



ZESPÓŁ ELEKTROCIEPŁOWNI WROCŁAWSKICH

KOGENERACJA SA



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

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

w 2005 roku

Krzysztof Wrzesiński

Dyrektor Finansowy

SPIS TREŚCI

WSTĘP	3
1. Działalność Spółki w świetle <i>Prawa Energetycznego</i>	4
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki	4
3. Podstawowe produkty	6
4. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia	7
5. Umowy znaczące dla działalności Spółki zawarte w 2005 r.	8
6. Zmiany w powiązaniach organizacyjnych i kapitałowych Spółki z innymi podmiotami	9
7. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, udzielone pożyczki)	11
8. Transakcje z podmiotami powiązanymi	11
9. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji	12
10. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje	13
11. Emisja papierów wartościowych	13
12. Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym, a wcześniej publikowanymi prognozami wyników	13
13. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	13
14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	14
15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za 2005 r.	16
16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki	16
17. Opis perspektyw rozwoju Spółki	19
18. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	20
19. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i jej Grupą Kapitałową	22
20. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących	22
21. Wszelkie umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi	23
22. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych osobom zarządzającym i nadzorującym Spółki	23
23. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Spółki oraz udziałów i akcji w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie)	24
24. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki	24
25. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy	25
26. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki	25
27. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych	25
28. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje emitenta	25
29. Informacja o umowie zawartej z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	25

WSTĘP

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

W skład przedsiębiorstwa Spółki wchodzi dwa zakłady produkcyjne:

- Elektrociepłownia Wrocław, zlokalizowana we Wrocławiu przy ul. Łowieckiej 24,
- Elektrociepłownia Czechnica, zlokalizowana w miejscowości Siechnice k. Wrocławia.

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

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

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

W dniu 31 października 2005 r. decyzją WEE/38D/1276/W/3/2005/AWŚ oraz w dniu 12 grudnia 2005 r. decyzją WCC/583E/1276/W/3/2005/AWŚ Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki KOGENERACJA S.A. uzyskała zmianę koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej i na wytwarzanie ciepła, umożliwiającą produkcję energii ze wspólnego spalania węgla kamiennego i biomasy.

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2005 zostało sporządzone według zasad omówionych we Wprowadzeniu do sprawozdania finansowego.

1. Działalność Spółki w świetle *Prawa Energetycznego*

Podstawy prawne funkcjonowania Spółki

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

Realizacja warunków koncesyjnych

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

- treść wszystkich umów sprzedaży ciepła dostosowana została do przepisów Ustawy *Prawo Energetyczne*,
- w przewidzianym terminie złożono Prezesowi URE sprawozdanie z wykonania warunków koncesyjnych za rok 2004,
- terminowo uiszczono opłaty koncesyjne.

2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki

W roku sprawozdawczym 2005 podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki kształtowały się w następujący sposób:

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka	31.12.2005	31.12.2004
1.	Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	tys. zł	395.786	385.014
2.	Koszty działalności operacyjnej	tys. zł	375.607	358.606
3.	Wynik na sprzedaży	tys. zł	20.179	26.408
4.	Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	tys. zł	-6.287	270
5.	Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	tys. zł	13.892	26.678
6.	Wynik na działalności finansowej	tys. zł	6.257	8.107
7.	Wynik finansowy netto	tys. zł	15.927	28.333
8.	Rentowność aktywów ROA	%	1,81	3,49
9.	Rentowność kapitałów własnych ROE	%	2,48	4,45
10.	ROCE *)	%	3,43	5,77
11.	Płynność bieżąca **)	rel.	0,96	1,14
12.	Płynność szybka ***)	rel.	0,62	0,67

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

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

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

Przychody ze sprzedaży

W 2005 r. Spółka osiągnęła przychody ze sprzedaży w kwocie 395.786 tys. zł, w tym ze sprzedaży produktów w wysokości 384.889 tys. zł. W roku 2004 przychody ze sprzedaży były niższe o 10.772 tys. zł (o 2,7 %) i kształtowały się na poziomie 385.014 tys. zł. Przychody ze sprzedaży produktów osiągnięte w roku sprawozdawczym były wyższe w porównaniu do przychodów osiągniętych w roku poprzednim o 5.441 tys. zł (o 1,4 %).

Wynik na sprzedaży

W 2005 r. wynik na sprzedaży Spółki ukształtował się na poziomie 20.179 tys. zł, natomiast w 2004 r. wyniósł 26.408 tys. zł. Spadek wyniku ze sprzedaży (o 6.229 tys. zł) to konsekwencja szybszego wzrostu kosztów zmiennych wytwarzania, aniżeli przyrostu wartości sprzedanych produktów. Wyższy poziom kosztów zmiennych wynika przede wszystkim ze stosowania paliwa produkcyjnego o lepszych parametrach jakościowych i wyższej cenie.

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W 2005 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej kształtował się na poziomie (-6.287) tys. zł (pozostałe przychody operacyjne 8.369 tys. zł, pozostałe koszty operacyjne 14.656 tys. zł), natomiast w roku 2004 wynik na pozostałej działalności operacyjnej wyniósł 270 tys. zł, przy pozostałych przychodach operacyjnych w wysokości 10.127 tys. zł, i pozostałych kosztach operacyjnych w wysokości 9.857 tys. zł.

Ujemny wynik na pozostałej działalności operacyjnej wygenerowany w roku 2005 to przede wszystkim efekt utworzenia dodatkowych rezerw w ciężar kosztów:

- rezerw na zobowiązania Spółki z tytułu przyszłych wypłat ekwiwalentów energetycznych dla emerytów i rencistów w kwocie 5.227 tys. zł (w związku z zmianą sposobu ich finansowania – zgodnie z postanowieniami Ponadzakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników Przemysłu Energetycznego), oraz
- rezerw na zobowiązania wobec pracowników z tytułu wypłat odpraw podstawowych w związku z realizacją Programu Indywidualnych Odejsć, nagród jubileuszowych, odpraw emerytalnych i niewykorzystanych urlopów w łącznej kwocie 993 tys. zł.

Wynik na działalności operacyjnej

W 2005 r. wynik na działalności operacyjnej wyniósł 13.892 tys. zł i był niższy w relacji do 2004 roku o 12.786 tys. zł. Przyczyny takiego stanu rzeczy opisano wyżej.

Wynik na działalności finansowej

W roku sprawozdawczym 2005 Spółka osiągnęła przychody finansowe w kwocie 8.131 tys. zł, przy kosztach finansowych w wysokości 1.874 tys. zł. W 2004 r. natomiast przychody finansowe kształtowały się na poziomie 10.167 tys. zł, a koszty były wyższe w relacji do roku sprawozdawczego o 186 tys. zł.

Wynik na działalności finansowej w roku 2005 wyniósł zatem 6.257 tys. zł, a w 2004 r. 8.107 tys. zł. Na wynik w analizowanym okresie miał wpływ przede wszystkim wysoki poziom przychodów finansowych z tytułu odsetek uzyskanych od lokat terminowych i posiadanych papierów wartościowych w kwocie 1.172 tys. zł oraz z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek jednostkom zależnym w kwocie 4.901 tys. zł.

Wynik finansowy netto

Spółka w roku 2005 wygenerowała wynik finansowy netto w wysokości 15.927 tys. zł. W roku 2004 wynik ten był wyższy o 12.406 tys. zł i kształtował się na poziomie 28.333 tys. zł.

Wskaźniki rentowności ROA, ROE, ROCE

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w roku 2005 były niższe w relacji do roku 2004, co jest konsekwencją przede wszystkim niższego poziomu wyniku na działalności operacyjnej oraz wyniku finansowego netto Spółki wygenerowanego w roku sprawozdawczym.

Płynność finansowa

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

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w 2005 r. ukształtowały się na nieco niższym poziomie w porównaniu z rokiem poprzednim. Spowodowane to zostało przede wszystkim szybszym wzrostem zobowiązań krótkoterminowych (o 33,3 %), aniżeli przyrostem majątku obrotowego Spółki (o 12,6 %).

W kwocie zobowiązań krótkoterminowych, na skutek niezrealizowania transakcji do końca roku 2005 (wystawiony a niezrealizowany czek), pojawiła się w wysokości 42.344 tys. zł wartość zakupionych przez KOGENERACJĘ S.A. akcji EC Zielona Góra S.A., należących do Skarbu Państwa. Pozycję tą rekompensuje przyrost środków pieniężnych w majątku obrotowym Spółki jako środki trudnodostępne.

3. Podstawowe produkty

Podstawowymi produktami Spółki są: ciepło i energia elektryczna. W 2005 roku sprzedano:

- 9.041.844 GJ ciepła,
- 1.302.091 MWh energii elektrycznej.

Wielkość sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w jednostkach produkcji w latach 2005 i 2004 prezentuje poniższe zestawienie:

L.p.	Wyszczególnienie	J.m.	2005	2004	Zmiana [w %]
1.	Ciepło	GJ	9.041.844	9.172.200	-1,4
2.	Energia elektryczna	MWh	1.302.091	1.267.965	2,7
3.	Produkcja globalna w jednostkach	GJ	13.729.372	13.736.874	-0,05

Wielkość oraz struktura sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w roku 2005 (i dla porównania w 2004 r.) kształtowały się następująco:

L.p.	Wyszczególnienie	2005		2004		Zmiana [w %]
		Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	Wartość [tys. zł]	Struktura [%]	
1.	Ciepło	200.316	52,5	198.236	52,7	1,0
2.	Energia elektryczna	181.438	47,5	178.042	47,3	1,9
OGÓŁEM		381.754	100,0	376.278	100,0	1,4

4. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia

Rynki zbytu

Podstawowymi rynkami zbytu w 2005 r. były:

- odbiorcy podłączeni do systemu ciepłowniczego Wrocławia i Siechnic, którym ciepło dostarczane jest poprzez sieci ciepłownicze:
 - sieć lokalnego dystrybutora ciepła, tj. MPEC Wrocław S.A. (obecnie Fortum Wrocław S.A.) – 95 % sprzedawanego ciepła,
 - sieć ciepłownicza w Siechnicach (Gmina Św. Katarzyna) – 5 % sprzedawanego ciepła,
- odbiorcy energii elektrycznej wyprodukowanej w skojarzeniu z ciepłem:
 - EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A. – 74 % sprzedaży,
 - ENION S.A. – 9 % sprzedaży,
 - Zakłady Energetyczne Okręgu Radomsko-Kieleckiego S.A. – 8 % sprzedaży,
 - pozostali odbiorcy – 9 % sprzedaży.

Spółka uzależniona jest w swojej działalności gospodarczej przede wszystkim od przedsiębiorstw energetycznych będących operatorami sieci dystrybucyjnej ciepła oraz sieci rozdzielczej energii elektrycznej, czyli od MPEC Wrocław S.A. (obecnie Fortum Wrocław S.A.) i EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A., którzy są monopolistami w obszarze swoich sieci.

W przypadku lokalnego rynku ciepła KOGENERACJA S.A. korzystając z tzw. zasady TPA w ciepłownictwie, uzyskuje dostęp do odbiorców finalnych o łącznej mocy 14,2 MW_t.

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

Zaopatrzenie w paliwo produkcyjne

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

- 1) Umowa nr SW/05/031/UH na zakup i dostawę węgla energetycznego zawarta w dniu 9 marca 2005 r. z Przedsiębiorstwem Handlowo-Usługowym ENERGOKRAK Sp. z o.o. Umowa obowiązuje do dnia 31.01.2008 r.
- 2) Umowa Wieloletnia nr KW/05/153/UH na sprzedaż węgla energetycznego zawarta w dniu 25 maja 2005 r. pomiędzy Konsorcjum KOGENERACJA S.A. – ENERGOKRAK Sp. z o.o. a Katowickim Holdingiem Węglowym. Spółka ENERGOKRAK Sp. z o.o. będzie nabywała węgiel kontraktowy, celem jego odsprzedaży KOGENERACJI S.A. Dostawy węgla realizowane będą w okresie od 1 lipca 2007 r. do 30 czerwca 2021 r. Orientacyjna wartość umowy w okresie rocznym wynosi 140 mln zł.
- 3) Dostawy mazutu do Spółki realizowane są przez PKN ORLEN S.A. na podstawie kwartalnych zamówień.

- 4) Umowa wieloletnia nr 1/2005 zawarta w dniu 4 lipca 2005 r. z Odratrans S.A. i ENERGOKRAK Sp. z o.o. na wykonywanie przewozu i spedycji węgla kamiennego. Umowa obowiązuje do 30 czerwca 2021 r.

5. Umowy znaczące dla działalności Spółki zawarte w 2005 r.

W roku obrotowym 2005 KOGENERACJA S.A. zawarła następujące umowy znaczące:

- 1) Umowa nr SW/05/031/UH na zakup i dostawę węgla energetycznego zawarta w dniu 9 marca 2005 r. z Przedsiębiorstwem Handlowo-Usługowym ENERGOKRAK Sp. z o.o. Umowa obowiązuje do dnia 31.01.2008 r.
- 2) Umowa Wieloletnia nr KW/05/153/UH na sprzedaż węgla energetycznego zawarta w dniu 25 maja 2005 r. pomiędzy Konsorcjum KOGENERACJA S.A. – ENERGOKRAK Sp. z o.o. a Katowickim Holdingiem Węglowym. Spółka ENERGOKRAK Sp. z o.o. będzie nabywała węgiel kontraktowy, celem jego odsprzedaży KOGENERACJI S.A. Dostawy węgla realizowane będą w okresie od 1 lipca 2007 r. do 30 czerwca 2021 r. Orientacyjna wartość umowy w okresie rocznym wynosi 140 mln zł.
- 3) Umowy ubezpieczeń w następującym zakresie:
 - ubezpieczenie mienia od ognia i innych zdarzeń losowych,
 - ubezpieczenie zysku utraconego brutto i zwiększonych kosztów działalności wskutek zaistnienia ognia i innych zdarzeń losowych,
 - ubezpieczenie maszyn i urządzeń od awarii,
 - ubezpieczenie zysku utraconego brutto i zwiększonych kosztów działalności wskutek zaistnienia awarii maszyn i urządzeń,
 - ubezpieczenie maszyn i urządzeń od szkód elektrycznych,
 - ubezpieczenie sprzętu elektronicznego.

Powyższe umowy ubezpieczeń zawarto w oparciu o prawo zamówień publicznych, na okres od 1 października 2005 r. do 30 września 2006 r. Ubezpieczycielem zostało konsorcjum firm: ERGO HESTIA S.A. – koasekurator wiodący, TUiR WARTA S.A. oraz PZU S.A. Maksymalna suma ubezpieczenia według wartości odtworzeniowej wynosi 2.761.761.768 zł.

KOGENERACJA S.A. podpisała również umowy ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej według programu krajowego. Ubezpieczycielem jest TU Allianz Polska S.A., a umowy obowiązują w okresie od 1 lipca 2005 r. do 30 czerwca 2006 r.

Za kryterium uznania danej umowy za znaczącą przyjęto wartość umowy w odniesieniu do kapitałów własnych Spółki.

Jeśli chodzi o umowy pomiędzy akcjonariuszami, emitent nie powziął w okresie roku sprawozdawczego żadnych informacji na ten temat.

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

Struktura kapitałów zakładowych poszczególnych spółek Grupy Kapitałowej i udział w nich KOGENERACJI S.A. wg stanu na dzień 31 grudnia 2004 r.

Podmiot	Kapitał zakładowy [zł]	Ilość udziałów/akcji [szt.]	Wartość nominalna udziału/akcji [zł]	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A.		
				ilość udziałów/akcji [szt.]	wartość nominalna udziałów/akcji [zł]	% kapitału
EC Zielona Góra S.A.	13.199.900	527.996	25	393.961	9.849.025	74,61
PPO Siechnice Sp. z o.o.	18.680.500	37.361	500	19.054	9.527.000	51,00
VKN Polska Sp. z o.o.	1.100.000	2.200	500	1.099	549.500	49,95*)
ZEC SERVICE Sp. z o.o.	562.500	1.118	500	490	245.000	43,56

*) 50,38% głosów na zgromadzeniu wspólników

Zmiany, jakie nastąpiły w okresie roku sprawozdawczego:

- ⇒ W roku obrotowym 2005 nastąpiły zmiany w strukturze właścicielskiej spółki EC Zielona Góra S.A.:
 - W dniu 27.12.2005 r. KOGENERACJA S.A. podpisała umowę, na podstawie której zakupiła od Skarbu Państwa 132.000 akcji EC Zielona Góra S.A., stanowiących 25% + 1 akcja kapitału zakładowego tej Spółki.
 - Na podstawie Umowy prywatyzacyjnej w roku 2005 KOGENERACJA S.A. nabyła 1.228 akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. W posiadaniu pracowników pozostaje wg stanu na dzień 31 grudnia 2005 roku 807 akcji tej Spółki. Obowiązek wykupu akcji pracowniczych przez KOGENERACJĘ S.A. wygasa z dniem 31 grudnia 2009 r.
- ⇒ W dniu 17 sierpnia 2005 r. KOGENERACJA S.A. kupiła od Dalkii Polska S.A. 4.000 udziałów Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o., stanowiących 95,24% kapitału zakładowego i tyleż samo głosów na zgromadzeniu wspólników.
- ⇒ W dniu 25 listopada 2005 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego tej Spółki o 3.000.000 zł. Całość nowoutworzonych udziałów (3.000) objęła KOGENERACJA S.A. i jej udział w kapitale zakładowym wzrósł z 95,24 % do 97,22 %. Podwyższenie to zostało zarejestrowane 20.12.2005 r.

Na dzień 31 grudnia 2005 r. sytuacja przedstawiała się następująco:

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

*) 50,38% głosów na zgromadzeniu wspólników

KOGENERACJA S.A. jest ponadto akcjonariuszem lub udziałowcem w innych podmiotach (wg stanu na dzień 31.12.2005 r.):

Podmiot	% kapitału zakładowego w posiadaniu KOGENERACJI S.A.	% w ogólnej liczbie głosów
ESV Sp. z o.o.	29,39	29,39
ZEC HURT Sp. z o.o.	25,58	25,58
ESP „Młoty” S.A. *)	25,00	25,00
EKOTRAKT Sp. z o.o.	15,01	15,01
ENERGOKRAK Sp. z o.o.	12,40	12,40
PFK S.A.	9,96	9,96
Towarowa Gielda Energii S.A.	4,66	4,66
MPEC Wrocław S.A. (obecnie Fortum Wrocław S.A.)	0,00 (1 akcja)	0,00 (1 głos)
BISE S.A.	0,33	0,30

*) spółka w likwidacji

7. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, udzielone pożyczki)

Inwestycje długoterminowe:

- a. aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej – nie wystąpiły w okresie sprawozdawczym,
- b. udzielone pożyczki i należności własne – szczegółowe informacje na ten temat zostały zawarte w Dodatkowych notach objaśniających do sprawozdania finansowego (nr 9, punkt 1.2 podpunkt A),
- c. aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności – nie wystąpiły w okresie sprawozdawczym,
- d. aktywa finansowe dostępne do sprzedaży – szczegółowe informacje na ten temat zostały zawarte w Dodatkowych notach objaśniających do sprawozdania finansowego (nr 9, punkt 1.2 podpunkt A).

Inwestycje krótkoterminowe:

- a. aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej – szczegółowe informacje na ten temat zostały zawarte w Dodatkowych notach objaśniających do sprawozdania finansowego (nr 9, punkt 1.2 podpunkt B),
- b. udzielone pożyczki i należności własne – szczegółowe informacje na ten temat zostały zawarte w Dodatkowych notach objaśniających do sprawozdania finansowego (nr 9, punkt 1.2 podpunkt B),
- c. aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności – nie wystąpiły w okresie sprawozdawczym,
- d. aktywa finansowe dostępne do sprzedaży – nie wystąpiły w okresie sprawozdawczym.

8. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Wzajemne obroty (koszty i przychody) w transakcjach pomiędzy KOGENERACJĄ S.A. a jednostkami powiązanymi przedstawia poniższa tabela (stan na 31.12.2005 r.):

[w tys. zł]

Lp.	Podmiot	Koszty poniesione przez KOGENERACJĘ S.A. w transakcjach ze spółkami powiązanymi	Przychody KOGENERACJI S.A. osiągnięte w transakcjach ze spółkami powiązanymi
1.	EC Zielona Góra S.A.	1,7	3.108,1
2.	PPO Siechnice Sp. z o.o.	30,1	9.562,6
3.	ZEC SERVICE Sp. z o.o.	11.288,4	1.415,7
4.	VKN Polska Sp. z o.o.	5.495,5	203,7
5.	ESV Sp. z o.o.	30,0	367,4
6.	ZEC HURT Sp. z o.o.	1.155,0	574,8
7.	ZEC DIAGPOM Sp. z o.o.	1.340,4	111,7
8.	Grupa EDF	960,4	-

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

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

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

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

9. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji

- ⇒ W dniu 5.07.2005 r. Spółka zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 100.000.000 zł – na podstawie Umowy Ramowej Nr PBK/670/UR/0011/03 dotyczącej transakcji kredytowych w ramach Cash Poolingu z dnia 1 lipca 2003 r. Umowa powyższa obowiązuje do dnia 4.07.2006 r.
- ⇒ W dniu 19.10.2005 r. Spółka przedłużyła o kolejny rok czas obowiązywania umowy o kredyt w rachunku bieżącym w wysokości 5.000.000 zł, zawartej z ING Bankiem Śląskim S.A. w Katowicach. Umowa powyższa obowiązuje do dnia 19.10.2006 r. Zabezpieczeniem kredytu jest:
 - zastaw rejestrowy na zapasach węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach o łącznej wartości nie niższej niż 9.000.000 zł,*)
 - cesja praw z polisy ubezpieczeniowej zapasów węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach od ognia i innych zdarzeń losowych w minimalnej wysokości 9.000.000 zł.)*
- ⇒ ING Bank Śląski S.A. w Katowicach udzielił Konsorcjum KOGENERACJA S.A. – ENERGOKRAK Sp. z o.o. gwarancji w wysokości 10.000.000 zł jako zabezpieczenie należytego wykonania kontraktu na wieloletnie dostawy węgla kontraktowego, zawartego pomiędzy Konsorcjum KOGENERACJA S.A. – ENERGOKRAK Sp. z o.o. a Katowickim Holdingiem Węglowym S.A. w Katowicach. Gwarancja obowiązuje od dnia 24.06.2005 r. do dnia 23.06.2008 r. Zabezpieczeniem Gwarancji jest:
 - zastaw rejestrowy na zapasach węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach o łącznej wartości nie niższej niż 9.000.000 zł,*)
 - cesja praw z polisy ubezpieczeniowej zapasów węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach od ognia i innych zdarzeń losowych w minimalnej wysokości 9.000.000 zł,*)
 - zastaw rejestrowy na obecnych i przyszłych należnościach od EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A.

*) wspólne zabezpieczenie dla zobowiązań wobec ING Banku Śląskiego S.A. w Katowicach

10. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje

- ⇒ W dniu 24.01.2005 r. Spółka udzieliła poręczenia w wysokości 6.500.000 zł dla ZEC Service Sp. z o.o., jako zabezpieczenie umowy kredytu w rachunku bieżącym zawartej pomiędzy ZEC Service Sp. z o.o. a BRE Bankiem S.A. Poręczenie obowiązuje do dnia 15.02.2006 r.
- ⇒ W dniu 1.08.2005 r. Spółka udzieliła poręczenia w wysokości 250.000 zł dla VKN Polska Sp. z o.o. jako zabezpieczenie wykonania umowy leasingowej zawartej pomiędzy VKN Polska Sp. z o.o. a Europejskim Funduszem Leasingowym S.A. Poręczenie obowiązuje do dnia 27.05.2010 r.

11. Emisja papierów wartościowych

W dniu 19.12.2005 r. KOGENERACJA S.A. podpisała z Bankiem Société Générale S.A. Oddział w Polsce Umowę *Programu Emisji Obligacji* o łącznym maksymalnym limicie zadłużenia nie przekraczającym 50.000.000 zł. Powyższa umowa obowiązuje przez pięć kolejnych lat.

W dniu 22.12.2005 r. dokonano jednej emisji jednomiesięcznych obligacji zero-kuponowych o wartości 50.000.000 zł.

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

Prognozy wyników Spółki na 2005 r. nie były publikowane.

13. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Przepływy pieniężne

W roku obrotowym 2005 przepływy pieniężne w Spółce kształtowały się w następujący sposób:

[w tys. zł]			
Wyszczególnienie	31.12.2005	31.12.2004	Zmiana
Przepływy pieniężne netto:	22.057,7	20.325,3	1.732,4
- z działalności operacyjnej	58.776,2	50.222,9	8.553,3
- z działalności inwestycyjnej	-24.639,9	-46.943,6	22.303,7
- z działalności finansowej	-12.078,6	17.046,0	-29.124,6
Przepływy pieniężne netto razem	22.057,7	20.325,3	1.732,4
Środki pieniężne na początek okresu	21.561,5	1.236,2	20.325,3
Środki pieniężne na koniec okresu	43.619,2	21.561,5	22.057,7

W roku sprawozdawczym 2005, w relacji do 2004 r., nastąpił wzrost **przepływów z działalności operacyjnej** o 17,0%.

Spadek ujemnego salda **przepływów z działalności inwestycyjnej** o 47,5% (w stosunku do roku 2004) jest efektem przede wszystkim:

- zmniejszenia wpływów z tytułu odsetek o 0,6 mln zł, na co duży wpływ miało obniżenie stawek bazowych oprocentowania,
- zbycia akcji MPEC Wrocław S.A. (obecnie Fortum Wrocław S.A.) na kwotę 13,8 mln zł,
- wyższych o 2,6 mln zł wpływów z tytułu zbycia składników majątku,
- niższych o 8,7 mln zł wydatków na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych,
- nabycia udziałów Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o. na kwotę 4,9 mln zł oraz podwyższenia kapitału w tej spółce o 3,0 mln zł,
- nabycia akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. na kwotę 0,3 mln zł.

Zmiana wartości **przepływów z działalności finansowej** jest wynikiem kilku kluczowych czynników:

- spłaty kredytów w wysokości 30,0 mln zł,
- wypłaty dywidendy w 2005 r. w kwocie 10,9 mln zł,
- niższych odsetek w roku 2005 o 0,7 mln zł.

Znaczna zmiana w pozycji **Środki pieniężne na koniec okresu** związana była z zakupem akcji EC Zielona Góra S.A. od Ministerstwa Skarbu Państwa. Tytułem tej operacji wystawiono czek potwierdzony na kwotę 42,5 mln zrealizowany w dniu 4.01.2006 r.

Płynność finansowa

Na dzień 31.12.2005 r. Spółka nie posiadała zobowiązań długoterminowych. Zobowiązania krótkoterminowe natomiast regulowane są na bieżąco – nie ma więc ryzyka utraty płynności finansowej. Biorąc powyższe pod uwagę, nie ma zagrożenia dla działalności Spółki.

Wskaźniki płynności zostały omówione w punkcie 2 niniejszego Sprawozdania Zarządu.

14. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Nadrzędnym celem inwestowania w Spółce jest wzrost jej wartości rynkowej.

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

Inwestycje rzeczowe ukierunkowane są na rozwój, z uwzględnieniem ekologii, oraz na modernizację i odtworzenie środków trwałych. Celem inwestycji modernizacyjnych i odtworzeniowych, a więc inwestycji w majątek produkcyjny Spółki, jest wzrost sprawności, dyspozycyjności i obniżenie awaryjności układów produkcyjnych oraz poprawa bezpieczeństwa pracy.

Jeśli chodzi natomiast o inwestycje kapitałowe, dotyczyły one dalszego wykupu akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A. oraz nabycia akcji tej Spółki od Skarbu Państwa, a także nabycia udziałów w Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o.

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

Inwestycje wewnętrzne

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

⇒ W 2005 r. rozpoczęto realizację zadań (etap wstępny) objętych tzw. **Projektem Technologicznym**. Nakłady inwestycyjne w roku sprawozdawczym wyniosły 3,9 mln zł i pochodziły ze środków własnych Spółki.

Plan na 2005 r. przewidywał realizację następujących zadań (w EC Czechnica):

- modernizacja układu wody chłodzącej – kontynuacja w roku 2006,
- zabudowa ciągłych pomiarów chemicznych – kontynuacja w roku 2006,
- modernizacja posadowienia wentylatorów powietrza pierwotnego kotła K-1 – zakończono,
- wymiana podgrzewacza wody kotła K-4.

Jednocześnie w roku 2005 przygotowywano do realizacji zadania na 2006 r. w EC Wrocław oraz zadania na 2007 r. w EC Czechnica. W ramach tych prac prowadzono przetarg publiczny na wybór wykonawcy „Modernizacji wraz z remontem kotła OP 230 w EC Wrocław w 2006 roku”. W wyniku decyzji Urzędu Zamówień Publicznych przetarg został unieważniony. Ze względu na stan kotła i konieczność wykonania modernizacji w roku 2006, zorganizowano nowy przetarg, który został już rozstrzygnięty.

⇒ Jeśli chodzi o **pozostałe inwestycje wewnętrzne** (poza Projektem Technologicznym), w 2005 r. przeznaczono na nie 32,1 mln zł. Działania w ramach tych inwestycji obejmowały nakłady na majątek produkcyjny i nieprodukcyjny oraz na wartości niematerialne i prawne (licencje i oprogramowania), a także zakupy gotowych dóbr inwestycyjnych.

W grudniu 2005 r. KOGENERACJA S.A. zawarła, w oparciu o Ustawę *Prawo zamówień publicznych*, umowę z firmą Alstom Power na modernizację elektrofiltrów kotłów K-1 i KW-3, na łączną kwotę 16,5 mln zł. Prace będą realizowane w roku 2006 i 2007 (jednak część kosztów poniesiono już w 2005 r.). Celem tego zadania inwestycyjnego jest wydłużenie okresu eksploatacji ww. urządzeń w połączeniu z dotrzymaniem norm ochrony środowiska.

Środki przeznaczone w 2005 r. na inwestycje wewnętrzne pozwoliły w pełni zrealizować zadania wyznaczone przez Zarząd Spółki. Wykonano wszystkie kluczowe przedsięwzięcia decydujące o dyspozycyjności urządzeń. Proces inwestycji w majątek trwały nie został zaburzony mimo, iż w trakcie trwania roku wystąpiły nieprzewidziane sytuacje, które wymagały zmiany kwot przeznaczonych na poszczególne cele.

Inwestycje zewnętrzne

⇒ KOGENERACJA S.A. realizuje również inwestycje zewnętrzne w zakresie nowych przyłączy do miejskiej sieci ciepłowniczej we Wrocławiu, które mają na celu powiększenie rynku ciepła i wynikają z celów strategicznych Spółki. W roku 2005 przyłączono do sieci ciepłowniczej odbiorców o łącznej mocy nieco ponad 25 MW_t. Wydatki na ten cel wyniosły 1,1 mln zł i pochodziły ze środków własnych Spółki. Działania związane z nowymi przyłączeniami będą kontynuowane i rozwijane.

Inwestycje kapitałowe

- ⇒ W dniu 27.12.2005 r. KOGENERACJA S.A. podpisała umowę, na podstawie której zakupiła od Skarbu Państwa 132.000 akcji EC Zielona Góra S.A., stanowiących 25% + 1 akcja kapitału zakładowego tej Spółki. Wartość transakcji wyniosła 42.556.001 zł. Zakup sfinansowany został z bieżących środków obrotowych KOGENERACJI S.A. oraz częściowo z przeprowadzonej w dniu grudnia 2005 r. emisji obligacji.
- ⇒ Na podstawie Umowy prywatyzacyjnej w roku 2005 KOGENERACJA S.A. nabyła 1.228 akcji pracowniczych EC Zielona Góra S.A., na łączną kwotę 339.007 zł. W celu wywiązania się ze zobowiązania określonego we wspomnianej Umowie prywatyzacyjnej, a także w Pakiecie Gwarancji Socjalnych Pracowników EC Zielona Góra S.A., w budżecie KOGENERACJI S.A. na rok 2005 zostały przewidziane niezbędne środki finansowe.
- ⇒ W dniu 17 sierpnia 2005 r. KOGENERACJA S.A. kupiła od Dalkii Polska S.A. 4.000 udziałów Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o., stanowiących 95,24% kapitału zakładowego i tyleż samo procent głosów na zgromadzeniu wspólników. Wartość umowy wyniosła 4.757.600 zł.
- ⇒ W dniu 25 listopada 2005 r. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Dalkii Zielona Góra Sp. z o.o. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego tej Spółki o 3.000.000 zł. Całość nowoutworzonych udziałów (3.000) objęła KOGENERACJA S.A. i jej udział w kapitale zakładowym wzrósł z 95,24 % do 97,22 %. Podwyższenie to zostało zarejestrowane 20.12.2005 r.

15. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik Spółki za 2005 r.

Istotnym czynnikiem mającym wpływ na obniżenie wyniku Spółki za 2005 r. była konieczność utworzenia rezerwy na zobowiązania z tytułu przyszłych wypłat ekwiwalentów energetycznych dla emerytów i rencistów (w kwocie 5,3 mln zł), w związku ze zmianą sposobu ich finansowania – zgodnie z postanowieniami Ponadzakładowego Układu Zbiorowego Pracy dla Pracowników Przemysłu Energetycznego.

16. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki

Czynniki zewnętrzne

- 1) Dominująca pozycja na wrocławskim rynku ciepła
KOGENERACJA S.A. dostarcza 95% ciepła zużywanego w systemie ciepłowniczym Wrocławia. Ciepło sieciowe zaspokaja około 55% potrzeb ciepłych Wrocławia. Udział Spółki w lokalnym rynku ciepła jest więc znaczny.
Ograniczona dla Spółki konkurencja na wrocławskim rynku ciepła scentralizowanego wynika z braku innych źródeł ciepła podłączonych do miejskiej sieci ciepłowniczej.
- 2) Nowi odbiorcy ciepła w obszarze sieci ciepłowniczej Wrocławia

Analiza planów zagospodarowania terenów miasta, zaakceptowanych przez władze Wrocławia, wskazuje na istnienie czterech potencjalnych segmentów nowych odbiorców ciepła. Stanowią je handel i usługi, budownictwo mieszkaniowe oraz przemysł i jednostki budżetowe.

Mimo spadku zapotrzebowanej mocy cieplnej w ostatnich trzech latach (o 45 MW_t), nowe przyłączenia odbiorców – dzięki podjętej przez Spółkę działalności marketingowej – wyniosły w tym okresie ponad 50 MW_t. Zarząd KOGENERACJI S.A. szacuje, że w okresie od 2006 r. do 2008 r. wzrost zapotrzebowania na moc zamówioną z tytułu nowych przyłączeń wyniesie ok. 75 MW_t.

3) Tendencje spadkowe w zużyciu ciepła i sprzedaży energii elektrycznej

W okresie ostatnich kilku lat zanotowano spadek sprzedaży ciepła. Główną tego przyczyną były warunki pogodowe – wzrost średniej temperatury zewnętrznej w okresie sezonu grzewczego oraz działania odbiorców racjonalizujące zużycie ciepła. W takiej sytuacji wywiązanie się ze zobowiązań dostaw energii elektrycznej wyprodukowanej w skojarzeniu z ciepłem i konieczność dotrzymania wskaźnika sprawności przemiany chemicznej paliwa powoduje spadek sprzedaży energii elektrycznej do odbiorców.

Na podstawie podjętych przez Spółkę działań ukierunkowanych na pozyskanie nowych odbiorców ciepła oraz w wyniku uzyskanych nowych przyłączeń do sieci ciepłowniczej w 2005 r. (ponad 25 MW_t), przewiduje się wyhamowanie spadku mocy zamówionej i sprzedaży ciepła.

Czynniki wewnętrzne

1) Strategia KOGENERACJI S.A.

W roku 2005 opracowana została Strategia Spółki na lata 2006-2008.

Celem nadrzędnym KOGENERACJI S.A. w najbliższych latach jest osiągnięcie wyników finansowych na poziomie oczekiwanym przez akcjonariuszy.

Strategia opiera się sześciu Celach Strategicznych:

- zapewnieniu niezawodności dostaw i efektywności wytwarzania poprzez skuteczną politykę produkcyjną i remontową oraz wdrożenie Projektu Technologicznego,
- poprawie efektywności organizacji poprzez optymalizację kosztów i sprawne zarządzanie,
- budowaniu kompetencji pracowników poprzez prowadzenie aktywnej polityki zatrudnienia,
- utrzymaniu pozycji lidera na lokalnym rynku ciepła, realizowanym poprzez aktywną współpracę z partnerami i kompleksową ofertę kierowaną do klientów,
- zapewnieniu rentowności sprzedaży energii oraz obrotu uprawnieniami do emisji,
- zapewnieniu rentowności spółki zależnej EC Zielona Góra S.A.

Cele Strategiczne przekładają się na określone programy i działania. Monitoring i ocena realizacji poszczególnych celów dokonywana jest za pomocą mierzalnych wskaźników określających efektywność, rozwój organizacji i rentowność Projektu Zielona Góra.

2) Projekt Technologiczny

W roku 2005 rozpoczęto realizację zadań objętych tzw. Projektem Technologicznym (PT). Czas realizacji Projektu rozłożono na lata 2005-2010.

Główne kierunki działań w zakresie PT mają objąć min. generalną modernizację kotła i turbiny bloku nr 1 w EC Wrocław, przeniesienie nastawni tego bloku do obecnej nastawni bloków BC-2 i BC-3, a także modernizację automatyki.

W EC Czechnica planuje się natomiast zgrupowanie nastawni elektrycznej, kotłów i turbin w jednym miejscu. Ponadto z eksploatacji zostanie wycofany jeden z kotłów tej

jednostki oraz turbina TG-3. Kotły parowe K-2 i K-4 mają być poddane generalnej modernizacji. Wymienione prace, dotyczące EC Czechnica, są przygotowaniem do kolejnych etapów inwestycji.

3) Zintegrowany System Informacji

Na mocy decyzji Zarządu KOGENERACJI S.A. rozpoczęto w Spółce prace nad wdrożeniem Zintegrowanego Systemu Informacji. Głównym celem tego przedsięwzięcia jest poprawa jakości organizacji oraz efektywności i kultury pracy, poprzez szybszy dostęp do kompletnych informacji zarządczych, lepszą organizację przepływu tych informacji oraz zwiększenie bezpieczeństwa danych.

W dniu 30 września 2005 r. zawarta została z SAP Polska Sp. z o.o. Umowa Licencyjna i Serwisowa na Oprogramowanie SAP. Rozpoczęto też negocjacje z IBM Polska Sp. z o.o., które zakończyły się podpisaniem (w dniu 2.01.2006 r.) umowy na wdrożenie ZSI w naszej Spółce.

Zgodnie z harmonogramem projektu, zakończenie prac związanych z wdrożeniem ZSI w KOGENERACJI S.A. nastąpi w roku 2007.

4) Zarządzanie przez Cele

W 2005 r. kontynuowano wprowadzony w roku 2002 system Zarządzania przez Cele. Zadaniem obranej metody zarządzania jest umożliwienie efektywnego kierowania Spółką. Na początku roku 2005, pomiędzy Dyrektorem Generalnym a poszczególnymi Dyrektorami Operacyjnymi, zostały zawarte szczegółowe Kontrakty o Cele. Do końca lutego 2005 r. dokonano szczegółowego rozliczenia kontraktów zawartych w roku poprzednim.

Zadania objęte kontraktami realizowane są na podstawie Umów o Cele, zawartych przez Dyrektorów Operacyjnych z Kierownikami Działów. Od 2004 r. system zarządzania przez cele realizowany jest również na poziomie stanowisk specjalistów. Wyniki realizacji zadań staną się docelowo podstawą oceny pracowników.

5) Polityka Zatrudnienia

- Działania w obszarze zarządzania personelem sprecyzowane w Polityce Zatrudnienia Spółki zostały zaktualizowane w odpowiedzi na zmieniające się warunki zewnętrzne (oczekiwania klienta, uwarunkowania ekonomiczne i prawne w obszarze wytwarzania i obrotu energią elektryczną i ciepłem) oraz wewnętrzne (modernizacja istniejących urządzeń i wdrażanie nowych technologii produkcji w ramach Projektu Technologicznego, posiadane zasoby organizacji).
- W roku 2005 rozpoczęto wdrażanie tzw. „Akademii Pracowników KOGENERACJI S.A.”. Projekt ten jest pochodną realizowanej w Spółce Polityki Zatrudnienia i poprzez prowadzenie ustawicznego rozwoju kadry w perspektywie wieloletniej, ukierunkowanego na wielozadaniowość, ma zagwarantować uzyskanie satysfakcjonującego poziomu kompetencji pracowników. „Akademia Pracowników KOGENERACJI S.A.” pozwoli również efektywnie zaplanować rozwój kadry w strukturach Spółki oraz wdrożyć w przyszłości System Zarządzania Kompetencjami.
- W oparciu o rezultaty przeprowadzonego w Spółce bilansu kompetencji oraz wprowadzonych równolegle opisów stanowisk i ich zwartościowanie, budowany jest nowy taryfikator stanowisk pracy.

6) Pracowniczy Program Emerytalny

W związku ze zmianą ustawy o Pracowniczych Programach Emerytalnych i po konsultacjach z organizacjami związkowymi działającymi w Spółce, Zarząd postanowił uruchomić z dniem 1 maja 2005 r. PPE dla pracowników przedsiębiorstwa.

17. Opis perspektyw rozwoju Spółki

Perspektywy rozwoju Spółki na kolejne lata zostały określone w Planie Średnioterminowym na lata 2006-2008 oraz w Planie Strategicznym KOGENERACJI S.A. obejmującym również lata 2006-2008.

Nadrzędnym celem Spółki jest uzyskanie wysokiej rentowności, na poziomie oczekiwanym przez akcjonariuszy, opartej na solidnych podstawach: wysokich kompetencjach pracowników, poszanowaniu środowiska, nowych technologii oraz przy zapewnieniu niezawodności dostaw ciepła i energii elektrycznej dla klientów.

Natomiast szczegółowe cele strategiczne skupiają się na następujących obszarach:

- polityka produkcyjna i remontowa,
- poprawa efektywności organizacji,
- polityka zatrudnienia,
- współpraca z partnerami,
- rentowność sprzedaży i obrót uprawnieniami do emisji,
- zapewnienie rentowności projektów inwestycyjnych.

Główną osią, wokół której budowana jest przyszłość KOGENERACJI S.A. jest Projekt Technologiczny – którego celem jest stworzenie fundamentów pod dalszy rozwój Spółki. Zakres projektu jest bardzo szeroki – obejmuje inwestycje w modernizację urządzeń produkcyjnych dla zwiększenia ich niezawodności, zmiany organizacyjne w przedsiębiorstwie dla podniesienia efektywności zarządzania oraz optymalizację zatrudnienia. Realizację tych zadań rozpoczęto już w roku 2005 i będą one kontynuowane w latach kolejnych. W szczególności planuje się modernizację bloku BC-1 w EC Wrocław oraz modernizację i optymalizację instalacji i urządzeń w EC Czechnica. Projekt Technologiczny to najważniejszy projekt realizowany obecnie w Spółce.

Ponieważ Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich 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 MW_t „nowej” mocy cieplnej każdego roku, KOGENERACJA S.A. planuje stabilizację produkcji i sprzedaży ciepła już od roku 2006. Sprzyjającym czynnikiem dla osiągnięcia tego celu są dobre relacje z naszym partnerem strategicznym – podstawowym odbiorcą ciepła we Wrocławiu - Fortum Wrocław S.A. Jesteśmy przekonani, iż plany rozwojowe obu naszych spółek będą w tej materii spójne, a dotychczasowa dobra współpraca będzie kontynuowana.

Jednocześnie KOGENERACJA S.A. będzie nadal realizować politykę maksymalizacji sprzedaży energii elektrycznej.

Istotną sprawą w kolejnych okresach będzie konsekwentne i rygorystyczne przestrzeganie dyscypliny budżetowej kosztów w Spółce. Jeszcze pełniejsze wykorzystanie efektu synergii w grupie EDF Polska pozwoli na dalszą optymalizację kosztów, w tym w szczególności kosztów zakupu paliwa produkcyjnego. Także w obszarze kosztów stałych kontynuowane będą rozpoczęte programy oszczędnościowe, choć potencjał dalszych redukcji po kilku latach zmniejszania kosztów znacznie się skurczył. Pewne nadzieje wiąże się jednak z wdrożonym zarządzaniem procesowym w KOGENERACJI S.A., które powinno przynieść dodatkowe możliwości optymalizacji kosztów funkcjonowania Spółki.

KOGENERACJA S.A. będzie się również angażować w rozwój technologii i nowych obszarów działalności, takich jak na przykład: wytwarzanie energii ze współspalania biomasy, spalanie węgla niskosiarkowego oraz handel uprawnieniami do emisji.

Dzięki realizacji tego typu projektów Spółka pozostanie nowoczesnym przedsiębiorstwem, z dobrymi perspektywami na dalszy stabilny rozwój.

18. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

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

1) *Uzależnienie Spółki od odbiorców*

Spółka uzależniona jest w swojej działalności gospodarczej przede wszystkim od przedsiębiorstw energetycznych będących operatorami sieci dystrybucyjnej ciepła oraz sieci rozdzielczej energii elektrycznej, czyli od MPEC Wrocław S.A. (obecnie Fortum Wrocław S.A.) i EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A., którzy są monopolistami w obszarze swoich sieci.

2) *Zmiana inwestora strategicznego w MPEC Wrocław S.A. (obecnie Fortum Wrocław S.A.)*

W październiku 2005 r. Gmina Wrocław zawarła z Fortum Heat Polska Sp. z o.o. umowę, zgodnie z którą zobowiązała się do sprzedaży posiadanego przez nią pakietu akcji spółki MPEC Wrocław (70,97% głosów na Walnym Zgromadzeniu). Transakcja została dokonana w formie odpowiedzi na publiczne wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji, które zostało ogłoszone przez Fortum Heat Polska Sp. z o.o. w dniu 26.10.2005 r. Zarząd KOGENERACJI S.A. podjął rozmowy z nowym właścicielem MPEC Wrocław S.A. celem uzgodnienia wspólnej strategii w odniesieniu do działalności na rynku ciepła w roku 2006 i w latach kolejnych.

3) *Zmiany Prawa energetycznego*

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

Polska, jako członek Unii Europejskiej, zobowiązana jest do implementacji dyrektyw Unii – również tych z dziedziny energetyki (min. Dyrektywy 2004/4/UE w sprawie wspierania produkcji w kogeneracji). Stąd konieczność nowelizacji Ustawy *Prawo energetyczne*.

KOGENERACJA S.A. brała aktywny udział w przygotowaniu projektów zmiany *Prawa energetycznego* w ramach współpracy z innymi elektrociepłowniami należącymi do Polskiego Towarzystwa Elektrociepłowni Zawodowych (PTEZ). Projekt nowelizacji został przekazany przez PTEZ jako stanowisko elektrociepłowników do Ministerstwa Gospodarki w czerwcu 2005 r.

Brak ostatecznych uregulowań w tym zakresie powoduje trudności w planowaniu przychodów z tytułu sprzedaży energii elektrycznej produkowanej w skojarzeniu.

4) *Brak decyzji Ministra Środowiska w sprawie uruchomienia systemu handlu uprawnieniami do emisji CO₂*

W 2005 r. trwały konsultacje Ministerstwa Środowiska w sprawie przydziału ilości uprawnień do emisji CO₂ podmiotom gospodarczym w Polsce na lata 2005-2007.

W Rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 27 grudnia 2005 r. w sprawie Krajowego Planu Rozdziału Uprawnień ustalono wielkość uprawnień dla KOGENERACJI S.A. (Elektrociepłownia Wrocław i Siechnice, tabela nr 2 Rozporządzenia, poz. 105 i 106).

Przyznane wielkości zaspokajają potrzeby naszej Spółki w zakresie planowanej produkcji na lata 2006 i 2007.

KOGENERACJA S.A., przygotowując się do udziału w systemie handlu uprawnieniami do emisji, przygotowała i złożyła w 2005 r. do organów administracji państwowej właściwy wniosek o wyrażenie zgody na udział w tym systemie.

5) *Czynniki związane ze zmianami zapotrzebowania na moc ciepłą przez odbiorców*

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

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

Sprzedaż produktów Spółki podlega znacznym wahaniom sezonowym. W okresach październik-kwiecień zapotrzebowanie odbiorców na ciepło jest znacznie większe niż w pozostałych miesiącach. Oznacza to, że możliwości wytwarzania energii elektrycznej w procesie skojarzonym również podlegają sezonowym wahaniom, przy czym w obu elektrociepłowniach Spółki istnieją techniczne możliwości wytwarzania energii elektrycznej również w okresach zmniejszonego zapotrzebowania na ciepło (w tzw. pseudokondensacji).

7) *Kontrakty długoterminowe (KDT)*

W 2005 r. polski Rząd przedłożył Komisji Europejskiej (w celu notyfikacji) projekt ustawy w sprawie rozwiązania KDT. Projekt, który dopuszcza dobrowolność uczestnictwa stron KDT w procesie pokrywania tzw. kosztów osieroconych nie został uchwalony przez Sejm poprzedniej kadencji.

Komisja Europejska notą z dnia 23 listopada 2005 r. poinformowała polski Rząd o rozpoczęciu postępowania w sprawie uznania KDT i zasad ich rozwiązywania za niedozwoloną pomoc publiczną.

W odpowiedzi strona polska w nocy do Komisji Europejskiej z dnia 23 stycznia 2006 r. przedstawiła obszerną argumentację dowodzącą, że KDT nie stanowią niedozwolonej pomocy publicznej, podkreślając między innymi „prywatyzacyjny” charakter KDT zawartych przez spółkę EC Zielona Góra S.A. W celu właściwego zabezpieczenia interesów Spółki, sprawa wymaga dalszego uważnego monitorowania we współpracy z Grupą EDF.

8) *Zmiany prawa pracy*

W roku 2006 Rząd planuje wprowadzić do kodeksu pracy zapisy o dostosowaniu wymiaru urlopu wypoczynkowego zgodnie z Dyrektywą Rady nr 93/104/WE z dnia 23.11.1993 r., dotyczącą niektórych aspektów organizacji czasu pracy. Artykuł 7 Dyrektywy gwarantuje pracownikowi urlop wypoczynkowy w wysokości co najmniej 4 tygodni. W odniesieniu do naszej Spółki może to skutkować dużymi trudnościami w obsadzeniu stanowisk produkcyjnych w ruchu ciągłym, a to z kolei może wpłynąć na terminowość realizacji Projektu Technologicznego i planowaną restrukturyzację zatrudnienia.

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

W roku sprawozdawczym 2005 nie nastąpiły istotne zmiany w zasadach zarządzania Spółką oraz jej Grupą Kapitałową.

20. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących

Zmiany w składzie Zarządu

W roku 2005 nie wystąpiły żadne zmiany w składzie Zarządu KOGENERACJI S.A. Zarząd pracował w składzie:

- 1) Jacky Lacombe – Prezes Zarządu
- 2) Michael Kowalik – Członek Zarządu
- 3) Mariusz Misiak – Członek Zarządu

Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Skład Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. na dzień 1.01.2005 r.:

- 1) Paul Amoravain
- 2) Marian Augustyn
- 3) Liliana Dziedzic
- 4) Roland Helmenstein
- 5) Antoine Jolly
- 6) Arkadiusz Repczyński – Sekretarz
- 7) Piotr Rzepa
- 8) Marek Salmonowicz – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
- 9) Gerard Soufflet
- 10) Maciej Spławski
- 11) Wojciech Tabiś – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- 12) Joachim Wojaczek
- 13) Danuta Żeleźna

28.01.2005 r.

Pan Piotr Rzepa, Członek Rady Nadzorczej z wyboru pracowników, w związku z nominacją na Dyrektora Remontów, postanowił zrezygnować z członkostwa w Radzie Nadzorczej.

27.04.2005 r.

W wyborach uzupełniających do Rady Nadzorczej, pracownicy Spółki wybrali Pana Krzysztofa Kryga jako członka Rady.

6.05.2005 r.

Pan Paul Amoravain złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia KOGENERACJI S.A.

9.06.2005 r.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy KOGENERACJI S.A. powołało do Rady Nadzorczej Pana Richard Perrier i Krzysztofa Kryga.

Skład Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. na dzień 31.12.2005 r.:

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

Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających i ich uprawnienia określone są w rozdziale IV Statutu Spółki, opublikowanym w raporcie bieżącym 31/2005 z dnia 12.10.2005 r.

21. Wszelkie umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi

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

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

Wartości brutto wynagrodzeń, nagród i korzyści osiągniętych w 2005 r. przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki przedstawiają się następująco:

- Jacky Lacombe – 1.607.646 zł
- Mariusz Misiak – 523.824 zł
- Michael Kowalik – 65.157 zł oraz dodatkowo wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji w radzie nadzorczej jednostki podporządkowanej w wysokości 33.744 zł
- Paul Amoravain – 55.263 zł
- Marian Augustyn – 33.744 zł
- Liliana Dziedzic – 33.744 zł
- Roland Helmenstein – 33.744 zł
- Antoine Jolly – 33.744 zł
- Krzysztof Kryg – 18.489 zł
- Richard Perrier – 18.489 zł
- Arkadiusz Repczyński – 36.302 zł
- Piotr Rzepa – 3.298 zł

- Marek Salmonowicz – 36.813 zł
- Gerard Soufflet – 33.744 zł
- Maciej Spławski – 34.542 zł
- Wojciech Tabiś – 42.948 zł
- Joachim Wojacek – 33.744 zł
- Danuta Źeleźna – 33.744 zł

23. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji Spółki oraz udziałów i akcji w jednostkach powiązanych, będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących (dla każdej osoby oddzielnie).

Stan na dzień 15.03.2006 r.

- Członek Zarządu posiada 820 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 4.100 zł.
- Członek Zarządu posiada 209 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 1.045 zł.
- Członek Rady Nadzorczej wraz z małżonkiem posiada 1.700 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 8.500 zł.
- Członek Rady Nadzorczej posiada 937 akcji zwykłych na okaziciela o łącznej wartości nominalnej 4.685 zł.
- Prokurent posiada 1.123 akcje zwykłe na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 5.615 zł oraz po 5 udziałów w spółkach powiązanych ZEC HURT Sp. z o.o. i ZEC DIAGPOM Sp. z o.o. o łącznych wartościach nominalnych odpowiednio 2.500 zł i 2.500 zł.

24. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Stan na dzień 15.03.2006 r.

Akcjonariusz	ilość akcji zwykłych na okaziciela	ilość głosów na WZA	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów na WZA
EC Kraków S.A.	2 616 833	2 616 833	17,56	17,56
EDF International S.A.	2 483 830	2 483 830	16,67	16,67
EnBW A.G. wraz z podmiotami zależnymi	2 323 302	2 323 302	15,60	15,60
OFE PZU „Złota Jesień”	1 340 000	1 340 000	8,99	8,99
ING Fundusze Inwestycyjne	910 203	910 203	6,11	6,11

Od przekazania ostatniego raportu kwartalnego (za IV kwartał 2005 r.) Spółka nie otrzymała żadnych informacji na temat zmian w strukturze własności.

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

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

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

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

27. Informacja o systemie kontroli programów akcji pracowniczych

W Spółce nie występują programy akcji pracowniczych.

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

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

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

L.p.	Wyszczególnienie	Dotyczy sprawozdania za 2005	Dotyczy sprawozdania za 2004
1.	Data zawarcia umowy z biegłym rewidentem	17.06.2005 r.	25.06.2004 r.
2.	Okres, na jaki umowa została zawarta	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (najpóźniej do dnia 23.05.2006 r.)	Do dnia otrzymania opinii i raportu z badania sprawozdania skonsolidowanego (otrzymano w dniu 9.05.2005 r.)
3.	Łączna wysokość wynagrodzenia wynikająca z umowy	106.500 zł (plus koszty zakwaterowania, wyżywienia, itp.)	120.000 zł (plus koszty zakwaterowania, wyżywienia, itp.)
4.	Pozostałe wynagrodzenie, inne niż wymienione w pkt. 3	5.000 zł	-

DYREKTOR FINANSOWY

.....
Krzysztof Wrzesiński

ZARZĄD

Prezes Zarządu
Jacky Lacombe

Członek Zarządu
Michael Kowalik

Członek Zarządu
Mariusz Misiak