

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI
ZESPOŁU ELEKTROCIEPŁOWNI WROCŁAWSKICH
KOGENERACJA S.A.**

2007

Spis treści

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

1. Wstęp

Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. (*KOGENERACJA S.A., Spółka*) jest przedsiębiorstwem energetycznym, prowadzącym działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania ciepła i energii elektrycznej oraz przesyłania i dystrybucji ciepła. Wytwarzanie ciepła oraz 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,
- o łącznej mocy elektrycznej 363 MW i cieplnej 1 059 MWt.

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*.

Spółka posiada stosowne koncesje Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki na prowadzoną działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania energii elektrycznej i ciepła oraz przesyłu i dystrybucji ciepła. W dniu 9 sierpnia 2007 roku Prezes Urzędu Regulacji Energetyki przedłużył Spółce koncesje na wytwarzanie energii elektrycznej, wytwarzanie ciepła oraz przesyłanie i dystrybucję ciepła do roku 2025 (decyzje WEE/38-ZTO/1276/W/OWR/2007/DT, WCC/538-ZTO/1276/W/OWR/2007/DT i PCC/611-ZTO/1276/W/OWR/2007/DT).

W rozliczeniach z odbiorcami energii KOGENERACJA S.A. stosuje ceny, których wysokość ustalona została w taryfach. Kolejna taryfa dla ciepła została zatwierdzona przez Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki w dniu 28 czerwca 2007 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.).

2. Podstawa prawna

Sprawozdanie Zarządu z działalności przygotowano zgodnie z § 95 ust. 5 i 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r.- Dz.U. Nr 209, poz.1744 („Rozporządzenie”) oraz Ustawy o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.- Dz.U Nr 121 poz.591, („Ustawa”).

3. Podstawowe produkty

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

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

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

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

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

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

Wartość oraz struktura sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w roku 2007 oraz w roku 2006 kształtowały się zgodnie z poniższą tabelą.

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

4. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki

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

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

a. Elementy rachunku zysków i strat KOGENERACJI S.A.

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

b. Przychody

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

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

Niższe **przychody ze sprzedaży produktów** osiągnięte w 2007 roku (o 28 362 tys. zł), to efekt niższego wolumenu sprzedanej energii elektrycznej i ciepła.

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

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

c. Koszty stałe i koszty zmienne

W 2007 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie niższym o 7 % w relacji do 2006 roku i wyniosły 182 629 tys. zł. W 2006 roku koszty te osiągnęły poziom 196 670 tys. zł. Niższy poziom kosztów zmiennych o 14 041 tys. zł to konsekwencja niższego, w relacji do roku 2006, poziomu produkcji energii elektrycznej i ciepła oraz związanego z tym zmniejszonego zużycia paliwa produkcyjnego (koszty paliwowe niższe o 8 991 tys. zł przy jednoczesnym wzroście cen węgla o ok. 6,4 %). Niższy wolumen sprzedaży energii elektrycznej to jednocześnie niższy poziom podatku akcyzowego stanowiącego również element kosztu zmiennego.

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

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

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

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

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

d. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

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

Na wynik pozostałej działalności operacyjnej w roku 2007 złożyły się po stronie przychodów przede wszystkim sprzedaż uprawnień do emisji CO₂ w kwocie 19 269 tys. zł oraz wycena odszkodowania z tytułu ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych (derywat pogodowy) w kwocie 5 028 tys. zł. Głównymi pozycjami, które obciążyły koszty pozostałej działalności operacyjnej w roku 2007 były rezerwy na ryzyko operacyjne spółki na łączną kwotę 4 700 tys. zł, koszty przekazania węzłów ciepłych do leasingu finansowego 1 386 tys. zł oraz odpisy aktualizujące należności wobec kontrahentów w kwocie 905 tys. zł.

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

e. Wynik na działalności finansowej

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

Przychody finansowe osiągnięto w 2007 roku głównie z tytułu:

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

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

f. Wynik finansowy netto

Spółka w 2007 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 60 026 tys. zł, natomiast w 2006 roku wynik ten ukształtował się na poziomie 37 793 tys. zł. Poprawa wyniku o 22 233 tys. zł to skutek przede wszystkim znaczącego wzrostu przychodów finansowych, wyższych przychodów z tytułu sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ oraz wyceny derywatu pogodowego.

g. Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

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

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

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).

5. Rynki zbytu i źródła zaopatrzenia

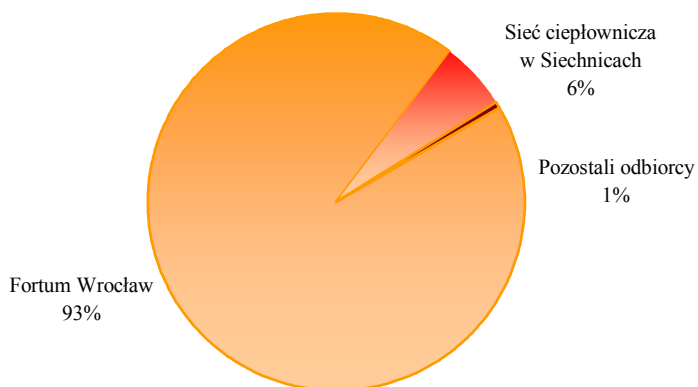
(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 2 Rozporządzenia)

a. Rynki zbytu

Podstawowe rynki zbytu w 2007 roku tworzyli:

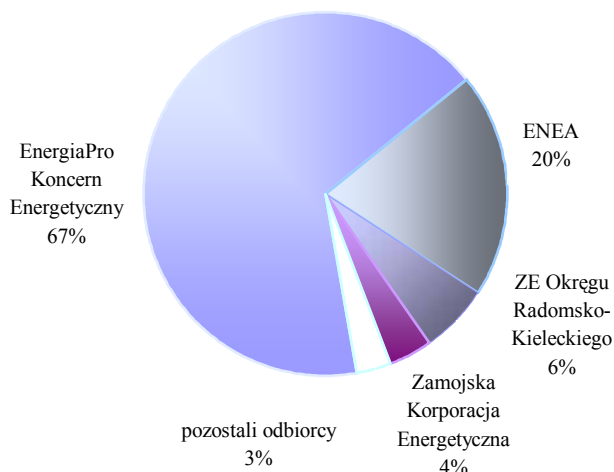
- odbiorcy podłączeni do systemu ciepłowniczego Wrocławia i Siechnic, którym ciepło dostarczane jest poprzez sieci ciepłownicze:
 - sieć lokalnego dystrybutora ciepła, tj. Fortum Wrocław S.A. – 93 % sprzedawanego ciepła,
 - sieć ciepłowniczą w Siechnicach (Gmina Św. Katarzyna) – 6 % sprzedawanego ciepła,
 - pozostali odbiorcy – 1 % sprzedawanego ciepła.

Odbiorcy podłączeni do systemu ciepłowniczego



- odbiorcy energii elektrycznej wyprodukowanej w skojarzeniu z ciepłem:
 - EnergiaPro Koncern Energetyczny S.A. – 67 % sprzedaży energii,
 - ENEA S.A. – 20 % sprzedaży energii,
 - Zakłady Energetyczne Okręgu Radomsko-Kieleckiego S.A. – 6 % sprzedaży energii,
 - Zamojska Korporacja Energetyczna S.A. – 4 % sprzedaży energii,
 - pozostali odbiorcy – 3 % sprzedaży energii.

Odbiorcy energii elektrycznej



b. Powiązanie z odbiorcami

Spółka korzysta w swojej działalności gospodarczej w zakresie sprzedaży ciepła głównie z sieci dystrybucyjnej należącej do Fortum Wrocław S.A.

Na rynku energii elektrycznej sprzedaż energii do klientów następuje poprzez roczne 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.

c. 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 stycznia 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 MP PRESS 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) Umowa na dostawę biomasy zawarta 27 kwietnia 2006 r. z VKN Polska Sp. z o.o. Umowa obowiązuje do 2016 r. Na mocy Umowy o cesji praw i obowiązków zawartej 28 grudnia 2007 r. pomiędzy KOGENERACJĄ S.A., VKN Polska Sp. z o.o. oraz Energokrak Sp. z o.o. przeniesiono z VKN Polska Sp. z o.o. na rzecz Energokrak Sp. z o.o. wszelkie prawa i obowiązki wynikające z umowy na dostawę biomasy. Od 2008 roku dostawcą biomasy jest Energokrak Sp. z o.o.

6. Umowy znaczące dla działalności Spółki zawarte w 2007 roku

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

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

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

7. Powiązania organizacyjne i kapitałowe Spółki z innymi podmiotami

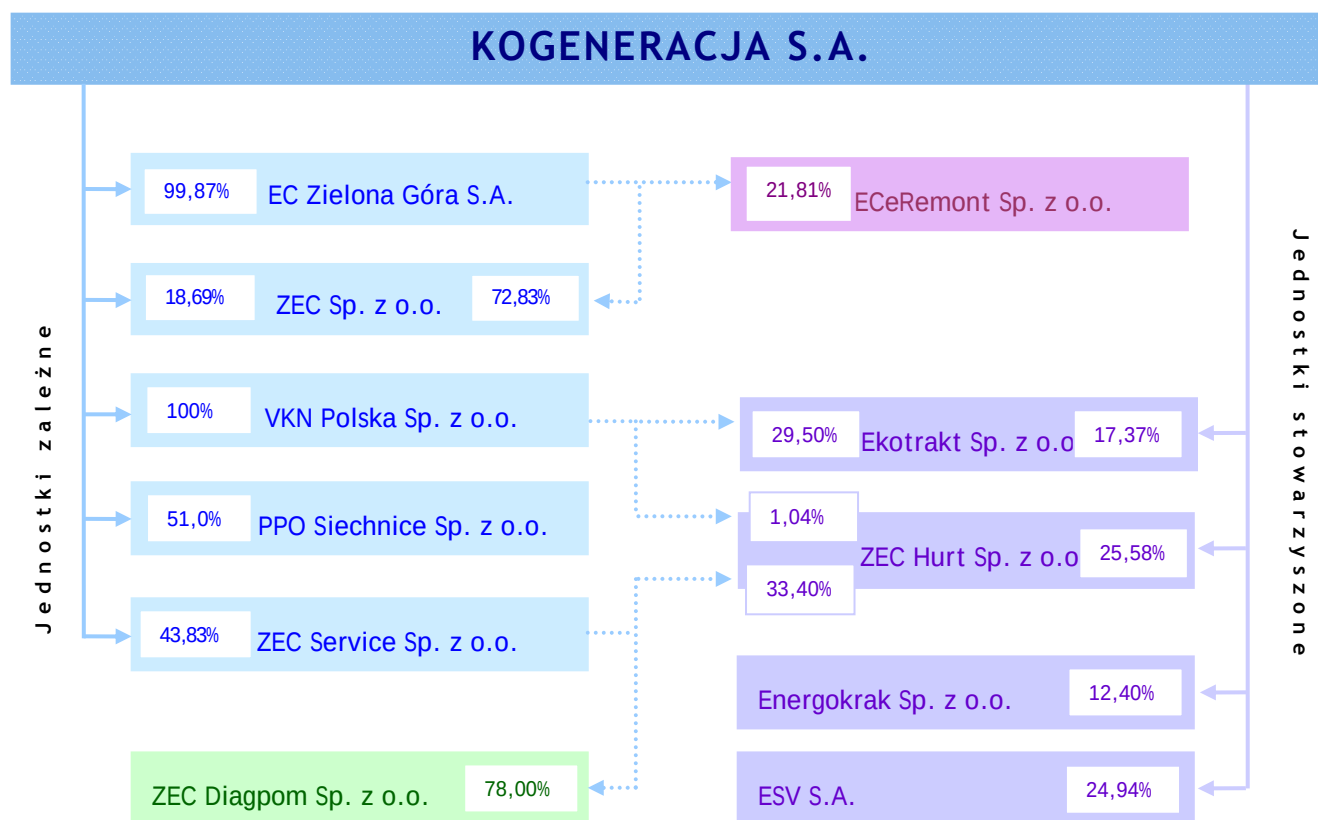
(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 4 Rozporządzenia)

Spółka jest powiązana kapitałowo i organizacyjnie:

- ze spółkami wchodzącymi w skład jej Grupy Kapitałowej (por. schemat poniżej),
- ze znaczącymi akcjonariuszami, w szczególności z Grupą EDF (por. pkt 27 *Akcjonariusze Spółki*).

a. Struktura Grupy Kapitałowej

Graficzną strukturę Grupy Kapitałowej oraz udział KOGENERACJI S.A. w kapitale własnym poszczególnych spółek zależnych i stowarzyszonych a także powiązania poprzez spółki zależne ilustruje poniższy schemat.



LEGENDA:

- Udziały KOGENERACJI S.A.
- ... → Udziały Spółek zależnych

Wyliczenia udziałów pośrednich w spółkach powiązanych przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A., pkt 12a *Udziały w jednostkach zależnych i stowarzyszonych*.

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

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

b. 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 2006 roku i 2007 roku przedstawiają poniższe tabele.

Stan na 31 grudnia 2006 r.

	Kapitał zakładowy	Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)		
				Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	% kapitału
EC Zielona Góra S.A.	13 199 900	527 996	25	527 199	13 179 975	99,85
VKN Polska Sp. z o.o. *)	1 100 000	2 200	500	1 551	775 500	70,50
PPO Siechnice Sp. z o.o.	18 680 500	37 361	500	19 054	9 527 000	51,00
ZEC Service Sp. z o.o.	562 500	1 118	500	490	245 000	43,56
ZEC Sp. z o.o.	39 660 000	19 830	2 000	3 934	7 868 000	19,84

* 70, 75% głosów na Zgromadzeniu Wspólników

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

c. Jednostki stowarzyszone

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

Stan na 31 grudnia 2006 r.

	Kapitał zakładowy	Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	Ilość udziałów/akcji pozostających w posiadaniu KOGENERACJI S.A. (bezpośrednio)		
				Ilość udziałów/akcji (szt.)	Wartość nominalna udziału/akcji (zł)	% kapitału
ZEC Hurt Sp. z o.o.	625 500	1 251	500	320	160 000	25,58
ESV S.A.	5 001 500	100 030	50	23 000	1 150 000	22,99
Ekotrakt Sp. z o.o.	1 765 000	3 530	500	530	265 000	15,01
Energokrak Sp. z o.o.	415 000	830	500	103	51 500	12,40

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

d. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej

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

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

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

2) Zakup udziałów Ekotrakt Sp. z o.o.

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

3) Zakup akcji EC ZG S.A.

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

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

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

5) *Zmiana kapitału zakładowego ESV S.A.*

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

e. Pozostałe podmioty

KOGENERACJA S.A. posiada ponadto akcje spółek: PFK S.A., TGE S.A., Fortum Wrocław S.A. Udział w kapitałach spółek przedstawia poniższa tabela wg stanu na 31 grudnia 2007 roku i 31 grudnia 2006 roku.

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

Akcje BISE S.A. sprzedano 13 czerwca 2007 roku.

8. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne

(zgodnie z § 95 ust.6, pkt 4 Rozporządzenia)

W roku sprawozdawczym 2007 Spółka 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 5 028 tys. zł.

9. Transakcje z podmiotami powiązanymi

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

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

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

Pozostałe transakcje z podmiotami powiązanymi szczegółowo przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A. za rok 2007, pkt 33 *Transakcje z podmiotami powiązanymi*.

<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.	29 119	-
Everen Sp. z o.o.	22 840	398
PPO Siechnice Sp. z o.o.	10 253	-
Energokrak Sp. z o.o.	148	128 376
VKN Polska Sp. z o.o.	180	10 747
ZEC Service Sp. z o.o.	1 714	10 742
ZEC Diagpom Sp. z o.o.	112	2 319
ZEC Hurt Sp. z o.o.	593	2 031

10. Zaciągnięte kredyty i pożyczki oraz umowy poręczeń i gwarancji

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

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

W dniu 3 lipca 2007 r. Spółka ponownie zawarła Umowę Kredytową z Bankiem Handlowym S.A. w Warszawie o kredyt w rachunku bieżącym w kwocie 100 000 tys. zł – na podstawie Umowy Ramowej Nr PBK/670/UR/0011/03 dotyczącej transakcji kredytowych w ramach Cash Poolingu z dnia 1 lipca 2003 r. Umowa powyższa obowiązuje do 2 sierpnia 2008 r.

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

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

- zastaw rejestrowy na zapasach węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach o łącznej wartości nie niższej niż 9 000 tys. zł,
- cesja praw z polisy ubezpieczeniowej zapasów węgla kamiennego składowanego na hałdach we Wrocławiu i w Siechnicach od ognia i innych zdarzeń losowych w minimalnej wysokości 9 000 tys. zł.

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

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

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

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

11. Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje

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

1) *Gwarancje i poręczenia*

W 2007 roku Spółka nie udzieliła poręczenia kredytu, ani też nie udzieliła gwarancji, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych spółkom przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A. za rok 2007, pkt 32 *Zobowiązania warunkowe*.

2) *Pożyczki*

W 2007 roku Spółka nie udzieliła pożyczki, której wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A. Natomiast KOGENERACJA S.A. otrzymuje kwartalne przychody finansowe z tytułu pożyczek udzielonych spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. Umowy na udzielenie pożyczek zostały zawarte w dniu 3 czerwca 2002 roku w łącznej kwocie 69 700 tys. zł. Pożyczki zgodnie z zapisami umowy zostaną spłacone do roku 2018 a przeznaczone były na sfinansowanie budowy Bloku Gazowo-Parowego w EC ZG, który rozpoczął komercyjną eksploatację w 2004 roku. Saldo pożyczek udzielonych EC ZG S.A. wraz z odsetkami na dzień 31 grudnia 2007 roku wyniosło: 76 208 tys. zł.

12. Emisja papierów wartościowych

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

W 2007 roku Spółka nie emitowała papierów wartościowych.

13. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników

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

Prognozy wyników Spółki na 2007 rok nie były publikowane.

14. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

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

a. Przepływy pieniężne

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

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

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

1) Działalność operacyjna

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

Najistotniejszymi czynnikami kształtującymi przepływy z działalności operacyjnej były:

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

2) Działalność inwestycyjna

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

Na poziom przepływów z działalności inwestycyjnej miały wpływ:

- wydatki z tytułu nabycia aktywów finansowych w 2007 roku 1 626 tys. zł, podczas gdy w 2006 roku kwota ta wyniosła 57 862 tys. zł, w tym 42 735 tys. zł z tytułu transakcji nabycia akcji spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. od Ministerstwa Skarbu Państwa,
- wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych wyższe o 11 172 tys. zł (68 516 tys. zł w 2007 roku, 57 344 tys. zł w 2006 roku),
- wpływy inwestycyjne w 2007 roku niższe o 4 751 tys. zł, mimo wzrostu wpływów o 10 253 tys. zł z tytułu otrzymanych dywidend (25 294 tys. zł w 2007 roku, w tym dywidenda od EC ZG S.A. 25 047 tys. zł i 15 041 tys. zł w 2006 roku, w tym od EC ZG 14 877 tys. zł), gdyż w 2006 roku wpływy ze sprzedaży aktywów finansowych osiągnęły poziom 16 468 tys. zł a w 2007 roku była to kwota 1 485 tys. zł.

3) Działalność finansowa

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

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

4) Przepływy pieniężne netto

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

b. Płynność finansowa

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

Płynność bieżąca = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

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

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

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

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

15. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

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

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 działań proekologicznych 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. W ramach inwestycji kapitałowych dokonano nabycia kolejnych akcji i udziałów w spółkach powiązanych. Spółka zamierza angażować się jako inwestor aktywny, zainteresowany zdobywaniem nowych rynków energii, umacnianiem posiadanej pozycji rynkowej i powiększaniem zdolności produkcyjnych.

W ocenie Spółki nie istnieją istotne przeszkody, które utrudniłyby lub uniemożliwiłyby realizację zamierzeń inwestycyjnych. Planowane wydatki są zabezpieczone przez środki pieniężne własne posiadane przez Spółkę oraz dzięki uzyskanej pożyczce z WFOŚiGW.

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

a. Inwestycje wewnętrzne

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

1) Projekt Technologiczny i Rozwój Przemysłowy

W roku sprawozdawczym 2007 kontynuowano realizację zadań objętych tzw. **Projektem Technologicznym**. Podstawowym celem I etapu Projektu Technologicznego było przedłużenie żywotności wybranych urządzeń produkcyjnych w EC Wrocław i EC Czechnica do roku 2020 oraz dostosowanie ich do zmieniających się warunków ochrony środowiska.

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

W roku 2007 w ramach Projektu Technologicznego wykonano następujące zadania inwestycyjne:

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

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

W roku 2008 w ramach Projektu Technologicznego będą realizowane zadania związane z modernizacją bloku BC-50 w EC Wrocław:

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

W ramach Rozwoju Przemysłowego będą realizowane zadania związane z dostosowaniem urządzeń do spalania biomasy:

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

2) Pozostałe inwestycje wewnętrzne

Z pozostałych prac inwestycyjnych, w ramach prac związanych z nakładami na ochronę środowiska w roku 2007, zrealizowano prace przy elektrofiltrze KW-5 w EC Wrocław. Realizacja tego zadania zakończyła proces dostosowywania wszystkich urządzeń produkcyjnych KOGENERACJI S.A. do wymogów ochrony środowiska, które obowiązują od 2008 roku.

Ponadto w 2007 roku zrealizowane zostały prace przy turbozespole TG-2 w EC Czechnica (modernizacja generatora G-2 - przezwójenie stojana). Efektem tych prac będzie dalsza możliwość eksploatacji urządzenia przy zachowaniu niskich wskaźników. Zadania inwestycyjne przeprowadzone w 2007 roku finansowane były ze środków własnych Spółki

Do najważniejszych zadań zaplanowanych na 2008 rok należy zaliczyć:

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

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

b. Inwestycje zewnętrzne

KOGENERACJA S.A. realizuje inwestycje zewnętrzne w zakresie nowych przyłączy do miejskiej sieci ciepłowniczej we Wrocławiu oraz inwestycje w rozwój sieci własnej i przyłączanie nowych odbiorców w miejscowości Siechnice. Działania te mają na celu powiększenie rynku ciepła i wynikają z celów strategicznych Spółki. W roku 2007 przyłączono do sieci ciepłowniczej odbiorców o łącznej mocy 33,34 MW_t. Wydatki na ten cel wyniosły 5 010 tys. zł i pochodziły ze środków własnych Spółki. Działania związane z nowymi przyłączeniami będą kontynuowane i rozwijane.

c. Inwestycje kapitałowe

W 2007 roku KOGENERACJA S.A. zakupiła akcje/udziały następujących spółek:

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

Łączna wartość inwestycji kapitałowych w 2007 roku wyniosła 1 625 tys. zł. Wpływ przedstawionych transakcji na zmianę procentowego udziału KOGENERACJI S.A. w kapitale spółek opisano w pkt 7.d *Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej* niniejszego sprawozdania.

16. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki

(zgodnie z Art.49, ust.2, pkt 1 Ustawy)

1) Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki w roku obrotowym

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

- przekazano na dywidendę kwotę 27 565 tys. zł (1,85 zł/akcję),
- otrzymano dywidendę od EC Zielona Góra S.A. w wysokości 25 047 tys. zł,
- otrzymano dodatkowe przychody w tytułu handlu uprawnieniami do emisji CO₂ w wysokości 19 269 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),
- podpisano umowę na sprzedaż energii z Everen Sp. z o.o.,
- otrzymano decyzję Prezesa URE o przedłużeniu koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej i ciepła oraz przesył i dystrybucję ciepła,
- wyprodukowano mniej energii elektrycznej i ciepła niż w roku poprzednim z powodu wyższych temperatur w okresie grzewczym, jednak utrata przychodów została częściowo zrekompensowana przez nowatorskie ubezpieczenie utraty zysku na skutek anomalii pogodowych, tzw. derywat pogodowy oraz dzięki nowym przyłączom do sieci ciepłowniczej,
- zatwierdzono strategię Spółki do 2015 roku oraz zaktualizowano Plan Strategiczny Spółki na lata 2006-2008,
- dokonano zmian w Projekcie Technologicznym, założono wcześniejszą realizację nowych bloków w EC Czechnica,
- rozpoczęto prace na systemie mySap Business Suite,
- zakończono negocjacje płacowe i rozwiązano spór zbiorowy.

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

- w dniu 29 stycznia przekazano płatność za objęte udziały Spółki VKN Polska Sp. z o.o. na kwotę 8 500 tys. zł., zwiększono udział w kapitale spółki do 100%,
- w dniu 23 stycznia otrzymano wypłatę ubezpieczenia utraty zysku na skutek anomalii pogodowych - derywat pogodowy collar, w kwocie 2 929 tys. zł,
- do dnia sporządzenia raportu nie wydano Rozporządzenia o przydziale praw do emisji CO₂ na lata 2008-2013; ilość praw, które zostaną przydzielone będzie miała bardzo istotne znaczenie dla wyników Spółki.

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

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

W roku sprawozdawczym 2007 Spółka ujęła w sprawozdaniu wzrost 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 5 028 tys. zł. Dodatkowo utworzono rezerwę na podatek dochodowy w wysokości 955 tys. zł, którym obciążono wynik finansowy. Ostateczny wpływ na wynik finansowy netto za rok 2007 wyniósł 4 073 tys. zł. Ujęcie instrumentu nie wpłynęło na wartość przepływów pieniężnych – rozliczenie nastąpiło zgodnie z umową po zakończeniu roku. Krótkoterminowa część odszkodowania pogodowego wyliczona na podstawie umowy wyniosła 2 929 tys. zł i wpłynęła w dniu 23 stycznia 2008 r.

Założenia umowy przedstawiono w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym KOGENERACJI S.A., pkt 29 *Zarządzanie ryzykiem, g. Ryzyko pogodowe*.

18. Charakterystyka wewnętrznych i zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki

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

a. Czynniki zewnętrzne

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

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

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

Sprzyjającym czynnikiem dla osiągnięcia tego celu są dobre relacje 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 z uwzględnieniem możliwości i ograniczeń wynikających z nowelizacji ustawy *Prawo Energetyczne* i rozporządzeń wykonawczych.

2) *System handlu uprawnieniami do emisji CO₂*

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

W 2007 roku KOGENERACJA S.A., wobec mniejszego zużycia węgla oraz dzięki produkcji w oparciu o biomase, zaoszczędziła i sprzedała 480 000 Mg CO₂ po uprzednim dokonaniu weryfikacji i umorzenia rzeczywistej wielkości emisji za lata 2005 i 2006. Po przeprowadzeniu weryfikacji raportu rocznego emisji CO₂ za 2007 r. KOGENERACJA S.A. praktycznie zbilansowała wielkość rzeczywistej emisji z przyznanymi uprawnieniami w I okresie obowiązywania KPRU. W celu obniżenia emisji CO₂ w latach kolejnych KOGENERACJA S.A. jako cel strategiczny przyjęła zwiększenie udziału biomasy w spalanych paliwie.

b. Czynniki wewnętrzne

1) *Strategia KOGENERACJI S.A.*

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

Strategia do 2015 roku opiera się na następujących Celach Strategicznych:

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

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

2) *Projekt Technologiczny*

W roku sprawozdawczym 2007 kontynuowano rozpoczętą w 2005 roku realizację zadań objętych tzw. Projektem Technologicznym (PT). Czas realizacji Projektu rozłożono na lata 2005-2010. Zakres PT jest bardzo szeroki – obejmuje inwestycje w modernizację urządzeń produkcyjnych dla zwiększenia ich niezawodności, zmiany technologiczne, a także zmiany organizacyjne w przedsiębiorstwie dla podniesienia efektywności zarządzania oraz optymalizację zatrudnienia.

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

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

Projekt Technologiczny to najważniejszy projekt realizowany obecnie w Spółce.

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 konsultanci ze strony integratora (IBM) pomagali użytkownikom systemu, zwłaszcza w okresach krytycznych (zamknięcie miesiąca, naliczenie płac, itp.). Po zakończeniu tej fazy dalsza opieka nad systemem sprawowana jest na podstawie umowy serwisowej. Nowy system pozwolił na optymalizację części procesów biznesowych, umożliwił szybszy dostęp do pełniejszej i bardziej przekrojowej informacji i lepiej wspiera proces podejmowania decyzji menedżerskich.

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

4) Zarządzanie przez Cele

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

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

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

5) Pozwolenia Zintegrowane

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

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

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

6) Zintegrowany System Zarządzania

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

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

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

7) **Polityka Zatrudnienia**

- W roku 2007 przeanalizowana została struktura organizacyjna. Na tej podstawie podjęto decyzję o połączeniu Inżynierii Remontów z Inżynierią Produkcji oraz przekazaniu do Dyrekcji Finansów obszaru naliczania płac i zarządzania ZFŚS. Po analizie zatrudnienia podjęta została decyzja o zmniejszeniu liczby pracowników poprzez realizację Programu Indywidualnych Odejsć. Program zakończył się w grudniu. Skorzystało z niego 26 pracowników.
- Opracowane zostały niezbędne kwalifikacje dla stanowisk we wszystkich Dyrekcjach Operacyjnych. Na tej podstawie kierownicy dokonali oceny kwalifikacji swoich pracowników co przełożyło się na zbudowanie Planu szkoleń na rok 2008.

8) **Opieka medyczna**

Dzięki porozumieniu zawartemu z PZU Życie S.A. pracownicy mają ułatwiony dostęp do lekarzy rodzinnych i specjalistów. Ponadto w roku 2007 poszerzono zakres ubezpieczenia o dodatkowe świadczenia rehabilitacyjne.

19. Opis perspektyw rozwoju Spółki

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

Perspektywy rozwoju KOGENERACJI S.A. określone zostały w uaktualnionym Planie Strategicznym na lata 2008-10 oraz w szeregu opracowań i analiz obejmujących również dłuższy horyzont czasowy. Głównym celem nadal pozostaje uzyskanie wysokiej rentowności, satysfakcjonującej Akcjonariuszy.

Aby osiągnąć ten cel, prowadzonych jest wiele działań w kierunku zwiększania poziomu przychodów i ograniczania kosztów.

W szczególności duży nacisk położony jest na zwiększenie udziału produkowanej energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych wytwarzanej poprzez współspalanie biomasy. Planuje się, iż w EC Wrocław blok BC-1 przystosowany zostanie do współspalania nawet powyżej 40% biomasy (masowo), a w pozostałych blokach udział ten przekroczy poziom 10%. W EC Czechnica jeden z kotłów miałby być opalany w całości biomasą. Przyczyną intensyfikacji prac w tym kierunku jest fakt, że sprzedaż energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych charakteryzuje się stosunkowo wysoką rentownością, między innymi dzięki możliwości sprzedaży certyfikatów „zielonych”.

Innym obszarem działań zmierzających do zwiększania przychodów jest pozyskiwanie nowych klientów na ciepło sieciowe. Od kilku już lat nowoprzylączana moc stopniowo rośnie i przewyższa już roczne ubytki mocy, dzięki czemu rynek ciepła zaczyna powoli wzrastać. Narastająco, nowe przyłączenia z ostatnich lat osiągnęły już 10% udziału w całej naszej sprzedaży ciepła. Działania zmierzające do pozyskiwania nowych klientów będą kontynuowane również w przyszłości. Sprawą na czasie jest obecnie uatrakcyjnienie oferty dla klientów.

Coraz częściej zaczyna pojawiać się na rynku zapotrzebowanie na dostarczanie kompleksowego produktu. Reagując na potrzeby odbiorców KOGENERACJA S.A. zaczęła pilotażowo oferować klientom „trigenerację”, tj. łączne dostarczanie: ciepła, chłodu do klimatyzacji latem oraz energii elektrycznej. Wydaje się, że nowy trend będzie się stopniowo rozpowszechniał.

W obszarze sprzedaży energii elektrycznej oczekujemy dalszego wzrostu cen, ze względu na rosnący popyt na tym rynku, ograniczoną podaż, rosnące ceny paliw oraz wysokie koszty pro-ekologicznych inwestycji i ryzyko braku dostatecznej ilości pozwoleń na emisje CO₂ w sektorze energetycznym.

Okres 2008-09 to również kolejne lata objęte umową ubezpieczenia pogodowego dla KOGENERACJI S.A., który to kontrakt, choć nie eliminuje całkowicie ryzyka zmniejszenia przychodów Spółki przy cieplejszej zimie, to jednak istotnie je ogranicza. Sam derywat jest niezwykle nowatorskim produktem ubezpieczeniowym i najprawdopodobniej jedynym tego typu w Polsce, choć być może wkrótce się to zmieni, gdyż zainteresowanie takim instrumentem rośnie.

Po stronie kosztowej w KOGENERACJI S.A. planuje się kontynuację restrykcyjnej polityki ograniczania kosztów, chociaż w pewnych domenach (np. zakup paliwa, wynagrodzenia, usługi obce, etc.) nie da się uniknąć postępującego wzrostu kosztów.

Spółka będzie się starała w maksymalnym stopniu wykorzystać wszelkie potencjalne synergie wynikające z przynależności do Grupy EDF, aby zoptymalizować koszty zakupów i pomocniczych procesów biznesowych. Obecnie prowadzone są analizy, w celu zidentyfikowania takich możliwości. Również zacieśnianie współpracy w Grupie Kapitałowej KOGENERACJA S.A. powinno zaowocować konkretnymi oszczędnościami.

Ważną sprawą w roku 2008 i kolejnych jest rentowność EC „Zielona Góra” S.A. po rozwiązaniu kontraktu długoterminowego (KDT). Model i analizy finansowe wskazują, że wyniki tej spółki nie powinny być gorsze w porównaniu z wariantem, gdyby KDT funkcjonował dalej. W tej sytuacji dywidenda uzyskiwana z EC „Zielona Góra” S.A. będzie istotnym wsparciem dla wyników KOGENERACJI S.A.

Warto również podkreślić, iż priorytetową sprawą w KOGENERACJI S.A. jest ciągle podnoszenie poziomu bezpieczeństwa pracy. Zarząd Spółki wdrożył cały szereg działań w celu poprawy obecnego stanu rzeczy, dążąc do ambitnego celu, jakim jest całkowite wyeliminowanie wypadków przy pracy. Wysiłki te będą kontynuowane również w latach przyszłych, w szczególności poprzez podnoszenie świadomości i zaangażowania pracowników w tej kwestii, dokonywanie analizy ryzyk przed wykonaniem niebezpiecznych czynności oraz promowanie postaw roztropności.

Wszystkie przedstawione wyżej działania powinny skutkować dalszym polepszeniem wyników KOGENERACJI S.A. w horyzoncie średnioterminowym i w konsekwencji wzrostem wartości Spółki.

20. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

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

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

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

21. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

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

Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia związane z działalnością 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 2007 i będzie je prowadził w kolejnych latach.

2) Zmiany Prawa Energetycznego

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

Polska, jako członek Unii Europejskiej, zobowiązana jest do implementacji dyrektyw Unii – również tych z dziedziny energetyki (min. Dyrektywy 2004/8/UE w sprawie wspierania produkcji w kogeneracji). Stąd konieczność nowelizacji Ustawy *Prawo Energetyczne*.

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

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

W ostatnich latach nastąpił spadek zapotrzebowania na ciepło, co związane jest między innymi z restrukturyzacją przemysłu, termomodernizacją zasobów mieszkaniowych, ograniczeniem strat na przesyłaniu ciepła, instalowaniem automatyki pogodowej w węzłach cieplnych. Aktywne działania KOGENERACJI S.A., polegające na pozyskiwaniu nowych odbiorców, pozwalają w części na rekompensowanie zmniejszonego zapotrzebowania i stabilizowanie sprzedaży ciepła.

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

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

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

5) Dostawy paliw

Istotnymi czynnikami ryzyka w zakresie dostaw paliw są:

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

6) Kontrakty długoterminowe (KDT)

Z dniem 1 kwietnia 2008 roku uległy rozwiązaniu KDT w spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. EC Zielona Góra będzie otrzymywać środki na pokrycie tzw. kosztów osieroconych i kosztów, o których mowa w artykule 44 Ustawy o zasadach pokrywania kosztów powstałych u wytwórców w związku z przedterminowym rozwiązaniem umów długoterminowych sprzedaży mocy i energii elektrycznej z dnia 29 czerwca 2007 r., w tym zaliczki na poczet tych kosztów, zgodnie z przepisami przywołanej ustawy.

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

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

7) Emisje CO₂

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

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

Rozwój Spółki (możliwa wielkość produkcji) jest ściśle powiązana z przyznaniem uprawnień do emisji CO₂. Obecnie nadal trwają rządowe prace nad przydziałem uprawnień na lata 2008-2013. Dotychczas udostępnione projekty stosownego rozporządzenia były mniej korzystne dla sektora energetycznego (w tym dla spółek Grupy) niż wielkości przyznane w poprzednim okresie rozliczeniowym. Ewentualny niekorzystny podział uprawnień mógłby spowodować w pierwszym rzędzie spadek przychodów ze sprzedaży uprawnień w porównaniu do poprzednich okresów a także wzrost kosztów w przypadku otrzymania ilości niższej od faktycznej emisji lub konieczność zmniejszenia produkcji.

22. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą Kapitałową

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

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

23. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących

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

a. Zmiany w składzie Zarządu

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

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

b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

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

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Marian Augustyn | – Członek Rady Nadzorczej |
| 2. François Driesen | – Członek Rady Nadzorczej |
| 3. Liliana Dziedzic | – Członek Rady Nadzorczej |
| 4. Roland Helmenstein | – Członek Rady Nadzorczej |
| 5. Krzysztof Kryg | – Członek Rady Nadzorczej |
| 6. Arkadiusz Repczyński | – Sekretarz Rady Nadzorczej |
| 7. Marek Salmonowicz | – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej |
| 8. Michel Sondag | – Członek Rady Nadzorczej |
| 9. Gerard Soufflet | – Członek Rady Nadzorczej |
| 10. Wojciech Tabiś | – Członek Rady Nadzorczej |
| 11. Philippe Vavasseur | – Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 12. Joachim Wojacek | – Członek Rady Nadzorczej |
| 13. Danuta Żeleźna | – Członek Rady Nadzorczej |

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

a. Wynagrodzenie Zarządu

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

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

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

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

b. Wynagrodzenie Rady Nadzorczej

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

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

c. Program motywacyjny

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

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

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

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

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

d. Pozostałe umowy zawarte z osobami zarządzającymi i nadzorującymi Spółką

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

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

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

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

- Członek Zarządu posiada 820 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 4 100 zł,
- Członek Rady Nadzorczej wraz z małżonkiem posiada 425 akcji zwykłych na okaziciela Spółki o łącznej wartości nominalnej 2 125 zł,

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

26. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

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

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

27. Akcjonariusze Spółki

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

Stan na dzień publikacji raportu

	ilość akcji zwykłych na okaziciela	ilość głosów na WZA	% kapitału zakładowego	% ogólnej liczby głosów na WZA
EC Kraków S.A.	2 642 869	2 642 869	17,74	17,74
EDF International S.A.	2 483 830	2 483 830	16,67	16,67
EnBW A.G.	2 323 302	2 323 302	15,59	15,59
Legg Mason	766 442	766 442	5,14	5,14

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

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

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

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



Źródło: Money.pl

29. Umowy a zmiany w proporcjach posiadanych akcji

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

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

30. Papiery wartościowe o specjalnych uprawnieniach kontrolnych

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

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

31. System kontroli programów akcji pracowniczych

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

W Spółce i nie występują systemy kontroli programów akcji pracowniczych.

32. Ograniczenia przenoszenia prawa własności i wykonywania prawa głosu

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

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

33. Umowa zawarta z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

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

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

Wrocław, 8 maja 2008 r.

.....
Denis Bretaudeau
Prezes Zarządu

.....
Michael Kowalik
Członek Zarządu

.....
Mariusz Misiak
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Wrzesiński
Członek Zarządu