

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ KOGENERACJA S.A.  
ORAZ  
ZESPOŁU ELEKTROCIĘPŁOWNI WROCŁAWSKICH KOGENERACJA S.A.**

**I półrocze 2019**

## Spis treści

<b>I. Charakterystyka Grupy</b>	<b>3</b>
1. Podstawa prawna	3
2. Podstawowe informacje o Grupie	3
3. Akcjonariusze Spółki Dominującej	4
4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej	4
5. Wynagrodzenia, nagrody lub korzyści osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką	5
6. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty	8
7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.	9
8. Zatrudnienie	12
<b>II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe</b>	<b>13</b>
1. Podstawowe produkty	13
2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej	15
3. Zdarzenia o nietypowym charakterze mające znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe	23
4. Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej	23
5. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	25
6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje	25
7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników	26
8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi	26
9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki	29
10. Udzielone pożyczki	30
11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy oraz Spółki	30
12. Czynniki, które będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową oraz Spółkę wyniki w kolejnych okresach	31
13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń	32
14. Informacje o postępowaniach sądowych	33
15. Akcje Spółki oraz jednostek powiązanych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	33
16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda	33
<b>III. Notowania</b>	<b>34</b>
1. Kurs akcji KOGENERACJI S.A. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	34
2. Metodologia liczenia wskaźników	35
<b>IV. Oświadczenie Zarządu</b>	<b>35</b>
1. Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego	35

## I. Charakterystyka Grupy

### 1. Podstawa prawna

Sprawozdanie Zarządu z działalności przygotowano zgodnie z § 68 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim - Dz.U. 2018 poz. 757 („Rozporządzenie”).

### 2. Podstawowe informacje o Grupie



ZESPÓŁ ELEKTROCIĘPŁOWNI WROCŁAWSKICH  
**KOGENERACJA SA**

Jednostką Dominującą Grupy Kapitałowej Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. („Grupa”, „Grupa Kapitałowa”, „Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.”) jest Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. (KOGENERACJA S.A., „Jednostka Dominująca”, „Spółka Dominująca”, „Spółka”).

Jednostka Dominująca jako spółka akcyjna zarejestrowana w Polsce została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców w dniu 19 lutego 2001 roku pod numerem KRS 0000001010. Siedziba Spółki Dominującej mieści się we Wrocławiu przy ul. Łowieckiej 24. Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

#### Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A.

Adres:	ul. Łowiecka 24, 50-220 Wrocław
Telefon:	71/32-38-111
Fax:	71/32-93-521
Strona internetowa:	<a href="http://www.kogeneracja.com.pl">http://www.kogeneracja.com.pl</a>
e-mail:	<a href="mailto:kogeneracja@kogeneracja.com.pl">kogeneracja@kogeneracja.com.pl</a>
REGON:	931020068
NIP:	896-000-00-32
KRS:	0000001010

Działalność Spółki, prowadzona jest w trzech zakładach produkcyjnych o łącznej mocy elektrycznej 365,7 MW i ciepłej 1 080,4 MW<sub>t</sub>, według posiadanych koncesji we Wrocławiu (EC Wrocław i EC Zawidawie) oraz w Siechnicach k. Wrocławia (EC Czechnica).

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

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

Spółkami powiązаныmi Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. nie podlegającymi konsolidacji są także: Polska Grupa Górnicza S.A. - dostawy węgla i biomasy - do dnia 30 czerwca 2018 r. PGE Paliwa Sp. z o.o. oraz PGE Energia Ciepła S.A. - handel energią elektryczną i prawami majątkowymi oraz tzw. techniczne i nietechniczne funkcje wsparcia świadczone na rzecz Jednostki Dominującej jak również spółki zależnej EC Zielona Góra S.A.

### 3. Akcjonariusze Spółki Dominującej

Tabela: Wykaz akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu KOGENERACJI S.A. na dzień przekazania raportu za I półrocze 2019 roku

	liczba głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2019 roku	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA w raporcie za I kwartał 2019 roku	zmiana % w okresie 14.05.2019-11.08.2019	liczba głosów na WZA na dzień przekazania raportu	% kapitału zakładowego i ogólnej liczby głosów na WZA na dzień przekazania raportu
PGE Energia Ciepła S.A.	8 652 173	58,07	-	8 652 173	58,07
Aviva OFE Aviva Santander	1 489 000	9,99		1 489 281	9,99
OFE PZU "Złota Jesień"	1 160 000	7,79	0,24	1 195 792	8,03
Aegon OFE	960 690	6,45	-	960 690	6,45
Nationale Nederlanden OFE	746 117	5,01	(0,04)	740 000	4,97
Pozostali akcjonariusze	1 892 020	12,70	(0,20)	1 862 064	12,50
<b>Razem</b>	<b>14 900 000</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>14 900 000</b>	<b>100,00</b>

Wykaz akcjonariuszy został zaktualizowany po Walnym Zgromadzeniu Spółki w dniu 17 czerwca 2019 r.

### 4. Skład Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej

#### a. Skład Zarządu

Tabela: Skład Zarządu od 13 grudnia 2018 r.

Paweł Szczeszek Paweł Strączyński	Prezes Zarządu Wiceprezes Zarządu	Skład Zarządu nie uległ zmianie do dnia publikacji raportu.
--------------------------------------	--------------------------------------	---

Tabela: Prokurenci wg stanu na dzień 30 czerwca 2019 r.

Małgorzata Gołdyn Piotr Rzepa Ewelina Kutermankiewicz	Prokurent Prokurent Prokurent	W dniu 13 czerwca 2019 r. Zarząd Spółki udzielił prokury łącznej Pani Ewelinie Kutermankiewicz.  Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu Spółki albo jednego Członka Zarządu łącznie z prokurentem.
---	-------------------------------------	--

#### b. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej

Tabela: Skład Rady Nadzorczej od dnia 1 stycznia 2019 r. do dnia 17 czerwca 2019 r.

1. Jakub Frejlich 2. Raimondo Eggink 3. Maciej Jankiewicz 4. Roman Nowak 5. Radosław Pobol 6. Radosław Woszczyk	Przewodniczący Rady Nadzorczej Członek Rady Nadzorczej Członek Rady Nadzorczej Sekretarz Rady Nadzorczej Członek Rady Nadzorczej Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	W wyniku wyborów przeprowadzonych zgodnie ze Statutem Spółki par.13 ust.1 pkt b), w dniu 24 maja 2019 r. Komisja Wyborcza przekazała informację o wyborze przez pracowników Spółki Pana Romana Nowaka na kolejną kadencję do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. (Raport bieżący 10/2019).
--	--	---

Tabela: Skład Rady Nadzorczej od dnia 17 czerwca 2019 r. do dnia 24 czerwca 2019 r.

<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Jakub Frejlich</li> <li>2. Maciej Jankiewicz</li> <li>3. Roman Nowak</li> <li>4. Radosław Pobol</li> <li>5. Piotr Szczepiórkowski</li> <li>6. Radosław Woszczyk</li> </ol>	<p>Przewodniczący Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Sekretarz Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej</p>	<p>W dniu 17 czerwca 2019 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powołało do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. Pana Piotra Szczepiórkowskiego (<i>Raport bieżący 18/2019</i>).</p>
--	---	--

Tabela: Skład Rady Nadzorczej od dnia 24 czerwca 2019 r.

<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Jakub Frejlich</li> <li>2. Maciej Jankiewicz</li> <li>3. Roman Nowak</li> <li>4. Radosław Pobol</li> <li>5. Piotr Szczepiórkowski</li> <li>6. Hanna Mazurkiewicz</li> <li>7. Radosław Woszczyk</li> </ol>	<p>Przewodniczący Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Sekretarz Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Członek Rady Nadzorczej</p> <p>Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej</p>	<p>Z dniem 24 czerwca 2019 r. Minister Energii korzystając ze swojego uprawnienia wynikającego z §13 ust. 1 lit. c) Statutu Spółki, oświadczeniem z dnia 24 czerwca 2019 r. powołał do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A Panią Hannę Mazurkiewicz (<i>Raport bieżący 19/2019</i>).</p>
---	--	--

### c. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W I półroczu 2019 roku nie odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie.

### d. Zwyczajne Walne Zgromadzenie KOGENERACJI S.A.

W dniu 17 czerwca 2019 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, którego przedmiotem były sprawy wynikające z zapisu art. 395 par. 2 Kodeksu spółek handlowych (*Raport bieżący 9/2019*).

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 17 czerwca 2019 r. udzieliło absolutorium wszystkim członkom Zarządu i Rady Nadzorczej (*Raport bieżący 16/2019*).

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

Tabela: Wynagrodzenie (płaca całkowita wraz z dodatkowymi świadczeniami) osiągnięte przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółką Dominującą

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)</i>
Zarząd - wynagrodzenie w okresie pełnienia funkcji	522	1 271
Zarząd - wynagrodzenie potencjalnie należne	367	451
Rada Nadzorcza	141	77
	<b>1 030</b>	<b>1 799</b>

## A. Wynagrodzenie Zarządu

Warunki i wysokość wynagrodzenia Zarządu zostały szczegółowo opisane w *Sprawozdaniu Zarządu z działalności za 2018 r.*

System wynagradzania Członków Zarządu składa się z części stałej, części zmiennej oraz świadczeń pozapłatowych. Zgodnie z Uchwałą 3/2018 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 10 maja 2018 roku z Członkiem Zarządu Spółki zawierana jest umowa o świadczenie usług zarządzania na czas pełnienia funkcji, z obowiązkiem świadczenia osobistego. Umowa zawierana jest w ramach prowadzonej przez Członka Zarządu działalności gospodarczej.

Z tytułu świadczenia usług oraz wykonywania innych zobowiązań wynikających z umowy, w tym przeniesienia praw autorskich, Członkom Zarządu przysługuje wynagrodzenie całkowite składające się z części stałej stanowiącej wynagrodzenie miesięczne podstawowe (Wynagrodzenie stałe) oraz części zmiennej stanowiącej wynagrodzenie uzupełniające za rok obrotowy Spółki (Wynagrodzenie zmienne).

**Wynagrodzenie stałe** ustalane jest w przedziale kwotowym mieszczącym się od 4 do 8 - krotności podstawy wymiaru, o której mowa w ustawie z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami z uwzględnieniem obowiązujących, szczegółowych przepisów prawa kształtujących jej wysokość. Wynagrodzenie stałe jest wypłacone w wysokości wynikającej z potrącenia z *Wynagrodzeniem stałym* należności publicznoprawnych w części obciążającej Zarządzających, których płatnikiem jest Spółka.

**Wynagrodzenie zmienne** jest uzależnione od poziomu realizacji Celów Zarządczych i nie może przekroczyć 40% wynagrodzenia stałego, otrzymanego w roku obrotowym Spółki, za który ma być przyznane wynagrodzenie zmienne. Pełnienie funkcji w Zarządzie przez okres krótszy niż pełen rok obrotowy nie powoduje utraty wynagrodzenia zmiennego, pod warunkiem że czas pełnienia funkcji był dłuższy niż 3 miesiące.

Wyznaczanie celów Zarządczych na dany rok obrotowy, a także sposób ich oceny wykonania jest ustalane przez Radę Nadzorczą w drodze uchwały.

Członkowie Zarządu otrzymują **świadczenia dodatkowe** powiązane ze świadczeniem usług zarządzania, takie jak: świadczenia związane z korzystaniem z samochodu służbowego (koszty leasingu, koszty paliwowe), z kosztami podróży służbowych (w tym udział w konferencjach, seminariach), świadczenia związane z korzystaniem z usług telekomunikacyjnych.

Tabela: Wartość brutto wynagrodzeń Członków Zarządu za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (w okresie pełnienia funkcji)

w tysiącach złotych	Okres pełnienia funkcji w 2019 r.	Pensja podstawowa	Premia o cele za 2018 r.	Płaca całkowita	Dodatkowe świadczenia	Dochody otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r.
Paweł Szczeszek	01.01.2019-30.06.2019	211	-	<b>211</b>	69	<b>280</b>
Paweł Strączyński	01.01.2019-30.06.2019	198	-	<b>198</b>	44	<b>242</b>
		<b>409</b>	-	<b>409</b>	<b>113</b>	<b>522</b>

Pan Wojciech Heydel po okresie pełnienia funkcji otrzymał w I półroczu 2019 r. wynagrodzenie z tytułu umowy o zakazie konkurencji zawartej w okresie sprawowania funkcji w wysokości 110 tys. zł.

Pan Krzysztof Skóra po okresie pełnienia funkcji otrzymał w I półroczu 2019 r. wynagrodzenie z tytułu umowy o zakazie konkurencji zawartej w okresie sprawowania funkcji w wysokości 99 tys. zł.

Tabela: Wartość brutto wynagrodzeń Członków Zarządu za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2018 r.	Pensja podstawowa	Premia o cele za 2017 r.	Płaca całkowita	Dodatkowe świadczenia	Dochody otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.
Piotr Frąszczak	09.04.2018-30.06.2018	88	-	88	-	88
Krzysztof Skóra	09.04.2018-30.06.2018	83	-	83	-	83
Wojciech Heydel	01.01.2018-28.03.2018	164	108	272	17	289
Marek Salmonowicz	01.01.2018-09.04.2018	103	106	209	3	212
Maciej Tomaszewski	01.01.2018-09.04.2018	114	117	231	14	245
Krzysztof Wrzesiński	01.01.2018-09.04.2018	162	168	330	24	354
		<b>714</b>	<b>499</b>	<b>1 213</b>	<b>58</b>	<b>1 271</b>

**B. Wynagrodzenie Rady Nadzorczej**

Zgodnie z §4 Regulaminu Rady Nadzorczej Członkom Rady Nadzorczej może zostać przyznane wynagrodzenie. Wynagrodzenie określa Walne Zgromadzenie. Członkom Rady Nadzorczej przysługuje zwrot kosztów poniesionych w związku z pełnieniem obowiązków w Radzie.

Zgodnie z Uchwałą 3/2018 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 12 kwietnia 2018 roku członkom Rady Nadzorczej przyznano miesięczne wynagrodzenie, jako iloczyn podstawy wymiaru, o której mowa w ustawie z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami z uwzględnieniem obowiązujących, szczegółowych przepisów prawa kształtujących jej wysokość oraz mnożnika 1.

Do dnia 12 kwietnia 2018 r. zgodnie z Uchwałą 5/2017 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 21 września 2017 roku prawo do wynagrodzenia z tytułu członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki mieli członkowie Rady Nadzorczej spełniający kryteria niezależności określone w zasadach ładu korporacyjnego uchwalanych przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Miesięczne wynagrodzenie Członków Rady Nadzorczej ustalano jako iloczyn przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego ogłoszonego przez Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego oraz mnożnika 1. Członkom tym przysługiwało wynagrodzenie bez względu na liczbę zwołanych posiedzeń. Wynagrodzenie nie przysługiwało za ten miesiąc, w którym Członek Rady Nadzorczej nie był obecny na żadnym z prawidłowo zwołanych posiedzeń, a nieobecność nie została usprawiedliwiona. O usprawiedliwieniu albo nieusprawiedliwieniu nieobecności Członka Rady Nadzorczej na posiedzeniu decydowała Rada Nadzorcza w drodze uchwały.

Tabela: Wynagrodzenie Rady Nadzorczej za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2019 r.	Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r.	Świadczenia dodatkowe	RAZEM Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r.
Raimondo Eggink	01.01.2019-17.06.2019	25	2	27
Jakub Frejlich	01.01.2019-30.06.2019	26	1	27
Maciej Jankiewicz	01.01.2019-30.06.2019	26	1	27
Roman Nowak	01.01.2019-30.06.2019	26	1	27
Radosław Pobel	01.01.2019-30.06.2019	26	3	29
Hanna Mazurkiewicz	24.06.2019-30.06.2019	1	-	1
Piotr Szczepiórkowski	17.06.2019-30.06.2019	2	-	2
Radosław Woszczyk	01.01.2019-30.06.2019	-	1	1
		<b>132</b>	<b>9</b>	<b>141</b>

Tabela: Wynagrodzenie Rady Nadzorczej za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (w okresie pełnienia funkcji)

<i>w tysiącach złotych</i>	Okres pełnienia funkcji w 2018 r.	Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.	Świadczenia dodatkowe	RAZEM Wynagrodzenie otrzymane za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.
Raimondo Eggink	01.01.2018-30.06.2018	24	3	27
Jakub Frejlich	01.01.2018-30.06.2018	8	1	9
Mariusz Grodzki	01.01.2018-23.04.2018	2	-	2
Laurent Guillermin	01.01.2018-29.01.2018	-	-	-
Maciej Jankiewicz	23.04.2018-30.06.2018	6	-	6
Roman Nowak	01.01.2018-30.06.2018	8	-	8
Radosław Pobol	23.04.2018-30.06.2018	6	1	7
Krzysztof Skóra	01.01.2018-09.04.2018	15	3	18
Radosław Woszczyk	01.01.2018-30.06.2018	-	-	-
		<b>69</b>	<b>8</b>	<b>77</b>

## 6. Umowy między Spółką a osobami zarządzającymi przewidujące rekompensaty

Tabela: Wynagrodzenie potencjalnie należne

<i>w tysiącach złotych</i>	Premia o cele za 2019 r.	Świadczenia z tyt. zakazu konkurencji	RAZEM
Paweł Szczeszek	84	105	<b>189</b>
Paweł Strączyński	79	99	<b>178</b>
	<b>163</b>	<b>204</b>	<b>367</b>

Pomiędzy Spółką a Członkami Zarządu: Pawłem Szczeszkiem i Pawłem Strączyńskim zawarte zostały umowy o zakazie konkurencji obowiązującym po ustaniu pełnienia funkcji, przy czym zgodnie z uchwałą 3/2018 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 10 maja 2018 r. umowa ta może być zawarta jedynie w przypadku pełnienia funkcji przez Członka Zarządu przez okres co najmniej 6 miesięcy, z zastrzeżeniem, że wysokość odszkodowania miesięcznego mieścić się będzie w przedziale 25% - 50% stałego wynagrodzenia. Okres zakazu konkurencji nie może przekraczać 6 miesięcy po ustaniu pełnienia funkcji przez Członka Zarządu.

Wynagrodzenie potencjalnie należne z tytułu premii o cele za rok 2019 w okresie sprawowania funkcji w zarządzie Spółki przyznawane będzie decyzją Rady Nadzorczej po zatwierdzeniu sprawozdań za dany rok obrotowy.



## 7. Grupa Kapitałowa KOGENERACJA S.A.

### a. Jednostka dominująca najwyższego szczebla

KOGENERACJA S.A. oraz jednostka zależna EC Zielona Góra S.A. na dzień 30 czerwca 2019 roku były spółkami objętymi konsolidacją metodą pełną przez PGE Energia Ciepła S.A. oraz Jednostkę Dominującą najwyższego szczebla PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. (PGE S.A.) z siedzibą w Warszawie.

#### PGE S.A.



Grupa Kapitałowa PGE (GK PGE) jest największym zintegrowanym pionowo producentem energii elektrycznej oraz ciepła w Polsce. Dzięki połączeniu własnej bazy surowcowej, wytwarzania energii elektrycznej oraz sieci dystrybucyjnej Grupa PGE gwarantuje bezpieczne i niezawodne dostawy energii elektrycznej do ponad 5 milionów gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i instytucji.

Podmiotem dominującym GK PGE jest PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. (PGE S.A.) notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Działalność Grupy Kapitałowej PGE jest obecnie zorganizowana w segmentach:

- **Energetyka konwencjonalna**, tj. wydobycie węgla brunatnego, wytwarzanie energii elektrycznej i ciepła w źródłach konwencjonalnych oraz przesyłanie i dystrybucja ciepła. W segmencie Energetyka Konwencjonalna została ujęta działalność PGE Energia Ciepła S.A., która obejmuje również obrót energią elektryczną, przy czym wolumen energii sprzedanej do odbiorców finalnych za okres objęty konsolidacją wynosi poniżej 1% wolumenu sprzedanego do odbiorców finalnych przez segment Obrót,
- **Energetyka odnawialna**, tj. wytwarzanie energii elektrycznej w źródłach odnawialnych oraz w elektrowniach szczytowo-pompowych,
- **Obrót**, tj. obrót energią elektryczną na terenie całego kraju, hurtowy obrót energią elektryczną na rynku krajowym i zagranicznym, świadczenie usług na rzecz spółek z Grupy PGE związanych z zarządzaniem handlowym zdolnościami wytwórczymi Grupy Kapitałowej i wytworzoną energią elektryczną oraz obrót pozwoleniami do emisji CO<sub>2</sub>, prawami majątkowymi i paliwami,
- **Dystrybucja**, tj. świadczenie usług dostaw energii elektrycznej do odbiorców końcowych za pomocą sieci i urządzeń elektroenergetycznych wysokich, średnich i niskich napięć,
- **Pozostała działalność**, tj. świadczenie usług przez spółki zależne na rzecz Grupy Kapitałowej PGE, m.in. organizacja pozyskiwania finansowania, świadczenie usług informatycznych, telekomunikacyjnych i księgowo-kadrowych. To także działalność spółek zależnych powołanych do przygotowania i realizacji projektu budowy elektrowni jądrowej, inwestycje w start-up'y czy budowanie systemu elektromobilności.

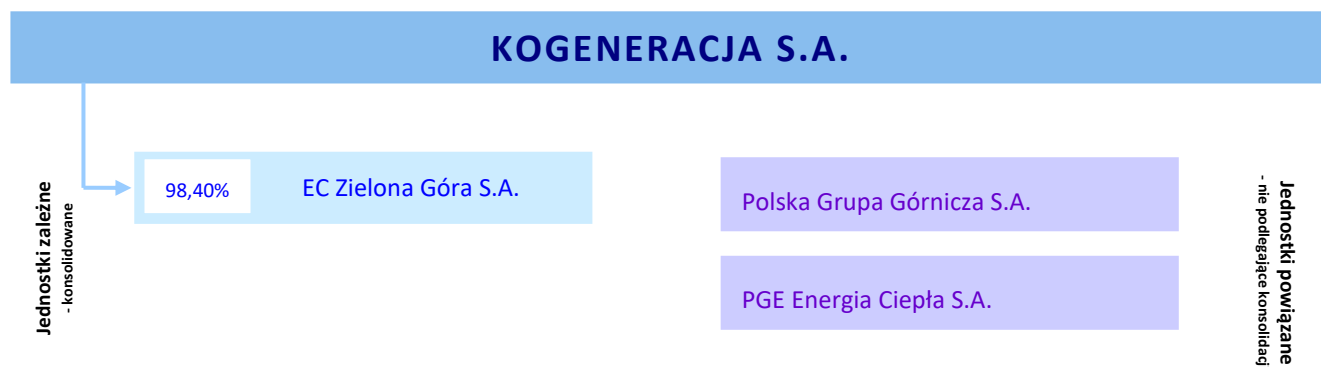
### b. Struktura Grupy Kapitałowej

Jednostką Dominującą Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. jest Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z siedzibą we Wrocławiu, notowany na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W skład Grupy wchodzi jedna spółka zależna EC Zielona Góra S.A. z siedzibą w Zielonej Górze. KOGENERACJA S.A. posiada 98,4% udziału w kapitale i głosach EC Zielona Góra S.A.

Spółka PGE Energia Ciepła S.A. i począwszy od 1 lipca 2018 r. Polska Grupa Górnicza S.A. (PGG S.A.) są wykazywane jako jednostki powiązane, gdyż KOGENERACJA S.A. realizuje istotne transakcje z tymi podmiotami.

W dniu 25 maja 2005 r. pomiędzy Katowickim Holdingiem Węglowym S.A. (obecnie PGG S.A.) a Konsorcjum KOGENERACJA S.A., PGE Paliwa Sp. z o.o. zawarta została Umowa Wieloletnia Sprzedaży Węgla. Z dniem 1 lipca 2018 r. w wyniku procesu restrukturyzacji w Grupie Kapitałowej PGE prawa i obowiązki wynikające z realizacji umowy zostały przeniesione za zgodą wszystkich stron umowy ze spółki PGE Paliwa Sp. z o.o. na PGG S.A.

Wykres: Struktura Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. na dzień 30 czerwca 2019 r.



LEGENDA:

→ Akcje w posiadaniu KOGENERACJI S.A.

### c. Spółki objęte skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

KOGENERACJA S.A. – Jednostka Dominująca Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2019 r. objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym 1 jednostką zależną - EC Zielona Góra S.A. – konsolidacja pełna.

### d. Jednostki zależne

Tabela: Udział w kapitale spółki zależnej i wartość nominalna akcji w posiadaniu KOGENERACJI S.A. na dzień 30 czerwca 2019 r. i 31 grudnia 2018 r.

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

### e. Charakterystyka działalności jednostek zależnych

#### EC Zielona Góra S.A.



EC Zielona Góra S.A. jest przedsiębiorstwem prowadzącym działalność gospodarczą w zakresie wytwarzania energii elektrycznej oraz wytwarzania i dystrybucji ciepła. Po uruchomieniu w 2004 r. bloku gazowo-parowego (BGP) spółka z przedsiębiorstwa o profilu ciepłowniczym stała się firmą produkującą głównie energię elektryczną w oparciu o krajowy gaz ziemny.

Zainstalowana moc elektryczna wynosi 198 MW (blok gazowo - parowy).

Zainstalowana moc cieplna wynosi 303,594 MW<sub>t</sub>, w tym: 135,00 MW<sub>t</sub> (blok gazowo - parowy), 167,00 MW<sub>t</sub> (kotłownia gazowo – olejowa), 1,594 MW<sub>t</sub> (lokalne kotłownie gazowe). Spółka stanowi podstawowe źródło dostaw ciepła i ogrzewanej wody użytkowej dla miasta Zielona Góra. Jest również dystrybutorem ciepła.

#### **f. Pozostałe jednostki powiązane**

KOGENERACJA S.A. nie posiadała na dzień 30 czerwca 2019 r. udziałów w pozostałych jednostkach powiązanych.

#### **g. Charakterystyka działalności pozostałych jednostek powiązanych**

##### **Polska Grupa Górnicza S.A. / PGE Paliwa Sp. z o.o.**

Do dnia 30 czerwca 2018 r. zakupami oraz dostawą paliw (węgla i biomasy), a także dostawą sorbentów do instalacji odsiarczania spalin oraz mazutu i olei lekkich dla wszystkich oddziałów PGE Energia Ciepła S.A. i jej spółek zależnych (w tym KOGENERACJI S.A.) zajmowała się spółka PGE Paliwa sp. z o.o. Z dniem 1 lipca 2018 r. funkcję tę przejął Departament Dostaw Surowców Produkcyjnych PGE S.A.

##### **PGE Energia Ciepła S.A.**



PGE Energia Ciepła S.A., spółka Grupy Kapitałowej PGE, jest obecnie największym w Polsce producentem energii elektrycznej i ciepła, wytwarzanych w procesie wysokosprawnej kogeneracji.

Z dniem 1 stycznia 2019 r. nastąpiła integracja aktywów ciepłowniczych. PGE Energia Ciepła przejęła od PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. (PGE GiEK) sześć elektrociepłowni: w Gorzowie Wielkopolskim, Bydgoszczy, Kielcach, Zgierzu, Lublinie i Rzeszowie. W wyniku integracji PGE Energia Ciepła jest obecnie największą firmą na rynku ciepła w Polsce, posiadającą ok. 25 proc. udziału w rynku ciepła z kogeneracji, tj.: 14 elektrociepłowni o mocy cieplnej 7,4 GW<sub>t</sub> i mocy elektrycznej 4,2 GW oraz sieci ciepłownicze o długości 592 km.

PGE Energia Ciepła produkuje i dostarcza ciepło dla dużych, polskich miast, wśród których znajdują się: Kraków, Gdańsk, Gdynia, Rzeszów, Lublin, Bydgoszcz i Kielce, spółka jest obecna także w Toruniu, Gorzowie Wielkopolskim, Zgierzu, gdzie jest również dystrybutorem ciepła do klientów końcowych. PGE Energia Ciepła jest ponadto właścicielem elektrowni systemowej w Rybniku.

Siedziba PGE Energia Ciepła mieści się w Warszawie, natomiast w Krakowie znajduje się Centrum Usług Wspólnych oraz Departament Badań i Rozwoju.

#### **h. Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej**

W I półroczu 2019 r. nie nastąpiły zmiany w składzie Grupy Kapitałowej.

#### **i. Inwestycje kapitałowe dokonane w ramach Grupy Kapitałowej**

W I półroczu 2019 r. Jednostka Dominująca nie dokonała żadnych inwestycji kapitałowych.

#### **j. Pozostałe lokaty kapitałowe**

Na dzień 30 czerwca 2019 r. Spółka nie posiadała innych lokat kapitałowych.

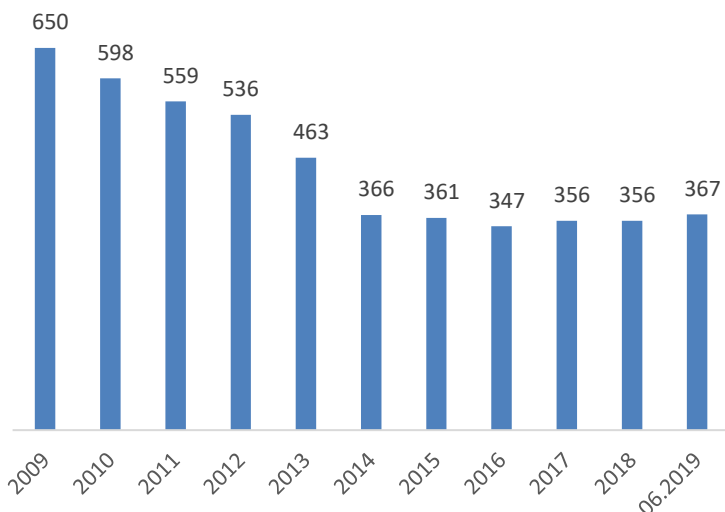
## 8. Zatrudnienie

Na dzień 30 czerwca 2019 r. w Jednostce Dominującej pracowało 367 osób, w tym 52 kobiety i 315 mężczyzn.

Na dzień 30 czerwca 2018 r. w Jednostce Dominującej pracowało 346 osób, w tym 51 kobiet i 295 mężczyzn.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. w Spółce pracowało 356 osób, w tym 53 kobiety i 303 mężczyzn.

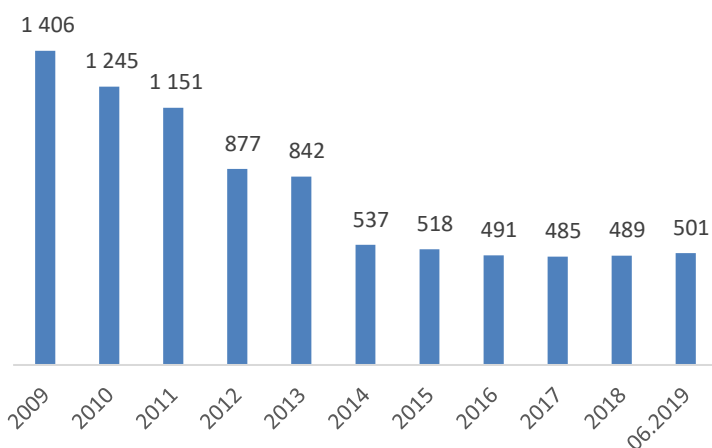
Tabela: Liczba zatrudnionych w KOGENERACJI S.A. wg stanu na 30 czerwca 2019 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2009-2018



Spadek zatrudnienia w latach 2009-2016 był efektem przeprowadzanej restrukturyzacji zatrudnienia, a w latach 2010-2014 był to efekt wydzielenia działalności okołoprodukcyjnej i sukcesywnego przenoszenia pomocniczych obszarów działalności Spółki do Centrum Usług Wspólnych w Krakowie realizującego wówczas usługi na rzecz spółek Grupy EDF w Polsce (obecnie PGE Energia Ciepła S.A.).

W 2013 wydzielony został także obszar odpielania a w 2014 r. obszar nawęglania do ówczesnej spółki zależnej Renevis Sp. z o.o. (obecnie PGE Ekoserwis Sp. z o.o.).

Tabela: Liczba zatrudnionych w Grupie Kapitałowej wg stanu na 30 czerwca 2019 r. oraz wg stanu na 31 grudnia w latach 2009-2018



Spadek zatrudnienia w Grupie Kapitałowej był efektem procesu restrukturyzacji w Jednostce Dominującej oraz w EC Zielona Góra S.A. (utworzenie w 2010 r. Centrum Usług Wspólnych dla Grupy EDF w Polsce w Krakowie i przeniesienie pracowników w trybie art. 23<sup>1</sup> Kodeksu Pracy), sprzedaży spółki zależnej PPO Siechnice Sp. z o.o. w 2012 r. i spółki Renevis Sp. z o.o. obecnie PGE Ekoserwis Sp. z o.o. oraz pozostałych zmian w składzie Grupy Kapitałowej.

## II. Podstawowe dane produkcyjno-finansowe

### 1. Podstawowe produkty

#### a. Podstawowe produkty - KOGENERACJA S.A.

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

Tabela: KOGENERACJA S.A. - Wolumen sprzedaży ciepła i energii elektrycznej w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	5 467	5 358	109
Energia elektryczna	GWh	630	579	50
-produkcja własna	GWh	576	568	8
-odsprzedaż	GWh	54	11	43
<b>Sprzedaż globalna w jednostkach</b>	<b>TJ</b>	<b>5 469</b>	<b>5 360</b>	<b>109</b>

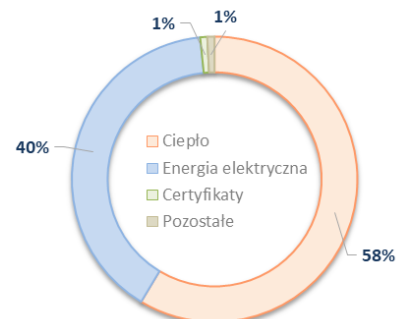
**Sprzedaż ciepła** w I półroczu 2019 roku wyniosła 5 467 TJ, tj. o 2 % więcej aniżeli w analogicznym okresie roku ubiegłego. Wzrost sprzedaży ciepła jest efektem niższych średnich temperatur w drugim kwartale I półroczu 2019 r. oraz efektem nowych przyłączeń odbiorców ciepła.

**Sprzedaż energii elektrycznej** w I półroczu 2019 roku ukształtowała się na poziomie 630 GWh i była wyższa w porównaniu z rokiem 2018 o 50 MWh, tj. o 1 % w wyniku wyższej sprzedaży ciepła.

**Sprzedaż globalna produktów** w analizowanym okresie wyniosła 5 469 TJ (w tym 5 467 TJ przypada na ciepło) i była wyższa od sprzedaży okresu analogicznego o 2%.

Tabela: KOGENERACJA S.A. - Wartość oraz struktura przychodów ze sprzedaży produktów i usług w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)		Zmiana (wartość)
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	
Ciepło	212 278	58	206 793	64	5 485
Energia elektryczna	144 118	40	103 404	32	40 714
Certyfikaty	2 875	1	8 517	3	(5 642)
Pozostałe	2 976	1	2 995	1	(19)
<b>Przychody ze sprzedaży produktów i usług</b>	<b>362 247</b>	<b>100</b>	<b>321 709</b>	<b>100</b>	<b>40 538</b>



**b. Podstawowe produkty EC Zielona Góra S.A.**

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

Tabela: EC Zielona Góra S.A. - Wolumen sprzedaży produktów w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

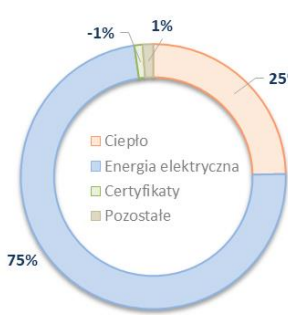
	J.m.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r.	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r.	Zmiana (ilość)
Ciepło	TJ	700	736	(36)
Energia elektryczna	GWh	667	675	(8)
-blok gazowo-parowy	GWh	597	635	(38)
-odsprzedaż	GWh	70	40	30
<b>Sprzedaż globalna w jednostkach</b>	<b>TJ</b>	<b>702</b>	<b>738</b>	<b>(36)</b>

W I półroczu 2019 r. **sprzedaż ciepła** osiągnęła poziom 700 TJ i była niższa, w porównaniu do I półrocza 2018 r. o 36 TJ (tj. o 5%). Niższa sprzedaż ciepła wynikała przede wszystkim z wyższych średnich temperatur w I półroczu 2019 r.

W analizowanym okresie **sprzedaż energii elektrycznej** ukształtowała się na poziomie 667 GWh i była niższa w porównaniu z I półroczem 2018 r. o 8 GWh (tj. o 1%). Niższa sprzedaż energii elektrycznej to efekt mniej korzystnych dla sprzedaży warunków handlowych. W wyniku wyższego kosztu zakupu uprawnień CO<sub>2</sub> oraz braku wsparcia w postaci żółtych certyfikatów jednostkowy koszt zmiennej wyprodukowanej energii elektrycznej był wyższy w porównaniu do I półrocza 2018 r. W związku z tym cena oferty sprzedaży energii elektrycznej zgłaszanej przez EC Zielona Góra S.A. ponad zawarte kontrakty była wyższa od notowanych cen rynkowych na TGE S.A., co w efekcie wpłynęło na niższą sprzedaż energii elektrycznej w I półroczu 2019 r. w porównaniu do I półrocza 2018 r.

**Sprzedaż globalna produktów** w analizowanym okresie wyniosła 702 TJ i była niższa w porównaniu do I półrocza 2018 r. o 36 TJ, tj. o 1%.

Tabela: EC Zielona Góra S.A. - Wartość oraz struktura przychodów ze sprzedaży produktów i usług w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)		Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)		Zmiana (wartość)	
	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)	Wartość (tys. zł)	Struktura (%)		
Ciepło	48 440	25	49 999	26	(1 559)	
Energia elektryczna	142 401	75	108 233	57	34 168	
Certyfikaty	(50)	(1)	32 412	16	(32 461)	
Pozostałe	619	1	701	1	(83)	
<b>Przychody ze sprzedaży produktów i usług</b>	<b>191 410</b>	<b>100</b>	<b>191 345</b>	<b>100</b>	<b>65</b>	

## 2. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej

### a. Elementy skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

W I półroczu 2019 roku Grupa Kapitałowa odnotowała wzrost skonsolidowanego wyniku finansowego netto o 37 343 tys. zł (51 851 tys. zł w I półroczu 2019 roku i 14 508 tys. zł w I półroczu 2018 roku), przy czym:

↑	68 670 tys. zł	spadek szacowanych kosztów z tytułu rekompensat KDT odnotowany przez spółkę zależną EC Zielona Góra S.A., które w I półroczu 2019 r. były ujemne i wyniosły 15 002 tys. zł w porównaniu do wartości ujemnej w I półroczu 2018 r. w kwocie 83 672 tys. zł,
↑	75 669 tys. zł	wzrost przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej w wyniku wzrostu cen,
↓	38 104 tys. zł	spadek przychodów z tytułu certyfikatów, z czego 32 462 tys. zł w spółce zależnej oraz 5 642 tys. zł w Jednostce Dominującej, to efekt wycofania systemu wsparcia wysokosprawnej kogeneracji opartego o żółte i czerwone certyfikaty w 2019 r.,
↓	71 616 tys. zł	wzrost kosztu własnego sprzedaży, w tym wzrost rezerwy na zakup uprawnień do emisji CO <sub>2</sub> o 33 761 tys. zł oraz wzrost kosztów paliwowych o 17 666 tys. zł.

Tabela: Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży, w tym:	580 874	519 995	60 879
przychody ze sprzedaży energii elektrycznej	287 306	211 637	75 669
przychody ze sprzedaży ciepła certyfikaty	260 718	256 791	3 927
certyfikaty	2 825	40 929	(38 104)
Koszt własny sprzedaży	(486 949)	(415 333)	(71 616)
Koszty z tyt. rekompensat KDT	(15 002)	(83 672)	68 670
Zysk brutto ze sprzedaży	78 923	20 990	57 933
Koszty sprzedaży	(11 607)	(856)	(10 751)
Koszty zarządu	(2 603)	(3 336)	733
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	385	2 798	(2 413)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	65 098	19 596	45 502
Wynik na działalności finansowej	230	1 924	(1 694)
Podatek dochodowy	(13 477)	(7 012)	(6 465)
Wynik finansowy netto	<b>51 851</b>	<b>14 508</b>	<b>37 343</b>

W wyniku korekty podatku odroczonego w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji *Podatek dochodowy* na dzień 30 czerwca 2018 r. skonsolidowany wynik netto w okresie porównywalnym wynosi 14 508 tys. zł i różni się od opublikowanego w dniu 6 sierpnia 2018 r. w *Skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym* skonsolidowanego wyniku netto o 2 391 tys. zł (skonsolidowany wynik netto za I półrocze 2018 r. wynosił 16 899 tys. zł).

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

W I półroczu 2019 roku Spółka Dominująca osiągnęła wynik finansowy netto w wysokości 34 118 tys. zł, niższy o 41 749 tys. zł w stosunku do I półrocza 2018 roku. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe Spółki przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.



**Elementy sprawozdania z całkowitych dochodów KOGENERACJA S.A.**

Tabela: KOGENERACJA S.A. - Podstawowe dane finansowe w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży	373 426	322 007	51 419
Koszt własny sprzedaży	(320 930)	(258 453)	(62 477)
Zysk brutto ze sprzedaży	52 496	63 554	(11 058)
Koszty sprzedaży	(6 668)	(589)	(6 079)
Koszty zarządu	(1 733)	(1 724)	(9)
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	(1 606)	1 105	(2 711)
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	42 489	62 346	(19 857)
Wynik na działalności finansowej	(148)	25 981	(26 129)
Podatek dochodowy	(8 223)	(12 460)	4 237
Wynik finansowy netto	<b>34 118</b>	<b>75 867</b>	<b>(41 749)</b>

**Przychody ze sprzedaży KOGENERACJA S.A.**

Tabela: Przychody Spółki w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	Zmiana (wartość)
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>373 426</b>	<b>322 007</b>	<b>51 419</b>
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	362 247	321 709	40 538
<i>w tym: certyfikaty</i>	2 875	8 517	(5 642)
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	11 179	298	10 881

W I półroczu 2019 roku Spółka osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w kwocie 373 426 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów i usług w wysokości 362 247 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 11 179 tys. zł. W I półroczu 2018 roku przychody kształtowały się na poziomie 322 007 tys. zł, w tym przychody ze sprzedaży produktów i usług w wysokości 321 709 tys. zł oraz ze sprzedaży towarów i materiałów w kwocie 298 tys. zł

Wyższe **przychody ze sprzedaży produktów i usług** o 8% (o 40 538 tys. zł) osiągnięte w analizowanym okresie I półrocza 2019 roku to efekt głównie:

- wyższych przychodów ze sprzedaży energii elektrycznej o 40 714 tys. zł,
- wyższych przychodów ze sprzedaży ciepła o 5 485 tys. zł,
- niższych przychodów z certyfikatów majątkowych o 5 642 tys. zł,
- niższych pozostałych przychodów o 19 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży energii elektrycznej wzrosły w relacji do I półrocza 2018 roku o 40 714 tys. zł (41%). Wzrost przychodu ze sprzedaży energii elektrycznej to efekt wyższych cen energii elektrycznej o 39% oraz wyższego wolumenu sprzedaży o 9% przy wyższej produkcji własnej o 1%.

Wyższe przychody ze sprzedaży ciepła o 3% w I półroczu 2019 r. to głównie efekt wolumenowy. Wolumen sprzedaży ciepła w analizowanym okresie wzrósł w porównaniu do I półrocza 2018 r. o 2%. Średnia cena ciepła wzrosła o 1%.



W I półroczu 2019 roku Spółka uzyskała niższe przychody z tytułu **certyfikatów** na energię elektryczną (2 875 tys. zł w I półroczu 2019 roku; 8 517 tys. zł w I półroczu 2018 roku).

Dotychczasowy system wsparcia energii elektrycznej z wysokosprawnej kogeneracji, oparty na świadectwach pochodzenia energii elektrycznej z kogeneracji, wygaś z końcem 2018 roku. Proces umarzania świadectw pochodzenia energii wytworzonych do końca 2018 roku trwał do połowy 2019 roku a certyfikaty żółte i czerwone pozostawały w tym okresie przedmiotem obrotu giełdowego. Przychody ze sprzedaży czerwonych certyfikatów były niższe o 5 367 tys. zł, żółtych certyfikatów były niższe o 885 tys. zł a ze sprzedaży białych certyfikatów o 123 tys. zł.

Produkcja energii elektrycznej w wyniku współpalania biomasy wzrosła o ponad 7% w analizowanym okresie I półrocza 2019 roku w stosunku do I półrocza 2018 roku: produkcja energii „zielonej” w I półroczu 2019 roku to 17 301 MWh, a w I półroczu 2018 roku to 16 064 MWh. Przychody ze sprzedaży zielonych certyfikatów były wyższe o 733 tys. zł.

**Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów** w I półroczu 2019 roku wyniosły 11 179 tys. zł i były na wyższym poziomie o 10 881 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2018 r. z powodu wyższego wolumenu zakupionej i odsprzedanej energii elektrycznej.

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

W I półroczu 2019 roku **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów ukształtowały się na poziomie wyższym o 47 826 tys. zł, tj. o 44 % w relacji do I półrocza 2018 roku i wyniosły 189 004 tys. zł. W I półroczu 2018 roku koszty te osiągnęły poziom 141 178 tys. zł.

Wyższy poziom kosztów zmiennych to konsekwencja trzykrotnie wyższych kosztów z tytułu niedoboru i zakupu CO<sub>2</sub> oraz wyższych kosztów paliwowych i pozostałych kosztów zmiennych.

Tabela: Koszty stałe i zmienne Spółki w I półroczu 2019 i 2018 r.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)
	<b>Koszty zmienne</b>	<b>(189 004)</b>	<b>(141 178)</b>	-	-	-	-	<b>(189 004)</b>
koszty paliwowe	(141 012)	(120 346)	-	-	-	-	(141 012)	(120 346)
uprawnienia CO <sub>2</sub>	(39 105)	(14 017)	-	-	-	-	(39 105)	(14 017)
pozostałe koszty zmienne	(8 887)	(6 815)	-	-	-	-	(8 887)	(6 815)
<b>Koszty stałe</b>	<b>(121 700)</b>	<b>(117 092)</b>	<b>(1 733)</b>	<b>(1 724)</b>	<b>(6 668)</b>	<b>(589)</b>	<b>(130 101)</b>	<b>(119 405)</b>
koszty pracy	(23 999)	(22 450)	(1 003)	(1 176)	(519)	(456)	(25 521)	(24 082)
remonty	(9 284)	(8 341)	-	-	-	-	(9 284)	(8 341)
amortyzacja	(54 551)	(51 313)	(35)	(43)	-	-	(54 586)	(51 356)
usługi	(26 401)	(25 704)	(25)	(196)	(5 884)	-	(32 310)	(25 900)
pozostałe koszty stałe	(7 465)	(9 284)	(670)	(309)	(265)	(133)	(8 400)	(9 726)
<b>Wartość sprzedanych towarów i materiałów</b>	<b>(10 226)</b>	<b>(183)</b>	-	-	-	-	<b>(10 226)</b>	<b>(183)</b>
<b>Koszty razem</b>	<b>(320 930)</b>	<b>(258 453)</b>	<b>(1 733)</b>	<b>(1 724)</b>	<b>(6 668)</b>	<b>(589)</b>	<b>(329 331)</b>	<b>(260 766)</b>

Wyższe koszty paliwowe o 20 666 tys. zł spowodowane były następującymi czynnikami:

- wyższymi kosztami zużycia węgla o ok. 17% (o 16 147 tys. zł), przy wyższym wolumenie zużycia węgla o 1% oraz wyższej cenie węgla o ok.14%,
- wyższymi kosztami zużycia biomasy (o 2 119 tys. zł), ze względu na wyższą cenę biomasy i wyższy wolumen produkcji energii zielonej,
- wyższymi kosztami zużycia gazu ze względu na wyższą cenę gazu przy niższym wolumenie produkcji (o 1 455 tys. zł),
- wyższymi pozostałymi kosztami paliwowymi o 164 tys. zł.

Cena węgla energetycznego w zużyciu wraz z kosztami transportu w I półroczu 2019 r. wyniosła: 13,40 zł/GJ; cena biomasy w zużyciu wraz z kosztami transportu: 31,40 zł/GJ, natomiast cena węgla energetycznego w zużyciu wraz z kosztami transportu w I półroczu 2018 r. wyniosła: 11,79 zł/GJ; cena biomasy w zużyciu wraz z kosztami transportu: 24,18 zł/GJ.

Wzrost kosztów z tytułu niedoboru i zakupu CO<sub>2</sub> o 25 088 tys. zł w I półroczu 2019 r. to efekt wyższych średnich cen zakupu praw do emisji CO<sub>2</sub> (o ok. 153%, transakcje forward zakontraktowane były w latach 2018-2019), wyższego deficytu CO<sub>2</sub> ze względu na niższy szacowany do otrzymania limit darmowych uprawnień CO<sub>2</sub> przyznawany jednostkom wytwórczym (szacowany roczny limit w 2019 r.: 374 649 Mg, roczny limit w 2018 r.: 477 859 Mg, w 2017 r.: 304 997 Mg) oraz wyższej emisji o 12% spowodowanej wyższą produkcją w skojarzeniu.

Wzrost poziomu pozostałych kosztów zmiennych o 2 072 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2018 roku to efekt głównie wyższych kosztów składowania i podawania biomasy (o 541 tys. zł) oraz wyższych kosztów zakupu energii na rynku bilansującym (o 549 tys. zł) oraz niższych kosztów umorzenia certyfikatów o 31 tys. zł.

**Koszty stałe** w I półroczu 2019 roku wyniosły 130 101 tys. zł i były wyższe o 10 696 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2018 r. Koszty stałe w I półroczu 2018 r. wyniosły 119 405 tys. zł. Na zmianę poziomu kosztów stałych w I półroczu 2019 r. miały wpływ głównie wyższe koszty usług o 6 410 tys. zł a także wyższe koszty amortyzacji o 3 230 tys. zł i wyższe koszty pracy o 1 439 tys. zł, wyższe koszty remontów o 943 tys. zł i niższe pozostałe koszty stałe o 1 326 tys. zł.

Wzrost kosztów amortyzacji urządzeń wytwórczych o kwotę 3 230 tys. zł był głównie efektem przeprowadzonych remontów kapitalizowanych (998 tys. zł), w tym: układu przepływowego turbogeneratorskiego TG-1 bloku BC-1 oraz przyjęcia nowych środków trwałych i modernizacji, w tym modernizacja turbogeneratorskiego TG-3 (wzrost amortyzacji o 3 249 tys. zł), zmiany okresów żywotności środków trwałych okołoprodukcyjnych od stycznia 2019 roku (spadek amortyzacji o 1 419 tys. zł), wdrożenia MSSF 16 (wzrost amortyzacji o 402 tys. zł).

Wzrost kosztów remontów o 943 tys. zł to efekt zwiększonego zakresu prac remontowych w I półroczu 2019 roku w odniesieniu do I półrocza 2018 r.

Wyższe koszty usług obcych w kosztach sprzedaży to koszty usług w ramach umowy z PGE S.A. o zarządzanie handlowe zdolnościami wytwórczymi obowiązującej od 1 stycznia 2019 r. Dotychczas obowiązujące umowy handlowe zostały przeniesione z PGE EC S.A. na PGE S.A. Umowa obejmuje zarządzanie w obszarach: obrót energią elektryczną, prawami majątkowymi, uprawnieniami do emisji CO<sub>2</sub>, dostawy gazu i surowców produkcyjnych. W ramach obowiązującej umowy został wprowadzony nowy prowizyjny system rozliczeń z tytułu kosztów usług, podczas gdy w latach poprzednich opłata z tytułu świadczonych usług ujęta była w cenie sprzedaży/zakupu.

Wyższe koszty pracy w I półroczu 2019 r. o 1 439 tys. zł to wynik wzrostu kosztów wynagrodzeń związanych z wyższym stanem zatrudnienia (stan zatrudnienia na dzień 30 czerwca 2019 r. wynosił 367 osób, stan zatrudnienia na dzień 30 czerwca 2018 r. wynosił 346 osób).

#### **Wynik na pozostałej działalności operacyjnej KOGENERACJA S.A.**

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej w I półroczu 2019 roku był niższy o 2 711 tys. zł. Pozostałe przychody operacyjne spadły o 131 tys. zł, natomiast pozostałe koszty operacyjne wzrosły o 2 580 tys. zł.

Pozostałe przychody operacyjne spadły o 131 tys. zł głównie w wyniku niższych przychodów z tytułu dotacji.

Pozostałe koszty operacyjne wyniosły w I półroczu 2019 r. 3 724 tys. zł, a w I półroczu 2018 r. 1 144 tys. zł. Wzrost o 2 580 tys. zł dotyczył głównie zwiększenia rezerwy na rekultywację składowisk w wyniku zmiany stopy dyskonta.

#### **Wynik na działalności finansowej KOGENERACJA S.A.**

Wynik na działalności finansowej w I półroczu 2019 r. ukształtował się na niższym poziomie w porównaniu do I półrocza 2018 r. o 26 129 tys. zł. Niższe przychody finansowe o 24 376 tys. zł to efekt braku otrzymanej dywidendy w I półroczu 2019 r. od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A., która odnotowała stratę finansową w 2018 roku. W I półroczu 2018 r. Jednostka Dominująca ujęła dywidendę z podziału zysku za rok 2017 spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. w przychodach finansowych w kwocie 25 083 tys. zł.

Koszty finansowe były wyższe o 1 753 tys. zł i wynosiły 2 494 tys. zł w I półroczu 2019 roku i 741 tys. zł w I półroczu 2018 roku. Wyższe koszty finansowe w 2019 roku to efekt wyższych odsetek od zobowiązania z tytułu prawa do wieczystego użytkowania gruntów, tj. pozycji wykazywanych dotychczas pozabilansowo a po zmianie MSSF 16 ujawnionych w księgach Spółki w kwocie 1 127 tys. zł oraz niższe odsetki od kredytu o 375 tys. zł a także korekta wyceny zapasu po sprzedaży zakontraktowanych do sprzedaży uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w kwocie 926 tys. zł.

### Wynik finansowy netto KOGENERACJA S.A.

Spółka w I półroczu 2019 roku osiągnęła wynik finansowy netto w kwocie 34 118 tys. zł, niższy o 41 749 tys. zł aniżeli w I półroczu 2018 roku. W I półroczu 2018 r. wynik netto ukształtował się na poziomie 75 867 tys. zł.

Spadek wyniku finansowego netto Jednostki Dominującej to efekt:

- niższego wyniku na działalności operacyjnej (EBIT) o 19 857 tys. zł, tj. o 32% mimo wyższych przychodów ze sprzedaży o 51 419 tys. zł, przy wzroście kosztu własnego sprzedaży o 62 477 tys. zł (wzrost rezerwy na zakup uprawnień CO<sub>2</sub> i kosztów zakupu węgla) oraz wzroście kosztów sprzedaży o 6 079 tys. zł,
- niższego wyniku na działalności finansowej o 26 129 tys. zł, z powodu braku dywidendy od spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. (25 083 tys. zł w 2018 r.).

### Podstawowe wskaźniki ROA, ROE, ROCE

Tabela: Podstawowe wskaźniki Spółki w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)
Rentowność aktywów (ROA)	1,89	4,36
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	2,36	5,38
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	2,92	4,31

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Spółkę w I półroczu 2019 roku były niższe w relacji do I półrocza 2018 co jest konsekwencją przede wszystkim spadku wyniku finansowego netto o 55% przy wzroście wartości aktywów o 3% w I półroczu 2019 r. Poziom kapitałów własnych wzrósł o 2%. W przypadku wskaźnika ROCE, jego obniżenie spowodował spadek wyniku na działalności operacyjnej (EBIT) o 32% przy jednoczesnym wzroście kapitału zaangażowanego o 3,6%.

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

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

W I półroczu 2019 r. spółka zależna osiągnęła dodatni wynik finansowy netto w wysokości 16 297 tys. zł, wyższy o 53 804 tys. zł w stosunku do analizowanego okresu roku poprzedniego. Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe spółki zależnej przedstawiono i omówiono w poniższych tabelach.

W wyniku korekty podatku odroczonego w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji *Podatek dochodowy* na dzień 30 czerwca 2018 r. ujemny wynik netto w okresie porównywalnym wynosi 37 507 tys. zł i różni się od opublikowanego w dniu 6 sierpnia 2018 r. w *Skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym* ujemnego wyniku netto EC Zielona Góra S.A. o 2 391 tys. zł (ujemny wynik netto EC Zielona Góra S.A. za I półrocze 2018 r. wynosił 35 116 tys. zł).

**Elementy sprawozdania z całkowitych dochodów - EC Zielona Góra S.A.**

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

Tabela: Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe EC Zielona Góra w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)	Zmiana (wartość)
Przychody ze sprzedaży	207 448	197 988	9 460
Koszt własny sprzedaży	(168 295)	(158 807)	(9 488)
Koszty z tytułu rekompensat KDT	(15 002)	(83 672)	68 670
Zysk brutto na sprzedaży	24 151	(44 491)	68 642
Koszty sprzedaży	(4 939)	(266)	(4 673)
Koszty zarządu	(870)	(1 612)	742
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	2 331	2 033	298
Wynik na działalności operacyjnej (EBIT)	20 673	(44 336)	65 009
Wynik na działalności finansowej	474	1 025	(551)
Podatek dochodowy	(4 850)	5 804	(10 654)
<b>Wynik finansowy netto</b>	<b>16 297</b>	<b>(37 507)</b>	<b>53 804</b>

**Przychody ze sprzedaży - EC Zielona Góra S.A.**

W I półroczu 2019 r. EC Zielona Góra S.A. osiągnęła **przychody ze sprzedaży** w wysokości 207 448 tys. zł (w tym przychody ze sprzedaży produktów i usług wynosiły 191 409 tys. zł) i były one wyższe w porównaniu z I półroczem 2018 r. o 9 460 tys. zł.

Tabela: Przychody EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

w tysiącach złotych	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)	Zmiana (wartość)
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>207 448</b>	<b>197 988</b>	<b>9 460</b>
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	191 409	191 345	64
w tym: certyfikaty	(50)	32 412	(32 462)
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	16 039	6 643	9 396
<b>Koszty z tytułu rekompensat KDT</b>	<b>(15 002)</b>	<b>(83 672)</b>	<b>68 670</b>

**Przychody ze sprzedaży produktów i usług** osiągnięte w I półroczu 2019 r. były wyższe o 64 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2018 r. Na wzrost przychodów ze sprzedaży produktów i usług miały wpływ przede wszystkim:

- wyższe przychody z tytułu sprzedaży energii elektrycznej o 34 168 tys. zł spowodowane wyższymi cenami sprzedaży energii na rynku, przy jednocześnie niższym wolumenie sprzedaży;
- niższe przychody ze sprzedaży certyfikatów o 32 462 tys. zł, głównie ze względu na brak przychodów z wytworzenia żółtych certyfikatów z powodu zmiany przepisów prawa w tym zakresie;
- niższe przychody ze sprzedaży ciepła o 1 559 tys. zł – niższy wolumen sprzedawanego ciepła o 5%, przy jednocześnie wyższej średniej cenie ciepła;
- niższe pozostałe przychody o 83 tys. zł.

**Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów** były wyższe w I półroczu 2019 r. w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 9 396 tys. zł. W I półroczu 2019 r. wystąpiły planowane postoje BGP (w 2018 r. nie było postojów w marcu), podczas których sprzedawano energię elektryczną zakupioną na rynku celem odsprzedaży (wykonanie kontraktacji).

**Koszty z tytułu rekompensat KDT** były ujemne i ukształtowały się na poziomie 15 002 tys. zł i były niższe w porównaniu z kosztami osiągniętymi w I półroczu 2018 r. o 68 670 tys. zł. W 2019 roku decydujący wpływ na zmianę szacunków i korektę przychodów miały: aktualizacja cen energii elektrycznej w prognozowanym okresie oraz otrzymanie w kwietniu 2019 r. dodatkowych 502 tys. ton darmowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>. Szczegółowe informacje dotyczące rekompensat z tytułu KDT przedstawiono w Skróconym Śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r., pkt B. *Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 9 Transakcje o charakterze niestandardowym (...)*.

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

W I półroczu 2019 r. **koszty zmienne** wytworzenia sprzedanych produktów wyniosły 110 613 tys. zł i były wyższe o 7 100 tys. zł w stosunku do I półrocza 2018 r.

Wzrost kosztów zmiennych nastąpił w obszarze:

- uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> – wzrost o 8 673 tys. zł, spowodowany wyższym średnim kosztem uprawnień (o 160 %), przy jednocześnie niższej emisji w efekcie niższej produkcji energii elektrycznej i ciepła,
- pozostałych kosztów zmiennych – głównie wyższe koszty zakupu energii na rynku bilansującym oraz koszty umorzenia certyfikatów.

Spadek kosztów zmiennych nastąpił w obszarze kosztów paliwowych ze względu na niższe zużycie gazu w efekcie niższej produkcji energii elektrycznej i ciepła, przy jednocześnie wyższej średniej cenie zużycia gazu (spadek o 3 000 tys. zł).

Tabela: Koszty stałe i zmienne EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

w tysiącach złotych	Koszt własny sprzedaży		Koszt zarządu		Koszt sprzedaży		Razem	
	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)
<b>Koszty zmienne</b>	<b>(110 613)</b>	<b>(103 513)</b>	-	-	-	-	<b>(110 613)</b>	<b>(103 513)</b>
koszty paliwowe	(91 151)	(94 151)	-	-	-	-	(91 151)	(94 151)
uprawnienia CO <sub>2</sub>	(14 299)	(5 626)	-	-	-	-	(14 299)	(5 626)
pozostałe koszty zmienne	(5 163)	(3 736)	-	-	-	-	(5 163)	(3 736)
<b>Koszty stałe</b>	<b>(42 114)</b>	<b>(46 300)</b>	<b>(870)</b>	<b>(1 612)</b>	<b>(4 939)</b>	<b>(266)</b>	<b>(47 923)</b>	<b>(48 178)</b>
koszty pracy	(8 803)	(8 918)	(509)	(1 360)	-	-	(9 312)	(10 278)
remonty	(5 696)	(5 998)	-	-	-	-	(5 696)	(5 998)
amortyzacja	(14 640)	(20 045)	-	-	(7)	(7)	(14 647)	(20 052)
usługi	(8 733)	(7 299)	(11)	(235)	(4 644)	(1)	(13 388)	(7 535)
pozostałe koszty stałe	(4 242)	(4 040)	(350)	(17)	(288)	(258)	(4 880)	(4 315)
<b>Wartość sprzedanych towarów i materiałów</b>	<b>(15 568)</b>	<b>(8 994)</b>	-	-	-	-	<b>(15 568)</b>	<b>(8 994)</b>
<b>Koszty razem</b>	<b>(168 295)</b>	<b>(158 807)</b>	<b>(870)</b>	<b>(1 612)</b>	<b>(4 939)</b>	<b>(266)</b>	<b>(174 104)</b>	<b>(160 685)</b>

W I półroczu 2019 r. **koszty stałe** wyniosły 47 923 tys. zł i były niższe o 255 tys. zł w stosunku do I półrocza 2018 r. w wyniku:

- niższych kosztów amortyzacji o 5 405 tys. zł w wyniku wydłużenia okresów żywotności środków trwałych związanych z blokiem gazowo – parowym do 2036 r.,
- niższych kosztów pracy o 966 tys. zł, głównie w wyniku zmiany struktury wynagrodzeń kadry zarządzającej oraz zmiany poziomu rezerw na restrukturyzację,

- niższych kosztów remontów o 302 tys. zł z powodu odmiennego harmonogramu przeprowadzanych prac na urządzeniach produkcyjnych oraz sieciach ciepłych, przy wyższych kosztach remontów cyklicznych rozliczanych w czasie,
- wyższych kosztów usług o 5 853 tys. zł, głównie z tytułu obowiązującej od 1 stycznia 2019 r. umowy z PGE S.A. o zarządzanie handlowe zdolnościami wytwórczymi oraz umów z Centrum Usług Wspólnych. Dotychczas obowiązujące umowy handlowe zostały przeniesione z PGE EC S.A. na PGE S.A. Umowa obejmuje zarządzanie w obszarach: obrót energią elektryczną, prawami majątkowymi, uprawnieniami do emisji CO<sub>2</sub>. W ramach obowiązującej umowy został wprowadzony nowy prowizyjny system rozliczeń z tytułu kosztów usług, podczas gdy w latach poprzednich opłata z tytułu świadczonych usług ujęta była w cenie sprzedaży,
- wyższych pozostałych kosztów stałych o 565 tys. zł, głównie podatku od nieruchomości, zużycia materiałów i kosztów reklamy.

**Wartość sprzedanych materiałów i towarów** w analizowanym okresie była wyższa o 6 574 tys. zł w stosunku do I półrocza 2018 r. w wyniku zakupu energii na rynku na pokrycie kontraktacji podczas planowanych postojów BGP w marcu oraz maju i czerwcu (w I półroczu 2019 r.: 15 568 tys. zł; w I półroczu 2018 r.: 8 994 tys. zł).

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

W I półroczu 2019 r. wynik na pozostałej działalności operacyjnej kształtował się na poziomie 2 331 tys. zł i był wyższy w porównaniu do I półrocza 2018 r. o 298 tys. zł. Na wyższy wynik na pozostałej działalności operacyjnej wpłynęła sprzedaż środków trwałych w wysokości 280 tys. zł (w 2018 r. brak przychodów z tego tytułu) oraz niższe odpisy na należności o 94 tys. zł (odpis na należności wyniósł w I półroczu 2019 r. 65 tys. zł, w I półroczu 2018 r. 159 tys. zł).

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

Wynik na działalności finansowej w I półroczu 2019 r. wyniósł 474 tys. zł. i był niższy o 551 tys. zł w porównaniu do I półrocza 2018 r. Spółka odnotowała wyższe przychody finansowe o 896 tys. zł, w tym z tytułu odsetek cash-pool w wysokości 888 tys. zł oraz wyższe koszty finansowe o 530 tys. zł związane z rozliczaniem rekompensat kosztów osieroconych.

#### Wynik finansowy netto - EC Zielona Góra S.A.

W I półroczu 2019 roku spółka wypracowała dodatni wynik finansowy netto w wysokości 16 297 tys. zł i było on wyższy od ujemnego wyniku z roku ubiegłego o 53 804 tys. zł. Główny wpływ na wynik finansowy EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2019 r. miało ujęcie niższej korekty kosztów osieroconych w ramach rozliczenia programu KDT o 68 670 tys. zł. Różnica na podatku dochodowym wyniosła 10 654 tys. zł i związana jest ze stratą na działalności operacyjnej w I półroczu 2018 r. oraz z korektą na odroczonej podatku dochodowym.

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

Tabela: Podstawowe wskaźniki EC Zielona Góra S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

w %	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)
Rentowność aktywów (ROA)	1,95	(4,87)
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	7,88	(17,93)
Zwrot z kapitału zaangażowanego (ROCE)	20,94	(43,95)

Wskaźniki rentowności osiągnięte przez spółkę zależną w I półroczu 2019 roku były dodatnie w relacji do ujemnych wskaźników w I półroczu 2018 r. Wzrost wartości wskaźnika ROA i ROE w pierwszym półroczu 2019 roku nastąpił na skutek znacznego wzrostu wyniku finansowego o 143%. Wyższy wskaźnik ROCE był konsekwencją wyższego poziomu kapitału zaangażowanego oraz wzrostu EBIT o 65 009 tys. zł.

Metodologia liczenia wskaźników została przedstawiona w pkt. III 2 niniejszego sprawozdania.



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

Istotny wpływ na osiągnięte skonsolidowane wyniki finansowe w I półroczu 2019 roku miała zmiana szacunków dotycząca kontraktu długoterminowego w EC Zielona Góra S.A. szczegółowo opisana w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r., pkt B. *Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 9 Transakcje o charakterze niestandardowym (...).*

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

#### a. Struktura aktywów Grupy Kapitałowej

W I półroczu 2019 roku odnotowano wzrost sumy bilansowej o 99 567 tys. zł. Aktywa trwałe stanowiły 71% sumy bilansowej ze zdecydowanym udziałem rzeczowych aktywów trwałych (62,4%). Natomiast na dzień 31 grudnia 2018 roku udział aktywów trwałych w sumie bilansowej ogółem wyniósł 72,8%, a 66,3% stanowił udział rzeczowych aktywów trwałych.

W strukturze aktywów obrotowych stan środków pieniężnych wzrósł o 180 530 tys. zł.

Tabela: Sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. na dzień 30 czerwca 2019 r. i na dzień 31 grudnia 2018 r. – struktura aktywów

w tysiącach złotych	Na dzień 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	% sumy bilansowej	Na dzień 31 grudnia 2018 r. (badane)	% sumy bilansowej
	okres bieżący	okres bieżący	okres porównawczy	okres porównawczy
<b>AKTYWA</b>				
<b>I. Aktywa trwałe</b>				
1. Rzeczowe aktywa trwałe	1 557 179	62,4	1 589 656	66,3
2. Wartości niematerialne, w tym:	42 587	1,7	42 667	1,7
- wartość firmy jednostek podporządkowanych	41 559	1,6	41 559	1,6
3. Prawa do użytkowania składników aktywów	66 379	2,7	12 747	0,5
4. Nieruchomości inwestycyjne	15 615	0,6	15 666	0,7
5. Należności długoterminowe	8 788	0,4	9 936	0,4
6. Pozostałe inwestycje długoterminowe	-	-	4	0,0
7. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	81 729	3,2	76 262	3,2
<b>Aktywa trwałe razem</b>	<b>1 772 277</b>	<b>71,0</b>	<b>1 746 938</b>	<b>72,8</b>
<b>II. Aktywa obrotowe</b>				
1. Zapasy	93 168	3,7	114 064	4,8
2. Uprawnienia do emisji CO <sub>2</sub> nabyte w celu umorzenia	998	0,0	2 480	0,1
3. Inwestycje krótkoterminowe	464	0,0	1 294	0,1
4. Należności z tytułu podatku dochodowego	183	0,0	1 474	0,1
5. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	95 645	3,8	177 448	7,4
6. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool	533 276	21,5	352 746	14,7
<b>Aktywa obrotowe razem</b>	<b>723 734</b>	<b>29,0</b>	<b>649 506</b>	<b>27,2</b>
<b>Aktywa razem</b>	<b>2 496 011</b>	<b>100</b>	<b>2 396 444</b>	<b>100</b>

**b. Struktura pasywów Grupy Kapitałowej**

W strukturze pasywów odnotowano wzrost kapitałów o 51 594 tys. zł oraz wzrost zobowiązań łącznie o 47 973 tys. zł.

Tabela: Sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. na dzień 30 czerwca 2019 r. i na dzień 31 grudnia 2018 r. – struktura pasywów

w tysiącach złotych	Na dzień 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	% sumy bilansowej	Na dzień 31 grudnia 2018 r. (badane)	% sumy bilansowej
	okres bieżący	okres bieżący	okres porównawczy	okres porównawczy
<b>PASYWA</b>				
<b>I. Kapitał własny</b>				
1. Kapitał zakładowy	252 503	10,1	252 503	10,5
2. Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	251 258	10,1	251 258	10,5
3. Pozostałe kapitały rezerwowe	737 959	29,7	660 923	27,6
4. Zyski zatrzymane	284 036	11,3	309 757	12,9
<b>Kapitał własny akcjonariuszy Jednostki Dominującej</b>	<b>1 525 756</b>	<b>61,2</b>	<b>1 474 441</b>	<b>61,5</b>
Udziały niekontrolujące	3 554	0,1	3 275	0,1
<b>Kapitał własny razem</b>	<b>1 529 310</b>	<b>61,3</b>	<b>1 477 716</b>	<b>61,6</b>
<b>II. Zobowiązania</b>				
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
1. Inne długoterminowe zobowiązania finansowe	55 337	2,2	267	0,0
2. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	9 457	0,4	9 526	0,4
3. Przychody przyszłych okresów	86 768	3,5	89 358	3,7
4. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	94 657	3,7	93 642	3,9
5. Pozostałe zobowiązania długoterminowe	472 106	18,9	455 280	19,0
6. Rezerwy długoterminowe	21 490	1,0	18 557	0,8
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>739 815</b>	<b>29,7</b>	<b>666 630</b>	<b>27,8</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
1. Zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek oraz innych instrumentów dłużnych	12 389	0,5	24 781	1,0
2. Inne krótkoterminowe zobowiązania finansowe	357	0,0	185	0,0
3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	2 804	0,1	3 052	0,1
4. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe	139 735	5,5	164 110	6,9
5. Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	17 510	0,7	17 720	0,7
6. Rezerwy krótkoterminowe	54 091	2,2	42 250	1,9
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>226 886</b>	<b>9,0</b>	<b>252 098</b>	<b>10,6</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>966 701</b>	<b>38,7</b>	<b>918 728</b>	<b>38,4</b>
<b>Pasywa razem</b>	<b>2 496 011</b>	<b>100</b>	<b>2 396 444</b>	<b>100</b>

Zobowiązania długoterminowe wzrosły o 73 185 tys. zł. W strukturze zobowiązań długoterminowych odnotowano wzrost *Innych długoterminowych zobowiązań finansowych*, głównie z tytułu zobowiązania dotyczącego prawa do wieczystego użytkowania gruntów, tj. pozycji wykazywanych dotychczas pozabilansowo a po zmianie MSSF 16 ujawnionych w księgach Spółki.

W strukturze zobowiązań krótkoterminowych odnotowano spadek zobowiązań z tytułu dostaw i usług, co związane jest głównie z sezonowością produkcji oraz wzrost rezerw krótkoterminowych, przy spadku poziomu zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek.



### c. Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

Tabela: Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie) (dane przekształcone)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	3,19	2,97	7
Płynność szybka	2,78	2,46	13

Wskaźnik płynności bieżącej za I półrocze 2019 r. wzrósł o 7%, a wskaźnik płynności szybkiej za I półrocze 2019 r. wzrósł o 13% w porównaniu do I półrocza 2018 r. Wzrost wskaźnika płynności bieżącej jest wynikiem wzrostu aktywów obrotowych o 13%, w tym stanu środków pieniężnych, przy jednoczesnym wzroście zobowiązań krótkoterminowych o 54%, tj. zobowiązań z tytułu dostaw i usług (wyższa cena węgla) oraz rezerw krótkoterminowych (wzrost rezerw na CO<sub>2</sub>).

Wzrost wskaźnika płynności szybkiej to efekt spadku poziomu zapasów w I półroczu 2019 r. o 16% w związku z niższym zużyciem węgla przy wyższej cenie zakupu węgla, przy wzroście zobowiązań krótkoterminowych o 5% (w tym wzrost zobowiązań handlowych oraz rezerw krótkoterminowych) oraz wzroście aktywów obrotowych o 13% w porównaniu do I półrocza 2018 r.

Metodologia liczenia wskaźników została przedstawiona w pkt. III 2 niniejszego sprawozdania.

## 5. Transakcje z podmiotami powiązanymi

### a. Transakcje Jednostki Dominującej

Najistotniejsze transakcje Jednostki Dominującej z podmiotami powiązanymi przeprowadzone w I półroczu 2019 roku przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2019 r., pkt C. *Skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 22 Transakcje z podmiotami powiązanymi.*

### b. Transakcje Grupy Kapitałowej

Najistotniejsze transakcje z podmiotami powiązanymi w I półroczu 2019 roku, z uwzględnieniem wyśięgowarów w ramach wzajemnych transakcji, przedstawiono w Skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym KOGENERACJI S.A. na dzień i za rok obrotowy kończący się 30 czerwca 2019 r., pkt B. *Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe V Wybrane dane objaśniające, nota 29 Transakcje z podmiotami powiązanymi.*

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

## 6. Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

### a. Gwarancje i poręczenia udzielone

W I półroczu 2019 r. żadna ze spółek należących do Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. nie udzieliła poręczenia pożyczki lub kredytu ani też nie udzieliła gwarancji stanowiących równowartość 10% kapitałów własnych Spółki Dominującej.

Szczegółowy wykaz wszystkich poręczeń i gwarancji udzielonych spółkom przedstawiono i opisano w Śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za I półrocze 2019 roku, B V *Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, pkt 26 Roszczenia i zobowiązania warunkowe* oraz C V *Wybrane dane objaśniające do skróconego śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego, pkt 19 Roszczenia i zobowiązania warunkowe.*

## b. Gwarancje i poręczenia otrzymane

W I półroczu 2019 roku Jednostka Dominująca nie otrzymała poręczenia kredytu, nie udzielono jej też gwarancji, których łączna wartość stanowi ponad 10% kapitałów własnych KOGENERACJI S.A.

## 7. Wyniki finansowe wykazane w raporcie a publikowane prognozy wyników

Prognozy wyników Spółki dotyczące I półrocza 2019 roku nie były publikowane.

W dniu 31 lipca 2019 roku Spółka Dominująca opublikowała szacunek wybranych skonsolidowanych wyników finansowych i operacyjnych za I półrocze 2019 roku (*Raport bieżący 20/2019*).

W dniu 8 sierpnia 2019 roku Spółka Dominująca opublikowała korektę szacunku skonsolidowanego zysku netto przypadającego akcjonariuszom Jednostki Dominującej za I półrocze 2019 roku (*Raport bieżący 21/2019*), która jest zgodna z wynikami opublikowanymi w niniejszym raporcie półrocznym. Zmiana dotyczyła wyceny darmowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w okresie sprawozdawczym (spadek zysku netto przypadającego akcjonariuszom Jednostki Dominującej o 87 132 tys. zł) oraz korekty ujawnienia niedoszacowania podatku odroczonego z tytułu KDT z pozycji *Podatek dochodowy* w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w 2019 r. (spadek zysku netto przypadającego akcjonariuszom Jednostki Dominującej o 10 988 tys. zł).

## 8. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

### a. Elementy skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Tabela: Przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

<i>w tysiącach złotych</i>	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	254 411	170 896	83 515
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(60 423)	(49 440)	(10 983)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(13 458)	(12 377)	(1 081)
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>180 530</b>	<b>109 079</b>	<b>71 451</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool na początek okresu</b>	<b>352 746</b>	<b>350 681</b>	<b>2 065</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool na koniec okresu</b>	<b>533 276</b>	<b>459 760</b>	<b>73 516</b>

### 1) Działalność operacyjna

W I półroczu 2019 roku przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy wyniosły 254 411 tys. zł i były wyższe o 83 515 tys. zł w stosunku do I półrocza 2018 roku (170 896 tys. zł w I półroczu 2018 roku), na co wpłynął m.in. wzrost skonsolidowanego wyniku brutto o 37 343 tys. zł, w tym dodatnia zmiana stanu zapasów pomiędzy analizowanymi okresami w wysokości 30 355 tys. zł.

### 2) Działalność inwestycyjna

Ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wzrosły o 10 983 tys. zł (60 423 tys. zł w I półroczu 2019 roku i 49 440 tys. zł w I półroczu 2018 roku), na co wpłynęły wyższe wydatki inwestycyjne (61 121 tys. zł w I półroczu 2019 r., 51 306 tys. zł w I półroczu 2018 r.) oraz niższe wpływy ze sprzedaży środków trwałych o 1 184 tys. zł.

**3) Działalność finansowa**

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej były ujemne w I półroczu 2019 r. i wynosiły 13 458 tys. zł w porównaniu do również ujemnych przepływów finansowych w wysokości 12 377 tys. zł w I półroczu 2018 roku. Wydatki finansowe dotyczą spłaty pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW przez Jednostkę Dominującą a ich wyższy poziom związany był z wyższymi odsetkami z tytułu płatności leasingowych po wdrożeniu MSSF 16.

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

**b. Przepływy pieniężne KOGENERACJA S.A.**

Tabela: Przepływy pieniężne KOGENERACJI S.A. w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

<i>w tysiącach złotych</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)</i>	<i>Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)</i>	<i>Zmiana (wartość)</i>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	157 383	140 921	16 462
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(47 873)	(33 516)	(14 357)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(13 339)	(13 162)	(177)
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>96 171</b>	<b>94 243</b>	<b>1 928</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool na początek okresu</b>	<b>135 128</b>	<b>130 059</b>	<b>5 069</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool na koniec okresu</b>	<b>231 299</b>	<b>224 302</b>	<b>6 997</b>

Zarządzanie zasobami finansowymi w I półroczu 2019 roku pozwoliło na zrównoważenie przepływów pieniężnych Spółki, tj. sfinansowanie działalnością operacyjną wydatków inwestycyjnych i finansowych.

**1) Działalność operacyjna**

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w 2019 roku 157 383 tys. zł przy poziomie 140 921 tys. zł w I półroczu 2018 roku. Wzrost przepływów z działalności operacyjnej o 12 % nastąpił m.in. na skutek różnicy przepływów na kapitale pracującym w kwocie 24 721 tys. zł.

**2) Działalność inwestycyjna**

Ujemne saldo przepływów z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2019 roku jest efektem przede wszystkim niższych wpływów inwestycyjnych przy wyższych wydatkach inwestycyjnych. W I półroczu 2019 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 47 873 tys. zł natomiast w I półroczu 2018 roku przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i osiągnęły wartość 33 516 tys. zł.

Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych były wyższe o 13 171 tys. zł ze względu na odmienny zakres zadań inwestycyjnych. Wpływy inwestycyjne były niższe ze względu na sprzedaż aktywów o niższej wartości.

**3) Działalność finansowa**

Saldo przepływów z działalności finansowej w I półroczu 2019 roku osiągnęło wartość ujemną 13 339 tys. zł, natomiast w okresie porównawczym 13 162 tys. zł. Zmiana o 177 tys. zł spowodowana była wyższymi odsetkami z tytułu płatności leasingowych po wdrożeniu MSSF 16 oraz niższymi odsetkami zapłaconymi w ramach systemu cash-pool.

**4) Przepływy pieniężne netto**

Przepływy pieniężne netto razem wykazały dodatnią wartość w I półroczu 2019 roku w kwocie 96 171 tys. zł. W I półroczu 2018 roku kwota ta była również dodatnia i wynosiła 94 243 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec I półrocza 2019 roku wyniósł 231 299 tys. zł (224 302 tys. zł na koniec I półrocza 2018 roku).

**c. Płynność finansowa KOGENERACJA S.A.**

Tabela: KOGENERACJA S.A. - Wskaźniki płynności w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	2,49	2,10	18
Płynność szybka	1,92	1,66	16

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła Spółka w I półroczu 2019 roku ukształtowały się na poziomie: płynność bieżąca 2,49; płynność szybka na poziomie 1,92. Wyższy poziom wskaźnika płynności bieżącej w stosunku do I półrocza 2018 roku spowodowany został przede wszystkim wzrostem aktywów obrotowych (4%), przy jednoczesnym spadku zobowiązań krótkoterminowych o 13%.

Na dzień 30 czerwca 2019 r. Spółka posiadała zobowiązania z tytułu kredytów w kwocie 12 389 tys. zł z tytułu pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW.

**d. Przepływy pieniężne EC Zielona Góra S.A.**

Tabela: Przepływy pieniężne EC Zielona Góra w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	Zmiana (wartość)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	94 153	28 561	65 592
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(9 679)	(14 511)	4 832
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(115)	787	(902)
<b>Przepływy pieniężne netto, razem</b>	<b>84 359</b>	<b>14 837</b>	<b>69 522</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool na początek okresu</b>	<b>217 618</b>	<b>220 621</b>	<b>(3 003)</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz cash-pool na koniec okresu</b>	<b>301 977</b>	<b>235 458</b>	<b>66 519</b>

**1) Działalność operacyjna**

W okresie sprawozdawczym spółka zależna osiągnęła dodatnie przepływy z działalności operacyjnej w wysokości 94 153 tys. zł., wyższe w stosunku do przepływów z działalności operacyjnej w I półroczu 2018 r. o 65 592 tys. zł. W analizowanym okresie nastąpił wzrost poziomu należności i zobowiązań (głównie należności z tytułu dostaw i usług) oraz wzrost poziomu zapasów.

**2) Działalność inwestycyjna**

Przepływy z działalności inwestycyjnej były ujemne i kształtowały się na poziomie 9 678 tys. zł (w I półroczu 2018 r.: 14 511 tys. zł). Wydatki inwestycyjne w wysokości 12 567 tys. zł skompensowane zostały nieznacznie przez wpływy inwestycyjne osiągnięte z lokat bankowych w wysokości 2 161 tys. zł, sprzedaży rzeczowych środków trwałych w wysokości 711 tys. zł. Wydatki inwestycyjne ponoszone były głównie na zakup i modernizację sieci ciepłowniczych oraz węzłów cieplnych.

### 3) Działalność finansowa

W I półroczu 2019 r. spółka zależna osiągnęła ujemne przepływy pieniężne na działalności finansowej w wysokości 115 tys. zł w porównaniu do dodatnich przepływów w I półroczu 2018 r. w kwocie 787 tys. zł. W I półroczu 2019 r. nie wystąpiły wpływy finansowe natomiast były wyższe płatności z tytułu zobowiązań finansowych.

### 4) Przepływy pieniężne netto

Przepływy pieniężne netto razem wykazały wartość dodatnią w I półroczu 2019 roku i wyniosły 84 359 tys. zł. W I półroczu 2018 r. kwota ta wynosiła 14 837 tys. zł. Stan środków pieniężnych na koniec czerwca 2019 roku wyniósł 301 977 tys. zł i odpowiednio 235 458 tys. zł na dzień 30 czerwca 2018 r.

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

Tabela: EC Zielona Góra S.A. - Wskaźniki płynności w I półroczu 2019 r. i 2018 r.

	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2019 r. (po przeglądzie)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2018 r. (po przeglądzie)	Zmiana (%)
Płynność bieżąca	4,45	4,24	5
Płynność szybka	4,35	3,79	15

Wskaźniki płynności, jakie osiągnęła EC Zielona Góra S.A. w pierwszym półroczu 2019 r., ukształtowały się na poziomie: 4,45 – płynność bieżąca i 4,35 – płynność szybka. W okresie porównawczym wskaźniki te osiągnęły wielkość (odpowiednio 4,24 i 3,79). Wzrost wskaźników płynności bieżącej i szybkiej został spowodowany dynamiczniejszym wzrostem aktywów obrotowych o 15%, głównie środków pieniężnych, aniżeli zobowiązań, które wzrosły o 10%.

## 9. Zaciągnięte i wypowiedziane umowy kredytów i pożyczki

### a. Zaciągnięte pożyczki i kredyty

W okresie od 1 stycznia 2019 r. do 30 czerwca 2019 r. KOGENERACJA S.A. i EC Zielona Góra S.A. były uczestnikami systemu cash- pooling Grupy Kapitałowej PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. na mocy aneksów do obecnie funkcjonujących umów zawartych przez PGE S.A. i pozostałych uczestników systemu:

- aneks z dnia 26 czerwca 2018 r. do Umowy Systemu Zarządzania Środkami Pieniężnymi w grupie rachunków zawartej pomiędzy Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. oraz PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., pełniącego funkcję Koordynującego oraz innych spółek grupy PGE S.A. będących Uczestnikami Systemu,
- aneks z dnia 22 czerwca 2018 r. do Umowy o świadczenie usługi cash – pooling rzeczywisty zawartej pomiędzy Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. oraz PGE Polska Grupa Energetyczna S.A., pełniącego funkcję Koordynującego oraz innych spółek grupy PGE S.A. będących Uczestnikami Systemu.

Nowe systemy cash – pooling funkcjonują bez konieczności wzajemnego poręczania przez Uczestników. Zadłużenie Spółki z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2019 r. było zerowe.

### b. Spłata pożyczek i kredytów

W okresie od 1 stycznia 2019 r. do 30 czerwca 2019 r. Grupa dokonała spłaty zadłużenia na kwotę 12 375 tys. zł, tj. spłata pożyczki inwestycyjnej z WFOŚiGW przez KOGENERACJĘ S.A.

### c. Emisja obligacji

W I półroczu 2019 roku KOGENERACJA S.A. nie emitowała i nie dokonała wykupu dłużnych papierów wartościowych.

## 10. Udzielone pożyczki

### a. Pożyczki udzielone w I półroczu 2019 roku

W I półroczu 2019 roku Spółka nie udzielała pożyczek.

### b. Pożyczki udzielone Członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

W I półroczu 2019 i 2018 r. nie udzielano pożyczek członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki Dominującej.

## 11. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy oraz Spółki

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

W I półroczu 2019 roku należy odnotować następujące zdarzenia, które miały wpływ na działalność Grupy Kapitałowej:

- Grupa wypracowała wyższy wynik finansowy netto w I półroczu 2019 r. o 37 343 tys. zł: 51 851 tys. zł w stosunku do 14 508 tys. zł w I półroczu 2018 roku.
- W dniu 4 lutego 2019 r. KOGENERACJA S.A. otrzymała od Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. zawiadomienie, iż Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny zwiększył stan posiadania akcji Spółki powyżej 5% ([Raport bieżący 2/2019](#)).
- W dniu 15 lutego 2019 r. KOGENERACJA S.A. przekazała do publicznej wiadomości wstępne wybrane skonsolidowane wyniki finansowe i operacyjne za 2018 r. ([Raport bieżący 3/2019](#)).
- W dniu 16 kwietnia 2019 r. Zarząd poinformował o zmianie Polityki Dywidendy. Nowa Polityka Dywidendy zakłada rekomendowanie przez Zarząd Walnemu Zgromadzeniu Spółki zawieszenie wypłaty dywidendy z zysków za lata 2018, 2019, 2020 ([Raport bieżący 4/2019](#)) oraz przedstawiono deklarację w sprawie podziału wyniku za rok 2018 z przeznaczeniem całości zysku netto za rok 2018 w kwocie 77 036 tys. zł na kapitał rezerwowy ([Raport bieżący 5/2019](#)).
- W dniu 16 kwietnia 2019 r. na podstawie ogłoszenia Ministra Środowiska Spółka Zarząd poinformował o dodatkowym przydziale uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> przyznanym w 2019 r. instalacjom wytwarzającym energię elektryczną należącym do Grupy KOGENERACJA S.A. z puli niewydanych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> za poprzednie lata okresu rozliczeniowego w ilości ok. 0,97 mln (w tym KOGENERACJA S.A. 0,47 mln uprawnień a spółka zależna EC „Zielona Góra” S.A. 0,5 mln uprawnień), co jest efektem rozliczenia nakładów inwestycyjnych dokonanych w Grupie PGE ([Raport bieżący 6/2019](#)).
- W dniu 29 kwietnia 2019 r. KOGENERACJA S.A. przekazała do publicznej wiadomości wstępne wybrane skonsolidowane wyniki finansowe i operacyjne za I kwartał 2019 r. ([Raport bieżący 7/2019](#)).
- W dniu 7 maja 2019 r. wpłynęło oświadczenie od Pana Raimondo Eggink, że nie będzie kandydował do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. na następną kadencję, gdyż funkcję tę pełnił nieprzerwanie od 10 lat ([Raport bieżący 8/2019](#)).
- W dniu 27 maja 2019 r. Walne Zgromadzenie spółki zależnej EC Zielona Góra S.A. podjęło uchwałę w sprawie pokrycia straty bilansowej za 2018 r. z niepodzielonego zysku z lat ubiegłych; w 2018 r. KOGENERACJA S.A. otrzymała dywidendę od spółki zależnej w kwocie 35 214 tys. zł.
- W dniu 21 maja 2019 r. ogłoszono zwołanie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia KOGENERACJI S.A w dniu 17 czerwca 2019 roku ([Raport bieżący 9, 11-13/2019](#)).
- W dniu 12 czerwca 2019 r. Zarząd Spółki KOGENERACJA S.A. poinformował o otrzymaniu zgłoszenia przez akcjonariusza Aviva OFE Aviva Santander kandydatury Pana Piotra Szczepiórkowskiego na niezależnego Członka Rady Nadzorczej Spółki ([Raport bieżący 14/2019](#)).
- W dniu 17 czerwca 2019 r. Zarząd Spółki KOGENERACJA S.A. podał do wiadomości uchwały podjęte przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki w dniu 17 czerwca 2019 roku oraz wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu ([Raport bieżący 15-17/2019](#)).
- W dniu 17 czerwca 2019 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy powołało do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. z dniem 17 czerwca 2019 r. na trwającą – zgodnie z §13 ust. 2 Statutu Spółki – 3 lata kadencję (Uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia 10/2019) Pana Piotra Szczepiórkowskiego ([Raport bieżący 18/2019](#)).
- W dniu 24 czerwca 2019 r. Minister Energii korzystając ze swojego uprawnienia wynikającego z §13 ust. 1 lit. c) Statutu Spółki oświadczeniem z dnia 24 czerwca 2019 r. powołał do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. z dniem 24 czerwca 2019 r. Panią Hannę Mazurkiewicz do Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. ([Raport bieżący 19/2019](#)).
- W dniu 9 maja 2019 r. Zarząd poinformował, że Spółka przyjęła do stosowania zasadę szczegółową II.Z.2., Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016, zgodnie z którą: „Zasiadanie członków zarządu spółki w zarządach lub radach nadzorczych spółek spoza grupy kapitałowej spółki wymaga zgody rady nadzorczej” ([Raport EBI 1/2019](#)).



- W dniu 17 czerwca 2019 r. Zarząd poinformował, że doszło do incydentalnego naruszenia zasady II.Z.3. zawartej w Zbiorze Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016. Przyczyną naruszenia było wygaśnięcie z dniem 17 czerwca 2019 r. mandatu Pana Raimondo Eggink jako Członka Rady Nadzorczej. Pan Raimondo Eggink był jednym z dwóch członków w Komitecie Audytu Rady Nadzorczej KOGENERACJI S.A. spełniających kryteria niezależności określone w zasadzie II.Z.3. ([Raport FBI 2/2019](#)). W dniu 4 lipca 2019 r. Rada Nadzorcza powołała ze swojego składu z dniem 4 lipca 2019 r. Pana Piotra Szczepiórkowskiego do Komitetu Audytu. Tym samym Spółka powróciła do stosowania powyższej praktyki ([Raport FBI 3/2019](#)).

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

W dniach 4 i 8 lipca 2019 r. Spółka zawarła porozumienia transakcyjne na sprzedaż uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> z puli niewydanych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> za poprzednie lata okresu rozliczeniowego, o których przyznaniu Spółka informowała w [Raporcie bieżącym 6/2019](#) z dnia 16 kwietnia 2019 r. z datą realizacji na 18 marca 2020 r. w ilości 469 515 ton za kwotę 53 328 tys. zł.

W dniach 4 i 8 lipca 2019 r. spółka zależna zawarła porozumienia transakcyjne na sprzedaż uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> z puli niewydanych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> za poprzednie lata okresu rozliczeniowego, o których przyznaniu Spółka informowała w [Raporcie bieżącym 6/2019](#) z dnia 16 kwietnia 2019 r. z datą realizacji na 18 marca 2020 r. w ilości 502 485 ton za kwotę 57 072 tys. zł.

Wynik na sprzedaży powyższych uprawnień zostanie ujęty w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w 2020 roku, w dacie realizacji transakcji.

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

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

- a) wielkość produkcji i związana z tym wielkość emisji CO<sub>2</sub> oraz ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>,
- b) decyzje inwestycyjne dotyczące rozwoju zakładu w EC Czechnica, rentowność produkcji energii odnawialnej w aspekcie zmian legislacyjnych,
- c) wysokość otrzymanych dopłat z tytułu tzw. kosztów osieroconych, w związku z rozwiązaniem z dniem 1 kwietnia 2008 r. Kontraktu Długoterminowego EC Zielona Góra S.A.,
- d) warunki atmosferyczne (temperatura zewnętrzna),
- e) konkluzje BAT (Najlepsze Dostępne Techniki) – 17 sierpnia 2017 r. rozpoczął się 4-letni okres na dostosowanie urządzeń energetycznych do nowych wymogów.

W 2018 roku została podjęta decyzja o rozpoczęciu prac związanych z przygotowaniem projektu budowy „Nowej Elektrociepłowni Czechnica” w Siechnicach. Zakres planowanej inwestycji obejmuje budowę bloku gazowo-parowego o łącznej mocy elektrycznej w przedziale 155-180 MW i mocy cieplnej ok. 160 MW<sub>t</sub>, akumulatora ciepła oraz czterech kotłów wodnych o łącznej mocy ok. 150 MW<sub>t</sub>. Nowe jednostki mają zastąpić funkcjonującą obecnie elektrociepłownię węglową. Przedsięwzięcie wpisuje się w Strategię Ciepłownictwa Grupy PGE, która zakłada zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego oraz polepszenie stanu powietrza w polskich miastach.

Aktualnie w ramach przygotowania inwestycji prowadzone są działania związane z: uzyskaniem środowiskowych warunków realizacji przedsięwzięcia, opracowaniem projektów oraz uzyskaniem wymaganych decyzji administracyjnych. Trwają końcowe uzgodnienia dotyczące warunków budowy przyłącza gazowego i wyprowadzenia mocy elektrycznej. W dniu 26 lipca 2019 r. rozpoczęto postępowanie dotyczące wyboru w trybie konkurencyjnym Generalnego Wykonawcy Inwestycji.

Harmonogram projektu zakłada uruchomienie Bloku Gazowo-Parowego w sierpniu 2023 roku. Do tego czasu produkcję energii elektrycznej i ciepła zapewnimy z obecnie eksploatowanych urządzeń oraz części szczytowej nowej elektrociepłowni Czechnica, której uruchomienie jest planowane w drugiej połowie 2022 roku.

### 13. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

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

#### 1) *Uzależnienie Spółki od odbiorców*

Działalność gospodarcza Spółki uzależniona jest w zakresie sprzedaży ciepła przede wszystkim od Fortum Power and Heat Polska Sp. z o.o. (dalej Fortum) będącej operatorem sieci dystrybucyjnej ciepła. Istotnym czynnikiem ryzyka i zagrożeniem dla KOGENERACJI S.A. był projekt Fortum polegający na budowie nowej elektrociepłowni zlokalizowanej we Wrocławiu przy ulicy Obornickiej 195. W 2019 r. projekt Fortum nie był kontynuowany. Fortum wycofało się z lokalizacji przy ul. Obornickiej.

W odpowiedzi na zwiększające się zapotrzebowanie na ciepło sieciowe we Wrocławiu i Siechnicach KOGENERACJA S.A. planuje wybudowanie Bloku Gazowo-Parowego (BGP). Inwestycja zostanie zlokalizowana na terenie należącym do KOGENERACJI S.A. w północno zachodniej części miasta Siechnice. Budowa nowych jednostek wytwórczych na terenie inwestycyjnym sąsiadującym z istniejącą elektrociepłownią nie będzie miała wpływu na warunki jej pracy co pozwoli na zachowanie ciągłości dostaw ciepła. Nowe jednostki wytwórcze oparte o gaz ziemny sieciowy docelowo zastąpią dotychczas eksploatowane źródła węglowe i biomasowe elektrociepłowni EC Czechnica.

Planowane przedsięwzięcie polegać będzie na budowie nowego kogeneracyjnego źródła ciepła składającego się z bloku gazowo parowego o mocy cieplnej 160 MW<sub>t</sub> i mocy elektrycznej w zależności od typu oraz ilości turbin gazowych w przedziale 160-180 MW<sub>e</sub>. Całkowita moc cieplna nowej elektrociepłowni wraz z częścią szczytową wyniesie ok. 330 MW<sub>t</sub>. Przewidywany termin uruchomienia to 2023 rok.

#### 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. Istotny wpływ na rynek energii mają przepisy ustawowe o wsparciu produkcji energii w procesie wysokosprawnej kogeneracji. Poprawność przyjętych w ustawie rozwiązań została potwierdzona przez Komisję Europejską. Aktualnie są przygotowywane w Ministerstwie Energii akty wykonawcze.

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

Spadek zapotrzebowania na ciepło związany z termomodernizacją zasobów mieszkaniowych, ograniczeniem strat w przesyłaniu ciepła, instalowaniem automatyki pogodowej w węzłach cieplnych został w ostatnich latach zahamowany. Aktywne działania KOGENERACJI S.A. polegają na pozyskiwaniu nowych odbiorców, w tym szczególne znaczenie ma współpraca z Gminą Wrocław w zakresie przyłączania do sieci nowych budynków i istniejących budynków komunalnych. Nowe przyłączenia budynków istniejących dotychczas niekorzystających z ciepła z sieci ciepłowniczej pozwalają na ograniczenie lokalnej emisji spalin tzw. „niskiej emisji”. Rozwój rynku ciepła rekompensuje zmniejszone zapotrzebowanie wynikające z procesów termomodernizacji 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). Spółka zgłosiła w 2018 r. i będzie zgłaszać swoje jednostki wytwórcze w roku 2019 do aukcji Rynku Mocy prowadzonej przez PSE na następne lata.

#### 5) *Kontrakty długoterminowe (KDT)*

Z dniem 1 kwietnia 2008 roku uległy rozwiązaniu KDT w spółce zależnej EC Zielona Góra S.A. Spółka korzysta z pomocy publicznej w postaci otrzymywanych i co roku rozliczanych rekompensat na pokrycie kosztów osieroconych powstałych po rozwiązaniu KDT oraz dopłat gazowych wynikających z wyższych kosztów gazu w stosunku do kosztów węgla poniesionych na produkcję energii elektrycznej. Przychody i koszty EC Zielona Góra S.A. są ustawowo pod ścisłą kontrolą Urzędu Regulacji Energetyki i stanowią podstawę wypłat zaliczek na rekompensaty i rozliczeń rekompensat.



## **6) Emisje CO<sub>2</sub>**

Ryzyko związane z wprowadzaniem do atmosfery CO<sub>2</sub> oraz koniecznością umorzenia odpowiedniej ilości uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> do początku 2018 r. nie było tak istotne, gdyż cena uprawnień była stabilna i kształtowała się na poziomie ok. 8 euro/tonę emisji CO<sub>2</sub>. Dynamiczny wzrost cen za uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> w 2018 r. i dalszy wzrost w I półroczu 2019 r. oraz zmniejszająca się ilość uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> przyznanych w ramach KPRU III na lata 2013-2020 oznaczają wzrost kosztów wytwarzania w związku z koniecznością zakupu kosztownych uprawnień do emisji i koniecznością dodatkowych inwestycji w poprawę sprawności wytwarzania.

## **7) Implementacja dyrektywy IED (w sprawie emisji przemysłowych)**

Dyrektywa IED dotycząca Emisji Przemysłowych, która zastąpiła dyrektywy IPPC i LCP, została zaimplementowana do polskiego prawa w latach 2014-2015 przede wszystkim nowymi przepisami Prawa Ochrony Środowiska (POŚ). Wprowadzono zaostreżenie wymagań w zakresie ograniczenia emisji SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> i pyłu od 1 stycznia 2016 r. W EC Wrocław w lipcu 2015 r. została uruchomiona instalacja odsiarczania spalin. W styczniu 2016 roku zakończono proces uzyskania decyzji aktualizujących Pozwolenia Zintegrowane dla EC Wrocław i EC Czechnica. Praca instalacji jest prowadzona w sposób ciągły, z wydajnością pozwalającą na dotrzymanie wymaganych poziomów emisji.

## **14. Informacje o postępowaniach sądowych**

W 2019 roku nie były prowadzone przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej względem KOGENERACJI S.A. ani jej podmiotów zależnych żadne istotne postępowania dotyczące zobowiązań albo wierzytelności.

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

Na dzień sporządzenia raportu, tj. na dzień 12 sierpnia 2019 r. osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały akcji KOGENERACJI S.A.

Wiceprezes Zarządu Pan Paweł Strączyński posiada 300 akcji jednostki powiązanej PGE S.A. o łącznej wartości nominalnej 3 075 zł.

## **16. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda**

Zgodnie z Uchwałą nr 6/2019 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z dnia 17 czerwca 2019 roku postanowiono nie przeznaczać do podziału zysku netto za rok 2018 w kwocie 77 036 079,00 zł i cały niepodzielony zysk przekazać na kapitał rezerwy Spółki.

### III. Notowania

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

Akcje KOGENERACJI S.A. notowane są na Rynku Głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie od 26 maja 2000 r.

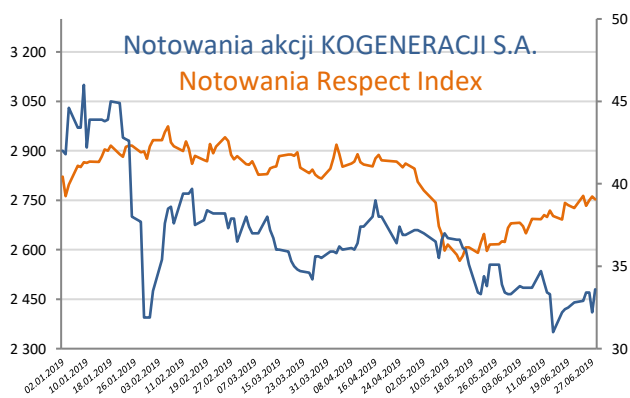
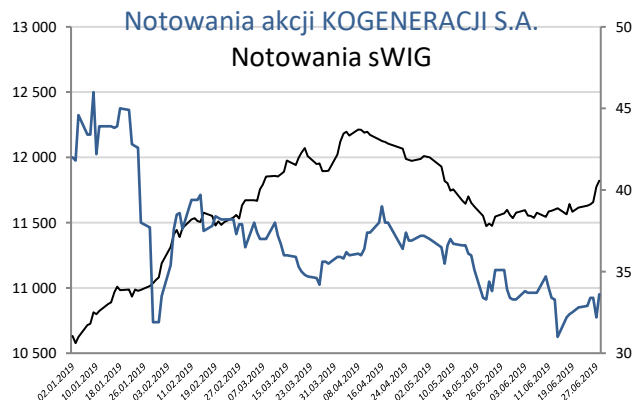
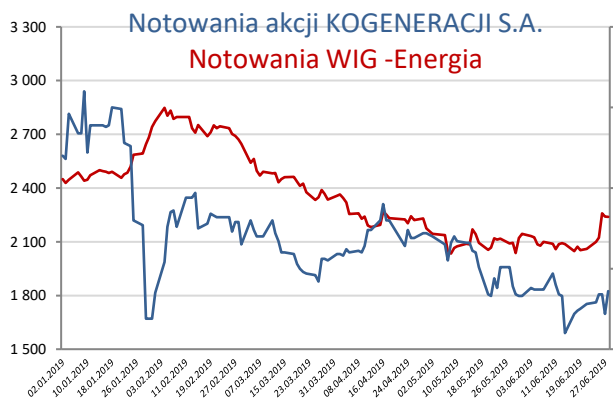
Tabela: Główne informacje o kursie akcji

(w zł)	2019 I półrocze	2018	2017	2016	2015
Kurs akcji na pierwszej sesji w roku	42,0	85,0	91,95	65,05	57,00
Kurs akcji na ostatniej sesji w roku/półroczu	33,6	40,0	85,00	90,68	66,00
Kurs maksymalny	46,0	85,0	104,95	100,90	82,00
Kurs minimalny	31,0	35,9	74,10	61,99	50,62

#### Indeksy

Akcje KOGENERACJI S.A. wchodzą w skład indeksów: indeksu sWIG80 (udział ok.1,6%), subindeksu sektorowego WIG Energia (udział ok.1,6%) i Respect Index - indeksu spółek odpowiedzialnych społecznie (udział ok.0,18%).

Wykresy: Notowania akcji KOGENERACJI S.A. w I półroczu 2019 roku vs. notowania sWIG, WIG Energia i Respect Index



Od 27 grudnia 2018 r. obowiązuje nowy skład uczestników Respect Index (XI edycja). KOGENERACJA S.A. po raz dziewiąty znalazła się w gronie najbardziej odpowiedzialnych firm na warszawskiej Giełdzie. Spółka weszła do prestiżowego indeksu w lutym 2012 r. (IV edycja) i kolejne weryfikacje przechodzi pomyślnie utrzymując wysoki poziom jakości raportowania, relacji inwestorskich i ładu korporacyjnego, także z uwzględnieniem czynników ekologicznych, społecznych i pracowniczych.

## 2. Metodologia liczenia wskaźników

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

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

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

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

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

## IV. Oświadczenie Zarządu

### 1. Oświadczenie w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu KOGENERACJI S.A. skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. oraz skrócone śródroczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Zespołu Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. za I półrocze 2019 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej Emitenta oraz jej wynik finansowy.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej KOGENERACJA S.A. za I półrocze zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta i Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Wrocław, 12 sierpnia 2019 r.

.....  
Paweł Szczeszek  
Prezes Zarządu

.....  
Paweł Strączyński  
Wiceprezes Zarządu