



---

GRUPA PBG

**SPRAWOZDANIE**  
z działalności  
**GRUPY KAPITAŁOWEJ**  
**RAFAKO**  
w  
**Raciborzu**

za okres 6 miesięcy  
zakończony  
30 czerwca 2012 roku

31 sierpnia 2012 roku

## Spis treści

nr strony

|  |    |
|--|----|
| I. Informacje ogólne   | 1  |
| 1. Ważniejsze daty z historii i zmian własnościowych jednostki dominującej   | 3  |
| 2. Organizacja Grupy Kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji  | 4  |
| 3. Zmiany w powiązaniach kapitałowych Grupy  | 5  |
| 4. Władze jednostki dominującej  | 5  |
| 5. Zestawienie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu półrocznego  | 6  |
| 6. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu jednostki dominującej na dzień przekazania śródrocznego sprawozdania finansowego | 6  |
| 7. Podstawowe zagrożenia i ryzyka  | 8  |
| 8. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz  | 8  |
| 9. Sprawy sporne, postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej  | 9  |
| 10. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi  | 9  |
| 11. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji   | 9  |
| 12. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO   | 9  |
| 13. Czynniki, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału  | 10 |
| II. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2012 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego  | 12 |
| 1. Kontrakt na budowę bloków energetycznych w Elektrowni Opole   | 12 |
| 2. W zakresie istotnych zamówień   | 12 |
| 3. Upadłość spółek z grupy PBG S.A.  | 13 |
| 4. W zakresie innych, istotnych zdarzeń (umowy)  | 14 |
| III. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej  | 16 |
| 1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura  | 16 |
| 2. Dostawy i usługi kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji  | 20 |
| 3. Transakcje z podmiotami powiązаныmi   | 20 |
| 4. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży  | 20 |
| 5. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych  | 21 |
| 6. Dochody i ich struktura   | 22 |
| 7. Rentowność i zwrot z kapitału własnego  | 22 |
| 8. Płynność finansowa  | 22 |
| 9. Stan zadłużenia   | 23 |
| 10. Struktura finansowania aktywów   | 24 |
| 11. Aktywa trwałe  | 25 |
| 12. Wysokość i struktura kapitału własnego Grupy   | 25 |
| Oświadczenie Zarządu   | 26 |

### Załączniki:

|      |  |
|------|--|
| Nr 1 | Zestawienie wskaźników za I półrocze 2012 roku, rok 2011 i I półrocze 2011 roku  |
| Nr 2 | Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na 30 czerwca 2012 roku, 31 grudnia 2011 roku i 30 czerwca 2011 roku – struktura, zmiana stanów i dynamika |
| Nr 3 | Skonsolidowany rachunek zysków i strat za I półrocze 2012 roku i w I półrocze 2011 roku  |
| Nr 4 | Struktura i dynamika skonsolidowanego wyniku brutto w I półroczu 2012 roku i w I półroczu 2011 roku  |

## I. Informacje ogólne

RAFAKO S.A. („jednostka dominująca”) należy do największych polskich firm zajmujących się projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych. Dnia 31 grudnia 1949 roku wydana została decyzja Ministra Przemysłu Ciężkiego o utworzeniu przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych” z siedzibą w Raciborzu. Jako przedmiot działalności ustalono produkcję kotłów parowych. Historia rozwoju przedsiębiorstwa jest też historią rozwoju polskiej energetyki.

Od początku swojej działalności jednostka dominująca była głównym dostawcą kotłów dla krajowej energetyki i przemysłu. Sumaryczna moc kotłów produkcji RAFAKO S.A. stanowi znaczącą część zainstalowanej mocy polskiej energetyki zawodowej oraz energetyki przemysłowej. Do najważniejszych obiektów, które jednostka dominująca wyposażała w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: Elektrociepłownię Warszawskie, Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich, Zespół Elektrociepłowni Łódź, Zespół Elektrociepłowni Wybrzeże, Elektrociepłownia Zielona Góra, jak również elektrownie: Opole, Belchatów, Kozienice, Dolna Odra, Rybnik, Pątnów – Adamów - Konin, Turów oraz elektrownie wchodzące w skład Południowego Koncernu Energetycznego. Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną jednostka dominująca zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II, w Elektrowni Siersza oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W 2008 roku został przekazany do eksploatacji blok 464 MW w Elektrowni Pątnów II, dla którego Spółka RAFAKO S.A. we współpracy z firmą SNC Lavalin wykonała kocioł i instalację odsiarczania spalin. Budowa bloku energetycznego na parametry nadkrytyczne w Pątnowie II jest pierwszą inwestycją tego typu zrealizowaną w Polsce, zarówno pod względem wysokości nakładów finansowych, jak i mocy prądowórczej. Dzięki wysokiej wydajności bloku energetycznego o wiele niższa jest emisja do atmosfery szkodliwych gazów, głównie dwutlenku węgla.

W 2011 roku w Elektrowni Belchatów został przekazany do eksploatacji blok energetyczny o mocy 858 MW, w ramach którego RAFAKO S.A. wybudowała tzw. wyspę kotłową obejmującą kocioł, elektrofiltr oraz instalację odsiarczania spalin. Zbudowany w Belchatowie nowy blok energetyczny jest najpotężniejszą jednostką opalaną węglem brunatnym na terenie Polski, a zarazem instalacją tego typu o najwyższej sprawności w kraju (z racji przewidywanej sprawności netto na poziomie 42%). Blok ten będzie również współpracował z pierwszą w Polsce pilotażową instalacją CCS - wychwytywania i składowania CO<sub>2</sub>.

RAFAKO S.A. jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce dużych instalacji odsiarczania spalin. Instalacje tego typu jednostka dominująca dostarczyła dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Belchatów, Elektrowni Pątnów, Ostrołęka „B”. Ostatnio podpisano kontrakty na budowę tego rodzaju instalacji również w Elektrociepłowni Siekierki i Dolna Odra. Realizowany od początku 2009 roku kontrakt na budowę instalacji mokrego odsiarczania spalin w Elektrowni Siekierki, o wartości 489 milionów złotych, jest jak dotąd największą ekologiczną inwestycją w Polsce i jednym z największych kontraktów realizowanych przez jednostkę dominującą w historii.

W latach 2007 – 2008 w Elektrociepłowni w Łodzi oraz w Elektrowni Skawina, RAFAKO S.A. oddało do użytku wysokosprawne instalacje odsiarczania spalin wykonane metodą pólsucha. Technologia pólsucha, mniej kosztowna niż metoda mokra, jest własnym, inżynierskim rozwiązaniem RAFAKO S.A.

W 2011 roku jednostka dominująca wkroczyła w nowy obszar ekologicznych inwestycji w energetyce, związany z redukcją tlenków azotu, poprzez realizację „pod klucz” nowoczesnych instalacji odazotowania spalin SCR. Obok pierwszej instalacji, zabudowanej na kotle K8 w PKN Orlen, od czerwca 2011 roku w Elektrowni „Kozienice” jest realizowana instalacja katalitycznego odazotowania spalin - SCR, która będzie największym tego typu obiektem w Polsce.

Istotny w sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO jest udział sprzedaży zagranicznej (33,4% w 2011 roku). Największe wyprodukowane przez RAFAKO S.A. kotły pracują w elektrowniach w byłej Jugosławii, szereg dużych jednostek dostarczono do Chin, Turcji i Indii. RAFAKO S.A. jest również, liczącym się na rynku europejskim, dostawcą elementów kotłowych. Jej klientami w 2011 roku były firmy z takich krajów jak: Finlandia, Niemcy, Francja, Czechy, Austria, Dania.

Grupa zdobywa coraz silniejszą pozycję na europejskim rynku termicznej utylizacji odpadów. W 2011 roku dostarczyła 3 kotły odzyskowe do instalacji termicznej utylizacji odpadów komunalnych w Turynie (Włochy) oraz 2 kotły odzyskowe do termicznej utylizacji odpadów w Baku, w Azerbejdżanie. Od lutego 2011 realizowany jest kontrakt na dostawę kotła parowego dla spalarni odpadów komunalnych w miejscowości Roskilde w Danii. W maju 2011 rozpoczęto budowę kotła do spalania śmieci w miejscowości Billingham w hrabstwie Cleveland w Anglii. Ponadto, w 2011 roku były realizowane m.in. kontrakty na budowę dwóch kotłów odzyskowych w miejscowości Paskov w Czechach oraz kocioł na biomasę w miejscowości Goch w Niemczech.

W 2009 roku w Elektrociepłowni Kielce został uruchomiony nowy blok energetyczny pracujący w skojarzeniu z wykorzystaniem biomasy. Jest to jedna z pierwszych zrealizowanych tego typu inwestycji w Polsce, a jednocześnie największa pod względem wydajności kotła na biomasę. We wrześniu 2011 podpisano umowę na rozbudowę istniejących mocy wytwórczych.

W 2010 roku RAFAKO S.A. podpisała dwa nowe kontrakty związane z produkcją „zielonej energii”. Kontrahentami są elektrownie należące do Grupy Tauron - w Jaworznie budowany jest kocioł na biomasę, a w Stalowej Woli istniejący kocioł pyłowy opalany węglem jest dostosowywany do spalania wyłącznie biomasy. Te nowatorskie projekty podkreślają silną pozycję raciborskiej firmy jako dostawcy technologii, związanych z produkcją energii ze źródeł odnawialnych. Projekty te wpisują się zarówno w strategię Polski, która powinna zwiększyć produkcję energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych, jak również w „ekologiczną strategię” Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Od 2009 roku ofertę Grupy rozszerzono o urządzenia odpylające, obejmujące elektrofiltry oraz filtry workowe. W 2009 roku RAFAKO S.A. podpisało m.in. umowę o wartości około 60 milionów EUR na dostawę, montaż i uruchomienie 2 elektrofiltrów dla elektrowni Westfalen w Niemczech i 2 elektrofiltrów dla elektrowni Eemshaven w Holandii, umowę na modernizację elektrofiltrów kotła BB-1150 bloków nr 5 i 6 w Elektrowni Belchatów, o wartości około 79 milionów złotych. W 2010 roku została podpisana umowa z Elektrownią „Kozienice” S.A. na wymianę elektrofiltru bloku nr 10 na kwotę około 48 milionów złotych, a w 2011 roku – umowa na wymianę elektrofiltrów bloków nr 3 i 4.

Grupa Kapitałowa intensywnie przygotowuje się do realizacji znaczących inwestycji, jakie planowane są w polskiej energetyce w najbliższych latach. W czerwcu 2010 roku RAFAKO S.A. i Siemens podpisały list intencyjny w zakresie współpracy dotyczącej budowy bloków energetycznych na parametry nadkrytyczne. Współpraca z firmą Siemens została podjęta dwa lata wcześniej, kiedy zakupiono licencję firmy Siemens, dającą jednostce dominującej możliwość samodzielnego projektowania, produkcji, uruchamiania i sprzedaży kotłów typu BENSON na nadkrytyczne parametry pary, bez ograniczeń na całym świecie, niezależnie od ich konstrukcji, wielkości i spalanego paliwa.

Aktualnie oferta Grupy Kapitałowej obejmuje:

- kompletne elektrownie ciepłe,
- dostawy konwencjonalnych „wysp kotłowych” obejmujących:
  - kotły parowe i wodne (węgiel/gaz/olej/biomasa),
  - kotły ze złożem fluidalnym (cyrkulacyjnym, stacjonarnym),
  - kotły nadkrytyczne (wyspy kotłowe),
  - instalacje odsiarczania spalin (mokre/półsuche/suche),
  - elektrofiltry,
- bloki parowo-gazowe z kotłami odzyskowymi (HRSG),
- spalarnie odpadów z kotłami odzyskowymi i systemami oczyszczania spalin,
- konwencjonalne kotły energetyczne i ciepłownicze z paleniskami: rusztowym, fluidalnym i pyłowym, na parametry pary pod i nadkrytyczne,
- kotły odzyskowe,
- kotły do termicznej utylizacji odpadów,
- instalacje odsiarczania spalin metodą suchą,
- instalacje odsiarczania spalin metodą półsuchą,
- instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą,
- instalacje odazotowanie spalin,
- urządzenia odpylające (elektrofiltry, filtry workowe),
- paleniska i palniki piecowe, młyny, ruszty,
- młyny do przemiału węgla i ruszty dla kotłów o parametrach nadkrytycznych,

- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych,
- produkcję elementów kotłów i elementów odpylaczy,
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki,
- produkcję urządzeń przeznaczonych do spalarni śmieci,
- produkcję wymienników ciepła,
- produkcję kanałów spalin i powietrza, kominów stalowych,
- produkcję rurociągów parowych i technologicznych,
- wykonawstwo wielkogabarytowych przepustnic, klap i zbiorników,
- zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi.

Wszystkie dostarczone przez jednostki Grupy urządzenia znajdują się pod stałą opieką w zakresie serwisu i remontów. Jednostka dominująca oferuje również modernizację poprawiającą parametry eksploatacyjne oraz zmniejszającą negatywny wpływ urządzeń na środowisko naturalne.

Posiadane certyfikaty potwierdzają stosowanie przez RAFAKO S.A. wymagań dotyczących ISO 9001, ISO 14001, PN-N 18001, Dyrektywy 97/23/UE i mają na celu zapewnienie Klientów Spółki, że wytwarzane urządzenia odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, zjednoczonym rynku Unii Europejskiej, jak i w USA.

### 1. Ważniejsze daty z historii i zmian własnościowych jednostki dominującej

**31 grudnia 1949 roku:** decyzja Ministra Przemysłu Ciężkiego o utworzeniu przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych” z siedzibą w Raciborzu. Jako przedmiot działalności ustalono produkcję kotłów parowych;

**12 stycznia 1993 roku:** decyzja Ministra Przekształceń Własnościowych o przekształceniu przedsiębiorstwa państwowego, już wtedy działającego pod nazwą „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO” w jednoosobową Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa.

Po przekształceniu:

- 50% akcji Spółki zakupiła spółka „RAFAKO” Sp. z o.o. (która w 1998 roku zmieniła formę prawną i nazwę na „ENERGO INVESTMENT S.A.”),
- 25% akcji zatrzymał Skarb Państwa z przeznaczeniem do sprzedaży w drodze oferty publicznej drobnym inwestorom,
- 20% akcji zostało sprzedane pracownikom, zgodnie z Ustawą o Prywatyzacji,
- 5% akcji zostało zakupione przez kadrę kierowniczą.

Spółka została wpisana do rejestru handlowego Sądu Rejonowego w Katowicach, w dniu 12 lutego 1993 roku pod nazwą „Fabryka Kotłów RAFAKO S.A.”<sup>1</sup>;

**7 marca 1994 roku:** debiut akcji „RAFAKO S.A.” na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie;

**10 grudnia 1997 roku:** wejście do Spółki inwestora strategicznego – ELEKTRIM S.A., który w następstwie przeprowadzonej przez RAFAKO S.A. emisji akcji serii H stał się właścicielem 46,38% kapitału zakładowego Spółki;

**24 maja 2007 roku:** rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w następstwie emisji 52 200 000 akcji serii I

**14 listopada 2011 roku:** wejście RAFAKO S.A. do grupy PBG, dzięki nabyciu pośrednio przez PBG S.A. pakietu kontrolnego akcji.

---

<sup>1</sup> W dniu 24 sierpnia 2001 roku Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 34143.

W dniu 8 stycznia 2010 roku Sąd Rejonowy dokonał rejestracji zmiany nazwy firmy Spółki, która zmieniła się z dotychczasowej: Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna na RAFAKO Spółka Akcyjna.

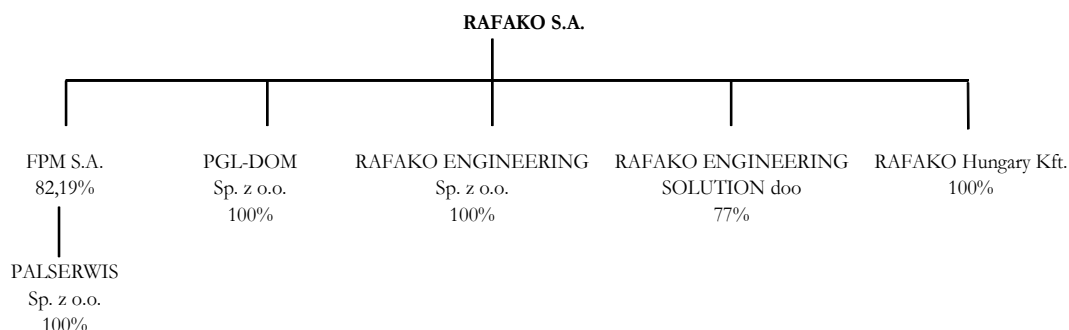
## 2. Organizacja Grupy Kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji

W dniu 30 czerwca 2012 roku Grupa Kapitałowa RAFAKO składała się z jednostki dominującej i sześciu jednostek zależnych działających w branży energetycznej i handlowej.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku w skład Grupy Kapitałowej RAFAKO, oprócz jednostki dominującej, wchodzi:

- FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka dominująca posiada 82,19% w kapitale zakładowym spółki oraz 82,19% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Przedmiot działalności: produkcja pieców, palenisk i palników piecowych,
- PALSERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka zależna FPM S.A. posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: produkcja pieców, palenisk i palników piecowych,
- Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Bukowa 1. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi,
- RAFAKO ENGINEERING Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Łąkowa 33. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie budowlane, urbanistyczne, technologiczne,
- RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo. z siedzibą w Belgradzie, ul. Uciteljska 46. Jednostka dominująca posiada 77% w kapitale zakładowym spółki oraz 77% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie technologiczne łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska,
- RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym,

Na dzień 30 czerwca 2012 roku konsolidacją sprawozdań finansowych objęto następujące spółki:



Jednostka dominująca posiada 1 956 udziałów stanowiących 26,23 % w kapitale spółki SANBEI-RAFAKO Sp. z o.o. z siedzibą w Zhangjiakou, w prowincji Hebei w Chinach. Przedmiotem działalności spółki SANBEI-RAFAKO Sp. z o.o. jest produkcja małych kotłów parowych i wodnych oraz innych urządzeń energetycznych. Udział jednostki dominującej w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień 31 grudnia 2011 roku nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów oraz zysków i strat.

Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej RAFAKO jest spółka PBG S.A. w upadłości układowej z siedzibą w Wysogotowie, ul. Skórzewska 35.

W pierwszym półroczu 2012 roku Grupa utraciła kontrolę nad jednostką zależną ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A., co zostało szerzej opisane w punkcie 3.

### 3. Zmiany w powiązaniach kapitałowych Grupy

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2012 roku nastąpiła istotna zmiana w składzie Grupy Kapitałowej RAFAKO. Na skutek ogłoszenia w dniu 13 czerwca 2012 roku upadłości przez jednostkę dominującą Grupy spółkę PBG S.A. w upadłości nastąpiła utrata kontroli Grupy Kapitałowej RAFAKO nad spółką ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. Okoliczności utraty kontroli zostały szczegółowo opisane w dodatkowej notcie objaśniającej nr 24.1 do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2012 roku.

### 4. Władze jednostki dominującej

Władzami RAFAKO S.A. są:

- Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy
- Rada Nadzorcza
- Zarząd

#### Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

W dniu 14 lutego 2012 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A., które podjęło w postaci uchwał następujące decyzje:

1. ustaliło liczbę członków Rady Nadzorczej na siedem osób,
2. powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Jerzego Wiśniewskiego oraz Pana Roberta Końskiego.

W dniu 14 czerwca 2012 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A., w trakcie którego zatwierdzono jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok 2011 oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za 2011 rok.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 14 czerwca 2012 roku podjęło w postaci uchwał między innymi następujące decyzje:

1. dokonało zmian w Statucie Spółki,
2. ustaliło liczbę członków Rady Nadzorczej na sześć osób.

#### Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2012 roku miały miejsce zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki.

W dniu 14 lutego 2012 roku Pan Tomasz Woroch złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A. w dniu 14 lutego 2012 roku ustaliło liczbę członków Rady Nadzorczej RAFAKO S.A. na 7 osób i powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Jerzego Wiśniewskiego oraz Pana Roberta Końskiego.

W dniu 8 maja 2012 roku Zarząd Spółki otrzymał oświadczenie zawierające rezygnację Pana Roberta Końskiego z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z dniem 8 maja 2012 roku.

Skład osobowy Rady Nadzorczej według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku przedstawia się następująco:

|                         |                                      |
|-------------------------|--------------------------------------|
| Jerzy Wiśniewski        | - Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| Piotr Wawrzynowicz      | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| Małgorzata Wiśniewska   | - Sekretarz Rady Nadzorczej          |
| Piotr Rutkowski         | - Członek Rady Nadzorczej            |
| Przemysław Szkudlarczyk | - Członek Rady Nadzorczej            |
| Leszek Wyslocki         | - Członek Rady Nadzorczej            |

#### Zarząd

Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, zarządza nią i reprezentuje ją na zewnątrz.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2012 roku nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład Zarządu przedstawia się następująco:

|                  |                      |
|------------------|----------------------|
| Wiesław Różacki  | - Prezes Zarządu     |
| Krzysztof Burek  | - Wiceprezes Zarządu |
| Jarosław Dusilo  | - Wiceprezes Zarządu |
| Dariusz Karwacki | - Wiceprezes Zarządu |
| Bożena Kawalko   | - Wiceprezes Zarządu |

**5. Zestawienie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania sprawozdania półrocznego**

Zgodnie z posiadanymi przez Spółkę informacjami, wg stanu na dzień sporządzenia niniejszego raportu, stan akcji RAFAKO S.A. będących w posiadaniu członków władz Spółki nie uległ zmianie w stosunku do stanu na dzień przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu kwartalnego i przedstawia się następująco:

|                                    | <i>Stan na<br/>15.05.2012</i> | <i>Zwiększenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Zmniejszenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Stan na<br/>31.08.2012</i> |
|------------------------------------|-------------------------------|---|--|-------------------------------|
| Osoby nadzorujące RAFAKO S.A.      | –                             | –                                       | –  | –                             |
| Osoby zarządzające RAFAKO S.A.:    | 10 000                        | –                                       | –  | 10 000                        |
| - Wiesław Różacki – Prezes Zarządu | 10 000                        | –                                       | –  | 10 000                        |

**6. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu jednostki dominującej na dzień przekazania śródrocznego sprawozdania finansowego**

| <i>Nazwa podmiotu</i>  | <i>Liczba akcji<br/>(w sztukach)</i> | <i>Liczba głosów<br/>wynikających<br/>z posiadanych akcji</i> | <i>Udział w kapitale<br/>zakładowym</i> | <i>Procentowy udział w<br/>ogólnej liczbie głosów na<br/>WZA</i> |
|--|--------------------------------------|---|---|--|
| Multaros Trading Company Limited <sup>1</sup>  | 34 800 001                           | 34 800 001  | 50,00%+ 1 akcja                         | 50,00%+ 1 akcja  |
| BZ WBK AIB Asset Management S.A. (klienci) <sup>2</sup>  | 8 733 492                            | 8 733 492   | 12,55%                                  | 12,55%   |
| w tym:<br>Arka BZ WBK FIO, Arka BZ WBK Akcji<br>Środkowej i Wschodniej Europy FIZ, Arka Prestiż<br>Specjalistycznego FIO, Credit Agricole FIO, których<br>organem jest BZ WBK Towarzystwo Funduszy<br>Inwestycyjnych S.A., zarządzane przez BZ WBK<br>Asset Management S.A. <sup>3</sup> | 6 688 938                            | 6 688 938   | 9,61%                                   | 9,61%  |
| w tym::<br>Arka BZ WBK FIO, którego organem jest BZ WBK<br>Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.,<br>zarządzane przez BZ WBK Asset Management S.A. <sup>4</sup>   | nie więcej niż<br>6 688 938          | nie więcej niż<br>6 688 938                                   | nie więcej niż<br>9,61%                 | nie więcej niż<br>9,61%  |
| PBG S.A. w upadłości układowej <sup>5</sup>  | 7 665 999                            | 7 665 999   | 11,01%                                  | 11,01%   |

1. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 15 listopada 2011 roku
2. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 8 lutego 2012 roku
3. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 24 stycznia 2012 roku
4. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 19 października 2011 roku
5. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 8 sierpnia 2012 roku



**Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego:**

**Multaros Trading Company Limited<sup>1</sup>**

|                                       | <i>Stan na<br/>15.05.2012</i> | <i>Zwiększenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Zmniejszenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Stan na<br/>31.08.2012</i> |
|---------------------------------------|-------------------------------|---|--|-------------------------------|
| liczba akcji i głosów na ZWZ          | 34 800 001                    | –                                       | –  | 34 800 001                    |
| udział w kapitale zakładowym i na ZWZ | 50,0%<br>+1 akcja             | –                                       | –  | 50,0%<br>+1 akcja             |

1. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 15 listopada 2011 roku

**PBG S.A. w upadłości układowej<sup>2</sup>**

|                                       | <i>Stan na<br/>15.05.2012</i> | <i>Zwiększenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Zmniejszenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Stan na<br/>31.08.2012</i> |
|---------------------------------------|-------------------------------|---|--|-------------------------------|
| liczba akcji i głosów na WZ           | 11 135 999                    | –                                       | 3 470 000                                | 7 665 999                     |
| udział w kapitale zakładowym i na ZWZ | 16,00%                        | –                                       | 4,99%                                    | 11,01%                        |

2. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 8 sierpnia 2012 roku

**BZ WBK Asset Management S.A. (klienci)<sup>3</sup>**

|                                      | <i>Stan na<br/>15.05.2012</i> | <i>Zwiększenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Zmniejszenia<br/>stanu posiadania</i> | <i>Stan na<br/>31.08.2012</i> |
|--------------------------------------|-------------------------------|---|--|-------------------------------|
| liczba akcji i głosów na WZ          | 8 733 492                     | –                                       | –  | 8 733 492                     |
| udział w kapitale zakładowym i na WZ | 12,55%                        | –                                       | –  | 12,55%                        |

w tym:

Arka BZ WBK FIO, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ, Arka Prestiż Specjalistycznego FIO, Credit Agricole FIO, których organem jest BZ WBK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zarządzane przez BZ WBK Asset Management S.A. <sup>4</sup>

|                                      |           |   |   |           |
|--------------------------------------|-----------|---|---|-----------|
| liczba akcji i głosów na WZ          | 6 688 938 | – | – | 6 688 938 |
| udział w kapitale zakładowym i na WZ | 9,61%     | – | – | 9,61%     |

w tym:

Arka BZ WBK FIO, którego organem jest BZ WBK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zarządzane przez BZ WBK Asset Management S.A. <sup>5</sup>

|                                      |                             |   |   |                             |
|--------------------------------------|-----------------------------|---|---|-----------------------------|
| liczba akcji i głosów na WZ          | nie więcej niż<br>6 688 938 | – | – | nie więcej niż<br>6 688 938 |
| udział w kapitale zakładowym i na WZ | nie więcej niż<br>9,61%     | – | – | nie więcej niż<br>9,61%     |

3. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 8 lutego 2012 roku

4. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 24 stycznia 2012 roku

5. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 19 października 2011 roku

## 7. Podstawowe zagrożenia i ryzyka

Grupa Kapitałowa RAFAKO identyfikuje następujące zagrożenia i ryzyka dla działalności Grupy w najbliższym okresie:

- ryzyko ograniczenia lub przesunięcia w czasie inwestycji przez Klientów Grupy, związane z zagrożeniem kolejną falą kryzysu i ograniczeniem akcji kredytowej przez banki,
- ryzyko makroekonomiczne związane m.in. z niestabilnością kursu złotego, (co utrudnia prawidłowe oszacowanie rentowności zawieranych kontraktów długoterminowych), zmian w systemie podatkowym oraz reakcji rynków finansowych na deficyt finansów publicznych,
- ryzyko technologiczne, wynikające z implementacji skomplikowanych, nowatorskich procesów technologicznych i procedur jakościowych, wytwarzania elementów z trudnych, wysokogatunkowych materiałów w procesach produkcyjnych i związane z tym zagrożenie kar umownych, w następstwie powstałych błędów technologicznych,
- skutki negocjacji z Klientami i decyzje Klientów w zakresie naliczenia kar kontraktowych za nieterminową realizację lub niedotrzymanie parametrów technicznych. W przypadku podjęcia przez Klientów decyzji o nienaliczaniu kar kontraktowych lub naliczeniu kar w kwocie niższej niż kwoty utworzonych rezerw, przedmiotowe rezerwy zostaną w odpowiedniej kwocie rozwiązane (niewykluczone, że ewentualne decyzje Klientów zostaną podjęte już po terminie złożenia sprawozdania finansowego za trzeci kwartał 2012 roku),
- wystarczalność utworzonych rezerw i odpisów dotyczących kilku kontraktów, w tym realizowanych dla Klientów, z którymi Grupa pozostaje w sporze w zakresie zasadności i wysokości roszczeń kontraktowych (jest jednak wielce prawdopodobne, że rozstrzygnięcie sporów będzie miało miejsce dopiero po terminie złożenia sprawozdania finansowego za trzeci kwartał 2012 roku),
- realizowalność należności nieobjętych odpisem aktualizującym pozostających do zapłaty przez Klienta, z którym Spółka jest w sporze w zakresie zasadności i wysokości roszczeń kontraktowych (jest jednak wielce prawdopodobne, że rozstrzygnięcie sporów będzie miało miejsce dopiero po terminie złożenia sprawozdania finansowego za trzeci kwartał 2012 roku),
- ryzyko w pozyskiwaniu nowych zamówień przez konsorcja z udziałem RAFAKO i podmiotów będących w trakcie procesu upadłościowego (takie jak PBG S.A.), w szczególności w kontekście niekorzystnych interpretacji zapisów prawnych w odniesieniu do przetargów publicznych, z udziałem podmiotów będących w trakcie procesu upadłościowego układowego,
- skutki sporu pomiędzy RAFAKO S.A. a ING Bank Śląski S.A. dotyczącego roszczeń Banku z tytułu Umowy Kredytowej z dnia 25 czerwca 2008 roku w zakresie solidarnej odpowiedzialności RAFAKO S.A. oraz RAFAKO Engineering Sp. z o.o. za zobowiązania spółki ELWO S.A. w upadłości wynikające z tej Umowy niezapłacone zobowiązania kredytowe i gwarancyjne. W przypadku pomyślnego dla Spółki rozstrzygnięcia, całość lub część utworzonych rezerw i odpisów aktualizujących dotyczących przedmiotowego roszczenia zostanie rozwiązana,
- możliwość zmiany wysokości szacunków kosztów dotyczących realizowanych kontraktów, m.in. w następstwie prowadzonej kontraktacji zakupu wyrobów i usług, które mogą wpłynąć „in plus” lub „in minus” na wynik do rozpoznania po 30 czerwca 2012 roku,
- ryzyko wystąpienia konieczności utworzenia rezerw na kary kontraktowe za nieterminową realizację lub za niedotrzymanie gwarantowanych parametrów technicznych niektórych kontraktów,
- ryzyko wystąpienia konieczności utworzenia odpisu aktualizującego wartość należności powstałej w następstwie zwrotu nabytych akcji ENERGOMONTAŻU – POŁUDNIE S.A. podmiotowi dominującemu pozostającemu w postępowaniu układowym,
- ryzyko braku zapłaty za należności z tytułu pożyczki udzielonej jednostce powiązanej w procesie upadłości,
- ryzyko braku zapłaty za inne należności objęte i nieobjęte odpisem aktualizującym.

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym nie uległy zmianie w stosunku do opublikowanych w ostatnim skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym.

## 8. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz na 2012 rok.

**9. Sprawy sporne, postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

Istotne sprawy sporne i postępowania sądowe zostały opisane w 23 dodatkowej notce objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

**10. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2012 roku i 2011 roku jednostka dominująca i jednostki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Szczegółowy wykaz wartości transakcji dokonanych z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2012 roku przedstawiono w 25 dodatkowej notce objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

**11. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji**

Jednostka dominująca i jednostki zależne nie udzielały w pierwszym półroczu 2012 roku poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych.

Szczegółowy opis zmian należności i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w 22 dodatkowej notce objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

**12. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO**

Przeciętne zatrudnienie w Grupie w okresie czerwiec – czerwiec kształtowało się następująco:

|                         | <i>30.06.2012</i> | <i>30.06.2011</i> |
|-------------------------|-------------------|-------------------|
| Przeciętne zatrudnienie | <u>2 326</u>      | <u>2 322</u>      |

W pierwszym półroczu 2012 roku przeciętne zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO wyniosło 2 326 pracowników i w porównaniu z pierwszym półroczem 2011 roku zwiększyło się o 4 pracowników.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku pracownicy Grupy z wykształceniem wyższym i średnim stanowili 64,7% zatrudnionych (zwiększenie udziału tej grupy w porównaniu ze stanem na dzień 30 czerwca 2011 roku: 63,6%). Zarząd Grupy dużą wagę przywiązuje do pozyskiwania na rynku pracy nowych, dobrze wykształconych pracowników. Na stanowiska umysłowe przyjmowane są przede wszystkim osoby z wykształceniem wyższym – kierunkowym, ponieważ ponad 90% stanowisk wymaga wiedzy specjalistycznej. Udział absolwentów wyższych uczelni wyniósł 35,9% ogółu zatrudnionych w dniu 30 czerwca 2012 roku. Grupa kładzie także duży nacisk na proces ciągłego doksztalcania się pracowników, w związku z czym wiele osób podejmuje decyzję o rozpoczęciu studiów wyższych w systemie zaocznym.

Struktura wiekowa zatrudnionych nie uległa znacznej zmianie: udział pracowników w wieku do 40 lat wzrósł z 39,3% na dzień 30 czerwca 2011 roku do 39,4% na 30 czerwca 2012 roku, natomiast zmalał nieznacznie w przedziale wiekowym od 41 do 50 lat (z 27,1% w dniu 30 czerwca 2011 roku do 27,0% w dniu 30 czerwca 2012 roku).

W przedziale wiekowym powyżej 50 lat nie zaobserwowano zmiany- pracownicy stanowią 33,6% ogółu zatrudnionych. Obserwowana struktura wiekowa pracowników Grupy w ocenie Zarządu jednostki dominującej jest prawidłowa, ponieważ zapewnia ciągłość organizacyjną jednostek Grupy. Zmiany zachodzące w strukturze wiekowej zatrudnionych osób wiążą się pośrednio z obserwowanymi procesami demograficznymi oraz polityką społeczną państwa. Istotny wzrost poziomu wykształcenia przyjmowanych pracowników wpływa na podwyższenie wieku rozpoczęcia aktywności zawodowej, a zmiana przepisów emerytalnych wydłuża okres aktywności zawodowej i podwyższa średnią wieku zatrudnionych osób.

W okresie ostatnich 12 miesięcy struktura zatrudnienia pod względem długości stażu pracy nie uległa zmianom. Pracownicy ze stażem pracy do 10 lat stanowili około jednej czwartej ogółu zatrudnionych w Grupie. Udział pracowników o stażu od 11 do 20 lat wynosi 15,0% (wobec 16,9% w pierwszym półroczu 2011 roku), a udział pracowników ze stażem pracy powyżej 20 lat wynosi 55,9% i uległ zmniejszeniu w stosunku do pierwszego półrocza 2011 roku (58,0%). Grupa Kapitałowa dysponuje załogą z wieloletnim oraz unikalnym doświadczeniem zawodowym.

### **13. Czynniki, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na osiągnięte wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.**

Koniec roku 2011 przyniósł ważne regulacje prawne dotyczące ograniczenia emisji na poziomie międzynarodowym, unijnym i krajowym: Kioto II, Energy Plan 2050 i Krajowy Program Inwestycyjny, wymagany przez Dyrektywę EU-ETS. Skala potrzebnych w Polsce inwestycji jest szacowana na 200 miliardów złotych do 2020 roku.

Protokół klimatyczny z Kioto obowiązuje tylko do końca bieżącego roku. Określa on limity redukcji emisji dwutlenku węgla przez poszczególne państwa, ale część krajów nie przystąpiła do protokołu, wśród nich są potęgą o największym udziale w światowej emisji CO<sub>2</sub>, jak Chiny czy USA. Prawdopodobnie zawarcie nowego porozumienia nie wydarzy się przed 2015 rokiem.

Komisja Europejska przyjęła w 2011 roku plan działania, którego celem jest przekształcenie do 2050 roku Unii Europejskiej w konkurencyjną gospodarkę niskoemisyjną. W planie działania opisano racjonalny pod względem kosztów sposób osiągnięcia celu polegającego na zmniejszeniu do 2050 roku emisji gazów cieplarnianych o ponad 80 procent w porównaniu z poziomem z roku 1990. Tworzenie nowej, unijnej gospodarki niskoemisyjnej będzie wymagało w ciągu nadchodzących 40 lat dodatkowych inwestycji rocznych sięgających 1,5% PKB UE, czyli 270 miliardów euro, poza bieżącymi inwestycjami wynoszącymi 19% PKB.

Polska zawetowała unijny plan walki ze zmianami klimatycznymi, przewidujący redukcję emisji dwutlenku węgla o 80 procent do 2050 roku. Unijny plan przewidywał, że redukcja emisji CO<sub>2</sub> będzie stopniowa - o 40 procent do 2030 roku, o 60 procent do 2040, tak by osiągnąć 80-procentową redukcję w 2050 roku. Polska argumentowała, że Wspólnota nie może brać na siebie jeszcze większych zobowiązań, bo jest na to za wcześnie. Podkreślano, że Unia Europejska najpierw powinna poczekać na zakończenie światowych negocjacji klimatycznych, co ma nastąpić w 2015 roku i zobaczyć co zrobią najwięksi emitenci - Stany Zjednoczone, Chiny i Rosja.

W Polsce ograniczenia emisji tlenków siarki, tlenków azotu oraz pyłu są rezultatem przyjętych zobowiązań międzynarodowych. Wynikają z nich przyjmowane w prawie krajowym standardy emisyjne dla źródeł spalania oraz krajowe pułapy dla poszczególnych zanieczyszczeń. Dotychczasowe prognozy wykonane dla potrzeb Polityki Energetycznej Polski nie uwzględniały uwarunkowań wynikających z przyjętej przez UE Dyrektywy o Emisjach Przemysłowych. Dyrektywa zacznie obowiązywać od 2016 roku, a przyjęte w niej zapisy wykluczają w źródłach o mocy większej od 50 MW spalanie węgla bez instalacji głębokiego odsiarczania, odazotowania i odpylania. Powoduje to konieczność budowy we wszystkich węglowych ciepłowniach, elektrociepłowniach i elektrowniach instalacji mokrego odsiarczania, wtórnego odazotowania oraz filtrów workowych lub elektrofiltrów o wysokiej sprawności.

Czynniki o istotnym znaczeniu dla wyników finansowych i perspektyw rozwoju będą ponadto:

#### **A. Czynniki zewnętrzne:**

- polityka w zakresie nowych inwestycji w sektorze energetycznym oraz w zakresie dywersyfikacji paliw w energetyce;
- istniejące uregulowania rynku energii elektrycznej;
- działania bezpośrednich konkurentów Grupy;
- zmiany przepisów prawnych, jak i wypracowanie określonego orzecznictwa w zakresie interpretacji istniejących przepisów prawnych dotyczących przetargów publicznych;
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa odbiorców i partnerów konsorcjalnych Grupy;
- wywiązywanie się zleceniodawców z terminów płatności;
- kształtowanie się cen materiałów zaopatrzeniowych (głównie wyrobów hutniczych) oraz cen produktów i usług kompletacyjnych;
- kształtowanie się kursów walut (w szczególności kursu euro);
- stopień zaangażowania banków w zakresie finansowania i udzielania gwarancji bankowych na realizowane kontrakty;
- zmiany rynkowego poziomu wynagrodzeń pracowników w zawodach istotnych dla Grupy;
- postęp technologiczny;
- zmiany przepisów podatkowych.

## B. Czynniki wewnętrzne:

- zdolność do wykorzystania efektów zakończonych i planowanych przedsięwzięć inwestycyjnych mających na celu podniesienie efektywności funkcjonowania Spółki, w szczególności w zakresie działalności produkcyjnej i zarządzania oraz zwiększenie zdolności do pozyskiwania i realizacji zamówień;
- doskonalenie procesów zarządzania Grupą, w tym procesu zarządzania kontraktami długoterminowymi oraz kosztami funkcjonowania (kosztami „stałymi”);
- utrzymanie płynności finansowej Grupy;
- budowa wieloosobowych, wielobranżowych zespołów koordynacji prac w ramach realizacji kompletnych obiektów energetycznych;
- utrzymanie i pozyskiwanie nowych wysoko wykwalifikowanych kadr projektowych i produkcyjnych.

W chwili obecnej jednostka dominująca jest gotowa stawić czoło złożonym wyzwaniom rynku energetycznego. Obecnie dysponujemy najszerszą gamą technologii energetycznych w Europie. Poza wszystkimi instalacjami ochrony środowiska, posiadamy kompetencje do budowy bloków energetycznych na wszystkie parametry i rodzaje spalanych paliw. RAFAKO S.A. jest jedną z czterech firm europejskich, obok Alstom, Hitachi Power Europe i Doosan Babcock, które dysponują kompleksową technologią na bloki nadkrytyczne. Ten dynamiczny rozwój jest wynikiem konsekwentnie prowadzonej nowoczesnej strategii jednostki dominującej na przestrzeni ostatnich kilku lat.

W odpowiedzi na problemy braku nowych mocy, założenia ekologiczne i niewystarczające ilości nośników energii, Firma w swojej strategii wychodzi naprzeciw Klientom sektora energetycznego, oferując wysokosprawne urządzenia energetyczne oraz instalacje ochrony środowiska.

W 2012 roku jednostka dominująca w dalszym ciągu będzie oferować cały zakres swojej oferty, w szczególności: bloki energetyczne (w tym o parametrach nadkrytycznych), bloki parowo-gazowe, kompletne spalarnie odpadów komunalnych, kotły o parametrach nadkrytycznych, kotły z cyrkulacyjnym złożem fluidalnym, kotły odzyskowe, w tym kotły współpracujące z turbiną gazową, modernizację kotłów, diagnostykę, modernizację i naprawę kotłów i urządzeń przykotłowych, elementy kotłów oraz instalacje ochrony środowiska takie jak instalacje redukcji NOx, instalacje odsiarczania spalin oraz instalacje odpylania spalin i odpopielania wraz z urządzeniami.

Konieczność spełnienia zaostrzających się unijnych norm w zakresie ekologii powinna sprzyjać dalszemu zaangażowaniu jednostki dominującej na krajowym rynku instalacji ochrony środowiska, któremu Grupa oferuje posiadane technologie w zakresie realizacji kompletnych obiektów instalacji odsiarczania spalin, termicznej utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych oraz spalania biomasy, modernizacji kotłów pod kątem obniżenia emisji tlenków azotu, a także w zakresie urządzeń odpylających.

W roku 2012 największe znaczenie na rozwój i perspektywy Grupy będą miały następujące wydarzenia: udział w przetargach na budowę bloków energetycznych na nadkrytyczne parametry pary, realizacja największego w historii jednostki dominującej kontraktu na budowę dwóch bloków energetycznych dla PGE Elektrownia Opolo, realizacja dużej liczby znaczących kontraktów na rynku krajowym i europejskim, obejmująca budowę nowoczesnych kotłów, instalacji odsiarczania i odazotowania spalin, kotłów do spalania biomasy, kotłów do utylizacji odpadów komunalnych i spalania śmieci, części ciśnieniowych kotłów o nadkrytycznych parametrach pary.

Planowane na rok 2012 nakłady inwestycyjne dotyczyć będą przede wszystkim modernizacji budynków i budowli, zakupu produkcyjnych maszyn i urządzeń, a także oprogramowania i sprzętu komputerowego. Inwestycje będą finansowane głównie ze środków własnych Spółek Grupy. Nie przewiduje się zaciągania inwestycyjnych kredytów celowych. Część nakładów inwestycyjnych może zostać zrealizowana z wykorzystaniem leasingu.

Prognozy działalności Grupy na rok 2012, przewidują uzyskanie dodatniego wyniku finansowego netto. Plany te oparte są na przewidywanej realizacji podpisanych kontraktów, które zabezpieczają znaczącą część prognozowanej sprzedaży oraz na zamówieniach, jakie Grupa musi pozyskać w ciągu 2012 roku, aby zrealizować w pełni swoje zamierzenia.

## **II. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2012 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego**

Spośród najważniejszych wydarzeń dotyczących działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO wymienić należy:

### **1. Kontrakt na budowę bloków energetycznych w Elektrowni Opole**

W dniu 15 lutego 2012 roku jednostka dominująca - jako Lider Konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A., Polimex – Mostostal S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Mostostal Warszawa S.A. z siedzibą w Warszawie (zwanymi dalej Generalnym Wykonawcą) podpisała umowę z firmą PGE Elektrownią Opole S.A. z siedzibą w Belchatowie, o wartości 9 397 milionów złotych, której przedmiotem jest zaprojektowanie, a także dostawa, wykonanie prac budowlanych, montaż, uruchomienie i wszystkie związane z tym procesem usługi, wykonane na zasadzie „pod klucz”, obiektu składającego się z bloku energetycznego nr 5 oraz bloku energetycznego nr 6 w Elektrowni Opole wraz z urządzeniami i wyposażeniem, jak również związanymi z nimi budynkami oraz budowlami. Zgodnie z warunkami Umowy, Generalny Wykonawca zobowiązuje się zrealizować zamówienie w terminie 54 (pięćdziesięciu czterech) miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku 5 oraz w terminie 62 (sześćdziesięciu dwóch) miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku 6. Opalane węglem kamiennym bloki będą miały moc 900 MW każdy, oczekiwana sprawność netto bloku ma wynosić 45,5 procent.

Wynik przetargu w Opolu jest sukcesem polskich przedsiębiorstw oraz potwierdzeniem pozycji RAFAKO S.A. jako znaczącej firmy technologicznej w Europie, oferującej kompleksowe produkty i usługi dla energetyki.

### **2. W zakresie istotnych zamówień:**

- a) Podpisanie przez jednostkę dominującą umowy z Elektrownią Polaniec S.A.– Grupa GDF SUEZ Energia Polska, na kwotę około 242 miliony złotych, w tym opcje na dostawę urządzeń o wartości około 26 milionów złotych. Przedmiotem umowy jest dostawa instalacji katalitycznego odzotowania spalin (SCR) w Elektrowni Polaniec S.A.
- b) Zawarcie umowy przez jednostkę dominującą z Elektrownią Polaniec S.A.– Grupa GDF SUEZ Energia Polska, o wartości 93,5 miliona złotych, której przedmiotem jest wykonanie modernizacji części ciśnieniowej kotła EP-650-137 na siedmiu blokach energetycznych w Elektrowni w Polańcu;
- c) Podpisanie kontraktu przez jednostkę dominującą w konsorcjum z firmą EFOR Makina (Wykonawca) z firmą EUAS w Turcji o wartości 13,3 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest modernizacja elektrofiltrów bloków nr 3 i 4 w Elektrociepłowni SOMA w Turcji.
- d) Zawarcie umowy przez jednostkę dominującą z firmą JP EPS Belgrade – PD "Termoelektrane Nikola Tesla" (TENT) d.o.o. Obrenovac z siedzibą w Obrenovac (Serbia) o wartości około 10,9 miliona EUR. Przedmiotem umowy, jest produkcja i dostawa urządzeń, części i elementów kotłowych, nadzór oraz serwis dla kotła Bloku B1, który jest pierwszym z czterech etapów prac, które należy wykonać w Elektrowni TENT B.
- e) Podpisanie kilku umów przez jednostkę dominującą z firmą Constructions Industrielles de la Mediterranee na łączną kwotę około 13 milionów EUR. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 10,28 miliona EUR, jest dostawa części ciśnieniowych dla dwóch kotłów do spalarni odpadów komunalnych Oxfordshire (Wielka Brytania).
- f) Podpisanie umowy przez jednostkę dominującą z JPE Elektroprivreda Bosne i Hercegovine d.d. Sarajewo przez konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A., Energoinvest d.d. Sarajevo oraz Deling d.o.o. Tuzla, o wartości 10,15 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest wymiana elektrofiltra oraz modernizacja systemu transportu popiołu i żużłu bloku nr 6-215 MW w Elektrociepłowni Tuzla, Bośnia i Hercegowina.

### 3. Upadłość spółek z grupy PBG S.A.

W roku 2011 nastąpiły zmiany w relacjach właścicielskich. RAFAKO S.A. stało się częścią Grupy Kapitałowej PBG, ze Spółką PBG S.A. jako podmiotem dominującym.

PBG S.A. stoi na czele grupy kapitałowej, w skład której wchodzi firmy działające na rynku budownictwa specjalistycznego. Oferta Spółek z Grupy Kapitałowej PBG obejmuje generalne wykonawstwo instalacji dla gazu ziemnego i ropy naftowej, wody i paliw w systemie "pod klucz" oraz kompleksową realizację inwestycji z zakresu budownictwa przemysłowego, mieszkaniowego, infrastrukturalnego, drogowego i energetycznego.

W pierwszej połowie czerwca 2012 roku, Sąd ogłosił upadłość Spółki PBG S.A. oraz Hydrobudowa Polska S.A. z możliwością zawarcia układu. W lipcu 2012 roku, Sąd postanowił o ogłoszeniu upadłości obejmującej likwidację majątku spółki APRIVIA S.A.

W czerwcu 2012 roku również 8 innych spółek zależnych od PBG złożyło wnioski o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu w tym:

- 1) Przedsiębiorstwo Inżynieryjne "Metorex" Sp. z o.o. z siedzibą w Toruniu,
- 2) PBG Energia Sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie,
- 3) PBG Technologia Sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie,
- 4) KWG S.A. z siedzibą w Szczecinie,
- 5) PBG AVATIA Sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie,
- 6) "Przedsiębiorstwo Drogowo-Mostowe DROMOST" Sp. z o.o. z siedzibą w Żabnie,
- 7) "Przedsiębiorstwo Robót Inżynieryjno-Drogowych" Sp. z o.o. z siedzibą w Nowym Tomyślu,
- 8) Strateg Capital Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu.

Od ubiegłego roku PBG S.A. prowadziło rozmowy z bankami finansującymi działalność Grupy Kapitałowej PBG w sprawie refinansowania nabycia akcji spółki RAFAKO S.A., które zakończyły się wycofaniem banku z finansowania i koniecznością sfinansowania transakcji ze środków własnych i posiadanych limitów kredytowych. W dalszej kolejności, rozmowy dotyczyły pozyskania finansowania pomostowego oraz restrukturyzacji zadłużenia finansowego spółek z Grupy PBG.

Powodem złożenia wniosków o ogłoszenie upadłości były również długotrwałe procedury rozliczeniowe, w tym na głównych kontraktach drogowych (przede wszystkim autostrada A-1 i A-4), oraz na kontrakcie na budowę Stadionu Narodowego w Warszawie. Kontrakty drogowe wymagają znaczącego zaangażowania wykonawcy w finansowanie prac w fazie realizacji. Ponadto, od momentu pozyskania tych kontraktów do chwili obecnej nastąpił znaczący wzrost cen surowców niezbędnych do ich realizacji (beton, asfalt, kruszywo, olej napędowy).

Celem postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu jest ochrona wierzycieli oraz pracowników, tak by ich roszczenia mogły zostać zaspokojone na takich samych warunkach oraz w jak najwyższym stopniu, oraz zachowanie i zapewnienie dalszego funkcjonowania i prowadzenia działalności przez spółki co jest w interesie ich akcjonariuszy.

W ocenie Zarządu jednostki dominującej sytuacja związana z ogłoszeniem upadłości spółek Grupy Kapitałowej PBG S.A. nie będzie miała znaczącego negatywnego wpływu na działalność operacyjną Grupy. Aktualnie RAFAKO S.A. nie posiada zawartych istotnych umów handlowych ze Spółkami, które złożyły wnioski o ogłoszenie upadłości z możliwością układu, a przede wszystkim nie udzielił poręczeń i gwarancji zabezpieczających zobowiązania spółki PBG S.A. lub spółek zależnych od PBG S.A. wobec sektora finansowego.

Grupa na dzień 30 czerwca 2012 roku wykazuje w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej należności od podmiotów powiązanych objęte postępowaniem upadłości układowej. Szczegółowe informacje zostały zawarte w 24 nocie dodatkowych objaśnień do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2012 roku.

**4. W zakresie innych, istotnych zdarzeń (umowy):**

- a) Udzielenie jednostce dominującej przez bank PKO BP S.A. w lutym 2012 roku kredytu bankowego w rachunku bieżącym na kwotę 300 milionów złotych z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. Kredyt udzielony jest na okres 12 miesięcy. Oprocentowanie kredytu ustalone zostało na podstawie stawki WIBOR 1M + marża. W umowie przewidziane są także zwyczajowo przyjęte prowizje. Spłata odsetek będzie następowała co miesiąc. Zabezpieczeniem spłaty kredytu są:
- weksel własny *in blanco*,
  - przelew wierzytelności z dwóch umów handlowych,
  - klauzula potrącenia wierzytelności z rachunków,
  - oświadczenie Spółki o dobrowolnym poddaniu się egzekucji.

Umowa przewiduje szereg warunków dodatkowych stanowiących zobowiązania jednostki dominującej np.: przeprowadzania w określonej wysokości obrotów na rachunkach Spółki prowadzonych w Banku, realizacji transakcji wymiany walut, uzyskiwania opinii i zgód Banku, w tym ustanowienia dodatkowych zabezpieczeń, które nie odbiegają od rynkowych i powszechnie stosowanych w tego typu umowach. Umowa została zawarta 8 lutego 2012 roku.

- b) Podpisanie umowy przez jednostkę dominującą z Bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie o udzielenie gwarancji bankowej zwrotu zaliczki, na kwotę 79 310 400 złotych, wystawionej na rzecz PGE Elektrownia Opole S.A. Gwarancja została wystawiona na zlecenie Spółki w związku z podpisaniem umowy pomiędzy Konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A. (Lider), Polimex-Mostostal S.A. i Mostostal Warszawa S.A., a PGE Elektrownią Opole S.A., której przedmiotem jest budowa bloków energetycznych nr 5 i 6 w PGE Elektrowni Opole S.A., na zasadzie „pod klucz”. Termin ważności gwarancji upływa dnia 15 lutego 2013 roku. Zabezpieczenia umowy oraz prowizje i pozostałe opłaty zostały ustalone na warunkach rynkowych.
- c) Wszczęcie przez jednostkę dominującą przed Międzynarodowym Sądem Arbitrażowym przy ICC w Paryżu postępowania przeciwko spółce prawa niemieckiego HPE. Przedmiotem postępowania arbitrażowego były roszczenia pieniężne Spółki jako powoda względem HPE jako pozwanego, które wynikają z trzech projektów realizowanych w Niemczech, w ramach których RAFAKO S.A. występowała jako podwykonawca HPE. Wartość przedmiotu obejmowała łączną wartość dochodzonych wierzytelności na kwotę 13 386 595,11 EUR. W ocenie Zarządu Spółki, kwestią zasadniczą dla rozstrzygnięcia sporu było ustalenie czy istnieje obiektywna możliwość wyprodukowania zgodnych z wymogami technicznymi i prawnymi ekranów membranowych przy wykorzystaniu materiałów i technologii spawania narzuconych przez HPE. W dniu 16 maja 2012 Spółka wystąpiła z wnioskiem o cofnięcie pozwu w związku z ugodowym zaspokojeniem roszczeń. W wyniku osiągniętego porozumienia, HPE zapłaciło na rzecz Spółki uzgodnione kwoty, a także wykluczona została odpowiedzialność Spółki za użycie stali T24 oraz za jakiegokolwiek wady wynikające z pęknięć w materiale T24. Porozumienie zamyka wzajemne roszczenia stron wynikające ze wspólnie realizowanych trzech projektów w Niemczech w odniesieniu do elementów z materiału T24.
- d) Złożenie przez RAFAKO S.A. w Sądzie Arbitrażowym Międzynarodowej Izby Handlowej w Paryżu pozwu w postępowaniu arbitrażowym przeciwko spółkom ALSTOM Power Systems GmbH oraz ALSTOM Power Sp. z o.o. o zapłatę kwot 374 miliony złotych oraz 4 miliony EUR wynikających roszczeń RAFAKO S.A. wobec ALSTOM Power Systems GmbH oraz ALSTOM Power Sp. z o.o. związanych z wykonywaniem Umowy Konsorcjum z dnia 19 listopada 2003 roku, o której mowa powyżej. Kwoty ujęte w powyższym pozwie w postępowaniu arbitrażowym obejmują również przeterminowane należności handlowe oraz należność z tytułu płatności gwarancji bankowej, oraz dodatkowe roszczenia wynikające z realizowanej umowy. Miejszem postępowania będzie Międzynarodowy Sąd Arbitrażowy w Zurychu, Szwajcaria.



- e) Otrzymanie przez jednostkę dominującą pozwu, dotyczącego roszczeń spółki ALSTOM Power Systems GmbH przeciwko Spółce. Przedmiotem postępowania są roszczenia ALSTOM Power Systems GmbH dotyczące, między innymi, zapłaty przez RAFAKO S.A. na rzecz ALSTOM tytułem odszkodowania kwoty w wysokości około 28,7 miliona EUR, w związku z rzekomym niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem umowy w sprawie świadczenia usług i realizacji dostaw części ciśnieniowej z materiału T24 dla dwóch kotłów energetycznych w jednej z elektrowni w Niemczech, w ramach którego jednostka dominująca występowała jako podwykonawca ALSTOM Power Systems GmbH. Przedmiotowe postępowanie będzie toczyć się przed Sądem Krajowym, Izbie Sądu ds. Handlowych w Stuttgarcie zgodnie z przepisami niemieckiego prawa procesowego. W ocenie Zarządu RAFAKO S.A. pozew powinien zostać oddalony w całości z uwagi na fakt, iż wynikająca z podpisanej umowy odpowiedzialność jednostki dominującej nie obejmowała przedmiotu roszczeń zgłoszonych w pozwie.
- f) Otrzymanie przez RAFAKO S.A. pozwu z Międzynarodowego Sądu Arbitrażowego, złożonego przez Alstom Power Systems GmbH w sprawie dotyczącej projektu Karlsruhe. Roszczenia dotyczą umowy zawartej dnia 11 września 2009 roku pomiędzy Powodem (Alstom Power Systems GmbH) a Pozwanym (RAFAKO). Łączna wartość dochodzonych w pozwie roszczeń wynosi około 7 325 875 EUR. Zasadnicze roszczenia w tym arbitrażu dotyczą wadliwych prac spawalniczych RAFAKO S.A. Roszczenia te zdaniem RAFAKO S.A. są całkowicie niezasadne. Spółka stoi na stanowisku, że wyłączną przyczyną wad opisywanych w pozwie jest kontraktowo narzucony przez ALSTOM Power Systems GmbH dobór materiałów i technologii wykonania. Dnia 9 lipca 2012 roku została wysłana odpowiedź na pozew, w której to RAFAKO S.A. odrzuca całkowicie przedmiotowe roszczenia. Zarząd Spółki stoi na stanowisku, że spór ten nie wpłynie w sposób istotny na sytuację finansową Spółki, a przebieg podobnych sporów daje podstawę do oczekiwania pozytywnego dla Spółki rozwiązania sporu.
- g) Zawarcie umowy pomiędzy RAFAKO S.A. oraz PBG S.A. w upadłości układowej, dotycząca przeniesienia 46 021 520 akcji zwykłych na okaziciela Spółki ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A. (EPD) o wartości nominalnej 1 zł każda akcja, stanowiących 64,84% udziału w kapitale zakładowym EPD oraz 64,84% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu EPD. PBG S.A. zobowiązane jest do zwrotu świadczenia wzajemnego przysługującego RAFAKO S.A. z tytułu przeniesienia akcji przez jednostkę dominującą na rzecz PBG w wysokości 160 154 889,60 złotych, tj. 3,48 zł za 1 akcję, zgodnie z art. 134 Ustawy - Prawo upadłościowe i naprawcze.
- h) Udzielenie przez jednostkę dominującą jednostce powiązanej Hydrobudowa Polska S.A. na okres 12 miesięcy (tj. do dnia 9 stycznia 2013 roku) pożyczki pieniężnej w kwocie 32 miliony złotych z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. W związku z ogłoszeniem upadłości przez Hydrobudowa Polska S.A., stosownie do art. 124 ust. 2 Ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze, RAFAKO S.A. jest uprawniona do dochodzenia zwrotu faktycznie udzielonej pożyczki na zasadach określonych w Ustawie Prawo Upadłościowe i Naprawcze. W celu zabezpieczenia realizowalności należności z tytułu otrzymanej pożyczki Zarząd RAFAKO S.A. uzyskał poręczenie wekslowe od innej jednostki powiązanej z Grupy PBG, która nie znajduje się w stanie upadłości.
- i) Zawarcie przez jednostkę zależną FPM S.A. umowy z EDF Polska na kwotę 1 903 tysiące złotych na wykonanie części młynowych dla Elektrociepłowni Wybrzeże i Elektrociepłowni Kraków.
- j) Zawarcie przez jednostkę zależną FPM S.A. umowy z Energa Serwis na kwotę 1 405 tysięcy złotych na wykonanie części młynowych dla Elektrowni Ostrołęka.
- k) Zawarcie przez jednostkę zależną FPM S.A. umowy z ENEA Wytwarzanie na kwotę 1 185 tysięcy złotych na wykonanie części młynowych dla Elektrowni Kozienice.
- l) Zawarcie przez jednostkę zależną FPM S.A. umowy z Alstom Niemcy na kwotę 395 tysięcy EUR na wykonanie części młynowych.

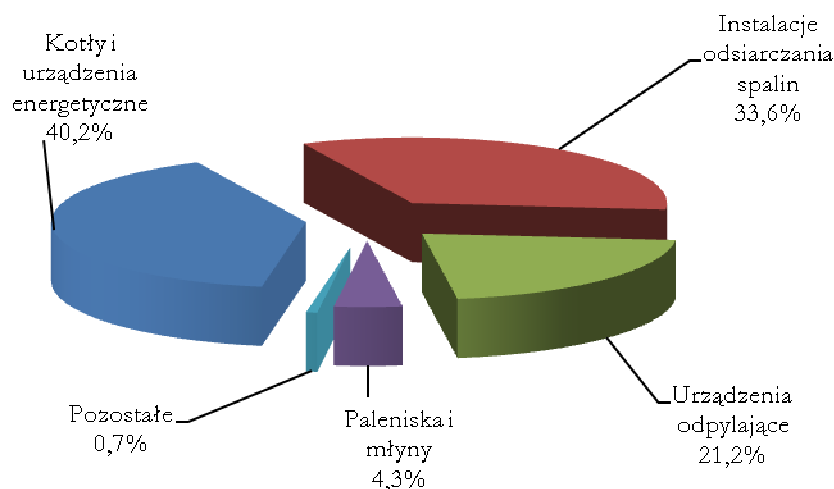
### III. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej

#### 1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w pierwszym półroczu 2012 roku osiągnęły poziom 747 247 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do sprzedaży w pierwszym półroczu poprzedniego roku o 279 006 tysięcy złotych (o 59,6%). Sprzedaż wyrobów i usług wyniosła 738 813 tysięcy złotych, przychody ze sprzedaży materiałów 5 719 tysięcy złotych, korekta przychodów z tytułu różnic kursowych ze sprzedaży oraz z tytułu operacji zabezpieczających (ryzyko kursowe) wyniosła 2 715 tysięcy złotych.

Wzrost sprzedaży odnotowany w pierwszym półroczu 2012 roku dotyczył wszystkich grup asortymentowych. Na rynku krajowym największy wzrost dotyczył sprzedaży kotłów i urządzeń energetycznych oraz instalacji odsiarczania spalin, sprzedaż wyniosła 334 796 tysięcy złotych i była wyższa w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 84 955 tysięcy złotych. Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 46,1%, co oznacza wzrost w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 11,5 punktu procentowego. Wartość sprzedaży zagranicznej za pierwsze półrocze 2012 wyniosła 344 747 tysięcy złotych i była o 113,1% wyższa od wartości sprzedaży zagranicznej za pierwsze półrocze 2011, w którym wyniosła 161 813 tysięcy złotych. Wzrost sprzedaży odnotowano głównie w grupie zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych – co jest związane m.in. z realizacją licznych kontraktów na dostawę części ciśnieniowych dla odbiorców z zachodniej Europy. Na wzrost przychodów ze sprzedaży odnotowany w pierwszym półroczu 2012 roku miało także wpływ ujęcie przychodów ze sprzedaży spółki zależnej ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A., nad którą jednostka dominująca przejęła kontrolę w grudniu 2011 roku.

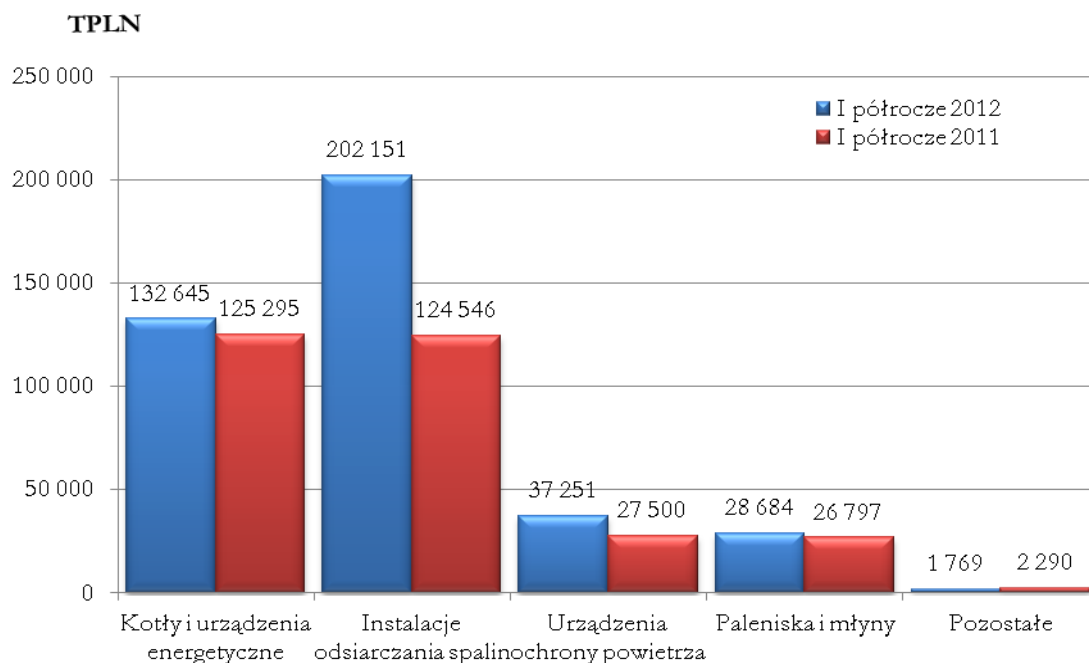
Struktura asortymentowa sprzedaży Grupy w pierwszym półroczu 2012 roku przedstawiała się następująco:



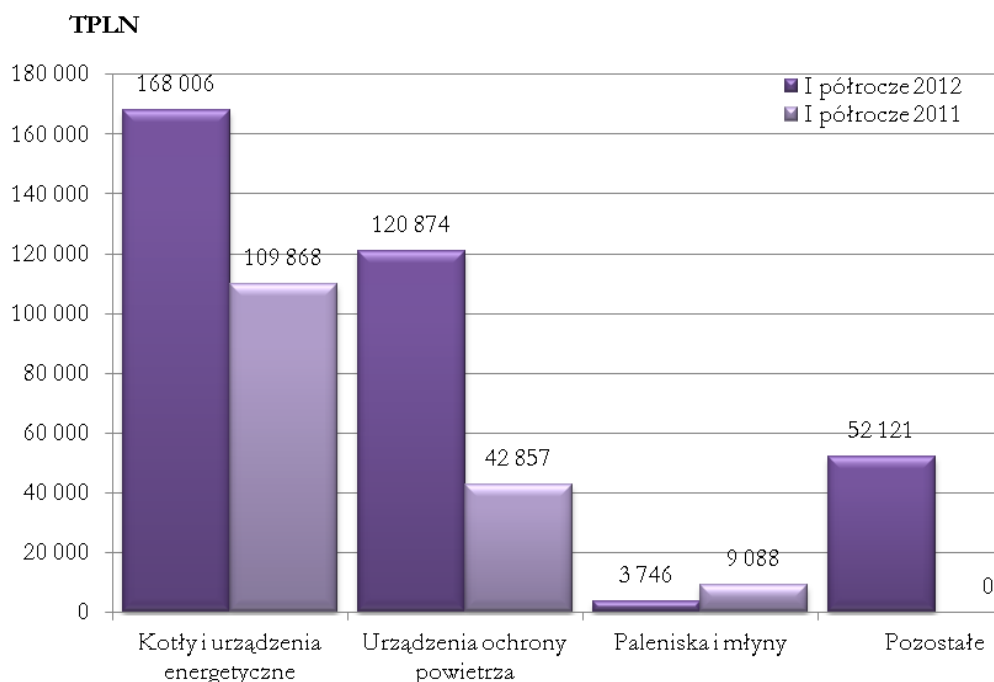
Głównymi odbiorcami wyrobów i usług Grupy pozostała krajowa oraz zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa, a także zagraniczni i krajowi dostawcy obiektów energetycznych.

Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży:

**Rynek krajowy (I półrocze 2012 roku: 402 500 tysięcy złotych; I półrocze 2011 roku: 306 428 tysięcy złotych)**

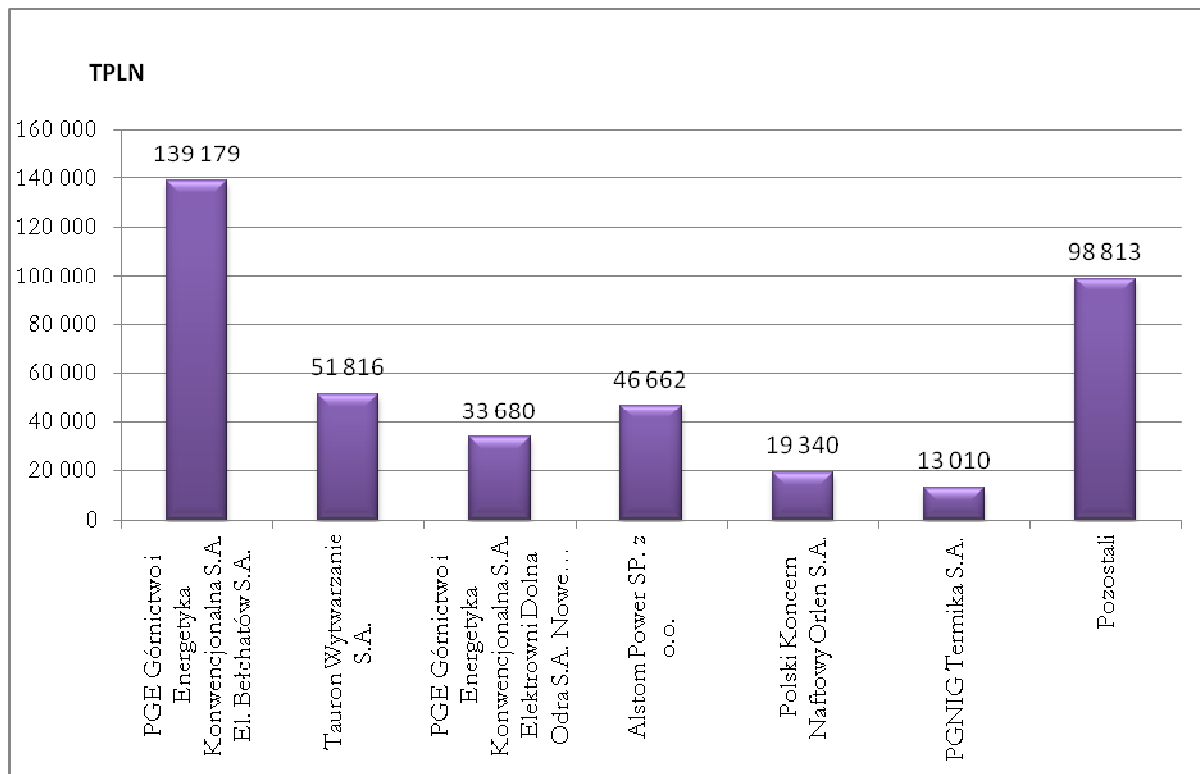


**Rynek zagraniczny (I półrocze 2012 roku: 344 747 tysięcy złotych; I półrocze 2011 roku: 161 813 tysięcy złotych):**



Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej w pierwszym półroczu 2012 roku byli:

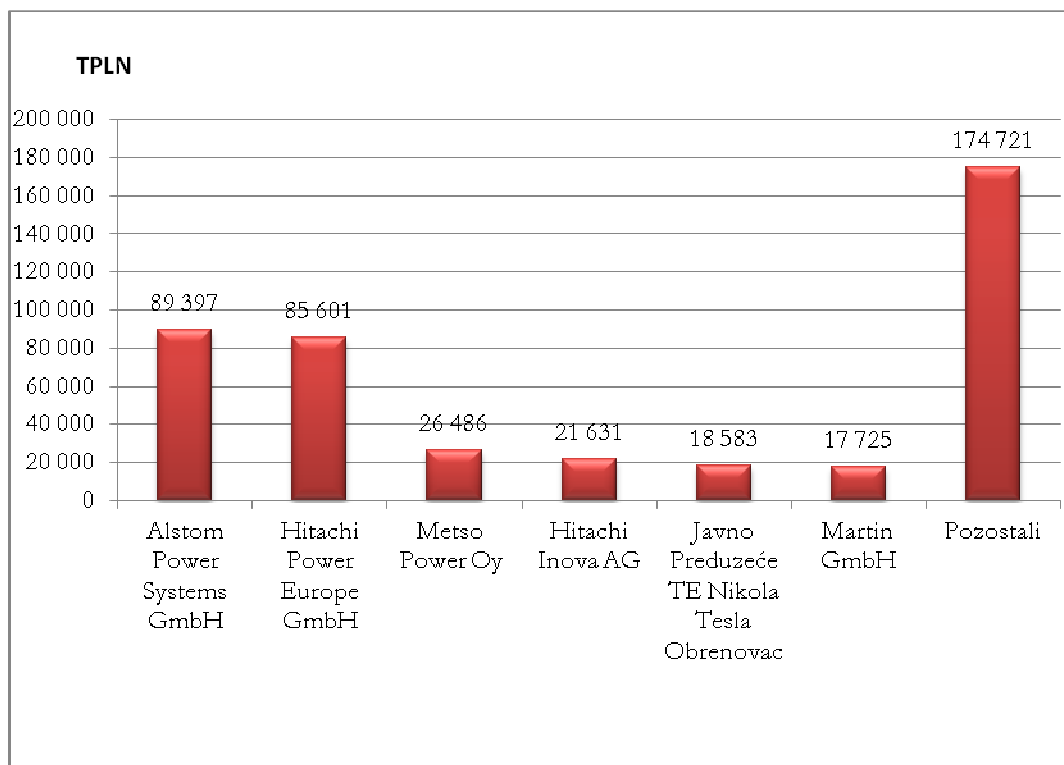
na rynku krajowym:



W 2012 roku głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej była firma PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Bełchatów, która miała 26,1% udziału w sprzedaży krajowej oraz 18,6% w sprzedaży ogółem (17 % oraz 11 % w pierwszym półroczu 2011 roku). Przedmiotem realizowanej sprzedaży dla tego klienta jest budowa instalacji mokrego odsiarczania spalin dla bloków nr 1 i 2 w Elektrowni Bełchatów. Instalacja odsiarczania spalin była również przedmiotem sprzedaży na rzecz Zespołu Elektrowni Dolna Odra S.A., której udział w sprzedaży krajowej wyniósł 6,3% (4,5% w sprzedaży ogółem). Łączna wartość sprzedaży na rzecz spółki PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. wyniosła 172 859 tysięcy złotych w pierwszym półroczu 2012 roku.

Kolejnym znaczącym odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO jest Tauron Wytwarzanie S.A. Oddział Elektrownia Jaworzno (6,0% wartości sprzedaży w pierwszym półroczu 2012 roku). Głównym kontraktem realizowanym dla tego Klienta jest budowa kotła na biomase z elektrofiltrem w Elektrowni Jaworzno.

na rynku zagranicznym:



Na rynku zagranicznym głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO była firma Alstom Power Systems GmbH z siedzibą w Niemczech, której udział w sprzedaży w pierwszym półroczu 2012 roku wyniósł 11,96% w ogóle sprzedaży oraz 26,9% w sprzedaży zagranicznej. Kontrakty realizowane na rzecz tego klienta dotyczą przede wszystkim jednostki zależnej.

Na rynku zagranicznym drugim pod względem wielkości sprzedaży odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO była firma Hitachi Power Europe GmbH z siedzibą w Niemczech, której udział w sprzedaży w pierwszym półroczu 2012 roku wyniósł 8,8% w ogóle sprzedaży oraz 30,4% w sprzedaży zagranicznej (wartości dla analogicznego okresu roku ubiegłego wyniosły 7,5% i 26,7%). Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta były elektrofiltry oraz części ciśnieniowe kotłów.

Kolejnym znaczącym klientem zagranicznym jest METSO Power OY, dla którego przychody ze sprzedaży wyniosły 24 486 tysięcy złotych i stanowiły 12,3% sprzedaży na rzecz kontrahentów zagranicznych oraz 3,5% całości sprzedaży. Grupa realizuje na rzecz firmy METSO Power OY kilka projektów, przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 4,3 miliona EUR (około 17 milionów złotych) jest dostawa części ciśnieniowych kotłów dla Fabryki Celulozy Suzano w Maranhao (Brazylia).

Charakter asortymentu sprzedaży Grupy powoduje, że w okresach realizacji największych kontraktów udział znaczących Klientów w sprzedaży przekracza poziom 10%.

Prezentowane przychody obejmują przychody ze sprzedaży dotyczące umów o usługę budowlaną wycenianych metodą zaawansowania kosztów.

## 2. Dostawy i usługi komplekcyjne oraz zakupy materiałów do produkcji

W pierwszym półroczu 2012 roku głównymi źródłami zaopatrzenia Grupy Kapitałowej RAFAKO były:

| <i>Źródła dostaw</i> | <i>Zakupy w tysiącach złotych</i> |   |                             |   |
|----------------------|-----------------------------------|---|-----------------------------|---|
|                      | <i>I półrocze 2012 roku</i>       |   | <i>I półrocze 2011 roku</i> |   |
|                      | <i>wartość</i>                    | <i>udział<br/>w całości<br/>zakupów</i> | <i>wartość</i>              | <i>udział<br/>w całości<br/>zakupów</i> |
| Zakupy krajowe       | 340 367                           | 79,3%                                   | 342 382                     | 90,0%                                   |
| Zakupy zagraniczne   | 88 623                            | 20,7%                                   | 38 172                      | 10,0%                                   |
| <b>RAZEM</b>         | <b>428 990</b>                    | <b>100,0%</b>                           | <b>380 554</b>              | <b>100,0%</b>                           |

W pierwszym półroczu 2012 struktura dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem, a udział żadnego z dostawców nie przekroczył poziomu 10% łącznej wartości zakupów.

Grupa Kapitałowa zaopatruje się u dostawców zewnętrznych przede wszystkim w rury, blachy, materiały kształtowe, materiały spawalnicze, urządzenia specjalistyczne a także różnego rodzaju usługi obce – prace projektowe, dostawę i montaż maszyn / urządzeń, usługi budowlano – montażowe, usługi transportowe.

Asortyment dokonywanych zakupów jest ściśle uzależniony od charakteru i potrzeb realizowanych zleceń (produkcja jednostkowa). Dostępność materiałów do produkcji oraz dostaw i usług komplekcyjnych nie stanowi dla spółek Grupy Kapitałowej ograniczenia. Wybór dostawców zależy od możliwości zakupu materiałów i urządzeń spełniających określone wymagania techniczne i jakościowe w określonym terminie oraz w sposób najbardziej ekonomiczny. Zakupów dokonuje się w oparciu o analizę rynku, przy czym krąg dostawców zawężony jest do producentów uznanych, z uwagi na dobrą jakość oferowanych przez nich produktów, jak i ze względu na przestrzeganie przez nich norm bezpieczeństwa, środowiskowych i innych, charakterystycznych i wymaganych dla danego zakupu.

W przypadku części kontraktów, potencjalna lista producentów i usługodawców musi być zaakceptowana przez Zleceniodawców Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Część produkcji przeznaczanej na rynki zagraniczne jest wykonywana z materiałów własnych Zamawiającego (z tzw. „materiałów powierzonych”), co z jednej strony zmniejsza ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych jednostki dominującej w następstwie zmiany ceny materiałów zaopatrzeniowych, z drugiej zaś skutkuje niższą wartością sprzedaży jednostki dominującej.

## 3. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W pierwszym półroczu 2012 roku jednostka dominująca i jednostki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe. Wartość transakcji z podmiotami powiązanymi wykazano 25 dodatkowej notcie objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2012 roku.

## 4. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w pierwszym półroczu 2012 roku wyniósł 653 380 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 747 247 tysięcy złotych, przyniosło Grupie zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 93 867 tysięcy złotych (o 185% większy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku). Wzrost wartości zysku brutto ze sprzedaży (o 97,1% większego w stosunku do pierwszego półrocza 2011) wynikał między innymi z wyższego poziomu sprzedaży z tytułu realizowanych kontraktów o usługę budowlaną. Rentowność operacyjna brutto na sprzedaży wzrosła w stosunku do analogicznego okresu zeszłego roku i wyniosła 12,6% (10,8% w analogicznym okresie ubiegłego roku).

Najistotniejszy, dodatni wpływ na poziom rentowności miały:

- rozwiązanie rezerw na kary po zawarciu umowy z zagranicznym Klientem;
- zmniejszenie szacowanych kosztów na kilku kontraktach realizowanych dla krajowych klientów w zakresie zewnętrznych dostaw i usług;
- zmniejszenie planowanych kosztów na jednym z kontraktów realizowanym dla polskiego Klienta w następstwie przeprowadzonej rewizji szacunków kosztów i zagrożeń kontraktowych.

Najistotniejszy, ujemny wpływ na poziom rentowności operacyjnej brutto miało utworzenie rezerw na ewentualne kary za nieterminową realizację dwóch krajowych kontraktów.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły 29 545 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 12 839 tysięcy złotych. Wyższa wartość kosztów ogólnego zarządu wynika przede wszystkim z ujęcia kosztów jednostki zależnej ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A.

Koszty sprzedaży w pierwszym półroczu 2012 roku wyniosły 11 950 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego (wzrost o 4 477 tysięcy złotych). Koszty sprzedaży bez uwzględnienia aktualizacji wartości należności handlowych oraz spisanych w koszty należności handlowych uprzednio objętych odpisem aktualizującym wyniosły w pierwszym półroczu 2012 roku 24 433 tysiące złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 3 042 tysiące złotych, co wynikało przede wszystkim ze wzrostu nakładów na reklamę oraz wyższych kosztów opracowywania ofert w związku z uczestnictwem w przetargach o znacznej wartości.

Odpisy aktualizujące wartość należności handlowych wraz ze spisaniem w koszty należnościami handlowymi, uprzednio objętymi odpisem aktualizującym, uległy zmniejszeniu w pierwszym półroczu 2012 roku o 16 334 tysiące złotych. Zmniejszenie wartości odpisów aktualizujących to głównie następstwo zawarcia porozumienia z jednym z Klientów jednostki dominującej.

Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, zysk na sprzedaży wyniósł 52 372 tysiące złotych i był o 25 800 tysięcy złotych (tj. o 97,1 %) wyższy od zysku wypracowanego w pierwszym półroczu 2011 roku.

## 5. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych

### 5.1. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W pierwszym półroczu 2012 roku Grupa Kapitałowa odnotowała stratę na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości 26 707 tysięcy złotych (w pierwszym półroczu 2011 roku Grupa odnotowała zysk w kwocie 4 804 tysiące złotych), co wynikało:

|  | <i>w tysiącach złotych</i> |
|--|----------------------------|
| • z dodatniego salda otrzymanych i zapłaconych kar kontraktowych i odszkodowań | 3 037                      |
| • z przychodów z tytułu najmu, dzierżawy                                       | 3 636                      |
| • z zysku na sprzedaży/likwidacji rzeczowych aktywów trwałych                  | 568                        |
| • kosztów z tytułu wypowiedzenia umów leasingowych spółki zależnej             | (26 254)                   |
| • z wyceny nieruchomości do wartości godziwej                                  | (1 832)                    |
| • z tytułu wynagrodzenia za projekty wynalazcze                                | (896)                      |
| • z tytułu kosztów utrzymania inwestycji                                       | (759)                      |
| • z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych               | (4 207)                    |

### 5.2. Wynik na działalności finansowej

W pierwszym półroczu 2012 roku Grupa odnotowała stratę na działalności finansowej w wysokości 5 215 tysięcy złotych (w pierwszym półroczu 2011 roku Grupa odnotowała zysk w wysokości 1 331 tysięcy złotych), co wynikało:

|   | <i>w tysiącach złotych</i> |
|---|----------------------------|
| • z przychodów z tytułu sprzedaży instrumentów finansowych  | 894                        |
| • z odsetek z tytułu: lokat, rachunków bankowych, udzielonych i otrzymanych pożyczek oraz kredytów i instrumentów finansowych | (4 972)                    |
| • z wyceny instrumentów finansowych   | (1 065)                    |
| • z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów finansowych   | (72)                       |

## 6. Dochody i ich struktura

W pierwszym półroczu 2012 roku zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej był wyższy od wypracowanego w analogicznym okresie ubiegłego roku i wyniósł 31 431 tysięcy złotych wobec 26 084 tysięcy złotych w analogicznym okresie roku 2011 (wzrost o 19,3 %). Głównym źródłem zysku netto był zysk na sprzedaży, tj. zysk na podstawowej działalności operacyjnej Grupy, w wysokości 93 867 tysięcy złotych.

Wyjątkowe w historii Grupy Kapitałowej RAFAKO, jednorazowe zdarzenie, jakim było stwierdzenie bezskuteczności objęcia kontroli nad spółką ENERGIOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A. szczegółowo opisane w dodatkowej nocy objaśniającej 24.1 do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2012 roku, a w konsekwencji utrata kontroli nad spółką przez Grupę skutkowało zanotowaniem straty netto na działalności kontynuowanej Grupy, spowodowanej głównie stratą należną udziałom niekontrolującym spółki ENERGIOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A. Strata ta nie ma wpływu na sytuację finansową Grupy i jest efektem zastosowania wymogów prezentacyjnych MSR 1.

Nie można porównać wyników finansowych wykazanych w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za pierwsze półrocze 2012 roku z wcześniej publikowanymi prognozami wyników za ten okres, ponieważ Grupa Kapitałowa takich prognoz nie publikowała.

*Strukturę i dynamikę skonsolidowanego wyniku brutto w pierwszym półroczu 2012 i 2011 roku przedstawia załącznik nr 4.*

## 7. Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W pierwszym półroczu 2012 roku, w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego, wskaźnik rentowności na działalności operacyjnej wzrósł i wyniósł 3,4 % (wobec 6,7 % w pierwszym półroczu 2011 roku).

W następstwie przyrostu zysku netto przynależny akcjonariuszom jednostki dominującej o 20,5% (tj. o 5 347 tysięcy złotych), przy przyroście kapitału własnego przynależnego akcjonariuszom jednostki dominującej o 15,8 % (tj. o 64 573 tysiące złotych), w pierwszym półroczu 2012 roku stopa zwrotu na kapitale własnym wzrosła i wyniosła 7,1 % (wobec 6,9 % w analogicznym okresie 2011 roku). Stopa zwrotu z aktywów Grupy wyniosła 2,6 % (2,3 % w pierwszym półroczu roku 2011).

*Wskaźniki rentowności za pierwsze półrocze 2012 i 2011 roku przedstawia załącznik nr 1.*

## 8. Płynność finansowa

W pierwszym półroczu 2012 roku wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy Kapitałowej RAFAKO pozostała na podobnym poziomie jak w analogicznym okresie poprzedniego roku: wskaźnik „płynności bieżącej” wyniósł 1,2, „płynności szybkiej” również 1,2.

W pierwszym półroczu 2012 roku skróceniu uległ okres rotacji należności o 19 dni (do poziomu 82 dni) towarzyszyło mu skrócenie rotacji zapasów o 97 dni (do poziomu 87 dni) oraz skrócenie rotacji zobowiązań handlowych o 3 dni (do poziomu 83 dni). Cykl rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych) w stosunku pierwszego półrocza 2011 roku uległ skróceniu o 113 dni i wyniósł 86 dni.

Zdolność wywiązywania się Grupy Kapitałowej z zaciąganych zobowiązań należy ocenić pozytywnie. Wszelkie zobowiązania wobec ZUS-u, Skarbu Państwa i pracowników były regulowane terminowo. Bardzo dobra płynność Grupy spowodowała, że nie występowały również opóźnienia w regulowaniu zobowiązań wobec dostawców.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Grupa posiadała zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek o łącznej wartości 248 288 tysięcy złotych. Wskaźnik zadłużenia bankowego, będący relacją sumy kredytów i pożyczek do sumy kapitału własnego, na dzień 30 czerwca 2012 roku wyniósł 56,3 %. Szczegóły dotyczące kredytodawcy, waluty, oprocentowania i terminu spłaty zaprezentowano w 16 dodatkowej nocy objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2012 roku.



W celu wzmocnienia płynności, 8 lutego 2012 roku jednostka dominująca podpisała Umowę Kredytową z Bankiem PKO BP S.A. Na podstawie zawartej umowy, Bank udzielił RAFAKO S.A. kredytu bankowego w rachunku bieżącym w kwocie 300 milionów złotych, z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. Kredyt udzielony został na okres 12 miesięcy i ma odnawialny charakter. Spłata odsetek regulowana jest co miesiąc. W związku z zaciągniętym kredytem, zmiany jego oprocentowania wpływały na poziom kosztów finansowych ponoszonych przez jednostkę dominującą. Korzystanie z kredytu opartego na zmiennej stawce WIBOR 1M plus marża narażało również RAFKO S.A. na zmiany związane ze wzrostem stawek tego rodzaju finansowania.

Aktualnie najistotniejszym ryzykiem finansowym, na które narażona jest Grupa jest ryzyko walutowe. Zmiany kursu PLN do walut obcych, szczególnie mające miejsce w krótkim okresie czasu i występujące z dużą dynamiką, mogą mieć istotny wpływ zarówno na rentowność realizowanych kontraktów denominowanych w walutach obcych, jak i poziom różnic kursowych liczonych od pozycji aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych, a przeliczanych na PLN.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia. Grupa dąży do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Ekspozycja netto na ryzyko walutowe, która nie jest zabezpieczana w sposób naturalny, zabezpieczana jest docelowo w granicach od 30% do 70% szacowanej wartości ekspozycji netto, wyłącznie za pomocą zaakceptowanych typów instrumentów pochodnych.

Na dzień 30 czerwca 2012 roku Grupa posiadała nierozliczone transakcje walutowe typu forward. Były to transakcje sprzedaży EUR w kwocie 5 000 tysięcy EUR.

Wartości i daty zapadalności zawartych transakcji walutowych są ściśle skorelowane z przepływami handlowymi, wynikającymi z już podpisanych kontraktów handlowych.

Ryzyko niedoboru środków pieniężnych i utraty płynności finansowej przez Grupę w chwili obecnej należy określić jako niskie.

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym nie uległy zmianie w stosunku do opublikowanych w ostatnim skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym za 2011 rok.

## 9. Stan zadłużenia

W pierwszym półroczu 2012 roku poziom zobowiązań Grupy Kapitałowej RAFAKO wobec jej wierzycieli zmniejszył się o 148 174 tysiące złotych w porównaniu do stanu na 31 grudnia 2011 roku. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na dzień 30 czerwca 2012 roku wyniosła 772 287 tysięcy złotych wobec 920 461 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2011 roku. Znaczny spadek poziomu pozycji bilansowych jest spowodowany przede wszystkim utratą kontroli Grupy nad spółką zależną ENERGO MONTAŻ-PÓŁUDNIE S.A.

Wartość aktywów Grupy nie obciążonych bilansowymi zobowiązaniami (długo- i krótkoterminowymi) na dzień 30 czerwca 2012 roku była niższa o 3,3 % i wyniosła: 451 038 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2011 wyniosła: 465 615 tysięcy złotych).

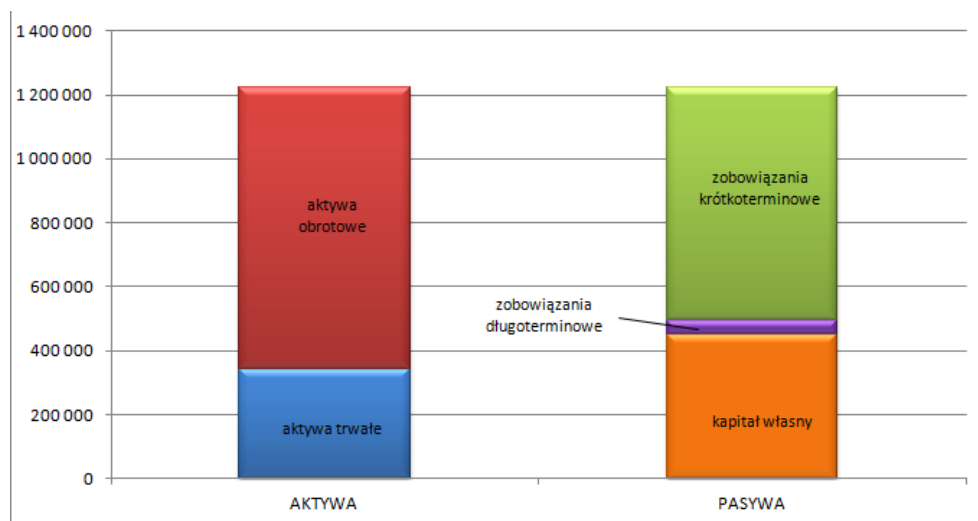
Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem Grupy spłaty zadłużenia, spadł w stosunku do ubiegłego roku o 3,0 punktu procentowego do poziomu 63,1%.

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych na jej zlecenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych (głównie gwarancji dobrego wykonania i zwrotu zaliczki, które są charakterystycznymi zobowiązaniami dla przedmiotu działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO i rynku wytwórców urządzeń energetycznych. Suma zobowiązań Grupy z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2012 roku wyniosła 499 641 tysięcy złotych.

W związku z realizowanymi kontraktami, obok zobowiązań warunkowych (pozabilansowych), Grupa posiada należności warunkowe, których suma na dzień 30 czerwca 2012 roku wyniosła 316 082 tysiące złotych (372 812 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2011 roku). Główną pozycję tych należności stanowiły gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe na sumę 209 828 tysięcy złotych.

*Wskaźniki płynności i zadłużenia za pierwsze półrocze 2012 i 2011 rok przedstawia załącznik nr 1.*

## 10. Struktura finansowania aktywów



Suma aktywów na dzień 30 czerwca 2012 roku wyniosła 1 223 325 tysięcy złotych i była niższa od sumy aktywów na 31 grudnia 2011 roku o 162 751 tysięcy złotych. Spadek ten spowodowany był przede wszystkim utratą kontroli nad jednostką zależną. Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem wzrósł w stosunku do stanu na 31 grudnia 2011 roku o 6,5 punktu procentowego i wyniósł 36,0%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 16,1% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 30 czerwca 2012 roku przedstawiała się następująco:

- aktywa trwałe w wysokości 343 826 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
- aktywa obrotowe oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży w wysokości 879 499 tysięcy złotych były finansowane:
  - kapitałem stałym 16,1%,
  - kapitałem akcjonariuszy mniejszościowych 1,1%,
  - zobowiązaniami handlowymi 20,3%,
  - kredytami i pożyczkami 28,2%,
  - zobowiązaniami z tytułu umów o usługę budowlaną 26,5%,
  - pozostałymi zobowiązaniami krótkoterminowymi 7,8%.

## 11. Aktywa trwałe

### 11.1. Struktura majątku trwałego

W następstwie realizacji inwestycji, sprzedaży majątku, likwidacji lub sprzedaży zbędnych środków trwałych, aktualizacji wartości aktywów, bądź zmiany stanu aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, zmianie uległa struktura aktywów trwałych, która na dzień 30 czerwca 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku przedstawiała się następująco:

|   | <i>30 czerwca 2012</i> | <i>31 grudnia 2011</i> |
|---|------------------------|------------------------|
| 1. Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:               | 54,5%                  | 45,1%                  |
| - grunty  | 8,2%                   | 4,2%                   |
| - budynki                                       | 27,3%                  | 24,7%                  |
| - urządzenia techniczne i maszyny               | 15,8%                  | 11,6%                  |
| - środki transportu                             | 1,1%                   | 2,5%                   |
| - środki trwałe w budowie                       | 2,0%                   | 1,4%                   |
| - pozostałe środki trwałe                       | -                      | 0,5%                   |
| 2. Nieruchomości inwestycyjne                   | -                      | 15,6 %                 |
| 3. Wartości niematerialne                       | 4,0%                   | 24,1%                  |
| 4. Aktywa finansowe                             | 32,7%                  | 2,7%                   |
| 5. Pozostałe aktywa niefinansowe długoterminowe | 1,7%                   | -                      |
| 6. Aktywa z tytułu podatku odroczonego          | 8,8%                   | 12,5%                  |

### 11.2. Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych

W pierwszym półroczu 2012 roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe na sumę 28 994 tysiące złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwałe           27 362 tysiące złotych,
- na wartości niematerialne        1 632 tysiące złotych.

Przedmiotem nakładów inwestycyjnych na rzeczowy majątek trwały były przede wszystkim nakłady na zakupy maszyn i urządzeń do produkcji oraz nakłady na infrastrukturę budowlaną. Przedmiotem nakładów inwestycyjnych na wartości niematerialne był głównie zakup oprogramowania inżynierskiego. Powyższe inwestycje były finansowane ze środków własnych Grupy.

## 12. Wysokość i struktura kapitału własnego Grupy

Według stanu na dzień 30 czerwca 2012 roku, kapitał własny Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 451 038 tysięcy złotych, z tego:

1. kapitał akcyjny wynosił 139 200 tysięcy złotych i był podzielony na 69 600 000 akcji zwykłych serii A,B,C,D,E,F,G,H,I. W ciągu 6 miesięcy 2012 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
2. nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 36 778 tysięcy złotych. W ciągu 6 miesięcy 2012 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
3. kapitał zapasowy wynosił 243 011 tysięcy złotych (przyrost 59 910 tysięcy złotych w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku był następstwem przeznaczenia części zysku netto za rok 2011 na zwiększenie tego kapitału);
4. zyski zatrzymane/niepokryte straty wynosiły 21 263 tysiące złotych;
5. różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej wynosiły plus 737 tysięcy złotych;
6. kapitał przynależny udziałom niekontrolującym wynosił 10 049 tysięcy złotych.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2012 roku jednostka dominująca nie nabywała akcji własnych.

## Oświadczenie Zarządu

Zarząd RAFAKO S.A., jednostki dominującej Grupy Kapitałowej RAFAKO oświadcza, że:

- 1) wedle najlepszej wiedzy, sprawozdanie śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2012 roku i porównywalne dane finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;
- 2) podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy członków Zarządu

|                       |                  |                    |       |
|-----------------------|------------------|--------------------|-------|
| 31 sierpnia 2012 roku | Wiesław Różacki  | Prezes Zarządu     | ..... |
| 31 sierpnia 2012 roku | Krzysztof Burek  | Wiceprezes Zarządu | ..... |
| 31 sierpnia 2012 roku | Jarosław Dusilo  | Wiceprezes Zarządu | ..... |
| 31 sierpnia 2012 roku | Dariusz Karwacki | Wiceprezes Zarządu | ..... |
| 31 sierpnia 2012 roku | Bożena Kawalko   | Wiceprezes Zarządu | ..... |