

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

2008

Spis treści

I. Charakterystyka Grupy	4
1. Podstawa prawna.....	4
2. Podstawowe informacje o Grupie	4
3. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.....	4
II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe.....	11
1. Dostawcy Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A.	11
2. Podstawowe produkty i usługi oraz odbiorcy Grupy	11
3. Podstawowe produkty	12
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej.....	14
3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu	22
4. Umowy znaczące dla działalności Grupy zawarte w 2008 roku	25
5. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne.....	25
6. Transakcje z podmiotami powiązanymi	25
7. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki	26
8. Udzielone pożyczki.....	28
9. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje.....	29
10. Emisja papierów wartościowych.....	29
11. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników.....	29
12. Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	30
III. Inwestycje i rozwój w Grupie.....	34
1. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	34
2. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy.....	36
3. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Grupy za 2008 rok.....	37
4. Charakterystyka wewnętrznych i zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy	38
5. Opis perspektyw rozwoju Grupy	42
6. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	43
7. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	44
8. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową.....	45
IV. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego.....	46
1. Zasady ładu korporacyjnego.....	46
2. Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań w Spółce i Grupie	51
3. Akcjonariusze Spółki	53
4. Papiery wartościowe o specjalnych uprawnieniach kontrolnych	53
5. Ograniczenia przenoszenia prawa własności i wykonywania prawa głosu.....	53
6. Zasady zmiany statutu.....	53

7. Walne Zgromadzenie: działanie, uprawnienia, prawa akcjonariuszy.....	54
8. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących.....	54
9. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających.....	55
10. Zarząd, Rada Nadzorcza: opis działania organów.....	55
11. Wynagrodzenia, nagrody lub korzyści osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę.....	57
12. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	57
13. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty.....	57
V. Notowania	58
1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.....	58
2. Umowy a zmiany w proporcjach posiadanych akcji.....	59
3. System kontroli programów akcji pracowniczych.....	59
4. Umowa zawarta z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.....	59

I. Charakterystyka Grupy

1. Podstawa prawna

Sprawozdanie Zarządu z działalności przygotowano zgodnie z § 91 ust. 5 i 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r.- Dz.U. Nr 33, poz.259 („Rozporządzenie”) oraz Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.- Dz.U. Nr 121 poz.591, („Ustawa”).

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

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

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

W Siechnicach zlokalizowana jest kolejna spółka zależna Przedsiębiorstwo Produkcji Ogrodniczej Siechnice Sp. z o.o., której udziały zostały przejęte w 1996 roku w zamian za wierzytelności z tytułu należności za ciepło.

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

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

3. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

(zgodnie z § 92 ust.3, pkt 4 Rozporządzenia)

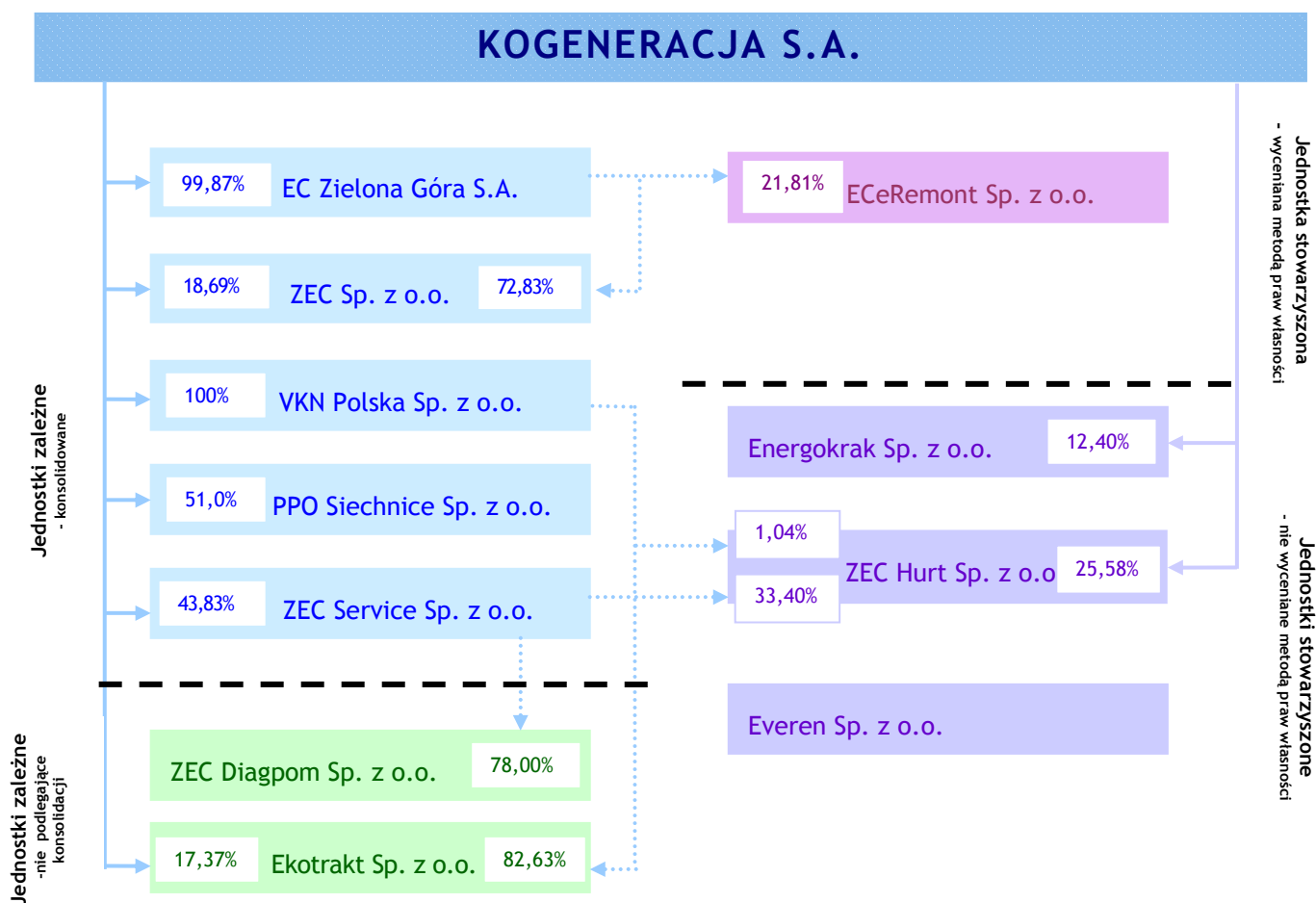
a. Jednostka Dominująca najwyższego szczebla

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

b. Struktura Grupy Kapitałowej

Graficzną strukturę Grupy Kapitałowej oraz udział KOGENERACJI S.A.- Jednostki Dominującej w kapitale własnym poszczególnych spółek zależnych i stowarzyszonych a także powiązania poprzez spółki zależne ilustruje poniższy schemat. Wyliczenia udziałów pośrednich w spółkach powiązanych przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A., pkt 19a *Inwestycje w jednostkach powiązanych*.

Stan na 31 grudnia 2008 roku



LEGENDA:

- Udziały/akcje KOGENERACJI S.A.
- ⋯→ Udziały Spółek zależnych

Wyliczenia udziałów pośrednich w spółkach powiązanych przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A., pkt 16a *Udziały w jednostkach zależnych i stowarzyszonych.*

Podstawowe dane finansowe dotyczące spółek przedstawiono w punkcie *Wpływ wyników Spółek Grupy Kapitałowej na skonsolidowany wynik finansowy w latach 2007 i 2008*, s.15 niniejszego sprawozdania.

KOGENERACJA S.A. posiada taki sam procentowy udział głosów jak i procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek, za wyjątkiem udziału w spółce ECeRemont Sp. z o.o., gdzie procentowy pośredni udział głosów jest wyższy niż pośredni udział w kapitale i wynosi 35,81%. Z dniem 9 lutego 2009 roku po wydzieleniu i sprzedaniu części remontowej, spółka zmieniła nazwę na ECeAuto Sp. z o.o.

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

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

c. Spółki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

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

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

Pozostałe spółki powiązane (Diagpom Sp. z o.o. oraz Ekotrakt Sp. z o.o.) nie zostały objęte konsolidacją metodą pełną ani metodą praw własności ze względu na brak istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

d. Jednostki zależne

Procentowy udział w kapitałach zakładowych spółek zależnych Grupy Kapitałowej oraz wartość nominalną udziałów/akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku i 2008 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 31 grudnia 2008 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.	13 199 900	527 996	25	527 299	13 182 475	99,87
VKN Polska Sp. z o.o.	9 600 000	19 200	500	19 200	9 600 000	100,00
PPO Siechnice Sp. z o.o.	18 680 500	37 361	500	19 054	9 527 000	51,00
ZEC Service Sp. z o.o.	562 500	1 118	500	490	245 000	43,83
ZEC Sp. z o.o.	42 090 000	21 045	2 000	3 934	7 868 000	18,69
Ekotrakt Sp. z o.o.	1 765 000	3 530	500	613	306 500	17,37
Diagpom Sp. z o.o.	125 000	250	500	-	-	-

Stan na 31 grudnia 2007 r.

	Kapitał zakładowy	Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)		
				Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	% kapitału
EC Zielona Góra S.A.	13 199 900	527 996	25	527 299	13 182 475	99,87
VKN Polska Sp. z o.o.	1 100 000	2 200	500	2 200	1 100 000	100,00
PPO Siechnice Sp. z o.o.	18 680 500	37 361	500	19 054	9 527 000	51,00
ZEC Service Sp. z o.o.	562 500	1 118	500	490	245 000	43,83
ZEC Sp. z o.o.	42 090 000	21 045	2 000	3 934	7 868 000	18,69
Diagpom Sp. z o.o.	125 000	250	500	-	-	-

e. Charakterystyka działalności jednostek zależnych

EC Zielona Góra S.A.

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

- wytwarzania energii elektrycznej,
- wytwarzania ciepła.

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

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

VKN Polska Sp. z o.o.

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

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

- sprzedaż ubocznych produktów spalania węgla kamiennego (UPS) spełniających odpowiednie normy do budownictwa, drogownictwa i ceramiki na rynku krajowym oraz za granicą,
- zarządzanie obszarem odpielania 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 - wytwarzanych przez podmiot powiązany Ekotrakt Sp. z o.o.,
- świadczenie usług eksperckich z zakresu gospodarki odpadami oraz ochrony środowiska.

ZEC Sp. z o.o.

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

Przedmiotem działalności gospodarczej spółki jest:

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

Przedsiębiorstwo zaspokaja ponad 49% potrzeb ciepłych miasta Zielona Góra.

W czerwcu 2008 r. zapadły decyzje Zarządów EC Zielona Góra S.A. i KOGENERACJI S.A. dotyczące połączenia Zielonogórskiej Energetyki Ciepłej z EC ZG S.A. 20 października 2008 r. przyjęto Plan połączenia Spółek. Połączenie Spółek nastąpiło 1 kwietnia 2009 r.

PPO Siechnice Sp. z o.o.

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

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

W marcu 2009 roku Minister Skarbu Państwa (49% udziałów) poinformował o przyspieszeniu prywatyzacji podmiotu i zamiarze sprzedaży udziałów. W dniu 16 kwietnia KOGENERACJA S.A. również wyraziła zamiar sprzedaży pakietu 51% posiadanych udziałów w spółce.

ZEC Service Sp. z o.o.

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

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

ZEC Diagpom Sp. z o.o.

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

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

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

Ekotrakt Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki jest:

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

Spółka nie podlega konsolidacji ze względu na brak istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz docelowo Ekotrakt Sp. z o.o. zostanie przyłączony do VKN Polska Sp. z o.o. Połączenie zaplanowano na lipiec 2009 r.

f. Jednostki stowarzyszone

Strukturę kapitałów zakładowych spółek stowarzyszonych, a także wartość nominalną udziałów/akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku i 2008 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 31 grudnia 2008 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	
ZEC Hurt Sp. z o.o.	625 500	1 251	500	320	160 000	25,58
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

Stan na 31 grudnia 2007 r.

Kapitał zakładowy	Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)			
			Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	% kapitału	
ZEC Hurt Sp. z o.o.	625 500	1 251	500	320	160 000	25,58
ESV S.A.	6 730 000	134 600	50	33 570	1 678 500	24,94
Ekotrakt Sp. z o.o.	1 765 000	3 530	500	613	306 500	17,37
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

Jednostką stowarzyszoną jest również PRE ECeRemont Sp. z o.o., w której Spółka nie posiada bezpośrednio udziałów. Udział pośredni wynosi 21,79% oraz udział w głosach 35,81%. Spółka jest konsolidowana metodą praw własności.

W 2008 roku Jednostka Dominująca sprzedała akcje spółki ESV S.A. oraz zakwalifikowała spółkę Ekotrakt Sp. z o.o. do spółek zależnych, gdyż udział pośredni w tej spółce wzrósł do 100%.

g. Charakterystyka działalności jednostek stowarzyszonych

ZEC Hurt Sp. z o.o.

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

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

Energokrak Sp. z o.o.

Przedmiotem działalności spółki jest:

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

Everen Sp. z o.o.

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

- handel energią elektryczną,
- handel prawami majątkowymi.

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

ECeRemont Sp. z o.o.

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

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

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

19 grudnia 2008 r. Walne Zgromadzenie PRE ECeRemont Sp. z o.o. podjęło uchwałę w sprawie zbycia zorganizowanej części przedsiębiorstwa ECeRemont dotyczącej części remontowej na rzecz spółki Polimex-Energo Sp. z o.o. Umowę sprzedaży podpisano 30 grudnia 2008 roku. W styczniu 2009 roku pozostała część przedsiębiorstwa-salon samochodowy Skoda - przyjął nazwę ECe Auto Sp. z o.o., w którym Jednostka Dominująca posiada poprzez EC Zielona Góra S.A. niezmienny udział pośredni.

h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

Poniżej przedstawiono transakcje i zdarzenia, które miały wpływ na strukturę Grupy Kapitałowej w 2008 roku:

Spółki zależne

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

- W dniu 29 stycznia 2008 r. Zarząd KOGENERACJI S.A. złożył w obecności notariusza oświadczenie o objęciu 17 000 udziałów (o wartości nominalnej 500 zł każdy) w podwyższonym kapitale zakładowym VKN Polska Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o 8 500 tys. zł uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników VKN Polska Sp. z o.o. w dniu 22 stycznia 2008 roku. Zgodnie z tą uchwałą KOGENERACJA S.A., jako jedyny wspólnik, zobowiązała się dokonać wpłaty na podwyższony kapitał w terminie 8 dni od dnia złożenia oświadczenia o objęciu udziałów. Płatność została przekazana 4 lutego 2008 roku.
- w dniu 22 grudnia 2008 r. Zarząd KOGENERACJI S.A. złożył oświadczenie o objęciu 9 000 udziałów (o wartości nominalnej 500 zł każdy) w podwyższonym kapitale zakładowym VKN Polska Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o 4 500 000 zł (z 9 600 000 zł do 14 100 000 zł) uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników VKN Polska Sp. z o.o. w dniu 18 grudnia 2008 r. Wpłata na podwyższony kapitał została dokonana przez KOGENERACJĘ S.A. w dniu 30 grudnia 2008 r., natomiast wpis do KRS nastąpił w dniu 13 stycznia 2009 r.

2) Zakup udziałów Ekotrakt Sp. z o.o. przez VKN Polska Sp. z o.o.

- spółka zależna VKN Polska Sp. z o.o. dokonała zakupu 1 875 udziałów spółki Ekotrakt Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500 zł za każdy udział, zwiększając swój udział w spółce z dniem 9 października 2008 roku z 29,5% do 82,6%. Na dzień 31 grudnia 2008 r. KOGENERACJA S.A. posiadała pozostałe 17,4 % udziału w kapitale spółki Ekotrakt Sp. z o.o., jednakże udział pośredni emitenta wynosił 100%, dlatego też spółka uznana została za zależną.

Spółki stowarzyszone

1) Uznanie Ekotrakt Sp. z o.o. za spółkę zależną

- W związku z zakupem udziałów spółki Ekotrakt Sp. z o.o. przez VKN Polska Sp. z o.o. spółka Ekotrakt zakwalifikowana została do spółek zależnych, gdyż pośredni udział KOGENERACJI S.A. w kapitale spółki Ekotrakt wynosił na dzień 31 grudnia 2008 roku 100%.

2) Sprzedaż akcji ESV S.A.

- W dniu 31 października 2008 roku sfinalizowano sprzedaż akcji jednostki stowarzyszonej ESV S.A. Sprzedawane akcje stanowiły 22,94% kapitału zakładowego spółki. Na skutek dokonanej transakcji Spółka nie posiada już akcji ESV S.A.

3) Sprzedaż zorganizowanej części przedsiębiorstwa ECeRemont Sp. z o.o.

- 30 grudnia EC Zielona Góra S.A. podpisała umowę sprzedaży z Polimex-Energo zorganizowanej części przedsiębiorstwa (części remontowej) spółki PRE ECeRemont Sp. z o.o.

i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej

W 2008 roku inwestycje kapitałowe dokonane zostały przez Jednostkę Dominującą oraz spółkę zależną. KOGENERACJA S.A. zakupiła 26 000 udziałów spółki VKN Polska Sp. z o.o., łączna wartość transakcji 13 000 tys. zł. Spółka VKN Polska Sp. z o.o. zakupiła 1 875 udziałów spółki Ekotrakt Sp. z o.o., wartość transakcji 3 394 tys. zł.

Spółka EC Zielona Góra S.A. dokonała sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa ECeRemont (część remontowa).

Wpływ przedstawionych transakcji na zmianę procentowego udziału KOGENERACJI S.A. w kapitale spółek opisano powyżej, pkt 6 d niniejszego sprawozdania.

j. Pozostałe lokaty kapitałowe

W wyniku postępowania likwidacyjnego 30 czerwca KOGENERACJA S.A. otrzymała równowartość 736 tys. zł wynikającą z podziału kwoty likwidacyjnej PFK S.A., 10 września 2008 roku spółka PFK S.A. została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego.

Ponadto KOGENERACJA S.A. posiada akcje spółki Towarowa Giełda Energii S.A.

Udział w kapitałach spółek przedstawia poniższa tabela wg stanu na 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku.

Udziały/akcje w posiadaniu KOGENERACJI S.A.

	31 grudnia 2008 roku		31 grudnia 2007 roku	
	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów
PFK S.A.	-	-	9,96	9,96
Towarowa Giełda Energii S.A.	4,66	4,66	4,66	4,66
Fortum Wrocław S.A.	-	-	1 akcja	1 głos

II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe

1. Dostawcy Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A.

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

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

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

*¹ Od 2008 roku dostawcą biomasy jest Energokrak Sp. z o.o.

2. Podstawowe produkty i usługi oraz odbiorcy Grupy

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

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

Podstawowymi produktami Grupy Kapitałowej są energia elektryczna i ciepło produkowane w skojarzeniu. Spółki należące do Grupy wytwarzają ponadto inne produkty bądź świadczą zróżnicowane usługi, ale o mniejszym znaczeniu dla działalności Grupy.

Podstawową grupą odbiorców produktów/usług Grupy są przedsiębiorstwa działające na rynku krajowym, a w przypadku ciepła, na rynku lokalnym. Niektóre spółki należące do Grupy kierują część swojej sprzedaży na rynki Unii Europejskiej i do Szwajcarii (PPO Siechnice Sp. z o.o. w zakresie produktów ogrodnich oraz ZEC Service Sp. z o.o. – produkcja elementów taboru kolejowego).

Najistotniejszym odbiorcą w Grupie był odbiorca energii w 2008 roku - spółka Everen Sp. z o.o.

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

DOSTAWCY	PRODUKTY/USŁUGI	ODBIORCY	% przychodów ze sprzedaży
KOGENERACJA S.A.	ciepło	rynek krajowy-lokalny	
		Fortum Wrocław S.A.	92%
		siec ciepłownicza w Siechnicach	6%
	energia elektryczna	pozostali odbiorcy	2%
		rynek krajowy	
	Everen Sp. z o.o.	93%	
	EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A.	7%	
EC Zielona Góra S.A.	ciepło	rynek krajowy-lokalny	
		ZEC Sp. z o.o.	100%
	energia elektryczna	rynek krajowy	
		Everen Sp. z o.o.	69%
		Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A.	30%
	ENEA S.A.	1%	
PPO Siechnice Sp. z o.o.	produkcja ogrodnicza	odbiorcy krajowi	90%
		odbiorcy zagraniczni	10%
ZEC Service Sp. z o.o.	remonty, montaż, utrzymanie ruchu, usługi sprzętem ciężkim produkcja elementów do lokomotyw prace mechaniczne	rynek krajowy	
		KOGENERACJA S.A.	47%
		Bombardier T.P. Sp. z o.o.	20%
		Alstom Power Sp. z o.o.	5%
		pozostali odbiorcy	23%
	rurociągi: testy, modyfikacja, serwis detale do pojazdów szynowych	rynek zagraniczny	
		Europejska Organizacja Badań Jądrowych CERN	2%
	Bombardier Transport France SAS	3%	
ZEC Sp. z o.o.	dystrybucja i przesył ciepła	rynek krajowy-lokalny	
		budownictwo mieszkaniowe wielorodzinne	63%
		obiekty użyteczności publicznej	20%
		przemysł i usługi	16%
		budownictwo jednorodzinne	1%
VKN Polska Sp. z o.o.	sprzedaż UPS, zarządzanie obszarem odpopielania stabilizacje i podbudowy	rynek krajowy	
		KOGENERACJA S.A.	24%
		Ekotrakt Sp.z o.o.	3%
		pozostali odbiorcy	73%

3. Podstawowe produkty

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 1 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 latach 2008 i 2007 prezentuje poniższe zestawienie.

	<i>J.m.</i>	<i>od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.</i>	<i>od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.</i>	<i>Zmiana (ilość)</i>	<i>Zmiana (%)</i>
Ciepło	TJ	8 717	8 687	30	0
Energia elektryczna	MWh	1 175 336	1 181 388	(6 052)	(1)
Sprzedaż globalna w jednostkach	TJ	12 948	12 940	8	0

Sprzedaż ciepła w 2008 roku wyniosła 8 717 TJ i utrzymała się na poziomie roku poprzedniego. Nieznaczny wzrost sprzedaży ciepła spowodowany został wystąpieniem w okresie grzewczym porównywalnych temperatur do roku ubiegłego. Trwają działania marketingowo-handlowe mające na celu pozyskanie nowych odbiorców ciepła.

Sprzedaż energii elektrycznej w 2008 roku ukształtowała się na poziomie 1 175 336 MWh i była niższa w porównaniu z rokiem 2007 o 6 052 MWh, tj. o 1 %. Spadek ten wynikał z konieczności ograniczenia produkcji w tzw. pseudokondensacji (a więc bez równoczesnego wytwarzania ciepła), ze względu na podwyższenie ustawowego progu sprawności przemiany energii chemicznej paliwa brutto przy produkcji w skojarzeniu, do poziomu 75%.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 12 948 TJ (w tym 8 717 TJ przypada na ciepło) i utrzymała się na poziomie roku 2007.

Wartość oraz struktura przychodów ze sprzedaży produktów w roku 2008 oraz w roku 2007 kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	<i>31 grudnia 2008 r.</i>		<i>31 grudnia 2007 r.</i>		<i>Zmiana (wartość)</i>	<i>Zmiana (%)</i>
	<i>Wartość (tys. zł)</i>	<i>Struktura (%)</i>	<i>Wartość (tys. zł)</i>	<i>Struktura (%)</i>		
Ciepło	214 057	50	202 378	52	11 679	6
Energia elektryczna	168 356	39	163 005	42	5 351	3
Certyfikaty	35 074	8	16 950	4	18 124	107
Usługi systemowe	6 385	1	-	-	6 385	-
Pozostałe	5 447	1	4 516	1	931	21
Przychody ze sprzedaży produktów	429 319	100	386 849	100	42 470	11

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 2008 roku i 2007 roku prezentuje poniższe zestawienie.

	J.m.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (ilość)	Zmiana (%)
Ciepło	TJ	1 558	1 519	39	3
Energia elektryczna	MWh	1 166 473	1 216 359	(49 886)	(4)
-blok węglowy	MWh	11 001	24 576	(13 575)	(55)
-blok gazowo-parowy	MWh	1 155 472	1 191 783	(36 311)	(3)
Produkcja globalna w jednostkach	TJ	5 757	5 897	(140)	(2)

Sprzedaż ciepła w 2008 roku wyniosła 1 558 TJ i w porównaniu do roku poprzedniego była wyższa o 39 TJ, tj. o 3 %. Wzrost sprzedaży ciepła spowodowany był panującymi bardziej korzystnymi dla produkcji ciepła warunkami pogodowymi w pierwszej połowie roku w porównaniu do roku poprzedniego.

Sprzedaż energii elektrycznej w 2008 roku osiągnęła poziom 1 166 473 MWh i była niższa w porównaniu do roku ubiegłego o 4%, tj. o 49 886 MWh. Głównym czynnikiem wpływającym na zmniejszenie ilości sprzedanej energii elektrycznej był planowany w miesiącu sierpniu br., przez okres trzech tygodni, dodatkowy postój bloku gazowo – parowego. Postój bloku gazowo – parowego związany był z optymalizacją procesu produkcji.

Sprzedaż globalna produktów w analizowanym okresie wyniosła 5 757 TJ i była niższa w porównaniu do roku ubiegłego o 2 %.

Wartość oraz struktura przychodów ze sprzedaży produktów EC Zielona Góra S.A. w roku 2008 oraz w roku 2007 kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

	31 grudnia 2008 r.		31 grudnia 2007 r.		Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)		
Ciepło	44 996	16	43 372	15	1 624	4
Energia elektryczna	192 155	70	254 316	85	(62 162)	(24)
Certyfikaty	37 071	13	-	-	37 071	-
Pozostałe	1 180	0	1 199	0	(19)	(2)
Przychody ze sprzedaży produktów	275 401	100	298 887	100	(23 486)	(8)

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 2 Rozporządzenia)

a. Elementy skonsolidowanego rachunku zysków i strat

W 2008 roku Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 11 419 tys. zł. (79 253 tys. zł w 2008 roku i 67 834 tys. zł w 2007 roku), tj. o 17%, przy czym największy wpływ na tę zmianę miał wynik finansowy netto Jednostki Dominującej (spadek o 12 479 tys. zł), spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. (wzrost o 14 224 tys. zł).

W analizowanym okresie najistotniejszy wpływ na wynik finansowy netto Grupy miał zysk brutto na sprzedaży, który wzrósł o 35% w stosunku do roku 2007 i spowodowany był głównie uzyskaniem wyższych przychodów ze sprzedaży przez spółki Grupy oraz dodatkowych przychodów z tytułu rekompensat po rozwiązaniu KDT w kwocie 49 287 tys. zł przez EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	808 485	778 219	30 266	4
Przychody z tyt. rekompensat KDT	49 287	-	49 287	-
Koszt własny sprzedaży	(703 126)	(664 037)	(39 089)	6
Zysk brutto na sprzedaży	154 646	114 182	40 464	35
Koszty sprzedaży	(12 609)	(11 771)	(838)	7
Koszty zarządu	(36 985)	(38 462)	1 477	(4)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	10 321	34 075	(23 754)	(70)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	115 373	98 024	17 349	18
Wynik na działalności finansowej	(16 122)	(15 200)	(922)	6
Wynik finansowy netto	79 253	67 834	11 419	17

b. Wpływ wyników Spółek Grupy Kapitałowej na skonsolidowany wynik finansowy w latach 2007 i 2008

Pozostałe spółki Grupy Kapitałowej

W 2008 roku Jednostka Dominująca odnotowała niższy wynik finansowy aniżeli w roku poprzednim m.in. na skutek niższych przyznanych limitów emisji CO₂, złagodzony przez wzrost wyniku finansowego EC Zielona Góra S.A. o 14 244 tys. zł. Istotny jednak jest fakt, iż wszystkie pozostałe spółki w Grupie odnotowały dodatnie, wyższe jednostkowe wyniki finansowe aniżeli w 2007 roku.

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

01.01.2008 r. - 31.12.2008 r.	Dane skonsolidowane	KOGENERACJA	EC Zielona Góra	PPO Siechnice	ECeRemont	ZEC Service	VKN	ZEC Zielona Góra	Wysięgowanie wzajemnych transakcji
Jednostkowy wynik finansowy netto	101 919	47 547	40 089	4 764	1 730	4 551	1 798	1 440	-
Przeszacowanie do wartości godziwych	(1 421)	-	(382)	291	-	-	-	(1 330)	-
Dostosowanie do zasad rachunkowości Grupy	2 247	-	2 589	(350)	-	-	(185)	193	-
Reklasyfikacje	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne korekty	(604)	304	(908)	-	-	-	-	-	-
Wynik finansowy po przekształceniu	102 141	47 851	41 388	4 705	1 730	4 551	1 613	303	-
Wysięgowanie wzajemnych transakcji	(19 678)	-	-	-	-	-	-	-	(19 678)
Korekty kapitałowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Korekta wyników spółek wycenianych MPW	(1 353)	-	-	-	(1 353)	-	-	-	-
Inne korekty	(1 857)	-	-	-	-	-	(1 856)	(1)	-
Wyniki konsolidacyjne	79 253	47 851	41 388	4 705	377	4 551	(243)	302	(19 678)

Udział wyników netto pozostałych spółek zależnych stanowił 13% udziału (9 692 tys. zł) w skonsolidowanym wyniku Grupy w roku sprawozdawczym (4% w 2007 roku, tj. 2 660 tys. zł):

- PPO Siechnice osiągnęło w 2008 roku wynik finansowy netto w wysokości 4 705 tys. zł (518 tys. zł w 2007 roku), głównie na skutek wzrostu pozostałych przychodów operacyjnych z tytułu otrzymanego odszkodowania zasądzonego od Skarbu Państwa wyrokiem Sądu Apelacyjnego we Wrocławiu na rzecz spółki zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o. w wysokości 11 775 tys. zł.
- ZEC Service Sp. z o.o. osiągnął w 2008 roku wynik finansowy netto w wysokości 4 551 tys. zł (1 906 tys. zł w 2007 roku) na skutek zwiększenia poziomu przychodów ogółem ze sprzedaży (przyrost do roku ubiegłego o ok. 25%), obniżenie udziału kosztów działalności w uzyskanych przychodach oraz obniżenie kosztów stałych przypadających na jednostkę sprzedaży, znaczne przekroczenie planowanego progno rentowności,
- VKN Polska Sp. z o.o. po uwzględnieniu odpisu aktualizującego wartości udziałów w Ekotrakt Sp. z o.o. w wartości 1 857 tys. zł wykazał w 2008 roku stratę w wysokości 243 tys. zł (zysk 1 082 tys. zł w 2007 roku).

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

W 2008 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 47 547 tys. zł, niższy o 12 479 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.

Elementy rachunku zysków i strat KOGENERACJA S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	429 667	387 211	42 456	11
Koszt własny sprzedaży	(386 022)	(358 736)	(27 286)	8
Zysk brutto na sprzedaży	43 645	28 475	15 170	53
Koszty zarządu	(7 340)	(6 710)	(630)	9
Koszty sprzedaży	(1 009)	(846)	(163)	19
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	(4 538)	16 878	(21 416)	(127)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	30 758	37 797	(7 039)	(19)
Wynik na działalności finansowej	25 055	31 473	(6 418)	(20)
Podatek dochodowy	(8 266)	(9 244)	978	(11)
Wynik finansowy netto	47 547	60 026	(12 479)	(21)

Przychody KOGENERACJA S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	429 667	387 211	42 456	11
Przychody ze sprzedaży produktów	429 319	386 849	42 470	11
w tym: certyfikaty	35 073	16 950	18 123	107
w tym: usługi systemowe	6 385	1 170	5 215	446
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	348	362	(14)	(4)

W 2008 roku Spółka osiągnęła **przychody** w kwocie 429 667 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 429 319 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 348 tys. zł. W 2007 roku przychody kształtowały się na poziomie 387 211 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 386 849 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 361 tys. zł.

Wyższe **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w 2008 roku (o 42 470 tys. zł), to efekt:

- wyższych stosowanych cen sprzedaży energii elektrycznej i ciepła,
- sprzedanych certyfikatów majątkowych.

Średnioroczny przyrost ceny energii elektrycznej tzw. „czarnej” wyniósł 8,5% co spowodowane zostało korzystnymi uwarunkowaniami rynkowymi. Przyrost ceny ciepła wyniósł odpowiednio 5,0% a ceny mocy cieplnej 9,7%; wpłynęły na to korzystne ceny i stawki opłat taryfy dla ciepła KOGENERACJI S.A. wprowadzone w życie z dniem 1 sierpnia 2008 roku, a zatwierdzone Decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki.

W 2008 roku Spółka uzyskała i sprzedała prawa majątkowe z tytułu certyfikatów na energię produkowaną w skojarzeniu (certyfikaty czerwone) oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych -współspalanie biomasy (certyfikaty zielone) na kwotę 35 073 tys. zł. Sprzedaż i wycena certyfikatów czerwonych rozpoczęła się w lipcu 2007 r., objęła więc tylko połowę poprzedniego okresu, natomiast w 2008 r. sprzedaż praw majątkowych kontynuowana była przez cały rok, stąd też m.in. różnica na certyfikatach w stosunku do roku 2007 w wysokości 18 123 tys. zł. Dodatkowo produkcja energii elektrycznej w wyniku współspalania biomasy drzewnej wzrosła dwukrotnie w roku 2008 w stosunku do roku poprzedniego: produkcja energii „zielonej” w roku 2008 to: 56 377 MWh, a w 2007 roku: 28 012 MWh.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w 2008 roku ukształtowała się na poziomie porównywalnym do 2007 r.

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

W 2008 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie wyższym o 11,7 % w relacji do 2007 roku i wyniosły 205 843 tys. zł. W 2007 roku koszty te osiągnęły poziom 184 300 tys. zł. Wyższy poziom kosztów zmiennych o 21 543 tys. zł to konsekwencja wyższych kosztów paliwowych spowodowanych wzrostem cen podstawowego paliwa produkcyjnego o 27,8%. Węgiel spalany w roku 2008 to węgiel wysokokaloryczny (wartość opałowa 23 969 kJ/kg, w roku 2007 wartości opałowa wyniosła 21 679 kJ/kg) i niskozasiarczony .

Wzrost pozostałych kosztów zmiennych to efekt konieczności zakupu energii na rynku bilansującym, w celu dotrzymania warunków sprzedaży energii produkowanej w KOGENERACJI S.A., w kwocie wyższej o 3 455 tys. zł oraz rezerwy z tytułu niedoboru emisji CO₂ (efekt przyznanego niższego limitu na emisje CO₂), w wysokości 2 733 tys. zł.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.
Koszty zmienne	(205 843)	(184 300)	-	-	-	-	(205 843)	(184 300)
koszty paliwowe	(170 291)	(152 289)	-	-	-	-	(170 291)	(152 289)
akcyza	(22 125)	(23 172)	-	-	-	-	(22 125)	(23 172)
pozostałe koszty zmienne	(13 427)	(8 839)	-	-	-	-	(13 427)	(8 839)
Koszty stałe	(180 096)	(174 354)	(7 340)	(6 710)	(1 009)	(846)	(188 445)	(181 910)
koszty pracy	(66 685)	(65 785)	(5 165)	(4 398)	(776)	(675)	(72 626)	(70 858)
remonty	(23 197)	(19 855)	(6)	-	-	-	(23 203)	(19 855)
amortyzacja	(43 455)	(42 460)	(22)	(21)	-	-	(43 477)	(42 481)
usługi	(29 675)	(29 147)	(1 449)	(1 766)	(158)	(157)	(31 282)	(31 070)
pozostałe koszty stałe	(17 084)	(17 107)	(698)	(525)	(75)	(14)	(17 857)	(17 646)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(83)	(82)	-	-	-	-	(83)	(82)
Koszty razem	(386 022)	(358 736)	(7 340)	(6 710)	(1 009)	(846)	(394 371)	(366 292)

Koszty stałe wytworzenia sprzedanych produktów w 2008 roku wyniosły 188 445 tys. zł, przy wyższych kosztach pracy o 1 768 tys. zł oraz wyższych nakładach na remonty i amortyzację urządzeń wytwórczych o kwotę 4 344 tys. zł, co jest efektem ciągłej modernizacji i doskonalenia urządzeń w celu ich dostosowania do współspalania biomasy z węglem.

Na przyrost kosztów pracy w 2008 roku miały wpływ następujące czynniki:

- wzrost wynagrodzeń i kosztów ubezpieczeń społecznych o kwotę 522 tys. zł,
- wyższy niż w ubiegłym roku przyrost rezerw pracowniczych (rezerwy na zniżkę energetyczną oraz na nagrody jubileuszowe) o 1 133 tys. zł,
- zwiększenie pozostałych świadczeń pracowniczych o 113 tys. zł.

Utrzymanie zbliżonego poziomu kosztów usług obcych było efektem przede wszystkim wzmocnionych działań kontrolingowych i weryfikacji umów zawartych z dostawcami.

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

W roku 2008 wynik na pozostałej działalności operacyjnej ukształtował się na poziomie (-4 538) tys. zł, natomiast w roku 2007 wyniósł 16 878 tys. zł. Znacznie wyższy wynik na pozostałej działalności operacyjnej roku 2007 to efekt uzyskania dodatkowych przychodów z tytułu sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ – taka pozycja przychodowa nie miała miejsca w roku 2008.

W roku 2008 na przychody pozostałej działalności operacyjnej złożyły się głównie przychody z tytułu sprzedaży środków trwałych (odsprzedaż Napowietrznej Linii Przesyłowej wraz ze stacją Trafo 110 KV „Stanowice” Spółce ESV dotychczas dzierżawiącej obiekt) oraz memoriałowa wycena odszkodowania z tytułu ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych (derywat pogodowy) w kwocie 2 332 tys. zł.

Głównymi pozycjami, które obciążały koszty pozostałej działalności operacyjnej w roku 2008 było utworzenie odpisu aktualizującego na nieruchomość inwestycyjną w kwocie (-3 559) tys. zł oraz utworzona rezerwa na przyszłe wypłaty ryczałtu energetycznego uprawnionym, byłym pracownikom w kwocie 1 825 tys. zł.

f. Wynik na działalności finansowej KOGENERACJA S.A.

Niższy wynik na działalności finansowej w 2008 roku o kwotę 6 418 tys. zł to przede wszystkim skutek uzyskania niższych przychodów finansowych o 5 759 tys. zł (w 2008 roku 27 714 tys. zł wobec 33 473 tys. zł w roku 2007).

Niższe przychody finansowe to efekt otrzymania niższej dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. o 8 701 tys. zł. Niższe przychody z tytułu otrzymanych dywidend zrekomensowane zostały częściowo przychodami ze sprzedaży akcji spółki ESV S.A. w kwocie 2 714 tys. zł oraz rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość akcji Towarowej Giełdy Energii S.A. w kwocie 3 694 tys. zł.

Koszty finansowe osiągnęły poziom wyższy od okresu poprzedniego o 659 tys. zł (wartość netto sprzedanych akcji ESV S.A., w kwocie 1 758 tys. zł, oraz w wyniku likwidacji spółki PFK S.A., której akcje były w posiadaniu KOGENERACJI S.A.).

g. Wynik finansowy netto KOGENERACJA S.A.

Spółka w 2008 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 47 547 tys. zł, natomiast w 2007 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 60 026 tys. zł.

Zmiana wyniku finansowego netto w roku 2008 w stosunku do porównywalnego okresu 2007 o 12 479 tys. zł wynika z następujących przyczyn:

- wyższego wyniku na sprzedaży o 15 170 tys. zł w roku 2008 - główną przyczyną zmiany jest znaczny wzrost cen energii elektrycznej tzw. „czarnej” ze 137,00 zł/ MWh w roku 2007 do 148,71 zł/MWh w roku 2008 tj. 8,5% za jednostkę oraz dwukrotnego wzrostu produkcji energii zielonej produkowanej z biomasy,
- niższych w roku 2008 przychodów z pozostałej działalności operacyjnej o 21 417 tys. zł:
 - (- 19 269) tys. zł, przychody ze sprzedaży praw do emisji w roku 2007 – w roku 2008 w związku z nowymi limitami uprawnień odnotowano niedobór emisji CO₂,
 - (- 2 696) tys. zł; niższe przychody w roku 2008 z wyceny derywatu pogodowego,
- niższych przychodów z działalności finansowej netto o 6 418 tys. zł:
 - (- 8 701) tys. zł, niższe wpływy w roku 2008 z tytułu dywidendy otrzymanej od spółki zależnej EC Zielona Góra.

h. Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

w %	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	4,52	6,65	(32)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	6,17	7,98	(23)
Zwrot z zaangażowanego kapitału (ROCE)	5,05	7,49	(33)

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w roku 2008 były niższe w relacji do roku 2007, co jest konsekwencją przede wszystkim niższego poziomu wyniku na działalności operacyjnej o 19% oraz wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w roku sprawozdawczym o 21%.

Metodologia liczenia wskaźników:

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

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

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

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

W 2008 roku Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 40 089 tys. zł, wyższy o 14 224 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki zależnej przedstawiono i omówiono w tabelach poniżej.

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

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	275 635	299 112	(23 477)	(8)
Przychody z tytułu rekompensat KDT	49 287	-	49 287	-
Koszt własny sprzedaży	(241 635)	(243 203)	1 568	(1)
Zysk brutto na sprzedaży	83 288	55 909	27 379	49
Koszty sprzedaży	(755)	(761)	6	(1)
Koszty zarządu	(14 676)	(17 750)	3 074	(17)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	3 090	14 976	(11 886)	(79)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	70 948	52 373	18 575	35
Wynik na działalności finansowej	(21 372)	(20 555)	(817)	4
Podatek dochodowy	(9 487)	(5 953)	(3 534)	59
Wynik finansowy netto	40 089	25 865	14 224	55

Przychody - EC Zielona Góra S.A.

w tysiącach złotych	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)	Zmiana (%)
Przychody	275 635	299 111	(23 476)	(8)
Przychody ze sprzedaży produktów	275 401	298 887	(23 486)	(8)
w tym: certyfikaty	37 071	-	37 071	-
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	234	224	10	4
Przychody z tytułu rekompensat KDT	49 287	-	49 287	-

W roku 2008 Spółka osiągnęła **przychody** w kwocie 275 635 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów w wysokości 275 401 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 234 tys. zł. W analogicznym 2007 roku przychody kształtowały się na poziomie 299 111 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów 298 887 tys. zł, a ze sprzedaży towarów i materiałów 224 tys. zł.

Na niższe **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w 2008 roku (o 23 476 tys. zł) negatywny wpływ miał przede wszystkim niższy wolumen sprzedanej energii elektrycznej. Ponadto niższe przychody ze sprzedaży energii elektrycznej były efektem uzyskania niższej ceny sprzedaży energii elektrycznej (rozwiązanie kontraktów długoterminowych na sprzedaż energii elektrycznej). Efekt niższej ceny został zniwelowany przez uzyskanie **przychodów z tytułu rekompensat** na pokrycie tzw. kosztów osieroconych z tytułu rozwiązania KDT w wysokości 49 287 tys. zł.

Spadek przychodów ze sprzedaży produktów częściowo zmniejszony był przez uzyskanie wyższego wolumenu i ceny sprzedaży ciepła oraz przede wszystkim z uzyskiwanych przychodów ze sprzedaży praw majątkowych ze świadectw pochodzenia energii, tzw. „żółtych certyfikatów”, które za rok 2008 wynoszą 37 071 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów w 2008 roku ukształtowały się na porównywalnym poziomie w stosunku do roku ubiegłego.

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

W analizowanym 2008 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie niższym o 2,2 % w relacji do okresu porównawczego i wyniosły 167 823 tys. zł. W 2007 roku koszty te osiągnęły poziom 171 648 tys. zł. Niższy poziom kosztów zmiennych o 3 825 tys. zł to konsekwencja niższego, w relacji do porównywalnego roku 2007, poziomu produkcji energii elektrycznej, oraz związane z tym mniejszego poziomu zużycia paliwa produkcyjnego (koszty paliwowe niższe o 1 614 tys. zł). Mniejszy wolumen sprzedaży energii elektrycznej to jednocześnie niższy poziom podatku akcyzowego stanowiącego również element struktury kosztów zmiennych.

Koszty stałe wytworzenia sprzedanych produktów w analizowanym roku wyniosły 89 036 tys. zł i były nieznacznie niższe od kosztów ubiegłego roku o 826 tys. zł. W porównywalnym okresie koszty stałe ukształtowały się na poziomie 89 862 tys. zł. Spółka odnotowała spadek kosztów stałych w roku 2008 na większości pozycji wymienionych w powyższej tabeli za wyjątkiem pozostałych kosztów stałych i usług obcych.

Największy spadek kosztów stałych wystąpił w obszarze kosztów pracy co związane jest z mniejszą liczbą zatrudnionych w stosunku do roku poprzedniego. Stosunkowo duży wzrost zaobserwowany został w zakresie kosztów usług obcych. Wzrost kosztów usług obcych wynika przede wszystkim ze zwiększenia kosztów konserwacji i utrzymania ruchu związanych z obowiązującą umową serwisową.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.
	Koszty zmienne	(167 823)	(171 648)	-	-	-	-	(167 823)
koszty paliwowe	(139 187)	(140 801)	-	-	-	-	(139 187)	(140 801)
akcyza	(23 300)	(24 073)	-	-	-	-	(23 300)	(24 073)
pozostałe koszty zmienne	(5 336)	(6 774)	-	-	-	-	(5 336)	(6 774)
Koszty stałe	(73 605)	(71 351)	(14 676)	(17 750)	(755)	(761)	(89 036)	(89 862)
koszty pracy	(12 736)	(14 401)	(8 377)	(9 231)	(434)	(472)	(21 547)	(24 104)
remonty	(2 964)	(2 274)	(653)	(1 351)	-	-	(3 617)	(3 625)
amortyzacja	(42 485)	(42 933)	(344)	(375)	-	-	(42 829)	(43 308)
usługi	(10 816)	(7 714)	(3 344)	(4 301)	(64)	(28)	(14 224)	(12 043)
pozostałe koszty stałe	(4 604)	(4 029)	(1 958)	(2 492)	(257)	(261)	(6 819)	(6 782)
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	(207)	(204)	-	-	-	-	(207)	(204)
Koszty razem	(241 635)	(243 203)	(14 676)	(17 750)	(755)	(761)	(257 066)	(261 714)

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

W 2008 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej ukształtował się na poziomie 3 090 tys. zł, natomiast w roku stanowiącym okres porównawczy wyniósł 14 976 tys. zł.

Spadek 11 886 tys. zł na działalności operacyjnej w porównywanych okresach wynika z sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ w kwocie 12 484 tys. zł w 2007 roku.

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

Niższy wynik na działalności finansowej w roku 2008 r. o kwotę 817 tys. zł to przede wszystkim skutek poniesienia wyższych kosztów finansowych o 2 727 tys. zł (w 2008 roku 28 282 tys. zł wobec 25 556 tys. zł w roku 2007). Głównymi kosztami finansowymi jakie ponosi spółka są odsetki od kredytów inwestycyjnych i pożyczek podporządkowanych. Wzrost kosztów finansowych wynika z wyższych kosztów obsługi zadłużenia.

Przychodami finansowymi są odsetki od lokat bankowych i w analizowanym okresie ukształtowały się na wyższym o 1 910 tys. zł poziomie.

Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

Za 2008 r. Spółka osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 40 089 tys. zł, natomiast w analogicznym okresie 2007 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 25 865 tys. zł. Na uzyskany wyższy wynik finansowy w porównywalnych latach wpływ miały przede wszystkim zaliczki na pokrycie kosztów osieroconych oraz przychody uzyskane ze sprzedaży praw majątkowych.

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

w %	od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.	od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (%)
Rentowność aktywów (ROA)	6,81	4,16	64
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	24,52	18,51	33
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	14,83	12,31	20

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w ciągu 12 miesięcy 2008 były wyższe w relacji do okresu porównawczego, co jest konsekwencją przede wszystkim wyższego wyniku finansowego netto Spółki wypracowanego w okresie sprawozdawczym.

Metodologia liczenia wskaźników jak w pkt. 2h niniejszego sprawozdania.

3. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu

(zgodnie z § 92 ust 3, pkt 1 Rozporządzenia)

a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W 2008 roku odnotowano nieznaczny wzrost sumy bilansowej o 125 964 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 75,6% sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (69,5%), natomiast w roku poprzednim udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 78,5%, z czego 71% stanowił udział rzeczowych aktywów trwałych.

W strukturze aktywów Grupy zmieniły się proporcje aktywów trwałych do aktywów obrotowych. Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem spadł o 2,9% (75,6% w 2008 i 78,5% w 2007 roku). Spadek ten był efektem następujących zmian:

- spadek aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego,
- spadek wartości nieruchomości inwestycyjnych, głównie z tytułu odpisu aktualizującego na nieruchomości inwestycyjną Jednostki Dominującej,
- wzrost wartości rzeczowych aktywów trwałych.

W strukturze aktywów obrotowych nastąpił wzrost udziału zapasów o 2,5%, (7,9% w 2008 roku i 5,3% w 2007 roku), głównie na skutek wzrostu cen węgla oraz istotnych zakupów węgla w 2008 r. a także wzrost udziału należności z tytułu podatku dochodowego w aktywach ogółem (0,4% w 2008 roku i 0,0% w 2007 roku).

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za rok 2008

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>31 grudnia 2008 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>31 grudnia 2007 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres poprzedni	okres poprzedni
AKTYWA				
I. Aktywa trwałe				
1. Rzeczowe aktywa trwałe	1 053 479	69,5	986 992	71,0
2. Wartości niematerialne, w tym:	46 039	3,0	47 569	3,4
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	40 162	2,7	40 162	2,9
3. Grunty w użytkowaniu wieczystym	7 201	0,5	6 554	0,5
4. Nieruchomości inwestycyjne	14 588	1,0	18 642	1,3
5. Należności długoterminowe	5 950	0,4	7 889	0,6
6. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych	4 087	0,3	4 016	0,3
7. Pozostałe inwestycje długoterminowe	10 707	0,7	9 184	0,7
8. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 817	0,2	10 347	0,7
Aktywa trwałe razem	1 144 868	75,6	1 091 193	78,5
II. Aktywa obrotowe				
1. Zapasy	119 238	7,9	73 925	5,3
2. Aktywa biologiczne	1 805	0,1	1 349	0,1
3. Inwestycje krótkoterminowe	4 509	0,3	3 122	0,2
4. Należności z tytułu podatku dochodowego	6 508	0,4	359	0,0
5. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	136 056	9,0	127 093	9,1
6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	102 220	6,7	92 201	6,6
Aktywa obrotowe razem	370 336	24,4	298 049	21,5
III. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	-
Aktywa razem	1 515 204	100	1 389 242	100

b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej

W strukturze pasywów zmiany na poziomie kapitałów własnych dotyczyły głównie pozostałych kapitałów rezerwowych. W pozycji tej uwzględniono wzrost kapitałów z tytułu programu przydziału darmowych akcji EDF International S.A. ACT 2007, który objął następujące spółki Grupy: KOGENERACJA S.A., EC Zielona Góra S.A., ZEC Sp. z o.o., VKN Polska Sp. z o.o. W strukturze zobowiązań długoterminowych odnotowano spadek zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek o 42 365 tys. zł i jednocześnie udział w sumie bilansowej zmniejszył się z 23,1% w 2007 do 18,4% w 2008 roku.

Natomiast w strukturze zobowiązań krótkoterminowych odnotowano wzrost zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i jednocześnie udział w sumie bilansowej zwiększył się z 3,7% w 2007 do 8,7% w 2008 roku. Również zobowiązania z tytułu dostaw i usług wzrosły o 27 813 tys. zł a ich udział w strukturze pasywów wzrósł z 7,9% do 9,0%, na co również miał wpływ wzrost cen węgla oraz zakupy inwestycyjne.

KOGENERACJA S.A. - Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za rok 2008

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>31 grudnia 2008 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>	<i>31 grudnia 2007 r.</i>	<i>% sumy bilansowej</i>
	okres bieżący	okres bieżący	okres poprzedni	okres poprzedni
PASYWA				
I. Kapitał własny				
1. Kapitał zakładowy	252 503	16,7	252 503	18,2
2. Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	16,6	251 258	18,1
3. Kapitał z aktualizacji wyceny	(6)	(0,0)	(6)	(0,0)
4. Pozostałe kapitały rezerwowe	73 407	4,8	29 374	2,1
5. Zyski zatrzymane	234 269	15,5	230 819	16,6
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	811 431	53,6	763 948	55,0
Udziały mniejszości	21 133	1,4	17 716	1,3
Kapitał własny razem	832 564	54,9	781 664	56,3
II. Zobowiązania				
I) Zobowiązania długoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	278 474	18,4	320 839	23,1
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	31 420	2,1	27 031	1,9
3. Dotacje rządowe	33 597	2,2	36 055	2,6
4. Podatek odroczony	32 706	2,2	27 416	2,0
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania długoterminowe razem	376 197	24,8	411 341	29,6
II) Zobowiązania krótkoterminowe				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek	132 441	8,7	51 360	3,7
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	450	0,0	62	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	6 581	0,4	6 182	0,4
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	136 976	9,0	109 163	7,9
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	22 139	1,5	22 065	1,6
6. Rezerwy krótkoterminowe	7 856	0,5	7 405	0,5
Zobowiązania krótkoterminowe razem	306 443	20,2	196 237	14,1
III. Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do zbycia				
Zobowiązania razem	682 640	45,1	607 578	43,7
Pasywa razem	1 515 204	100,0	1 389 242	100,0

c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	<i>Za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r.</i>	<i>Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.</i>	<i>Zmiana (%)</i>
Płynność bieżąca	1,21	1,52	(21)
Płynność szybka	0,82	1,14	(28)

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

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

Wskaźnik płynności bieżącej spadł o 21% osiągając poziom 1,21. Na pogorszenie wskaźnika miał szybszy wzrost poziomu zobowiązań krótkoterminowych (o 59%) aniżeli wzrost aktywów obrotowych (o 26%).

Wskaźnik płynności szybkiej uległ wyraźniejszemu pogorszeniu, bo o 28% ze względu na znaczny wzrost poziomu zapasów o 61% (wzrost cen węgla i wolumenu zakupu) oraz przytoczony znaczny wzrost zobowiązań krótkoterminowych o 59%.

4. Umowy znaczące dla działalności Grupy zawarte w 2008 roku

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 3 Rozporządzenia)

W dniu 17 września 2008 r. KOGENERACJA S.A. zawarła ze spółką Everen Sp. z o.o. umowę sprzedaży energii elektrycznej. Umowa obowiązuje od dnia 1.01.2009 r. do dnia 31.12.2009 r. Orientacyjna łączna wartość umowy wynosiła 182 000 tys. zł i została zmieniona aneksem w dniu 23 grudnia 2008 roku zwiększającym wartość umowy do 195 000 tys. zł.

W dniu 20 października 2008 roku Spółka podpisała aneks do umowy agencyjnej i depozytowej z Société Générale S.A. Oddział w Warszawie, który zwiększył maksymalną wartość programu emisji obligacji z kwoty 50 000 tys. zł do 180 000 tys. zł.

5. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 4 Rozporządzenia)

W roku sprawozdawczym 2008 KOGENERACJA S.A. nie inwestowała w papiery wartościowe inne niż akcje i udziały, wartości niematerialne i prawne ani też w nieruchomości. Natomiast Spółka wykazała jako instrument finansowy „Ubezpieczenie utraty zysku wskutek anomalii pogodowych – derywat pogodowy „collar”, którego wartość została oszacowana na dzień bilansowy przez niezależnego rzeczoznawcę na kwotę 4 431 tys. zł (5 028 tys. zł. w 2007 roku).

6. Transakcje z podmiotami powiązanymi

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 5 Rozporządzenia)

a. Transakcje Jednostki Dominującej

Najistotniejsze transakcje Jednostki Dominującej z podmiotami powiązanymi w 2008 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, Jednostki Dominującej emitenta oraz pomiędzy spółkami przeprowadzane są istotne transakcje.

Pozostałe transakcje z podmiotami powiązanymi szczegółowo przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A. za rok 2008, *III Noty objaśniające*, pkt 37 *Transakcje z podmiotami powiązanymi*.

Za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Przychody osiągnięte w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>	<i>Koszty poniesione transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>
EC ZG S.A.	20 505	-
Everen Sp. z o.o.	174 936	5 660
PPO Siechnice Sp. z o.o.	9 979	8
Energokrak Sp. z o.o.	51	187 653
VKN Polska Sp. z o.o.	547	6 928
ZEC Service Sp. z o.o.	2 309	31 464
ZEC Diagpom Sp.z o.o.	117	1 793
ZEC Hurt Sp. z o.o.	1 064	2 332

b. Transakcje Grupy Kapitałowej

Najistotniejsze transakcje z podmiotami powiązаными w 2008 roku, z uwzględnieniem wyksięgowania w ramach wzajemnych transakcji przedstawiono w poniższej tabeli.

Za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Przychody osiągnięte w transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>	<i>Koszty poniesione transakcjach ze spółkami w bieżącym okresie</i>
A. Spółki niekonsolidowane		
Energokrak Sp. z o.o.	51	193 194
Everen Sp. z o.o.	322 892	5 660
ESV S.A.	7 524	274
ZEC Hurt Sp. z o.o.	1 256	4 430
Ekotrakt Sp. z o.o.	872	433
ZEC Diagpom Sp. z o.o.	603	2 274
Grupa EDF	67	863
ENBW AG	-	8
EC Kraków S.A.	-	462
B. Spółki ujmowane metodą praw własności		
ECeRemont Sp. z o.o.	595	3 762
RAZEM	333 860	211 360

Koszty i przychody w ramach wzajemnych transakcji ze spółką ESV S.A. wykazano za okres od 1 stycznia do 30 października 2008 roku tj. do dnia posiadania udziałów spółki przez KOGENERACJĘ S.A.

Wzrost należności oraz przychodów osiągniętych w transakcjach ze spółką Everen Sp. z o.o. w 2008 roku wynika z zawartej umowy znaczącej przez Jednostkę Dominującą (*Raport Bieżący 28/2007*) oraz spółkę zależną (*Raport Bieżący 26/2007*), na mocy których spółki dokonują sprzedaży energii elektrycznej i praw majątkowych głównie do spółki Everen Sp. z o.o. W roku 2007 rynek odbiorców energii od KOGENERACJI S.A. był zdywersyfikowany i rozproszony, natomiast EC Zielona Góra S.A. sprzedawała energię elektryczną głównie do PSE w ramach KDT.

7. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki

(zgodnie z § 91 ust. 6, pkt 6 Rozporządzenia)

a. Umowy kredytów i pożyczek zaciągnięte w 2008 roku

KOGENERACJA S.A.

1) *Kredyt w rachunku bieżącym – BOŚ S.A.*

W dniu 12 listopada 2008 r. Spółka zawarła umowę o kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 30 000 tys. zł, z BOŚ S.A. w Warszawie. Umowa powyższa będzie obowiązywała do dnia 30 listopada 2009 r. Zabezpieczeniem kredytu jest:

- weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową,
- wierzycelność w stosunku do Everen Sp. z o.o.,
- pełnomocnictwo do dysponowania rachunkiem bieżącym Kredytobiorcy w BOŚ S.A.

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

W dniu 19 maja 2008 r. Spółka ponownie zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 100 000 tys. zł – na podstawie Umowy Ramowej Nr PBK/670/UR/0011/03 dotyczącej transakcji kredytowych w ramach Cash Poolingu z dnia 1 lipca 2003 r. Umowa powyższa obowiązywała do dnia 31 października 2008 r. i nie została przedłużona.

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

W dniu 18 grudnia 2008 r. Spółka przedłużyła o kolejny rok czas obowiązywania umowy o kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 30 000 tys. zł, zawartej z ING Bankiem Śląskim S.A. w Katowicach. Umowa powyższa będzie obowiązywała do dnia 31 października 2009 r. Zabezpieczeniem kredytu jest:

- zastaw rejestrowy na zapasach węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach o łącznej wartości nie niższej niż 21 000 tys. zł,
- hipoteka kaucyjna ustanowiona do kwoty 48 900 tys. zł na prawie użytkownika wieczystego gruntu i prawie własności urządzeń i budynków stanowiących nieruchomości,
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowej zapasów węgla kamiennego oraz nieruchomości.

Stan na 31 grudnia 2008 r.

w tysiącach złotych		Kwota wg umowy	Stopa procentowa	Waluta	Zaciągnięcie kredytu/pożyczki	Wartość do spłaty	Termin wymagalności
Kredyty							
BOŚ	Kredyt bankowy w rachunku bieżącym	30 000	WIBOR 1M + 0,9%	PLN	12-11-2008	29 981	30-11-2009
Bank Handlowy	Kredyt bankowy w rachunku bieżącym	23 000	WIBOR 1M + 0,25%	PLN	19-05-2008	-	31-10-2008
ING	Kredyt bankowy w rachunku bieżącym	30 000	WIBOR 1M + 0,7%	PLN	18-12-2008	-	30-11-2009
Pożyczki							
EDFI S.A.	Pożyczka w ramach Grupy Kapitałowej	24 000	7,76%	PLN	27-11-2008	24 171	27-02-2009

b. Umowy kredytów i pożyczek zaciągnięte w latach poprzednich

KOGENERACJA S.A.

1) *Pożyczka z Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej*

W dniu 29 grudnia 2007 r. Spółka zawarła umowę pożyczki z Wojewódzkim Funduszem Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej we Wrocławiu w kwocie 21 500 tys. zł na dofinansowanie zadania inwestycyjnego. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki są:

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

Pożyczka została przekazana w transzach w 2006 i 2007 roku. Saldo do spłaty na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosi: 16 179 tys. zł.

Stan na 31 grudnia 2008 r.

w tysiącach złotych		Kwota wg umowy	Stopa procentowa	Waluta	Zaciągnięcie kredytu/pożyczki	Wartość do spłaty	Termin wymagalności
WFOŚ i GW	Kredyt inwestycyjny	21 500	3,55%	PLN	29-12-2006	16 179	16-06-2013

Pozostałe Spółki

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

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

W roku sprawozdawczym kontynuowano spłatę rat kredytów „A” i „B” w okresach kwartalnych. Harmonogram spłat kredytu „A” i „B” przewiduje spłatę ostatnich rat na koniec grudnia 2016 r. Do dnia 31 grudnia 2008 r. spółka dokonała spłaty kredytu A na kwotę 137 760 tys. zł, kredytu B na kwotę 8 666 tys. zł, natomiast kredyt „C” został spłacony całkowicie z dniem 31 grudnia 2006 r.

Stan zobowiązań kredytowych na dzień 31 grudnia 2008 r. wynosił 288 724 tys. zł.

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

Spółka PPO Siechnice dokonuje spłaty następujących kredytów:

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

8. Udzielone pożyczki

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 7 Rozporządzenia)

a. Pożyczki udzielone w 2008 roku

W 2008 roku Spółka nie udzieliła pożyczek podmiotom z Grupy Kapitałowej.

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 roku w łącznej kwocie 69 700 tys. zł. Pożyczki zgodnie z zapisami umowy zostaną spłacone do roku 2018 a przeznaczone były na sfinansowanie budowy Bloku Gazowo-Parowego w EC ZG, który rozpoczął komercyjną eksploatację w 2004 roku.

Stan na 31 grudnia 2008 r.

w tysiącach złotych	Kwota wg umowy	Stopa procentowa	Waluta	Udzielenie pożyczki	Wartość do spłaty	Termin wymagalności
Pożyczki						
EC Zielona Góra S.A.	69 700	WIBOR + 1,3%	PLN	03-06-2002	56 026	30-06-2016

c. Pożyczki udzielone Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta

W ramach Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych w 2008 roku udzielono pożyczek jednostkom powiązanym:

Stan na 31 grudnia 2008 r.

w tysiącach złotych	Kwota wg umowy	Stopa procentowa	Waluta	Udzielenie pożyczki	Wartość do spłaty	Termin wymagalności
Andrzej Siennicki	6 000	1%	PLN	07-05-2008	4 968	31-05-2011
Wojciech Burdynowski	6 000	1%	PLN	07-05-2008	4 968	31-05-2011
Henryk Zajac	8 000	1%	PLN	02-10-2008	7 750	31-07-2011
Danuta Żeleźna	30 000	1%	PLN	06-05-2008	30 380	31-05-2014
Danuta Żeleźna	6 000	1%	PLN	02-10-2008	5 812	31-07-2011

9. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt , § 92 ust.3, pkt 6 Rozporządzenia)

a. Gwarancje i poręczenia udzielone

W 2008 roku Spółki Grupy nie udzieliły poręczenia kredytu, ani też nie udzieliły gwarancji, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych przez spółki przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za rok 2008, *III Noty objaśniające*, pkt 39 *Zobowiązania warunkowe*, s.74, oraz szczegółowy wykaz poręczeń udzielonych przez Jednostkę Dominującą przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A. za rok 2008, pkt 36 *Zobowiązania warunkowe*, s.64.

b. Gwarancje i poręczenia otrzymane

W 2008 roku Jednostka Dominująca nie otrzymała poręczenia kredytu, nie udzielono jej też gwarancji.

10. Emisja papierów wartościowych

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 9 Rozporządzenia)

Wartość wyemitowanych przez Jednostkę Dominującą papierów wartościowych na dzień 31.12.2008 roku wyniosła 32 969 tys. zł. Wpływy z emisji obligacji przeznaczono na sfinansowanie bieżącej działalności Spółki.

Spółka zależna VKN Polska Sp. z o.o. wyemitowała bony w kwocie 4 700 tys. zł oraz nabyła bony dłużne o wartości nominalnej 1 000 tys. zł.

11. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 10 Rozporządzenia)

Prognozy wyników Spółki na 2008 rok nie były publikowane.

12. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 11 Rozporządzenia i Art.49, ust.2, pkt 4 Ustawy)

a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne Grupy w latach 2008-2007 kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

w tysiącach złotych	Za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r.	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	153 038	179 521	(26 483)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(122 775)	(75 656)	(47 119)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(20 244)	(118 702)	98 458
Przepływy pieniężne netto, razem	10 019	(14 837)	24 856
Środki pieniężne na początek okresu	92 201	107 038	(14 837)
Środki pieniężne na koniec okresu	102 220	92 201	10 019

1) Działalność operacyjna

W 2008 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 153 038 tys. zł i spadły o 26 483 tys. zł w stosunku do roku poprzedniego (179 521 tys. zł w 2007 roku), mimo wzrostu wyniku finansowego Grupy w stosunku do roku poprzedniego o (+ 11 419) tys. zł.

Najistotniejsze korekty, które wpłynęły na tę zmianę to różnica z tytułu podatku dochodowego +5 133 tys. zł (+20 374 tys. zł w 2008 roku i +15 241 tys. zł w 2007), korekta zysku z tytułu amortyzacji w kwocie (+4 673) tys. zł (-95 539 tys. zł w 2008 roku i -90 866 tys. zł w 2007 roku).

2) Działalność inwestycyjna

Ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wzrosło o 47 119 tys. zł (-122 775 tys. zł w 2008 roku i -75 656 tys. zł w 2007 roku), na co wpłynęły:

- wyższe wydatki inwestycyjne w 2007 roku o (-61 889) tys. zł związane głównie z wyższym nabyciem aktywów rzeczowych,
- wyższe wpływy inwestycyjne (+14 770) tys. zł w 2008 roku, związane głównie z wyższą sprzedażą aktywów rzeczowych o (+9 522) tys. zł, która również dotyczyła Jednostki Dominującej.

3) Działalność finansowa

Zmniejszeniu uległo natomiast ujemne saldo przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej o (+98 458) tys. zł (- 20 244 tys. zł w 2008 roku i - 118 702 tys. zł w 2007 roku) na skutek zarówno:

- zwiększenia wpływów finansowych łącznie o kwotę (+67 849) tys. zł, (wyższe zaciągnięte kredyty gł. przez KOGENERACJĘ S.A. o kwotę 40 599 tys. zł oraz emisja obligacji przez Jednostkę Dominującą na kwotę 37 423 tys. zł
- zmniejszenia wydatków finansowych o (+30 609) tys. zł (w tej pozycji główne zmiany odnotowano z tytułu znacznego spadku wydatków na spłatę kredytów i pożyczek o (+37 652) tys. zł, spadek w tej pozycji wykazuje Jednostka Dominująca (+39 566) tys. zł,
- zwiększonej wypłaty dywidendy o (-3 234) tys. zł,
- zwiększenia przepływów z tytułu zapłaconych odsetek o (-3 589) tys. zł .

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

b. Przepływy pieniężne KOGENERACJA S.A.

W latach 2008-2007 przepływy pieniężne w Spółce kształtowały się w następujący sposób (wybrane dane):

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2008 r.</i>	<i>Za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2007 r.</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	27 587	95 210	(67 623)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(72 549)	(36 688)	(35 861)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	50 622	(58 258)	108 880
Przepływy pieniężne netto, razem	5 660	264	5 396
Środki pieniężne na początek okresu	405	141	264
Środki pieniężne na koniec okresu	6 065	405	5 660

Zarządzanie zasobami finansowymi w 2008 roku nie pozwoliło, tak jak w roku 2007, na zrównoważenie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

1) Działalność operacyjna

W roku sprawozdawczym 2008, w relacji do roku 2007, nastąpił spadek przepływów z działalności operacyjnej o 71 %. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2008 roku 27 587 tys. zł przy poziomie 95 210 tys. w 2007 roku.

Najistotniejszymi czynnikami kształtującymi przepływy z działalności operacyjnej były:

- spadek kapitału pracującego w 2008 roku (zmiana stanu należności, zapasów i zobowiązań) o 64 298 tys. zł (zmiana kapitału pracującego w 2008 roku -45 876 tys. zł, zmiana w 2007 roku 18 422 tys. zł), spowodowany wzrostem zmiany należności z tytułu dostaw i usług o -50 942 tys. zł, wzrostem zmiany stanu zapasów o -33 707 tys. zł, zrekompensovane wzrostem zmiany stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług o 21 296 tys. zł,
- niższy zysk z działalności operacyjnej EBITDA wypracowany w 2008 roku zmniejszający stan środków pieniężnych o 1 109 tys. zł (75 317 tys. zł w roku 2008 i 76 426 tys. zł w roku 2007).

2) Działalność inwestycyjna

Wzrost o 98% ujemnego salda przepływów z działalności inwestycyjnej w 2008 roku w stosunku do roku 2007 jest efektem przede wszystkim wyższych wydatków inwestycyjnych, głównie z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych oraz aktywów finansowych.

W 2008 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były na poziomie (-72 549) tys. zł natomiast w 2007 roku osiągnęły poziom (-36 688) tys. zł.

Na poziom przepływów z działalności inwestycyjnej miały wpływ:

- wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych wyższe o (-43 909) tys. zł (w 2008 roku: -112 425 tys. zł, w 2007 roku: -68 516 tys. zł),
- wydatki z tytułu nabycia aktywów finansowych wyższe o (-15 735) tys. zł; w 2008 roku wydatki te ukształtowały się na poziomie (-17 361) tys. zł, podczas gdy w 2007 roku kwota ta wyniosła (-1 626) tys. zł. Dodatkowo Spółka dokonała podwyższenia kapitału w spółce zależnej VKN w wysokości 13 000 tys. zł oraz zakupiła krótkoterminowe aktywa finansowe na kwotę (- 4 361) tys. zł,
- wpływy inwestycyjne w 2008 roku wyższe o 23 783 tys. zł, mimo spadku wpływów o - 8 614 tys. zł z tytułu otrzymanych dywidend (16 680 tys. zł w 2008 roku, w tym dywidenda od EC ZG S.A. 16 346 tys. zł i 25 294 tys. zł w 2007 roku, w tym od EC Zielona Góra 25 047 tys. zł), wzrost wpływów inwestycyjnych spowodowała przyspieszona spłata kapitału pożyczki podporządkowanej udzielonej EC Zielona Góra S.A. na budowę bloku gazowo-parowego w wysokości + 20 107 tys. zł, wpływ odszkodowania z tytułu derywatywu pogodowego w wysokości 2 929 tys. zł oraz sprzedaż aktywów trwałych na kwotę 8 305 tys. zł.

3) Działalność finansowa

Saldo przepływów z działalności finansowej w 2008 roku osiągnęło wartość dodatnią 50 622 tys. zł, natomiast w roku porównywalnym saldo to było ujemne -58 258 tys. zł. Zmiana ta spowodowana była następującymi czynnikami:

- wyższe wpływy finansowe w 2008 roku o 73 322 tys. zł (w 2008 roku otrzymano pożyczkę od jednostki powiązanej w wysokości 24 000 tys. zł, kredyty w rachunku bieżącym w wysokości 29 979 tys. zł oraz wyemitowano obligacje, stan bilansowy wyemitowanych obligacji wyniósł na koniec 2008 roku 32 723 tys. zł),
- niższe wydatki finansowe o 35 558 tys. zł, w tym: wyższa wypłata dywidendy w 2008 roku o 2 980 tys. zł (30 545 tys. zł w 2008 roku, 27 565 tys. zł w 2007 roku) oraz niższe wydatki na spłatę kredytów i pożyczek o 39 566 tys. zł, tj. w 2008 roku kwota spłaconych kredytów i pożyczek wyniosła -3 772 tys. zł i -43 338 tys. zł poniesione w 2007 roku.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w 2007 roku w kwocie 5 660 tys. zł. W roku porównawczym kwota ta była również dodatnia i wynosiła 264 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec 2008 roku wyniósł 6 065 tys. zł i wzrósł w stosunku do roku 2007 o 5 660 tys. zł.

c. Płynność finansowa KOGENERACJA S.A.

	Za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r.	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	0,94	1,67	(43)
Płynność szybka	0,48	0,96	(50)

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

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

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w 2008 roku ukształtowały się na poziomie: płynność bieżąca 0,94, płynność szybka na poziomie 0,48. Niższy poziom tych wskaźników w stosunku do roku 2007 spowodowany został przede wszystkim znaczącym wzrostem zobowiązań krótkoterminowych – o 139 %, głównie z tytułu wzrostu zobowiązań inwestycyjnych.

Na dzień 31 grudnia 2008 r. Spółka posiadała zobowiązania długoterminowe z tytułu pożyczek w kwocie 16 125 tys. zł. Natomiast zobowiązania krótkoterminowe są regulowane na bieżąco.

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

w tysiącach złotych	Za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r.	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	100 331	73 159	27 172
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6 025)	287	(6 312)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(101 841)	(88 971)	(12 870)
Przepływy pieniężne netto, razem	(7 535)	(15 525)	7 990
Środki pieniężne na początek okresu	86 242	101 768	(15 526)
Środki pieniężne na koniec okresu	78 707	86 242	(7 535)

1) Działalność operacyjna

W okresie sprawozdawczym 2008 r. nastąpił wzrost przepływów z działalności operacyjnej w stosunku do okresu ubiegłego, tj. o 37 %. Wzrost determinowany był głównie przez uzyskanie wyższego o 14 223 tys. zł wyniku netto. Przyrost przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej wynikał bezpośrednio z ruchów na majątku obrotowym i zobowiązaniach Spółki. Działaniami zwiększającymi poziom środków pieniężnych było zmniejszenie należności o 12 325 tys. zł, natomiast zwiększenie zapasów o 9 619 tys. oraz spadek zobowiązań o 8 653 tys. zł były działaniami wpływającymi na obniżenie wolumenu środków pieniężnych.

Na wyższą wartość środków pieniężnych z działalności operacyjnej wpływ miała również różnica między naliczonym a zapłaconym podatkiem dochodowym w porównywalnych latach.

2) Działalność inwestycyjna

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

3) Działalność finansowa

Wartość przepływów z działalności finansowej determinowana była w roku 2008 roku przez:

- odsetki od kredytów inwestycyjnych i pożyczek (-28 286) tys. zł,
- spłatę kredytów inwestycyjnych i pożyczek w kwocie (-57 170) tys. zł,
- zapłaconą dywidendę (-16 368) tys. zł.

Wyższa w okresie bieżącym kwota spłaconych zobowiązań kredytowych wraz z odsetkami od kredytów i pożyczek wpłynęła na zwiększenie w stosunku do okresu porównawczego ujemnego wpływu na wartość środków pieniężnych uzyskiwanych z działalności finansowej. Ujemna wartość przepływów pieniężnych z działalności finansowej zrekompensowana była niższą zapłaconą niższą dywidendą w stosunku do roku porównawczego o 8 712 tys. zł.

4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość ujemną w 2008 roku w kwocie (-7 535 tys. zł). W okresie porównawczym kwota ta była również ujemna i wynosiła (-15 525 tys. zł). Stan środków pieniężnych na koniec grudnia 2008 roku wyniósł 78 707 tys. zł i uległ obniżeniu w stosunku do analogicznego okresu o 7 535 tys. zł.

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

	Za okres od 1 stycznia 2008 r. do 31 grudnia 2008 r.	Za okres od 1 stycznia 2007 r. do 31 grudnia 2007 r.	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	2,06	1,47	40
Płynność szybka	1,86	1,43	30

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

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

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w 2008 r. ukształtowały się na poziomie: 2,06 – płynność bieżąca i 1,86 – płynność szybka. W okresie poprzednim wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 1,47 i 1,43). Wzrost wskaźnika płynności bieżącej został spowodowany głównie spadkiem pozycji zobowiązań krótkoterminowych. Wzrost obu powyższych wskaźników informuje o spadku zobowiązań w finansowaniu działalności przedsiębiorstwa.

Na koniec roku 2008 EC Zielona Góra S.A. nie miała zobowiązań przeterminowanych. Zobowiązania krótkoterminowe natomiast regulowane są na bieżąco – nie ma więc ryzyka utraty płynności finansowej. Biorąc powyższe pod uwagę, nie ma zagrożenia dla działalności EC Zielona Góra S.A.

III. Inwestycje i rozwój w Grupie

1. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 12, § 92 ust.3, pkt 3 Rozporządzenia)

a. Informacje ogólne dotyczące najważniejszych inwestycji w Grupie w 2008 roku

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

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

Poniżej przedstawiono najistotniejsze projekty inwestycyjne, których realizacja lub kontynuacja przypadła na rok 2008.

b. Inwestycje wewnętrzne

Przedsięwzięcia z tego obszaru mają na celu sukcesywne odtwarzanie zdekapitalizowanych składników majątku produkcyjnego, połączone z ich modernizacją. W Jednostce Dominującej realizowano w 2008 roku następujące zadania:

1) *Rozwój Przemysłowy*

W ramach Rozwoju Przemysłowego rozpoczęto projekty związane z zapewnieniem funkcjonowania urządzeń wytwórczych spółki w warunkach nowych, zastrzonych wymagań środowiskowych po 2015 roku oraz projekty kreujące rozwój ekonomiczny spółki.

Główne działania to:

- realizacja przebudowy kotła OP130/K-2 w EC Czechnica na kocioł fluidalny (100% biomasy) wraz z wybudowaniem instalacji magazynowania, separacji, mielenia i transportu biomasy do kotła (wyłoniono wykonawców robót, podpisano kontrakty, rozpoczęto część operacyjną),
- prace mające na celu dostosowanie kotłów K-2 i K-3 w EC Wrocław do nowych standardów emisyjnych po 2015 r. (obecnie prowadzone są analizy dotyczące wyznaczenia optymalnego rozwiązania technicznego),
- kontynuacja prac nad projektem nowych bloków upustowo-kondensacyjnych w EC Czechnica (trwają prace nad przygotowaniem materiałów niezbędnych do uruchomienia postępowania przetargowego na wybór doradcy technicznego, trwają prace przygotowujące infrastrukturę techniczną EC Czechnica pod budowę nowych bloków),
- budowa instalacji toryfikacji biomasy (prowadzone są, wspólnie z partnerem z Holandii, prace nad projektem taryfikacji biomasy jako dodatkowego paliwa dla bloku BC-1 w EC Wrocław, dla uzyskania 100% udziału biomasy w paliwie zużywanym przez ten blok).

2) *Projekt Technologiczny*

W roku sprawozdawczym 2008 kontynuowano realizację zadań objętych tzw. **Projektem Technologicznym**, poniżej przedstawiono najistotniejsze prace inwestycyjne zrealizowane we Wrocławiu (W) oraz w Czechnicy (C):

- modernizacja części średnioprężnej turbiny TG-1 (W),
- modernizacja AKPiA bloku BC-1 (W),
- modernizacja urządzeń pomocniczych kotła K-1 (W),
- modernizacja układu elektrycznego bloku BC-1 (W),
- modernizacja pomieszczeń i obiektów budowlanych układu elektrycznego BC-1 (W).

Zrealizowano również nowe zadania objęte Projektem Technologicznym, w tym:

- przeniesienie nastawni BC-1 do nastawni bloków BC-2,3 (W),
- modernizacja wkładu węglowego wraz z wymianą palników kotła K-1 (W),
- modernizacja wyprowadzenia mocy z generatora G-1 (W).

3) Pozostałe inwestycje wewnętrzne

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

W roku sprawozdawczym 2008 znacząca część ogólnych nakładów skierowana był na blok BC-1 w EC Wrocław. Realizacja zadań zamyka praktycznie modernizację wymienionego bloku w zakresie kotła, turbiny oraz układu elektrycznego i AKPiA łącznie z przeniesieniem nastawni bloku do nastawni bloków BC-2 i 3 i przystosowaniem BC-1 do obsługi przez jednego operatora. W ramach zadań modernizacyjnych przystosowano również bloki BC-2 i 3 do obsługi przez jednego operatora.

Do najistotniejszych zrealizowanych w 2008 roku należy zaliczyć:

- modernizacja układu wody zasilającej BC-1 (w tym wymiana pomp zasilających nr 11 i 12),
- modernizacja kotła K-1 (C),
- modernizacja urządzeń przenośnikowego transportu węgla w EC Wrocław,
- modernizacja nastawni w EC Wrocław,
- zmiana organizacji odprowadzenia spalin do środowiska (W) (w tym modernizacja kanałów spalin za kotłami blokowymi i wodnymi oraz kominów),
- modernizacja zabezpieczeń generatora G-1 W (W) oraz bloku BC-1.

c. Inwestycje wewnętrzne planowane w Grupie na rok 2009

Do najważniejszych zadań zaplanowanych na 2009 rok przez Jednostkę Dominującą należy zaliczyć:

- modernizacja nastawni (W),
- zmiana organizacji odprowadzenia spalin do środowiska (w tym modernizacja kanałów spalin za kotłami blokowymi i wodnymi oraz kominów) (W),
- modernizacja urządzeń przenośnikowego transportu węgla (W),
- modernizacja kotła K-2 w celu przystosowania instalacji do spalania biomasy (C),
- modernizacja części ciśnieniowej K-4 (C) i nastawni młynowej (C),
- modernizacja zasobników przykotłowych wraz z zabudową instalacji gaśniczej (W),
- modernizacja wewnętrznego układu sieciowego i układu pary technologicznej (W),
- ochrona mienia.

Przy współudziale spółki zależnej VKN Polska Sp. z o.o. kontynuowany będzie projekt „Budowa instalacji rozładunku i magazynowania biomasy w porcie EC Wrocław” oraz rozpoczęta będzie przebudowa kotła pyłowego na kocioł fluidalny spalający biomasę mokłą.

Zadania inwestycyjne przeprowadzane w 2009 roku będą finansowane ze środków własnych Spółki oraz kredytami bankowymi w rachunku bieżącym.

Do najistotniejszych inwestycji w EC Zielona Góra, które rozpoczęte będą w 2009 roku zaliczyć należy modernizację Bloku Węglowego, a w tym: demontaż istniejącego układu technologicznego; budowa nowych kotłów wodnych olejowo – gazowych; budowa nowego źródła energii elektrycznej.

Pozostałe spółki zakładają jedynie inwestycje odtworzeniowe w kolejnym roku.

d. Inwestycje zewnętrzne

Zarówno KOGENERACJA S.A. jak i EC Zielona Góra S.A. w porozumieniu z ZEC Sp. z o.o. realizują inwestycje zewnętrzne w zakresie nowych przyłączy do miejskiej sieci ciepłowniczej odpowiednio we Wrocławiu i w Zielonej Górze, które mają na celu powiększenie rynku ciepła i wynikają z celów strategicznych Spółek oraz, w przypadku Jednostki Dominującej, inwestycje w rozwój sieci własnej i przyłączanie nowych odbiorców w miejscowości Siechnice.

W roku 2008 przyłączono do sieci ciepłowniczej odbiorców o łącznej mocy 48,32 MW_t,

- 37,32 MW_t odpowiednio: na terenie Wrocławia 49 węzłów o mocy 33,97 MW_t, w tym m.in. poprzez budowę własnych węzłów u odbiorców ze środków własnych Spółki oraz w Siechnicach 10 węzłów na własnej sieci ciepłowniczej o mocy 3,35 MW_t,
- 11 MW_t na terenie Zielonej Góry (w tym 6 MW_t - ostatni etap przyłączenia Centrum Handlowo-Usługowego Focus Park).

e. Inwestycje zewnętrzne planowane w Grupie na 2009 rok

W 2009 roku działania związane z nowymi przyłączeniami będą kontynuowane i rozwijane.

KOGENERACJA S.A. planuje przyłączyć 18 MWt natomiast EC Zielona Góra S.A. po połączeniu z ZEC Sp. z o.o. 6 MWt. Będą to zarówno przyłączenia nowych obiektów jak i obiektów istniejących (np. rozwój sieci w Śródmieściu w rejonie Starego Rynku w Zielonej Górze).

Dzięki przyłączeniu ZEC Sp. z o.o do EC Zielona Góra finansowanie rozwoju sieci, a także jej modernizacja będzie znacząco ułatwiona. Możliwe będzie powiązanie nakładów finansowych na rozbudowę sieci ciepłowniczej z przyrostem mocy cieplnej oraz skutkami przychodowymi w EC ZG wynikającymi ze wzrostu sprzedaży energii elektrycznej w wysokosprawnej kogeneracji.

f. Inwestycje kapitałowe

KOGENERACJA S.A.

W 2008 rok KOGENERACJA S.A. zakupiła:

- 26 000 udziałów spółki VKN Polska Sp. z o.o., wartość transakcji 13 000 tys. zł.

W 2008 roku KOGENERACJA S.A. sprzedała akcje następujących spółek:

- ESV S.A. - sprzedano 33 750 akcji spółki stowarzyszonej (24,94%), wynik na sprzedaży 956 tys. zł
- PFK S.A. - podział kwoty likwidacyjnej, wynik na transakcji 48 tys. zł,
- Fortum Wrocław S.A. – sprzedaż 1 akcji.

Spółki Grupy

Spółka VKN Polska Sp. z o.o. zakupiła 1 875 udziałów spółki Ekotrakt Sp. z o.o., wartość transakcji 3 394 tys. zł.

EC Zielona Góra S.A.:

- dokonała sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa ECeRemont (części remontowej), pozostała część przedsiębiorstwa zmieniła nazwę na ECeAuto Sp. z o.o. i po oszacowaniu wartości udziałów EC ZG planuje sprzedać swoje udziały w tej spółce,
- rozpoczęła proces przyłączenia dystrybutora ciepła ZEC Sp. z o.o., połączenie sfinalizowano 1 kwietnia 2009 roku.

Wpływ przedstawionych transakcji na zmianę procentowego udziału w kapitałach spółek opisano w pkt 3.h *Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej* niniejszego sprawozdania.

2. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 1, § 92 ust.3, pkt 2 Rozporządzenia, zgodnie z Art.49, ust.2, pkt 1 Ustawy)

1) Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy Kapitałowej w roku obrotowym

W 2008 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Spółki:

- Grupa wypracowała wyższy wynik finansowy netto w 2008 r.: 81 109 tys. zł w stosunku do 67 834 tys. zł w 2007 roku,
- Jednostka Dominująca przekazała na dywidendę kwotę 30 545 tys. zł (2,05 zł/akcję; w 2007 roku 1,85 zł/akcję),
- Jednostka Dominująca otrzymała dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 16 346 tys. zł, (w 2007 roku KOGENERACJA S.A. otrzymała dywidendę z EC ZG S.A. w wysokości 25 047 tys. zł),
- Jednostka Dominująca objęła udziały w podwyższonym kapitale zakładowym VKN Polska Sp. z o.o. w wysokości 13 000 tys. zł,
- w dniu 23 stycznia b.r. Jednostka Dominująca otrzymała wypłatę ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych - derywat pogodowy „collar”, w kwocie 2 929 tys. zł,
- na skutek zmian w zakresie *Prawa Energetycznego*:
 - ograniczono sprzedaż energii konwencjonalnej - efekt zmiany wskaźnika sprawności przemiany z 70% do 75%,
 - rozpoczęto sprzedaż praw majątkowych - certyfikatów na energię produkowaną w skojarzeniu (czerwoną) oraz pochodzącą ze źródeł odnawialnych - współspalanie biomasy (zieloną),

- EC Zielona Góra S.A. podpisała z PGE S.A. umowę rozwiązującą kontrakt długoterminowy sprzedaży energii elektrycznej (zawarty w 2001 roku na okres 20 lat), i z dniem 1 kwietnia, zgodnie z ustawą z dnia 29 czerwca 2007 roku o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej (KDT), rozpoczęto naliczanie tzw. kosztów osieroconych, wysokość odszkodowania w 2008 r. wyniosła 49 287 tys. zł,
- KOGENERACJA S.A. i EC Zielona Góra S.A. rozpoczęły sprzedaż energii do Everen Sp. z o.o.
- 3 lipca 2008 r. została zatwierdzona decyzją Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki nr OWR-4210-21/2008/1276/IX-A/DB "Taryfa dla ciepła" dla KOGENERACJI S.A., która obowiązuje od 1 sierpnia 2008 r.,
- 1 lipca 2008 r. Rada Ministrów przyjęła rozporządzenie o rozdziale uprawnień do emisji dwutlenku węgla. Ilość przyznanych uprawnień dla KOGENERACJI S.A. jest niższa niż emisje na rok 2008, dlatego Spółka zawiązała rezerwę w wysokości 2 731 tys. zł. Na mocy Art.47 ustawy z dnia 22 grudnia 2004 r. *O handlu uprawnieniami do emisji*, zostanie po weryfikacji emisji za 2008 r. złożony wniosek do Urzędu Marszałkowskiego o wyrażenie zgody na pokrycie uprawnieniami przyznanymi na rok 2009 różnicy pomiędzy emisją rzeczywistą a liczbą posiadanych uprawnień w roku 2008, natomiast w spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. poziom emisji był niższy aniżeli przyznane limity,
- zaktualizowano Plan Strategiczny Jednostki Dominującej i jej Grupy Kapitałowej na lata 2009-2010.

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

- w dniu 19 lutego 2009 roku Jednostka Dominująca otrzymała rezygnacje Członków Rady Nadzorczej: Richarda Perrier, Michel Sondag oraz w dniu 25 lutego rezygnację Przewodniczącego Rady Nadzorczej: Philippe Vavasseur, ze skutkiem na dzień 3 marca 2009 roku.
- w dniu 4 marca 2009 roku zwołano Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Jednostki Dominującej, powołano: Birgit Fratzke-Weiss, Philippe Castanet, Dominique Silvain oraz zwiększono skład rady Nadzorczej z 11 do 12 członków i powołano Raimondo Eggink, w dniu 30 marca Rada Nadzorcza powierzyła Panu P.Castanet funkcję Przewodniczącego,
- w dniu 16 lutego 2009 roku Jednostka Dominująca kolejny raz otrzymała wypłatę ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych - derywat pogodowy „collar”, w kwocie 3 372 tys. zł (2 929 tys. zł w 2008 roku),
- Jednostka Dominująca sprzedała 17,4% udziałów spółki zależnej Ekotrakt Sp. z o.o. spółce zależnej VKN Sp. z o.o.,
- w dniu 1 kwietnia 2009 r. dokonano połączenia spółek zależnych działających na terenie miasta Zielona Góra: EC Zielona Góra S.A. i ZEC Sp. z o.o.
- w marcu 2009 roku Ministerstwo Skarbu Państwa zawiadomiło emitenta, że podjęło decyzję o przyspieszeniu proces prywatyzacji PPO Siechnice Sp. z o.o. (udział Skarbu Państwa 49%, udział Spółki 51%). W pierwszym etapie oszacowana zostanie wartość spółki a następnie podjęta zostanie decyzja o trybie prywatyzacji.
- z dniem 1 marca Jednostka Dominująca i EC Zielona Góra nie ponoszą już kosztu akcyzy z tytułu produkcji energii tzw. „czarnej”, obowiązek ten został przeniesiony na dystrybutorów i paralelnie ceny energii zostały zmniejszone.

3. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Grupy za 2008 rok

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 12 Rozporządzenia)

W roku sprawozdawczym 2008 Spółka ujęła w sprawozdaniu spadek aktywów oraz zwiększenie zysków brutto z tytułu zawartej umowy „Ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych – derywat pogodowy collar”. Wartość tego instrumentu finansowego została oszacowana na dzień bilansowy przez niezależnego rzeczoznawcę na kwotę 4 431 tys. zł., różnica z wyceny w kwocie 597 tys. zł obciążała wynik finansowy. Dodatkowo zmniejszono rezerwę na podatek odroczone z 955 tys. zł do wysokości 842 tys. zł, a różnica 113 tys. zł wpłynęła dodatkowo na wynik finansowy.

Ujęcie instrumentu wpłynęło na wzrost wartości przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej – rozliczenie nastąpiło zgodnie z umową po zakończeniu roku 2007. Krótkoterminowa część odszkodowania pogodowego wyliczona na podstawie umowy wyniosła 2 929 tys. zł i wpłynęła w dniu 23 stycznia 2008 r. zwiększając jednocześnie pozostałe przychody operacyjne.

Ostateczny wpływ na wynik finansowy netto wyniósł 2 455 tys. zł. Założenia umowy przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A., pkt 29 *Zarządzanie ryzykiem, g. Ryzyko pogodowe*.

W dniu 29 kwietnia b.r. Sąd Okręgowy we Wrocławiu (pierwszej instancji) ogłosił wyrok w sprawie odszkodowania za straty poniesione w wyniku powodzi w 1997 roku z powództwa PPO Siechnice Sp. z o.o. przeciwko Skarbowi Państwa, sąd przyznał odszkodowanie spółce w wysokości 5 443 tys. zł oraz odsetki w kwocie ok. 11 217 tys. zł; wyrok jest prawomocny, wpływ na wynik finansowy po uiszczeniu zobowiązań za obsługę prawną wyniósł 11 775 tys. zł.

4. Charakterystyka wewnętrznych i zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 14 Rozporządzenia)

a. Czynniki zewnętrzne

1) Tendencje spadkowe w zużyciu ciepła i sprzedaży energii elektrycznej

Ponieważ KOGENERACJA S.A. produkuje energię elektryczną w skojarzeniu z ciepłem, niezwykle ważną sprawą jest stabilizacja wolumenu ciepła odbieranego przez klientów, co jest zadaniem ambitnym wobec ciągle postępującej termomodernizacji budynków i wdrażania energooszczędnych technologii przez odbiorców.

Dzięki realizowanemu programowi przyłączania 25 MWt „nowej” mocy cieplnej każdego roku, w roku 2006 po raz pierwszy wystąpiła stabilizacja produkcji i sprzedaży ciepła (przyłączenie „nowych” 28,22 MWt mocy cieplnej w zawartych umowach sprzedaży ciepła).

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

2) System handlu uprawnieniami do emisji CO₂

W rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 1 lipca 2008 r. w sprawie przyjęcia Krajowego Planu Rozdziału Uprawnień do emisji dwutlenku węgla na lata 2008-2012 dla wspólnotowego systemu handlu uprawnieniami do emisji ograniczono dla KOGENERACJI S.A. przydział emisji CO₂ do poziomu 1 609 580 Mg CO₂ (poprzednio 2 168 400) na każdy rok obowiązywania II KPRU:

rzeczywista emisja w 2008 r. wynosiła	– 1 652 393 Mg
roczny przydział emisji	– 1 609 580 Mg
niedobór uprawnień za rok 2008	– 42 813 Mg

Z tytułu niedoboru w kosztach roku 2008 została uwzględniona rezerwa w wysokości 2 731 tys. zł na zakup brakujących uprawnień. Jednakże Spółka nie będzie ich zakupywać, ponieważ na mocy Art.47 ustawy z dnia 22 grudnia 2004 r. *O handlu uprawnieniami do emisji*, po weryfikacji emisji za 2008 r. został złożony wniosek do Urzędu Marszałkowskiego o wyrażenie zgody na pokrycie uprawnieniami przyznanymi na rok 2009 różnicy pomiędzy emisją rzeczywistą a liczbą posiadanych uprawnień w roku 2008.

W celu obniżenia emisji CO₂ w latach kolejnych KOGENERACJA S.A. jako cel strategiczny przyjęła zwiększenie udziału biomasy w spalonym paliwie.

Elektrociepłownia Zielona Góra S.A. w ramach II KPRU otrzymała średnioroczny przydział uprawnień na okres rozliczeniowy 2008-2012 wynoszący 606 639 Mg CO₂. Po przeprowadzeniu weryfikacji Roczego Raportu Emisji CO₂ i przekazaniu do raportu do KASHUE i Urzędu Marszałkowskiego dokonano umorzenia zweryfikowanej emisji rzeczywistej za rok 2008 w wysokości 533 015 Mg CO₂.

rzeczywista emisja w 2008 r. wynosiła	– 533 015 Mg
roczny przydział emisji	– 606 639 Mg
nadwyżka uprawnień za rok 2008	– 73 642 Mg

3) Program Pomocy Odbiorcom Wrażliwym Społecznie

KOGENERACJA S.A. jako sygnatariusz Porozumienia o Odpowiedzialności Społecznej Grupy EDF podjęła działania zmierzające do wsparcia odbiorców ciepła „wrażliwych społecznie”. Klienci Spółki spełniający kryteria otrzymują wsparcie finansowe w postaci bonów promocyjnych o nominale 50 zł na pokrycie zobowiązań za ciepło bądź korzystają z różnych udogodnień w zakresie płatności.

Racjonalizacja zużycia ciepła oraz ograniczenie zadłużenia odbiorców wrażliwych wspomagane jest akcją edukacyjną jak oszczędzać energię, nie tylko ciepłą. Działania Spółki wspierane są przez MOPS we Wrocławiu i GOPS Gminy Św. Katarzyna.

Z kolei z inicjatywy EC Zielona Góra i ZEC Sp. z o.o. spółki podpisały Porozumienie z władzami Miasta, którego przedmiotem jest pomoc mieszkańcom Zielonej Góry, znajdującym się w trudnej sytuacji materialnej korzystającym z ciepła sieciowego przesyłanego za pomocą miejskiej sieci ciepłowniczej. W 2008 r. w Zielonej Górze programem pomocy zostały objęte 242 rodziny, korzystające z ciepła sieciowego.

b. Czynniki wewnętrzne

1) Strategia KOGENERACJI S.A.

Celem Nadrzednym KOGENERACJI S.A. jest uzyskanie wysokiej rentowności na poziomie oczekiwanym przez akcjonariuszy, działając w zgodzie z misją firmy.

Strategia do 2015 roku opiera się na następujących Celach Strategicznych:

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

Pod koniec roku 2008 dokonano weryfikacji Planu Strategicznego Spółki, obejmującego lata 2009-2010 oraz zaktualizowano i wytyczono nowe cele organizacji. W wyniku tych prac została zaktualizowana Strategia KOGENERACJI S.A. i jej Grupy Kapitałowej do 2015 roku. Cele strategiczne pozostały bez zmian. W ramach celów operacyjnych wpisano do planu operacyjnego 16 nowych celów oraz zamknięto realizację 11.

Jako nowe zadania przyjęto, m.in.:

- w ramach celu A: zarządzanie zasobami ludzkimi wyprzedzające zmiany w posiadanych kompetencjach. Spółka chce jak najlepiej zarządzać personelem, także w aspekcie wejścia w życie zmian przepisów emerytalnych,
- w ramach celu B: oprócz stałego koncentrowania się na podnoszeniu poziomu zarządzania jakością i środowiskiem oraz podnoszeniem poziomu BHP w Spółce, podjęto także zadania mające na uwadze zwiększenie bezpieczeństwa systemu informacji oraz podwyższenie poziomu ochrony terenu obu zakładów,
- w ramach celu C: Spółka realizuje działania związane zarówno z rozwojem sieci, jak i budowaniem wizerunku oraz rozszerzaniem usług,
- w ramach celu D: działania polegające na wypracowaniu optymalnego sposobu bieżącego planowania czasu pracy obsługi ruchowej,
- w ramach celu E: cele operacyjne koncentrujące się na zbudowaniu technicznych podstaw przyszłości Spółki,
- w ramach celu F: Spółka skoncentruje się na zróżnicowanych aspektach zarządzania mających wpływ na finansową stronę prowadzenia działalności.

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

2) *Rozwój Przemysłowy i Projekt Technologiczny*

Pionu Rozwoju Przemysłowego jest odpowiedzialny za przygotowanie realizacji zadań rozwojowych określonych w strategii Spółki.

W roku sprawozdawczym 2008 kontynuowano rozpoczętą w 2005 roku realizację zadań objętych tzw. Projektem Technologicznym (PT). Czas realizacji Projektu rozłożono na lata 2005-2010. Zakres PT jest bardzo szeroki – obejmuje inwestycje w modernizację urządzeń produkcyjnych dla zwiększenia ich niezawodności, zmiany technologiczne, a także zmiany organizacyjne w przedsiębiorstwie dla podniesienia efektywności zarządzania oraz optymalizację zatrudnienia. Zakres modernizacji w EC Wrocław dotyczy podstawowych urządzeń bloku BC -50, ograniczono natomiast planowany wcześniej zakres modernizacji urządzeń w EC Czechnica, zakładając wcześniejszą realizację nowych bloków w tej elektrociepłowni.

3) *Zintegrowany System Informacji*

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

Prace nad kolejnym etapem wdrożenia – rozbudową systemu w części dotyczącej planowania, raportowania i analiz strategicznych zostały czasowo zawieszony w związku z prowadzonym przez EDF Polska projektem wdrożenia Centrów Usług Wspólnych.

W pierwszym kwartale 2008 roku w EC Zielona Góra zainicjowano projekt „Wdrożenie Zintegrowanego Systemu Informacyjnego dla EC ZG” i powołano tym celu Zespół Projektowy. W związku z prowadzonym przez EDF Polska projektem wdrożenia Centrów Usług Wspólnych, Zarząd zawiesił czasowo realizację projektu.

4) *Zarządzanie przez Cele*

W 2008 roku kontynuowano wprowadzone w roku 2002 w Jednostce Dominującej Zarządzanie przez Cele. Zadaniem obranej metody zarządzania jest umożliwienie efektywnego kierowania Spółką i Grupą Kapitałową. Od 2004 roku system Zarządzania przez cele realizowany jest również na poziomie stanowisk specjalistów.

Na początku 2008 roku zostały zawarte szczegółowe Kontrakty o Cele pomiędzy Dyrektorem Generalnym a poszczególnymi Dyrektorami Operacyjnymi. Zapisy Kontraktów o Cele na rok 2008 wynikały bezpośrednio z przyjętej Strategii KOGENERACJI S.A., zawierały także część dotyczącą realizacji standardowych zadań danej Dyrekcji.

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

System Zarządzania przez Cele jest również wdrożony w EC Zielona Góra, gdzie wprowadzono w kwietniu 2008 r. nowy Regulamin ZPC a także w pozostałych jednostkach zależnych Grupy.

5) *Pozwolenia Zintegrowane*

W dniu 21 maja 2008 r. została wydana decyzja Marszałka Województwa Dolnośląskiego zmieniająca pozwolenie zintegrowane dla EC Wrocław zgodnie ze złożonym wnioskiem.

Zmiany wprowadzone niniejszą decyzją to:

- wprowadzenie biomasy jako drugiego paliwa bez ograniczeń co do jej ilości z zastrzeżeniem, że spalana biomasa nie jest odpadem w rozumieniu ustawy o odpadach,
- uzależnienie standardów emisyjnych kotłów K-1, K-2, K-3 od zawartości biomasy w paliwie,
- określenie emisji w warunkach odbiegających od normalnych,
- modyfikacja wymogów związanych z raportowaniem danych do urzędów administracji państwowej,
- modyfikacja ilości niektórych odpadów wytwarzanych w okresach remontowych.

6) *Zintegrowany System Zarządzania*

KOGENERACJA S.A. posiada certyfikat Zintegrowanego Systemu Zarządzania, który swoim zakresem obejmuje trzy systemy:

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

Certyfikat jest ważny do 22 kwietnia 2010 roku.

W kwietniu 2008 roku w KOGENERACJI S.A. został przeprowadzony audyt nadzorczy Zintegrowanego Systemu Zarządzania, który potwierdził jego prawidłowe funkcjonowanie.

Obecnie KOGENERACJA S.A. prowadzi prace związane z wdrożeniem Systemu Zarządzania Bezpieczeństwem i Higieną Pracy zgodny z wymaganiami standardu OHSAS 18001:2007.

W lipcu 2008 roku certyfikat Zintegrowanego Systemu Zarządzania uzyskała również EC Zielona Góra S.A. W październiku 2008 r. podjęto uchwałę w sprawie wdrożenia Systemu Zarządzania Jakością zgodnego z normą PN-EN ISO 9001:2001 zintegrowanego z funkcjonującym w EC ZG S.A. systemem. Audyt certyfikujący planowany jest w lipcu 2009 r.

7) *Polityka Zatrudnienia*

W roku 2008 prowadzono politykę dostosowywania zatrudnienia do aktualnych potrzeb wynikających z uwarunkowań technologicznych i prawnych. Prowadzone zostały programy odejść indywidualnych, w tym dla osób odchodzących na emeryturę. W ramach przyjętych działań w celu uzupełnienia kompetencji zatrudnionych zostało 5 osób, w tym jedna osoba niepełnosprawna.

8) *Opieka medyczna*

Dzięki porozumieniu zawartemu z PZU Życie S.A. pracownicy mają ułatwiony dostęp do lekarzy rodzinnych i specjalistów. Ponadto w roku 2008 poszerzono zakres ubezpieczenia o dodatkowe programy: kardiologiczny, poziomu cukru oraz rehabilitacja. Dofinansowano szczepienia przeciw grypie.

W grudniu 2008 r. KOGENERACJA S.A. podpisała kolejną umowę z EMC Instytut Medyczny SA na dalszą współpracę w zakresie świadczenia usług medycznych dla pracowników Spółki. W ramach rozszerzenia świadczeń medycznych został uruchomiony w przychodni przyzakładowej gabinet RTG oraz wewnętrzny numer alarmowy w nagłych przypadkach wymagających udzielania pierwszej pomocy.

W ramach współpracy Spółek grupy EDF w marcu 2008 r. zatwierdzono projekt: *Zestaw badań profilaktycznych dla pracowników Spółek EDF w Polsce*, który ma na celu kompleksowe objęcie pracowników spółek Grupy opieką medyczną o zakresie szerszym aniżeli wymaganym przez medycynę pracy, głównie dodatkowymi programami profilaktycznymi.

9) *Rozwój kompetencji pracowników – środki unijne na szkolenia w Grupie EDF w Polsce*

W roku 2008 prowadzone działania szkoleniowe przez Jednostkę Dominującą były finansowane ze środków własnych oraz środków Europejskiego Funduszu Społecznego (EFS). W ramach podjętych działań zrealizowane zostały szkolenia z zakresu informatyki (MS Excel II i III stopień), których całkowity koszt wyniósł 55,5 tys. zł z czego wkład własny KOGENERACJI S.A. wyniósł 22,1 tys. zł. Pozostałe koszty zostały sfinansowane z Europejskiego Funduszu Społecznego. Ponadto w ramach nawiązanej współpracy uzyskano 50% rabat przy realizacji szkoleń niedofinansowanych.

W ramach działań podjętych w Grupie EDF w Polsce został opracowany, a następnie złożony wniosek o dofinansowanie z EFS projektu „Wspólne kompetencje siłą Grupy EDF w Polsce”. W październiku 2008 Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP) przyznała w/w projektowi dofinansowanie w wysokości 60%. Projektem zostały objęte Jednostka Dominująca oraz EC Zielona Góra S.A.

Całkowita wartość projektu to około 6 500 tys. zł, w tym kwota dofinansowania to 3 800 tys. zł. W ramach projektu zrealizowane będą trzy główne podprojekty: Akademia menadżera, Program rozwoju talentów, Zarządzający mistrz.

Ponadto zaplanowano również podprojekt składający się ze szkoleń rozwijających kompetencje twarde. Program realizacji szkoleń obejmuje okres od stycznia 2009 do grudnia 2010.

10) Mobilność w Grupie EDF

W 2007 r. Grupa EDF Polsce wdrożyła system rekrutacji wewnętrznej, który zakłada jednocześnie informowanie pracowników wszystkich spółek powiązanych w Grupie o wakujących stanowiskach pracy. Celem jest zachęcenie do mobilności i aktywności na rynku pracy. System był rozwijany w 2008 roku.

11) Synergia w Grupie EDF

Poszukując synergii w Spółkach powiązanych Grupa EDF prowadzi prace analityczne zmierzające do utworzenia Centrów Usług Wspólnych. Centra te świadczyłyby usługi w zakresie funkcji wsparcia (obszar zakupów oraz pomocniczych procesów biznesowych) dla spółek z Grupy, które zdecydowałyby się przystąpić do tego projektu. Aktualnie w Spółce prowadzone są analizy, które mają odpowiedzieć na pytanie, jakie korzyści mogłaby uzyskać Spółka z ewentualnego wdrożenia takiego projektu i jakie byłyby uwarunkowania takiej decyzji.

5. Opis perspektyw rozwoju Grupy

(zgodnie z § 92 ust.3, pkt 5 Rozporządzenia i Art.49, ust.2, pkt 2 Ustawy)

Początki Grupy Kapitałowej Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. datowane są na rok 1992, kiedy to rozpoczęła się restrukturyzacja organizacyjna ówczesnego ZEC Wrocław S.A., polegająca na wydzieleniu do odrębnych podmiotów pewnych obszarów działalności Spółki. W kolejnych latach do składu Grupy włączano również inne spółki, stanowiące istotne inwestycje kapitałowe. Celem nadrzędnym zarządzania strategicznego w Grupie Kapitałowej było i pozostaje ciągła poprawa rentowności poprzez coraz pełniejsze wykorzystywanie możliwych synergii.

Największą spółką zależną w Grupie Kapitałowej KOGENERACJA S.A. jest EC „Zielona Góra” S.A. Istotnym wydarzeniem w tej spółce było rozwiązanie z dniem 1 kwietnia 2008 r. Kontraktu Długoterminowego (KDT), który był dla EC „Zielona Góra” S.A. gwarancją zabezpieczającą finansowanie wybudowanego w 2004 r. bloku gazowo-parowego. Praktyka dziewięciu miesięcy 2008 r. po rozwiązaniu KDT udowodniła bezdyskusyjnie, że wcześniejsze analizy prawno-ekonomiczno-finansowe były słuszne, sytuacja finansowa spółki nie pogorszyła się, a decyzja o rozwiązaniu Kontraktu Długoterminowego korzystnie wpłynęła na płynność finansową EC „Zielona Góra” S.A. W tej sytuacji kluczowym działaniem pozostaje stałe monitorowanie realizacji umowy rozwiązującej KDT oraz rozliczanie otrzymywanej rekompensaty na pokrycie kosztów osieroconych i tzw. „rekompensaty gazowej”, a także monitorowanie ewentualnych zmian prawnych dotyczących problematyki kontraktów długoterminowych.

Zielonogórska Energetyka Ciepła Sp. z o.o. – to kolejna spółka Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. Podmiot ten funkcjonował do 30 marca 2009 r. dostarczając ciepło mieszkańcom Zielonej Góry, natomiast z dniem 1 kwietnia 2009 r. nastąpiło jego połączenie (jako spółki przejmowanej) z EC „Zielona Góra” S.A. (jako spółką przejmującą). Połączenie nastąpiło w drodze przeniesienia całego majątku Zielonogórskiej Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. na spółkę EC „Zielona Góra” S.A. w zamian za akcje utworzone w podwyższonym kapitale zakładowym spółki przejmującej wydane wspólnikom spółki przejmowanej. Celem połączenia obu podmiotów była integracja operacyjna i uzyskanie synergii w obszarze produkcji, przesyłu i dostarczania ciepła odbiorcom w Zielonej Górze. Dzięki optymalizacji kosztów i wydatków inwestycyjnych w połączonym podmiocie możliwym jest stworzenie bardziej atrakcyjnej oferty dla klientów, co niewątpliwie przełoży się również na poprawę wyników EC „Zielona Góra” S.A. po połączeniu. Kontynuowane będą także dotychczasowe projekty zmierzające do pozyskiwania nowych odbiorców. Ambicją Grupy jest, aby wykorzystać w Zielonej Górze dobre praktyki w rozwijaniu rynku ciepła wypracowane przez KOGENERACJĘ S.A. i stosowane już z powodzeniem we Wrocławiu.

VKN Polska Sp. z o.o. jest od grudnia 2007 roku spółką w 100 procentach zależną od KOGENERACJI S.A. Podmiot ten ma dla Spółki Dominującej znaczenie strategiczne, gdyż w przyszłości spółka VKN będzie odpowiedzialna za całokształt procesu podawania biomasy w procesie współspalania w KOGENERACJI S.A. W 2008 roku VKN Polska Sp. z o.o. została dokapitalizowana kwotą 13 000 tys. zł, aby stworzyć jej stabilne podstawy finansowe do realizacji inwestycji budowy układów podawania biomasy. Przewidywane są również kolejne zwiększenia kapitału w tym samym celu w roku 2009.

Zrealizowana w 2007 r. budowa 6 ha nowych szklarni w PPO Siechnice Sp. z o.o. poprawiła rentowność produkcji produktów ogrodnich, jednak cały czas problemem pozostaje niska efektywność produkcji w starych obiektach szklarniowych. Przy stosunkowo niskich cenach pomidorów w 2008 r. spółka jako całość poniosła stratę na działalności operacyjnej, która jednakże została pokryta uzyskanym od Skarbu Państwa odszkodowaniem za straty popowodziowe. Niemniej niezbędna jest pilna modernizacja starych szklarni. Uprawa pomidorów i ogórków nie mieści się w podstawowej działalności KOGENERACJI S.A., stąd intencją Spółki Dominującej jest odsprzedanie udziałów w spółce PPO Siechnice Sp. z o.o. inwestorowi strategicznemu, który zagwarantowałby na bazie wieloletniej umowy dalszy odbiór ciepła przez Przedsiębiorstwo Ogrodnictwa.

Jednocześnie Minister Skarbu Państwa podjął decyzję o niezwłocznym rozpoczęciu prywatyzacji PPO Siechnice Sp. z o.o. Stwarza to szansę dla potencjalnych inwestorów nabycia wszystkich udziałów tej spółki – 51% od KOGENERACJI S.A. i 49% od Skarbu Państwa.

ZEC Service Sp. z o.o. nadal świadczy KOGENERACJI S.A. usługi utrzymania ruchu, usługi remontowe oraz obsługi inwestycyjnej, pozyskując jednocześnie większość zleceń na rynku zewnętrznym. Intencją Spółki Dominującej jest zbycie posiadanych udziałów ZEC Service Sp. z o.o. W najbliższej przyszłości KOGENERACJA S.A. zdefiniuje na nowo swoją strategię względem tej spółki. Kluczowym zagadnieniem jest silniejsze oparcie zasad wzajemnej współpracy na bazie relacji *stricte* biznesowych.

Wpływ pozostałych spółek na wyniki Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. jest mniej istotny.

Pryncypialną zasadą przyjętą w Grupie Kapitałowej jest wykorzystywanie synergii pomiędzy spółkami Grupy, stosowanie efektu skali, jak również rozpowszechnianie „dobrych praktyk” w Grupie. Analizowane są dalsze optymalizacje procesów biznesowych, potencjalne zmiany organizacyjne i własnościowe, a także integracje operacyjnych służb pomocniczych z poszczególnych podmiotów.

Celem wszystkich tych działań jest uzyskanie rentowności w Grupie Kapitałowej KOGENERACJA S.A. na poziomie satysfakcjonującym Akcjonariuszy.

6. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

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

W 2008 roku głównie Jednostka Dominująca prowadziła badania w zakresie dostosowania urządzeń wytwórczych do wymogów środowiskowych, spalania węgla niskozasiarczonego oraz spalania i współspalania biomasy:

- kontynuowano proces inwestycyjny przystosowujący kocioł OP-230/K-1 w EC Wrocław do współspalania biomasy suchej z węglem w udziale energetycznym 45%,
- równoległe rozpoczęto prace zmierzające do zwiększenia udziału współspalanej biomasy z 10% do wartości 20% wagowo, ze względu na zastosowanie węgla niskozasiarczonego jako paliwa podstawowego w EC Wrocław, próby koncesyjne w powyższych badaniach wykonywane są pod nadzorem Instytutu Chemicznej Przeróbki Węgla z Zabrze,
- zakończono pierwszy etap projektu dotyczącego przebudowy jednego z węglowych kotłów pyłowych w EC Czechnica na kocioł fluidalny BFB, spalający 100% biomasy; przeprowadzono postępowania przetargowe i wyłoniono wykonawców tego projektu, podpisując stosowne kontrakty,
- współtworzono projekt standardowej jednostki kogeneracyjnej z turbiną upustowo-kondensacyjną z kotłem fluidalnym typu CFB dla spółek grupy EDF Polska. Analizie poddanych zostało kilka wariantów. Zapoznano się z najnowszymi osiągnięciami w dziedzinie budowy kotłów fluidalnych jak i turbin parowych. W ramach projektu dokonano głębokiej analizy rynku różnych rodzajów biomasy w tym biomasy z recyklingu odpadów komunalnych i przemysłowych,
- udział w międzynarodowym projekcie budowy przemysłowej instalacji zwęglania biomasy (torrefaction). Projekt zgłoszony został do Komisji Europejskiej o wsparcie finansowe z ramach programów pomocowych,
- kierowano zespołem ekspertów z 10 elektrociepłowni współpracującym z Politechniką Warszawską i Politechniką Śląską w ramach projektu badawczego dla Ministerstwa Gospodarki o potencjale dla rozwoju kogeneracji wysokosprawnej w Polsce do roku 2020. Wypracowany dokument został oficjalnie obwieszony przez Ministra Gospodarki w grudniu 2008 r.,
- nadzorowano projekt środowiskowy realizowany w ramach współpracy Konsorcjum Wyższych Uczelni w Polsce, EDF Polska i EDF R&D przygotowującego narzędzia optymalizacji decyzji inwestycyjnych z punktu widzenia aspektów środowiskowych. Wypracowano m.in. metodę i narzędzie analizy kosztów zewnętrznych generowanych przez wytwórców energii oraz znikniętych kosztów zewnętrznych dzięki stosowaniu kogeneracji.

7. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 3 Rozporządzenia, Art.49, ust.2 Ustawy)

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

1) *Uzależnienie Spółki od odbiorców*

Spółka uzależniona jest w pewnym stopniu swojej działalności gospodarczej przede wszystkim od spółki Fortum Wrocław S.A., będącej operatorem sieci dystrybucyjnej ciepła. Zarząd KOGENERACJI S.A. prowadził rozmowy z właścicielem Fortum Wrocław S.A. celem uzgodnienia wspólnej strategii w odniesieniu do działalności na rynku ciepła w roku 2008 i będzie je prowadził w kolejnych latach.

2) *Zmiany Prawa Energetycznego*

Ustawa Prawo energetyczne i akty wykonawcze do tej ustawy kształtują politykę energetyczną kraju, zasady i warunki zaopatrywania oraz użytkowania paliw i energii oraz określają organy właściwe w sprawie gospodarki paliwami i energią.

W 2008 r. w związku z zapisem Art. 12 Ustawy z dnia 12 stycznia 2007 r. o zmianie ustawy - Prawo energetyczne, ustawy - Prawo ochrony środowiska oraz ustawy o systemie oceny zgodności (Dz.U. z 2007r. Nr 21, poz.124) o następującym brzmieniu „*Dotychczasowe przepisy wykonawcze wydane na podstawie art. 9a ust. 9 ustawy zmienianej w art. 1, zachowują moc do czasu wejścia w życie nowych przepisów wykonawczych wydanych na podstawie art. 9a ust 9 ustawy wymienionej w art. 1, w brzmieniu nadanym niniejszą ustawą, nie dłużej jednak niż przez rok od dnia wejście w życie niniejszej ustawy.*” Ponieważ niniejsza ustawa weszła w życie 9 lutego 2007 r. więc minął rok, po którym poprzednie rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 19 grudnia 2005 r. przestało obowiązywać.

W wyniku tego stanu rzeczy zostało zawieszona od marca 2008 r. rozpatrywanie przez URE wniosków na wydawanie zielonych certyfikatów aż do sierpnia włącznie, tj. do czasu wejścia w życie 14 sierpnia 2008 r. nowego rozporządzenia. System wydawania czerwonych certyfikatów natomiast funkcjonował w 2008 r. zgodnie z zapisami ustawy Prawo energetyczne.

3) *Inne zmiany prawne*

Zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Gospodarki z dnia 28 sierpnia 2008 roku nastąpi ograniczenie udziału drewna w procesie współspalania przez elektrownie o mocy powyżej 5MW. Od 2015 roku biomasa leśna ma zostać zastąpiona przez biomasę rolniczą, a spalanie odpadów drzewnych nie będzie zaliczane do energii odnawialnej.

4) *Czynniki związane ze zmianami zapotrzebowania na moc ciepłą 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., polegające 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.

5) *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%.

6) Dostawy paliw

W 2008 roku ważnym czynnikiem ryzyka w tym zakresie są zakłócenia w rytmiczności dostaw surowców (węgiel, biomasa, mazut) na skutek pogorszenia sytuacji w transporcie, górnictwie i rynku biomasy, a w szczególności:

- ograniczona możliwość dostaw węgla drogą wodną lub transportem kolejowym,
- brak możliwości dostaw węgla o odpowiednich parametrach,
- wzrost cen węgla,
- trudności z pozyskaniem surowców na rynku węgla czy mazutu,
- trudności z pozyskaniem biomasy dobrej jakości i w odpowiedniej ilości.

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

Nowopowstałym zagrożeniem jest niewystarczająca wielkość przyznaných uprawnień wynikająca z Krajowego Planu Przydziału Uprawnień na lata 2008-2012 (KPRU II) (Dz.U. Nr 202, poz. 1248), mniej korzystna dla sektora energetycznego, niż wielkości przyznane w poprzednim okresie rozliczeniowym (Krajowy Plan Rozdziału Uprawnień; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 grudnia 2005 r.).

Projekt zatwierdzony 1 lipca przez Radę Ministrów, wprowadzony w życie w listopadzie 2008 r., jest mniej korzystny dla Spółki, gdyż przyznane wielkości emisji są niższe niż w poprzednim okresie rozliczeniowym. Niekorzystny podział uprawnień może spowodować w pierwszym rzędzie spadek przychodów ze sprzedaży uprawnień w porównaniu do poprzednich okresów, a także wzrost kosztów w przypadku otrzymania ilości niższej od faktycznej emisji lub konieczność zmniejszenia produkcji. Efekt ten zostanie złagodzony przez zwiększenie produkcji ze źródeł odnawialnych, w celu zmniejszenia rocznych emisji CO₂.

Spółka Dominująca odnotowała niedobór uprawnień w 2008 roku, zawiązała rezerwę w wysokości 2 737 tys. zł, która jednak zostanie pokryta w kolejnych latach przez planowane nadwyżki.

8. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 15 Rozporządzenia)

W roku sprawozdawczym 2008 nie nastąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania Spółką ani jej Grupą Kapitałową.

IV. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego

1. Zasady ładu korporacyjnego

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4a i b Rozporządzenia)

a. Zbiory zasad ładu korporacyjnego

W dniu 4 lipca 2007 r. Rada Nadzorcza Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęła zasady ładu korporacyjnego pod nazwą Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, które zaczęły obowiązywać od 1 stycznia 2008 roku (Załącznik do uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku).

Treść dokumentu dostępna jest na stronie internetowej GPW dedykowanej zasadom ładu korporacyjnego www.corp.gov.gpw.pl.

KOGENERACJA S.A. jako Spółka notowana na GPW w Warszawie podlega w/w zasadom.

b. Stosowane dobre praktyki ładu korporacyjnego i odstąpienie od stosowanych zasad

I DOBRE PRAKTYKI - REKOMENDACJE			
	ZASADA		KOMENTARZ KOGENERACJI S.A.
1	Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii, zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz szeroki dostęp do informacji. Spółka korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod komunikowania powinna zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, umożliwić transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na stronie internetowej.	Częściowo	Spółkę posiada rzecznika prasowego, który zapewnia właściwy kontakt z przedstawicielami mediów, przekazuje aktualne informacje na swojej stronie internetowej, organizuje doroczne spotkania z akcjonariuszami, odpowiada na pytania zadawane przez akcjonariuszy i analityków, udziela wywiadów przedstawicielom mediów. Spółka nie upublicznia przebiegu obrad walnego zgromadzenia.
2	Spółka powinna zapewnić efektywny dostęp do informacji niezbędnych do oceny sytuacji i perspektyw spółki oraz sposobu jej funkcjonowania.	TAK	Spółka prezentuje perspektywę rozwoju w Sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej oraz w trakcie dorocznego spotkania z akcjonariuszami. Spółka jest otwarta na spotkania z akcjonariuszami w siedzibie Spółki.
3	Spółka powinna dołożyć starań, aby odwołanie walnego zgromadzenia lub zmiana jego terminu nie uniemożliwiały lub nie ograniczały akcjonariuszowi wykonywania prawa do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.	TAK	Spółka dokłada starań, by uwzględnić oczekiwania akcjonariuszy w tym zakresie.
4	Spółka powinna dążyć do tego aby w sytuacji, gdy papiery wartościowe wyemitowane przez spółkę są przedmiotem obrotu w różnych krajach (lub na różnych rynkach) i w ramach różnych systemów prawnych, realizacja zdarzeń korporacyjnych, związanych z nabyciem praw po stronie akcjonariusza, następowała w tych samych terminach we wszystkich krajach, w których są one notowane	TAK	Papiery wartościowe wyemitowane przez spółkę są przedmiotem obrotu jedynie na terenie Polski.

5	Wynagrodzenia członków organów spółki powinny wiązać się z zakresem zadań i odpowiedzialności wynikającej z pełnionej funkcji, powinny odpowiadać wielkości spółki i pozostawać w rozsądnym stosunku do jej wyników ekonomicznych.	TAK	Wynagrodzenie jest powiązane z zakresem zadań i odpowiedzialności (<i>patrz: Pkt.10 Zarząd, Rada Nadzorcza, zasady działania organów</i>)
6	Członek rady nadzorczej powinien posiadać należyłą wiedzę i doświadczenie oraz być w stanie poświęcić niezbędną ilość czasu na wykonywanie swoich obowiązków. Członek rady nadzorczej powinien podejmować odpowiednie działania, aby rada nadzorcza otrzymywała informacje o istotnych sprawach dotyczących spółki.	TAK	W §15 ust.1 Regulaminu Walnego Zgromadzenia zapisano: „Walne Zgromadzenie dokonuje wyboru Członków Rady Nadzorczej spośród osób posiadających należyte umiejętności, wysoki poziom moralny i będących w stanie w sposób właściwy wykonywać swoje funkcje w Radzie Nadzorczej”. Akcjonariusze Spółki uznali, że tak określone kryteria wyboru członków Rady są wystarczające w celu ustalenia składu Rady, która będzie we właściwy sposób wypełniała swoje obowiązki.
7	Każdy członek rady nadzorczej powinien kierować się w swoim postępowaniu interesem spółki oraz niezależnością opinii i sądów, a w szczególności: - nie przyjmować nieuzasadnionych korzyści, które mogłyby rzutować negatywnie na ocenę niezależności jego opinii i sądów, - wyraźnie zgłaszać swój sprzeciw i zdanie odrębne w przypadku uznania, że decyzja rady nadzorczej stoi w sprzeczności z interesem spółki.	TAK	
8	Żaden akcjonariusz nie powinien być uprzywilejowany w stosunku do pozostałych akcjonariuszy w zakresie transakcji i umów zawieranych przez spółkę z akcjonariuszami lub podmiotami z nimi powiązanymi.	TAK	Zarząd Spółki dokłada wszelkich starań, by akcjonariusze byli traktowani na równych prawach.

II DOBRE PRAKTYKI REALIZOWANE PRZEZ ZARZĄDY SPÓLEK GIEŁDOWYCH

	ZASADA		KOMENTARZ KOGENERACJA S.A.
1	<p>Strona internetowa-zakres informacji Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut i regulaminy organów spółki, 2) życiorysy zawodowe członków organów spółki, 3) raporty bieżące i okresowe, 4) informację o terminie i miejscu walnego zgromadzenia, porządek obrad oraz projekty uchwał wraz z uzasadnieniami a także inne dostępne materiały związane z walnymi zgromadzeniami spółki, co najmniej na 14 dni przed wyznaczoną datą zgromadzenia, 5) w przypadku, gdy wyboru członków organu spółki dokonuje walne zgromadzenie - udostępnione spółce uzasadnienia kandydatur zgłaszanych do zarządu i rady nadzorczej wraz z życiorysami zawodowymi, w terminie umożliwiającym zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należytych rozeznaniem, 6) roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną pracy rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki, 7) pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania, 	Częściowo	<p>Zasada jest częściowo stosowana, ponieważ Spółka nie umieszcza na swojej stronie internetowej materiałów, o których mowa w pkt. 1, 2, częściowo 4 (brak uzasadnień), 6 i 7.</p> <p>W ocenie Emitenta informacje zawarte na stronie internetowej są wystarczające do oceny Spółki przez inwestorów i akcjonariuszy.</p> <p>Spółka zamierza jednak zwiększyć zakres publikowanych informacji w 2009 roku na opracowywanej, nowej stronie internetowej.</p>

	<p>8) informację na temat powodów odwołania zgromadzenia, zmiany terminu lub porządku obrad wraz z uzasadnieniem,</p> <p>9) informację o przerwie w obradach walnego zgromadzenia i powodach zarządzenia przerwy,</p> <p>10) informacje na temat zdarzeń korporacyjnych, takich jak wypłata dywidendy, oraz innych zdarzeń skutkujących nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, z uwzględnieniem terminów oraz zasad przeprowadzania tych operacji. Informacje te powinny być zamieszczane w terminie umożliwiającym podjęcie przez inwestorów decyzji inwestycyjnych,</p> <p>11) powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki,</p> <p>12) w przypadku wprowadzenia w spółce programu motywacyjnego opartego na akcjach lub podobnych instrumentach - informację na temat prognozowanych kosztów jakie poniesie spółka w związku z jego wprowadzeniem,</p> <p>13) raport dotyczący stosowania zasad ładu korporacyjnego zawartych w niniejszym zbiorze.</p>		
2	<p>Strona internetowa w języku angielskim Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1. Zasada ta powinna być stosowana najpóźniej począwszy od dnia 1 stycznia 2009 r.</p>	Częściowo	Spółka zapewnia funkcjonowanie strony Relacje Inwestorskie w języku angielskim jednak w nieco węższym zakresie niż wskazany w pkt.2. Spółka jest w trakcie tworzenia nowej strony internetowej, która będzie dwujęzyczna.
3	<p>Zawarcie istotnej umowy Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązaniem zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy. Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych.</p>	NIE	Przepisy Prawa, w tym Statut Spółki, nie przewidują obowiązku uzyskiwania aprobaty na tego typu umowy.
4	<p>Konflikt interesów O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek zarządu powinien poinformować zarząd oraz powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.</p>	TAK	
5	<p>Projekty uchwał WZ Projekty uchwał walnego zgromadzenia powinny być uzasadnione, z wyjątkiem uchwał w sprawach porządkowych i formalnych oraz uchwał, które są typowymi uchwałami podejmowanymi w toku obrad zwyczajnego walnego zgromadzenia. Mając na względzie powyższe Zarząd powinien przedstawić uzasadnienie lub zwrócić się do podmiotu wnioskującego o umieszczenie danej sprawy w porządku obrad walnego zgromadzenia o przedstawienie uzasadnienia.</p>	Częściowo	Zarząd przedstawia uzasadnienie uchwał w materiałach dla Rady Nadzorczej i akcjonariuszy, ale nie zwraca się do podmiotów wnioskujących o umieszczenie danej sprawy w porządku obrad o przedstawienie uzasadnienia w formie pisemnej. Zwyczajowo projekty uchwał są uzasadniane w trakcie walnego zgromadzenia na wniosek Przewodniczącego.

6	Uczestnictwo w WZ Członkowie zarządu powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.	TAK	Zgodnie z §4 ust.4 Regulaminu Zarządu „Członkowie Zarządu biorą udział w posiedzeniach Walnego Zgromadzenia.”
7	Organizacja WZ Spółka ustala miejsce i termin walnego zgromadzenia tak, aby umożliwić udział w obradach jak największej liczbie akcjonariuszy.	TAK	Spółka każdorazowo stara się uwzględniać oczekiwania akcjonariuszy w tym zakresie.

III DOBRE PRAKTYKI STOSOWANE PRZEZ CZŁONKÓW RAD NADZORCZYCH

	ZASADA		KOMENTARZ KOGENERACJA S.A.
1	Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna: 1) raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki, 2) raz w roku dokonać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu ocenę swojej pracy, 3) rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.	Częściowo	Rada Nadzorcza Spółki nie dokonuje dorocznej oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki. W przepisach kodeksu spółek handlowych określono dokumenty, jakie Rada przedkłada Walnemu Zgromadzeniu i członkowie Rady uznali za wystarczające.
2	Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi spółki informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę.	TAK	
3	Członkowie rady nadzorczej powinni uczestniczyć w obradach walnego zgromadzenia w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznej odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.	TAK	Stosownie do Regulaminu Rady Nadzorczej (§7 ust.3): „Co najmniej jeden z Członków Rady Nadzorczej bierze udział w Walnym Zgromadzeniu Spółki. Ze względu na znaczny udział w składzie Rady obcokrajowców, których każdy pobyt w Polsce wiąże się z ponoszeniem przez Spółkę dodatkowych kosztów, nie uznano za celowe zobowiązanie wszystkich członków Rady Nadzorczej do udziału w Walnym Zgromadzeniu, przewidując, że wystarczająca będzie obecność co najmniej jednego członka Rady.
4	O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek rady nadzorczej powinien poinformować radę nadzorczą i powstrzymać się od zabierania głosu w dyskusji oraz od głosowania nad uchwałą w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów.	TAK	
5	Członek rady nadzorczej nie powinien rezygnować z pełnienia funkcji w sytuacji, gdy mogłoby to negatywnie wpłynąć na możliwość działania rady nadzorczej, w tym podejmowania przez nią uchwał	NIE	Wobec braku możliwości rzetelnego zdefiniowania, kiedy taki przypadek mógłby mieć miejsce (w przypadku liczebności oraz zasad kształtowania składu Rady Nadzorczej w Spółce), członkowie Rady nie zdecydowali o przyjęciu tej zasady do stosowania

6	<p>Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką.</p> <p>W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej).</p> <p>Niezależnie od postanowień pkt b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.</p>	NIE	<p>W 2008 roku żaden z Członków Rady Nadzorczej nie spełniał kryterium niezależności.</p> <p>Obecnie w Radzie Nadzorczej Spółki zasiada jeden członek niezależny.</p>
7	<p>W ramach rady nadzorczej powinien funkcjonować co najmniej komitet audytu. W skład tego komitetu powinien wchodzić co najmniej jeden członek niezależny od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką, posiadający kompetencje w dziedzinie rachunkowości i finansów.</p> <p>W spółkach, w których rada nadzorcza składa się z minimalnej wymaganej przez prawo liczby członków, zadania komitetu mogą być wykonywane przez radę nadzorczą.</p>	NIE	Regulamin Rady Nadzorczej Spółki nie przewiduje funkcjonowania Komitetów.
8	<p>W zakresie zadań i funkcjonowania komitetów działających w radzie nadzorczej powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych (...).</p>	NIE	j.w.
9	<p>Zawarcie przez spółkę umowy/transakcji z podmiotem powiązanym, spełniającej warunki o której mowa w części II pkt 3, wymaga aprobaty rady nadzorczej.</p>	NIE	Przepisy Prawa, w tym Statut Spółki, nie przewidują obowiązku uzyskania aprobaty Rady Nadzorczej na tego typu umowy.

IV DOBRE PRAKTYKI STOSOWANE PRZEZ AKCJONARIUSZY

	ZASADA		KOMENTARZ KOGENERACJA S.A.
1	<p>Przedstawicielom mediów powinno się umożliwiać obecność na walnych zgromadzeniach.</p>	TAK	<p>Zgodnie z §3 ust.4 Regulaminu Walnego Zgromadzenia: „W Walnym Zgromadzeniu mogą uczestniczyć przedstawiciele mediów chyba, że przedmiot obrad jest tego rodzaju, że ich obecność mogłaby narazić Spółkę na szkodę. Wniosek o dopuszczenie przedstawicieli mediów jest poddawany po głosowanie przez Przewodniczącego niezwłocznie po podpisaniu listy obecności. Głosowanie jest jawne”.</p> <p>Akcjonariusze zastrzegli sobie prawo do decydowania o obecności mediów na posiedzeniu Walnego Zgromadzenia.</p>

2	Regulamin walnego zgromadzenia nie może utrudniać uczestnictwa akcjonariuszy w walnym zgromadzeniu i wykonywania ich praw. Zmiany w regulaminie powinny obowiązywać najwcześniej od następnego walnego zgromadzenia.	TAK	
3	Akcjonariusz zgłaszający wniosek do porządku obrad walnego zgromadzenia, w tym wniosek o zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad, powinien przedstawić uzasadnienie umożliwiające podjęcie uchwały z należytym rozważaniem.	Częściowo	Akcjonariusz zgłaszający wniosek do porządku obrad walnego zgromadzenia nie ma obowiązku jego uzasadniania. Istnieje jednak zwyczajowa praktyka podczas Walnego Zgromadzenia Przewodniczący prosi o ustne uzasadnienie projektu uchwały.
4	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie emisji akcji z prawem poboru powinna precyzować cenę emisyjną albo mechanizm jej ustalenia lub zobowiązać organ do tego upoważniony do ustalenia jej przed dniem prawa poboru, w terminie umożliwiającym podjęcie decyzji inwestycyjnej.	TAK	
5	Uchwały walnego zgromadzenia powinny zapewniać zachowanie niezbędnego odstępu czasowego pomiędzy decyzjami powodującymi określone zdarzenia korporacyjne a datami, w których ustalane są prawa akcjonariuszy wynikające z tych zdarzeń korporacyjnych.	TAK	
6	Dzień ustalenia praw do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy powinny być tak ustalone, aby czas przypadający pomiędzy nimi był możliwie najkrótszy, a w każdym przypadku nie dłuższy niż 15 dni roboczych. Ustalenie dłuższego okresu pomiędzy tymi terminami wymaga szczegółowego uzasadnienia.	NIE	Terminy ustalania prawa do dywidendy oraz dzień wypłaty dywidendy są ustalone zgodnie ze Szczegółowymi Zasadami Działania KDPW, Statutu Spółki i innymi przepisami Prawa.
7	Uchwała walnego zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy warunkowej może zawierać tylko takie warunki, których ewentualne ziszczenie nastąpi przed dniem ustalenia prawa do dywidendy	TAK	
8	Walne zgromadzenie lub rada nadzorcza powinny zapewnić aby podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego zmieniał się przynajmniej raz na siedem lat obrotowych.	TAK	Dotychczasowa praktyka Spółki potwierdza tę zasadę, jednakże Rada Nadzorcza, która jest podmiotem upoważnionym do wyboru biegłego rewidenta nie znalazła uzasadnienia do zapisania wprost adekwatnej zasady w regulaminie Rady Nadzorczej.

2. Systemy kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań w Spółce i Grupie

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4c Rozporządzenia)

a. System kontroli wewnętrznej

System kontroli wewnętrznej w Spółce obejmuje procesy wykonywane przez zarząd, kierownictwo oraz pozostały personel i jego zadaniem jest dostarczanie racjonalnego zapewnienia dotyczącego osiągnięcia celów organizacji w następujących obszarach:

- efektywność i skuteczność operacji,
- rzetelność sprawozdań finansowych,
- zgodność działań ze stosownymi przepisami i regulacjami.

W procesie sporządzania sprawozdań finansowych Spółki i Grupy jednym z najważniejszych elementów kontroli jest weryfikacja sprawozdania finansowego przez niezależnego audytora. Do zadań audytora należy: przegląd półrocznego sprawozdania finansowego oraz badanie wstępne i badanie zasadnicze sprawozdania rocznego jednostkowego i skonsolidowanego. Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza w drodze akcji ofertowej, z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysokie standardy usług i wymagającą niezależność.

Za przygotowanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki odpowiedzialny jest pion Dyrektora Finansowego i Zasobów Ludzkich. Sprawozdania finansowe Spółki i Grupy są przygotowywane przez kierownictwo średniego szczebla i przed przekazaniem ich niezależnemu audytorowi sprawdzane są przez Dyrektora Finansowego i Zasobów Ludzkich.

Spółka posiada stosowne procedury sporządzania sprawozdań finansowych mające na celu zapewnienie kompletności i prawidłowości ujęcia wszystkich transakcji gospodarczych w danym okresie. Określone są działania związane z procesem sporządzania sprawozdań finansowych, zaplanowaniem wszystkich czynności związanych ze sporządzeniem sprawozdania finansowego i ustaleniem szczegółowego harmonogramu wraz z przypisaniem odpowiedzialności za poszczególne zadania.

Funkcjonująca w Spółce polityka rachunkowości w zakresie sprawozdawczości finansowej stosowana jest zarówno w procesie budżetowania, prognozowania jak i okresowej sprawozdawczości zarządczej, a więc Spółka wykorzystuje spójne zasady księgowe prezentując dane finansowe w sprawozdaniach finansowych, okresowych raportach finansowych i innych raportach przekazywanych akcjonariuszom.

Dane finansowe będące podstawą sprawozdań finansowych i raportów okresowych pochodzą z miesięcznej sprawozdawczości finansowej. Kierownictwo średniego i wyższego szczebla, po zamknięciu ksiąg każdego miesiąca kalendarzowego, wspólnie analizuje wyniki finansowe Spółki oraz wykonanie budżetów poszczególnych komórek organizacyjnych, porównując je do założeń. Zidentyfikowane błędy korygowane są na bieżąco w księgach Spółki zgodnie z przyjętą polityką rachunkowości.

Spółka prowadzi księgi rachunkowe w zintegrowanym systemie informatycznym SAP. Dzięki funkcjonowaniu zintegrowanego systemu zarządzania, możliwa jest analiza wszelkich zagadnień ekonomiczno-finansowych, które są udostępnione w odpowiednim zakresie we wszystkich jednostkach organizacyjnych Spółki. Pozwala to na pełną analizę bieżącej sytuacji oraz precyzyjne planowanie, budżetowanie i prognozowanie zagadnień gospodarczych. System posiada pełną dokumentację techniczną, a dostęp do zasobów informacyjnych systemu informatycznego określany jest odpowiednimi uprawnieniami upoważnionych pracowników w zakresie wykonywanych przez nich obowiązków. Kontrola dostępu prowadzona jest na każdym etapie sporządzania sprawozdania finansowego, począwszy od wprowadzania danych źródłowych, poprzez przetwarzanie danych, aż do generowania informacji wyjściowych.

Kontrola wewnętrzna jak i zarządzanie istotnymi dla Spółki ryzykami w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych jest przedmiotem bieżącego zainteresowania Zarządu Spółki. System kontroli wewnętrznej obejmuje Spółki zależne, konsolidowane. Poprzez uczestnictwo pracowników KOGENERACJI S.A. w radach nadzorczych i pracy Nadzoru Właścicielskiego kontrolowane są wszystkie obszary ich działalności.

W ramach kontroli funkcjonalnej plan audytów wewnętrznych KOGENERACJI S.A. przewiduje audyty w Spółkach zależnych - konsolidowanych. Raporty z audytów prezentowane są Zarządom i Radom Nadzorczym Spółek. Nadzorowane są rezultaty wdrażania rekomendacji zapisanych przez audytorów.

b. System zarządzania ryzykiem

System zarządzania ryzykiem obejmuje wszystkie obszary działalności Spółki i prowadzony jest zgodnie z przyjętymi i opisanymi zasadami. Za zarządzanie ryzykiem odpowiedzialny jest zespół pracowników wybranych ze wszystkich istotnych obszarów działalności Spółki. Tworzona jest i regularnie aktualizowana Mapa Ryzyk KOGENERACJI S.A. Dla istotnych ryzyk określone są działania ograniczające ich wpływ na Spółkę. Mapa Ryzyk jest analizowana przez zarząd, a najistotniejsze ryzyka są zamieszczane i opisane w sprawozdaniach okresowych i rocznych.

W celu określenia zagrożeń finansowych związanych z funkcjonowaniem na rynku, prowadzona jest analiza ryzyk kontrahenckich, w której wyliczane są kwoty jako ewentualne straty wynikające np. z bankructwa kontrahenta.

Sprawozdania finansowe Grupy są sprawdzane przez członków rad nadzorczych, wnioski wynikające z badania aktualnej kondycji Spółek Grupy są przedstawiane Zarządowi. Dodatkowo w większości Spółek zależnych wprowadzono system zarządzania ryzykiem oparty na tych samych zasadach co w KOGENERACJI S.A. Zostały utworzone i będą zgodnie z przyjętymi zasadami regularnie aktualizowane Mapy Ryzyk Spółek skonsolidowanych. System zarządzania ryzykiem obejmuje wszystkie obszary działalności spółek.

3. Akcjonariusze Spółki

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4d i e Rozporządzenia)

Stan na dzień 31 grudnia 2008 roku

	ilość akcji zwykłych na okaziciela	ilość głosów na WZA	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów na WZA
EC Kraków S.A.	2 642 869	2 642 869	17,74	17,74
EDF International S.A.	2 483 830	2 483 830	16,67	16,67
EnBW A.G.	2 323 302	2 323 302	15,59	15,59
OFE PZU "Złota Jesień"	1 499 114	1 499 114	10,06	10,06
Legg Mason TFI S.A.	766 442	766 442	5,14	5,14

W 2008 roku miały miejsce następujące zmiany w akcjonariacie Spółki:

- w czerwcu OFE PZU „Złota Jesień” poinformował o przekroczeniu progu 5% na walnym zgromadzeniu,
- w listopadzie OFE PZU „Złota Jesień” zwiększył udział kapitale zakładowym Spółki do 10,06%.

W dniu 16 marca 2009 roku Spółka otrzymała kolejne zawiadomienie od OFE PZU „Złota Jesień” o zwiększeniu udziału w kapitale zakładowym do 12,13%.

4. Papiery wartościowe o specjalnych uprawnieniach kontrolnych

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4e Rozporządzenia)

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

5. Ograniczenia przenoszenia prawa własności i wykonywania prawa głosu

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4f i g Rozporządzenia)

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

6. Zasady zmiany statutu

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4i Rozporządzenia)

Zasady zmiany statutu Spółki wynikają z art. 430 i 402 par. 2 Kodeksu Spółek Handlowych.

7. Walne Zgromadzenie: działanie, uprawnienia, prawa akcjonariuszy

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4j Rozporządzenia)

Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia zamieszczone są w Statucie KOGENERACJI S.A. i Regulaminie Walnego Zgromadzenia.

Do spraw wymagających uchwały Walnego Zgromadzenia, zgodnie z § 24 Statutu należy w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania za ubiegły rok obrotowy Spółki oraz udzielenia członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
- podział zysków lub pokrycie strat,
- zmiana przedmiotu przedsiębiorstwa Spółki,
- zmiana statutu Spółki,
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- sposób i warunki umorzenia akcji,
- połączenie i przekształcenie Spółki,
- rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- emisja obligacji, obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
- wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru,
- nabycie własnych akcji w przypadku określonym w art. 362§ 1 pkt 5 kodeksu spółek handlowych,
- tworzenie i znoszenie kapitałów i funduszy, a także rozstrzygnięcie o użyciu kapitału zapasowego i rezerwowego,
- wyrażanie zgody na nabycie i zbycie nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości o wartości przekraczającej w złotych polskich kwoty 5 000 tys. euro,
- pozostałe sprawy zastrzeżone przepisami kodeksu spółek handlowych do kompetencji Walnego Zgromadzenia.

Prawa akcjonariuszy wykonywane i sposób ich wykonywania wynikają z kodeksu spółek handlowych.

8. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4k Rozporządzenia)

a. Zmiany w składzie Zarządu

Skład Zarząd VI kadencji do dnia 17 czerwca 2008 roku przedstawiał się następująco:

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

Na podstawie art.14 ustawy z dnia 30.08.1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji oraz zgodnie z § 10 ust 4 Statutu Spółki, w dniu 13 marca 2008 roku pracownicy wybrali przedstawiciela do Zarządu KOGENERACJI S.A. Przedstawicielem pracowników został Pan Andrzej Siennicki.

W dniu 17 czerwca 2008 roku Rada Nadzorcza powołała na członka Zarządu Pana Andrzeja Siennickiego oraz powołała na następną kadencję dotychczasowych członków Zarządu Panów: Denis Bretaudeau, Michael Kowalik, Krzysztof Wrzesiński.

Skład Zarządu VII kadencji od dnia 17 czerwca 2008 roku przedstawia się następująco:

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

b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej powołanej 28 czerwca 2007 roku nie uległ zmianie w 2008 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku przedstawiał się następująco:

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

W roku 2008 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.

9. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4h Rozporządzenia)

Powoływanie i odwoływanie osób zarządzających odbywa się na zasadach ustalonych w Kodeksie Spółek Handlowych. Statut Spółki nie ustalił odmiennych zasad od w/w.

10. Zarząd, Rada Nadzorcza: opis działania organów

(zgodnie z § 91 ust.5, pkt 4k Rozporządzenia)

a. Zasady działania Zarządu

Ogólny sposób działania Zarządu i jego zasadnicze uprawnienia zamieszczone są w Statucie Spółki KOGENERACJA S.A., tryb działania szczegółowo określa Regulamin Zarządu.

Zgodnie z § 11 pkt 3 i 4 Statutu:

- Uchwały Zarządu wymagają sprawy przekraczające zwykły zarząd, w szczególności regulamin organizacyjny, określający organizację przedsiębiorstwa Spółki, zaciąganie kredytów i pożyczek, udzielanie gwarancji kredytowych i poręczeń majątkowych, ustanawianie i odwoływanie prokury, zbywanie i nabywanie majątku trwałego o wartości przekraczającej równowartość w złotych polskich 50 tys. euro, a także spraw, w których Zarząd zwraca się do Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej.
- Do kompetencji Zarządu należy także nabywanie i zbywanie nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości z zastrzeżeniem, że w przypadku gdy wartość nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości przekracza równowartość w złotych polskich kwoty 500 tys. euro, do dokonania czynności wymagana jest uprzednia zgoda Rady Nadzorczej, a w przypadku gdy wartość ta przekracza równowartość w złotych polskich kwoty 5 000 tys. euro - również zgoda Walnego Zgromadzenia.

Podział kompetencji Członków Zarządu KOGENERACJI S.A. przedstawia się następująco:

Prezes Zarządu – Denis Bretaudeau

Nadzór nad całością funkcjonowania Spółki oraz nad kontaktami zewnętrznymi Spółki, kierowanie pracą Zarządu, nadzór nad obszarem działania: Dyrekcji Produkcji, Dyrekcji Remontów, Dyrekcji Rozwoju Przemysłowego, Dyrekcji Biura Spółki, Działu Audytu Wewnętrznego, Działu Zarządzania przez Cele i obszarem BHP oraz kształtowanie polityki kadrowej w Spółce.

Członek Zarządu – Michael Kowalik

Nadzór nad obszarem działania Dyrekcji Handlu i Rozwoju zewnętrznego w zakresie inwestycji (w tym EC Zielona Góra S.A.). W szczególności odpowiada za efekty handlowe rynków: energii elektrycznej i ciepła, certyfikatów oraz uprawnień do emisji CO₂.

Członek Zarządu – Andrzej Siennicki

Nadzór nad działaniami obszaru Zasobów Ludzkich, z wyłączeniem polityki kadrowej i płacowej w Spółce. Odpowiada za stałą współpracę ze Związkami Zawodowymi, czuwa nad realizacją polityki socjalnej i utrzymaniem ładu społecznego w Spółce oraz odpowiada za przygotowanie negocjacji wynikających z partnerstwa prawnego i społecznego Pracodawcy, Związków Zawodowych i Rady Pracowników.

Członek Zarządu – Krzysztof Wrzeński

Nadzór nad obszarem działania Dyrekcji Finansów i Zasobów Ludzkich, w tym nad obszarem Giełdy Papierów Wartościowych i strategią KOGENERACJI S.A. w stosunku do Spółek córek; zarządzanie obszarem IT oraz kształtowanie polityki kadrowej i płacowej w Spółce.

b. Zasady działania Rady Nadzorczej

Ogólny sposób działania Rady Nadzorczej i jej zasadnicze uprawnienia zamieszczone są w Statucie Spółki KOGENERACJA S.A., tryb działania szczegółowo określa Regulamin Rady Nadzorczej.

Do uprawnień Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki i opiniowanie regulaminu organizacyjnego określającego organizację przedsiębiorstwa Spółki,
- ustalanie zasad wynagradzania Zarządu oraz wysokości wynagrodzenia dla członków Zarządu Spółki,
- powołanie i odwołanie, w głosowaniu tajnym, członków Zarządu lub całego Zarządu,
- zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów, w głosowaniu tajnym, członka Zarządu lub całego Zarządu,
- delegowanie członka lub członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu Spółki w razie zawieszenia lub odwołania członków Zarządu czy też całego Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać,
- na wniosek Zarządu udzielanie zezwolenia na tworzenie oddziałów za granicą,
- na wniosek Zarządu udzielanie zezwolenia członkom Zarządu na zajmowanie stanowisk we władzach spółek, w których Spółka posiada udziały lub akcje oraz pobieranie z tego tytułu wynagrodzenia,

- na wniosek Zarządu udzielanie zezwolenia na zbywanie środków trwałych nie związanych z przedmiotem przedsiębiorstwa Spółki oraz na nabywanie i zbywanie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości, jeżeli wartość środków trwałych lub nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości przekracza równowartość w złotych polskich kwoty 500 tys. euro,
- dokonywanie wyboru biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego,
- ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym,
- ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
- składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w Statucie Spółki,
- przyjmowanie w formie uchwały, dla wewnętrznych celów Spółki, jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowanego przez Zarząd Spółki w trybie określonym w § 30 ust. 6 Statutu.

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

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 17 Rozporządzenia)

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści osiągniętych w 2008 r. i w 2007 r. przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką przedstawiono w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. pkt 40 *Transakcje z podmiotami powiązanym*, 40b) *Transakcje z Kadrą kierowniczą*, s.75.

Pozostałe umowy zawarte pomiędzy Spółką a przedstawicielami Zarządu i Rady Nadzorczej jak umowy pożyczek z Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych dla poszczególnych przedstawicieli przedstawiono w pkt. 10 niniejszego sprawozdania

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

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 18 Rozporządzenia)

- Członek Zarządu Andrzej Siennicki na dzień 31 grudnia 2008 roku posiadał 254 akcji zwykłych na okaziciela Spółki,
- Członek Zarządu Michael Kowalik na dzień 31 grudnia 2008 roku posiadał 2 500 akcji zwykłych.

W 2008 roku nastąpiły zmiany w zakresie posiadanych przez osoby zarządzające i nadzorujące akcji i udziałów:

- Członek Rady Nadzorczej sprzedał 425 akcji zwykłych, nie posiada akcji Spółki,
- Członek Zarządu Michael Kowalik zakupił 2 500 akcji zwykłych.

13. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 16 Rozporządzenia)

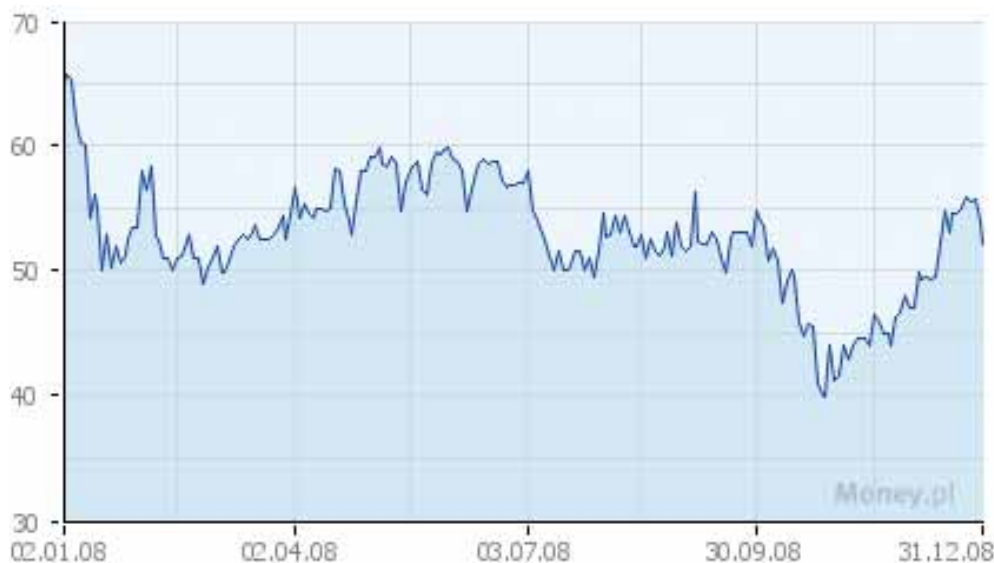
W Spółce nie występują umowy z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku rezygnacji tych osób lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia emitenta przez przejęcie.

V. Notowania

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

Na pierwszej sesji roku 2008 cena akcji KOGENERACJI S.A. na zamknięciu wynosiła 65,70 zł za akcję, przy wolumenie obrotów 715 szt. Najniższą cenę w 2008 roku akcje KOGENERACJI S.A. osiągnęły 27 października ceną na zamknięciu 39,89 zł za akcję przy obrotach 26 158 szt. Rok 2008 został zakończony ceną 52,05 zł za akcję przy obrotach 1 629 szt.

Notowania akcji KOGENERACJI S.A. na GPW w 2008 roku



W 2008 roku KOGENERACJA S.A. była spółką notowaną na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w notowaniach ciągłych w indeksie sWIG80. Aktualnie, po sesji w dniu 20 marca 2009 roku Spółka opuściła indeks sWIG80 i jest nową spółką w indeksie mWIG40 (komunikat Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 5 lutego 2009 roku).

Notowania sWIG80 w 2008 roku



Źródło: Money.pl

2. Umowy a zmiany w proporcjach posiadanych akcji

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 19 Rozporządzenia)

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

3. System kontroli programów akcji pracowniczych

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 20 Rozporządzenia)

W Spółce nie występują systemy kontroli programów akcji pracowniczych.

4. Umowa zawarta z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

(zgodnie z § 91 ust.6, pkt 21 Rozporządzenia)

<i>Wyszczególnienie</i>	<i>Sprawozdanie za rok 2008</i>	<i>Sprawozdanie za rok 2007</i>
Data zawarcia umowy o przegląd sprawozdania finansowego	27 czerwca 2008 r.	8 sierpnia 2007 r.
Data zawarcia umowy o badanie sprawozdania finansowego	13 listopada 2008 r.	15 października 2007 r.
Okres obowiązywania umowy o badanie	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 24.04.2009 r.)	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 14.05.2008 r.)
Wynagrodzenie łącznie (w złotych) bez podatku VAT:	183 250	174 750
za badanie rocznego sprawozdania finansowego	125 000	125 000
za usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego	49 750	49 750
za usługi doradztwa	-	-
za pozostałe usługi	8 500	-

Wrocław, 24 kwietnia 2009 r.

.....
Denis Bretaudeau
Prezes Zarządu

.....
Michael Kowalik
Członek Zarządu

.....
Andrzej Siennicki
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzesiński
Członek Zarządu