku dokonano jedynie zakupu krótkoterminowych aktywów finansowych,
- wpływy inwestycyjne w I półroczu 2012 roku niższe o 39 480 tys. zł mimo sprzedaży aktywów finansowych na kwotę 15 811 tys. zł (PPO Siechnice Sp. z o.o. i TGE S.A.) nie odnotowanej w okresie porównywalnym, głównie na skutek przesunięcia w czasie wpływów z tytułu dywidendy od EC Zielona Góra S.A., w I półroczu 2011 roku dywidenda została przekazana w czerwcu, a w 2012 r. w sierpniu.

3) Działalność finansowa

Saldo przepływów z działalności finansowej w I półroczu 2012 roku osiągnęło wartość ujemną 116 932 tys. zł, natomiast w roku porównywalnym saldo to było również ujemne 163 903 tys. zł. Zmiana o 46 971 tys. zł spowodowana była następującymi czynnikami:

- wyższe wydatki finansowe o 9 288 tys. zł, spowodowane głównie wyższą spłatą kredytu w rachunku bieżącym oraz niższą spłatą obligacji o 41 508 tys. zł (111 220 tys. zł w I półroczu 2012 roku i 152 727 tys. zł w I półroczu 2011 roku),
- wyższe wpływy finansowe o 56 259 tys. zł, wynikające z zadłużenia (cash-pool).

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w I półroczu 2012 roku w kwocie 1 696 tys. zł. W I półroczu 2011 roku kwota ta była ujemna i wynosiła 11 059 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec I półrocza 2012 roku wyniósł 5 077 tys. zł (1 711 tys. zł na koniec I półrocza 2011 roku).

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

c. Płynność finansowa KOGENERACJA S.A.

	<i>Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (%)</i>
Płynność bieżąca	1,00	0,96	4
Płynność szybka	0,54	0,36	48

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w I półroczu 2012 roku ukształtowały się na poziomie: płynność bieżąca 1,00, płynność szybka na poziomie 0,54. Wyższy poziom wskaźnika płynności bieżącej w stosunku do I półrocza 2011 roku spowodowany został przede wszystkim wzrostem zobowiązań krótkoterminowych – o 24%, przy jednoczesnym wzroście aktywów obrotowych o 30%, w tym głównie wzrostem należności na skutek przesunięcia płatności dywidendy przez EC Zielona Góra S.A.

Na dzień 30 czerwca 2012 r. Spółka posiadała zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów w kwocie 21 858 tys. zł (35 155 tys. zł w 2011 r.). Natomiast zobowiązania krótkoterminowe są regulowane na bieżąco.

d. Przepływy pieniężne EC Zielona Góra S.A.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	124 471	99 070	25 401
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(12 592)	(17 780)	5 188
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(9 826)	(85 215)	75 389
Przepływy pieniężne netto, razem	102 053	(3 925)	105 978
Środki pieniężne na początek okresu	90 956	154 173	(63 217)
Środki pieniężne na koniec okresu	193 009	150 248	42 761

1) Działalność operacyjna

W okresie sprawozdawczym 2012 r. nastąpił wzrost przepływów z działalności operacyjnej w stosunku do okresu ubiegłego o 25 401 tys. zł, na co wpłynął przede wszystkim wyższy spadek poziomu należności (głównie należności handlowych), spadek zobowiązań (głównie handlowych i podatkowych) oraz wyższy wynik finansowy netto. Wzrost został nieznacznie zrównoważony przez niższy spadek zapasów w I półroczu 2012 r., aniżeli w okresie stanowiącym podstawę porównania.

2) Działalność inwestycyjna

Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i kształtowały się na poziomie 12 592 tys. zł i dotyczyły wydatków inwestycyjnych ponoszonych głównie na modernizację bloku węglowego oraz inwestycje związane z budową i modernizacją sieci ciepłych.

3) *Działalność finansowa*

Na wartość przepływów z działalności finansowej w I półroczu 2012 roku wpłynęły głównie:

- odsetki od kredytów inwestycyjnych i pożyczek w kwocie 3 023 tys. zł,
- spłata kredytów inwestycyjnych i pożyczek w kwocie 12 596 tys. zł,
- otrzymana część dotacji na przebudowę i modernizację systemu ciepłowniczego w Zielonej Górze w wysokości 5 793 tys. zł.

Niższa ujemna wartość przepływów pieniężnych z działalności finansowej w bieżącym półroczu w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego była wynikiem przesunięcia płatności dywidendy za rok 2011 oraz niższa wartość spłaconych rat kapitałowych od zadłużenia kredytowego, co związane było z nominalnie niższym zadłużeniem spółki w pierwszym półroczu 2012 r.

4) *Przepływy pieniężne netto*

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2012 roku i wyniosły 102 053 tys. zł. W okresie porównawczym kwota ta była ujemna i wynosiła 3 925 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec czerwca 2012 roku wyniósł 193 009 tys. zł i był wyższy w stosunku do ubiegłorocznego okresu o 42 761 tys. zł.

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

	Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r.	Za okres od 1 stycznia 2011 r. do 30 czerwca 2011 r.	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	0,98	1,93	(49)
Płynność szybka	0,93	1,89	(51)

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w pierwszym półroczu 2012 r. ukształtowały się na poziomie: 0,98 – płynność bieżąca i 0,93 – płynność szybka. W okresie poprzednim wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 1,93 i 1,89). Spadek wskaźników płynności bieżącej i szybkiej został spowodowany głównie wyższym poziomem zobowiązań krótkoterminowych, głównie zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku EC Zielona Góra S.A. nie miała zobowiązań przeterminowanych. Zobowiązania krótkoterminowe natomiast regulowane są na bieżąco – nie ma więc ryzyka utraty płynności finansowej.

9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki

(zgodnie z §87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Zaciągnięte pożyczki i kredyty

W okresie od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r. Jednostka Dominująca rozpoczęła korzystanie z systemu cash-pool po podpisaniu umowy świadczenia usługi kompleksowego zarządzania wspólną płynnością finansową przez ING Bank Śląski S.A. na rzecz spółek Grupy EDF w Polsce w dniu 25 czerwca 2012 r. Zadłużenie z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2012 r. wynosiło 56 322 tys. zł.

b. Spłata pożyczek i kredytów

W okresie od 1 stycznia 2012 r. do 30 czerwca 2012 r. Grupa dokonała spłaty zadłużenia na kwotę 71 944 tys. zł (dane skonsolidowane), w tym:

- a) 12 111 tys. zł – EC Zielona Góra S.A.,
- b) 57 220 tys. zł – KOGENERACJA S.A.,
- c) 2 613 tys. zł – Renevis Sp. z o.o.

Kwota zadłużenia dotyczy m.in. kredytów związanych z budową bloku gazowo-parowego w EC Zielona Góra S.A.; kredytu w rachunku bieżącym na skutek zmiany systemu finansowania (cash-pool), kredytu inwestycyjnego oraz pożyczki z WFOŚiGW w KOGENERACJI S.A.; krótkoterminowych kredytów w rachunku bieżącym oraz kredytu inwestycyjnego zaciągniętych przez Renevis Sp. z o.o.

c. Emisja obligacji

W I półroczu 2012 roku KOGENERACJA S.A. dokonała wykupu dłużnych papierów wartościowych na kwotę netto 111 220 tys. zł. Celem emisji obligacji było bieżące finansowanie aktywów obrotowych Spółki.

10. Udzielone pożyczki

(zgodnie z §87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

a. Pożyczki udzielone w I półroczu 2012 roku

W I półroczu 2012 roku Spółka nie udzielała pożyczek.

b. Pożyczki udzielone w latach poprzednich

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 r. w łącznej kwocie 69 700 tys. zł. Pożyczki zgodnie z zapisami umowy zostaną spłacone do roku 2016 a przeznaczone były na sfinansowanie budowy Bloku Gazowo-Parowego w EC Zielona Góra S.A., który rozpoczął komercyjną eksploatację w 2004 roku.

Zgodnie z nowym harmonogramem zawartym w aneksie nr 3 do umowy pożyczki na 60 000 tys. zł z dnia 2 listopada 2011 r. spółka zależna EC Zielona Góra S.A. spłaciła należną kwotę kapitału w listopadzie 2011 r. w wysokości 26 592 tys. zł.

Stan na 30 czerwca 2012 r.

w tysiącach złotych

	<i>Kwota wg umowy</i>	<i>Stopa procentowa</i>	<i>Waluta</i>	<i>Udzielenie pożyczki</i>	<i>Wartość do spłaty wraz z odsetkami</i>	<i>Termin wymagalności</i>
Pożyczki						
EC Zielona Góra S.A.	69 700	WIBOR + 1,3%	PLN	03-06-2002	39 784	30-06-2016

c. Pożyczki udzielone Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

W ramach Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych w I półroczu 2012 roku udzielone pożyczki podmiotom powiązanym przedstawiały się następująco:

Stan na 30 czerwca 2012 r.

<i>w złotych</i>	<i>Kwota wg umowy</i>	<i>Stopa procentowa</i>	<i>Waluta</i>	<i>Udzielenie pożyczki</i>	<i>Wartość do spłaty wraz z odsetkami</i>	<i>Termin wymagalności</i>
Roman Nowak	6 000	1%	PLN	01-05-2012	6 000	31-07-2015
Zbigniew Szymanek	6 000	1%	PLN	16-03-2010	2 020	31-03-2013
Henryk Zajas	30 000	1%	PLN	04-09-2009	19 500	30-09-2015
Henryk Zajas	8 000	1%	PLN	01-09-2011	6 390	31-12-2014
Danuta Żeleźna	30 000	1%	PLN	06-05-2008	1 200	31-05-2014
Danuta Żeleźna	6 000	1%	PLN	01-07-2011	4 452	31-05-2014

11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 10 Rozporządzenia)

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

W I półroczu 2012 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Grupy Kapitałowej:

- Grupa wypracowała niższy wynik finansowy netto w I półroczu 2012 r. o 4 608 tys. zł: 74 682 tys. zł w stosunku do 83 627 tys. zł w I półroczu 2011 roku,
- W dniu 16 lutego 2012 r. EDF International S.A.S. nabyła od spółki EnBW Investment I B.V., którego podmiotem dominującym była EnBW Energie Baden-Württemberg AG 100% udziałów spółki EnBW Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie (Holandia), która posiada 2 323 302 szt. akcji, tj. 15,59 % udziału w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu KOGENERACJI S.A. W związku z powyższym EDFI S.A.S. i EDF pośrednio nabyły akcje Spółki (*Raport Bieżący 3/2012 i 5/2012*),
- W dniu 17 lutego 2012 r. wpłynęły rezygnacje z pełnienia funkcji w Radzie Nadzorczej Emitenta następujących jej członków: Jens Linhart - członek Rady Nadzorczej, Harald Minkner - członek Rady Nadzorczej, Przewodniczący Komitetu Audytu (*Raport Bieżący 4/2012*),
- W dniu 5 marca 2012 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, które ustaliło liczbę członków Rady Nadzorczej VIII kadencji na 12 a także powołało nowych członków Rady Nadzorczej: Pana Mariusza Grodzkiego oraz Pana Laurent Guillermain (*Raporty Bieżące 6,7,8/2012*),
- w dniu 5 marca 2012 r. Spółka otrzymała zawiadomienie, iż w dniu 1 marca 2012 r. dokonano zmiany w rejestrze handlowym Izby Handlowej dla Amsterdamu akcjonariusza Emitenta z EnBW Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie, Holandia, na EDF Investment III B.V. z siedzibą w Rotterdamie, Holandia (*Raport Bieżący 9/2012*),
- W dniu 29 lutego 2012 r. została zrealizowana transakcja sprzedaży akcji Towarowej Giełdy Energii S.A. i nastąpiło przeniesienie akcji na rzecz nabywcy – Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
- W dniu 25 czerwca 2012 r. została zawarta umowa znacząca z ING Bank Śląski S.A. (kryterium 10% kapitałów własnych Spółki (*Raport Bieżący 14/2012*),
- W efekcie zawarcia umowy znaczącej na zarządzanie płynnością finansową, Jednostka Dominująca udzieliła poręczeń, których łączna wartość wyniosła 143 000 tys. zł i przekroczyła 10% kapitałów własnych Emitenta (*Raport Bieżący 15/2012*),
- W dniu 25 czerwca 2012 r. została rozwiązana znacząca umowa kredytowa z ING Bank Śląski S.A. (na limit zadłużenia w rachunku bieżącym do kwoty 90 000 tys. zł, czas trwania umowy do 31 października 2012 r. (*Raport Bieżący 16/2012*).

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

- Jednostka zależna EC Zielona Góra S.A. dokonała na podstawie postanowień umowy kredytowej dobrowolnej przedterminowej spłaty kredytu konsorcjalnego w kwocie 130 753 tys. zł. na rzecz banków PKO BP S.A. i Pekao S.A. oraz zawarła aneks do umowy cash-pool stając się jej stroną (*Raport Bieżący 20,21/2012*),
- Jednostka Dominująca w dniu 17 sierpnia 2012 r. zwołała Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, które odbędzie się w dniu 17 września 2012 r. (*Raport bieżący 22/2012*),
- Jednostka Dominująca otrzymała w dniu 24 sierpnia 2012 r. dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 53 982 tys. zł (w 2011 roku 51 256 tys. zł),
- Jednostka Dominująca wypłaciła w dniu 28 sierpnia dywidendę w kwocie 65 709 tys. zł (4,41 zł/akcję; w 2011 roku 3,50 zł/akcję) (*Raport Bieżący 18/2012*).

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

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 11 Rozporządzenia)

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

- a) wielkość produkcji i związana z tym wielkość emisji CO₂,
- b) wysokość cen sprzedaży energii elektrycznej,
- c) wolumen uzyskanych i sprzedanych certyfikatów: czerwonych, zielonych oraz żółtych a także ich cena.

13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

(zgodnie z § 90 ust.1, pkt 3 Rozporządzenia)

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

1) Uzależnienie Spółki od odbiorców

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

W odpowiedzi na to zagrożenie Spółka podjęła szereg działań zmierzających do poinformowania władz miasta i województwa oraz opinii publicznej o wpływie wybudowania i przyłączenia EC Fortum do systemu ciepłowniczego Wrocławia na koszty ciepła dostarczanego odbiorcom z tego systemu.

W celu określenia zapotrzebowania na ciepło sieciowe na najbliższe lata we Wrocławiu, Spółka zleciła i otrzymała dwie prognozy rozwoju rynku ciepła we Wrocławiu do 2025 r. Spółka współpracuje także z wybranym przez władze miasta doradcą, który przygotowuje aktualizację „Założeń do planu zaopatrzenia w ciepło, gaz i energię elektryczną dla Wrocławia” przyjętych przez Radę Miasta w 2004 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 2012 r. zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Gospodarki z dnia 14 sierpnia 2008 roku nastąpiło podwyższenie udziału biomasy AGRO w procesie współspalania przez elektrownie o mocy powyżej 5 MW – do 55 %.

3) *Inne zmiany prawne*

Weszła w życie znowelizowana ustawa o systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych uchwalona przez Sejm Rzeczypospolitej Polskiej na posiedzeniu w dniu 28 kwietnia 2011 r. Niniejsza ustawa precyzyjniej reguluje aspekty związane z handlem emisjami, w szczególności po roku 2013 (np. system aukcji uprawnień do emisji) oraz zapowiada wydanie aktów wykonawczych w postaci rozporządzeń.

W II półroczu 2011 r. weszło w życie nowe rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 26 lipca 2011 r. w sprawie sposobu obliczania danych podanych we wniosku o wydanie świadectwa pochodzenia z kogeneracji oraz szczegółowego zakresu obowiązku uzyskania i przedstawienia do umorzenia tych świadectw, uiszczania opłaty zastępczej i obowiązku potwierdzania danych dotyczących ilości energii elektrycznej wytworzonej w wysokosprawnej kogeneracji, które przedłuża zakres obowiązku zakupu żółtych certyfikatów do roku 2018.

Ponadto, trwają prace nad ustawą o odnawialnych źródłach energii (Projekt ustawy z dnia 26 lipca 2012 r.), która będzie miała wpływ na działalność Spółki w następnych latach począwszy od 2013 r. po wydaniu aktów wykonawczych w postaci rozporządzeń.

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

6 stycznia 2011 r. weszła w życie dyrektywa dotycząca Emisji Przemysłowych, zastępująca dyrektywy IPPC i LCP, której zapisy powinny zostać zaimplementowane do prawa polskiego do 6 stycznia 2013 r. Kierunek zmian regulacji wyraźnie wskazuje na znaczne zaostrzenie wymagań w zakresie ograniczenia emisji SO₂, NO_x i pyłu od 1 stycznia 2016 r. Oznacza to konieczność ponoszenia wysokich kosztów budowy instalacji ograniczających emisje lub przedwczesnej wymiany posiadanych urządzeń. Innym rozwiązaniem może być przyjęcie derogacji polegających na przyznaniu dopuszczalnej liczby godzin pracy dla takich źródeł bez spełniania nowych wymagań. Potencjalnie najkorzystniejszym rozwiązaniem wydaje się być przyjęcie Przejściowego Planu Krajowego ustanawiającego w okresie 2013-2020 pułapy emisyjne pozwalające na pracę instalacji z dotychczasowymi standardami emisyjnymi, ale przy ograniczeniu emitowanego ładunku. Obecnie trwają prace przygotowawcze, które zadecydują o ewentualnym przyjęciu takiej regulacji dla wymienionych imiennie instalacji.

5) *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, a także skutkami globalnego ocieplenia. 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 w części na rekompensowanie zmniejszonego zapotrzebowania i stabilizowanie sprzedaży ciepła.

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

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

Oznacza to, że możliwości wytwarzania energii elektrycznej w procesie skojarzonym również podlegają sezonowym wahaniom, przy czym w obu elektrociepłowniach 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 ograniczone z uwagi na obowiązek dotrzymania granicznej sprawności przetwarzania energii chemicznej w energię elektryczną i ciepło w kogeneracji min. 75%.

7) Kontrakty długoterminowe (KDT)

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

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

Przeprowadzone analizy jednoznacznie wskazują, iż rozwiązanie KDT na bazie ostatecznie uchwalonej ustawy nie pogorszyło wyników spółki w porównaniu z wariantem, gdyby KDT funkcjonował dalej. Nie ma więc zagrożenia dla Jednostki Dominującej z tytułu otrzymania spłaty pożyczek udzielonych spółce zależnej oraz otrzymywanej dywidendy.

8) Emisje CO₂

Wprowadzony w życie w listopadzie 2008 r. KPRU II, jest mniej korzystny dla Spółki, gdyż przyznane wielkości emisji są niższe niż w poprzednim okresie rozliczeniowym. Zmniejszony podział uprawnień powoduje w pierwszym rzędzie spadek przychodów ze sprzedaży uprawnień w porównaniu do poprzednich okresów. Efekt ten został złagodzony przez zwiększenie produkcji ze źródeł odnawialnych oraz uruchomienie w grudniu 2010 r. przebudowanego na kocioł fluidalny ze złożem bąbelkowym kotła OP130/K-2 w elektrociepłowni Czechnica.

W celu zmniejszenia rocznych emisji CO₂. Spółka przygotowuje projekt dostosowania kotła OP 230 bloku BC -1 w EC Wrocław do spalania 100% biomasy (dotychczasowa konstrukcja po modernizacji kotła umożliwiała spalanie biomasy do 70% wagowego udziału biomasy w strumieniu paliwa).

14. Informacje o postępowaniach sądowych

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 7 Rozporządzenia)

W 2012 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

(zgodnie z § 87 ust.7, pkt 6 Rozporządzenia)

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 2012 roku nie nastąpiły zmiany w zakresie posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji.

16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda

(zgodnie z § 87 ust.4, pkt 5 Rozporządzenia)

Zgodnie z Uchwałą nr 6/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z dnia 26 czerwca 2012 roku, Spółka Dominująca dokonała wypłaty dywidendy za 2011 r. w dniu 28 sierpnia 2012 roku w łącznej kwocie 65 709 tys. zł, tj. 4,41 zł na akcję. Dzień ustanowienia prawa do dywidendy był ustalony na dzień 14 sierpnia 2012 r.

III. Notowania

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

Na pierwszej sesji roku 2012 cena akcji KOGENERACJI S.A. na zamknięciu wynosiła 70,5 zł za akcję, przy wolumenie obrotów 22 szt. Najniższą cenę w I półroczu 2012 roku akcje KOGENERACJI S.A. osiągnęły 19 stycznia ceną na zamknięciu 63,6 zł za akcję przy obrotach 526 szt. Pierwsze półrocze 2012 roku zostało zakończone ceną 72,20 zł za akcję przy obrotach 850 szt.

Notowania akcji KOGENERACJI S.A. na GPW w I półroczu 2012 roku



KOGENERACJA S.A. od 20 marca 2009 roku do 17 czerwca 2011 roku była spółką notowaną w indeksie mWIG40. Po przeprowadzeniu korekty kwartalnej listy uczestników indeksów Spółkę zakwalifikowano do indeksu sWIG80 (komunikat Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 12 maja 2011 roku).

Notowania sWIG80 w I półroczu 2012 roku



2. Respect Index

Zgodnie z uchwałą Zarządu GPW w Warszawie nr 651/2009 (z późn. zm.) po sesji 31 stycznia 2012 r. przeprowadzono rewizję listy uczestników Respect Index (IV edycja). KOGENERACJA S.A. spełniając wysokie wymagania i kryteria RESPECT Index znalazła się w gronie 23 spółek nowego portfela indeksu giełdowego spółek odpowiedzialnych społecznie. W V edycji Respect Index, której wyniki ogłoszono 31 lipca 2012 r. KOGENERACJA S.A. utrzymała swoją pozycję indeksie RI.

3. Metodologia liczenia wskaźników

ROA = Zysk netto/Aktywa ogółem,

ROE = Zysk netto/Kapitał własny,

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

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

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

**KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za okres
od 1 stycznia do 30 czerwca 2012 r.**

Wrocław, 30 sierpnia 2012 r.

.....
Philippe Gagneux
Prezes Zarządu

.....
Roman Traczyk
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzeński
Członek Zarządu

.....
Henryk Zajas
Członek Zarządu