



**GRUPA PBG**

# **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ RAFAKO**

**za okres 6 miesięcy zakończony  
30 czerwca 2017 roku**

**Racibórz, 7 września 2017 roku**

---

## Spis treści

	nr strony
<b>I. Informacje ogólne</b>	<b>4</b>
<b>II. Organizacja Grupy Kapitałowej RAFAKO</b>	<b>7</b>
1. Organizacja grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji	7
2. Zmiany w powiązaniach kapitałowych Grupy RAFAKO	8
3. Władze jednostki dominującej	8
<b>III. Sytuacja gospodarcza i finansowa</b>	<b>10</b>
1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy Kapitałowej RAFAKO	10
2. Podstawowe zagrożenia i ryzyka	10
3. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych	12
3.1. Podsumowanie I półrocza 2017 roku (w porównaniu do I półrocza poprzednich lat)	12
3.2. Przychody ze sprzedaży i ich struktura	13
3.3. Dostawy i usługi kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji	16
3.4. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży	17
3.5. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych	17
3.6. Dochody i ich struktura	18
3.7. Rentowność i zwrot z kapitału własnego oraz aktywów	18
3.8. Płynność finansowa	18
3.9. Stan zadłużenia	20
3.10. Pozycje pozabilansowe	20
3.11. Struktura finansowania aktywów	21
3.12. Aktywa trwałe	21
3.13. Aktywa obrotowe	22
3.14. Wysokość i struktura kapitału własnego Grupy	23
4. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO	23
5. Zestawienie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu półrocznego	24
6. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu jednostki dominującej na dzień przekazania raportu półrocznego	25
<b>IV. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością RAFAKO S.A. w I półroczu 2017 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego</b>	<b>27</b>
1. Umowa z TAURON Elektrownia Jaworzno	27
2. Umowa z PGE Elektrownia Opole	28
3. Wydarzenia w zakresie innych istotnych zamówień	29
4. Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń	29
5. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej	31
6. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi	31
7. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji	31
<b>V. Perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej w 2017 roku</b>	<b>32</b>
1. Polityka energetyczna	32
2. Plany inwestycyjne sektora energetycznego	34
3. Plany działalności	36

<b>4. Portfel zamówień</b>	<b>38</b>
<i>Oświadczenie Zarządu</i>	<i>40</i>

**Załączniki:**

Nr 1	Zestawienie wskaźników za I półrocze 2017 roku, 2016 rok i I półrocze 2016 roku
Nr 2	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 30 czerwca 2017, 31 grudnia 2016 i 30 czerwca 2016 roku - struktura, zmiana stanów i dynamika
Nr 3	Śródroczne skrócone sprawozdanie z całkowitych dochodów za I półrocze 2017 roku, 2016 rok i I półrocze 2016 roku
Nr 4	Struktura i dynamika skonsolidowanego wyniku brutto w I półroczu 2017 roku, 2016 roku i I półroczu 2016 roku

---

## I. Informacje ogólne

### Kim jesteśmy?

RAFAKO S.A. (jednostka dominująca) należy do największych polskich firm zajmujących się generalną realizacją inwestycji w zakresie kompletnych bloków energetycznych oraz projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych. Od listopada 2011 roku Grupa RAFAKO wchodzi w skład Grupy PBG.

Podstawowa oferta Grupy Kapitałowej RAFAKO obejmuje:

Kompletne bloki energetyczne	Kotły energetyczne i ciepłownicze	Urządzenia ochrony powietrza	Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych	Pozostałe
<ul style="list-style-type: none"> <li>składające się z kotła (opalanego paliwami kopalnymi lub biomasą) wraz z turbiną sprężenią z generatorem wytwarzającym energię oraz kompletem urządzeń i instalacji niezbędnych do poprawnej pracy bloku</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>opalone paliwami kopalnymi, biomasą, odpadami</li> <li>z paleniskami: rusztowym, fluidalnym i pyłowym</li> <li>na parametry pary pod i nadkrytyczne</li> <li>kotły odzyskowe</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą i półsuchą</li> <li>instalacje odazotowania spalin, w tym metodą katalityczną SCR</li> <li>urządzenia odpylające (elektrofiltry, filtry workowe)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>produkcja elementów kotłów i elementów odpylaczy</li> <li>diagnostyka naprawa i modernizacja urządzeń kotłowych</li> <li>usługi projektowe, doradcze i serwisowe</li> <li>produkcja konstrukcji stalowych i innych części dla energetyki</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>projektowanie budowlane, urbanistyczne i technologiczne</li> <li>doradztwo inżynierskie i techniczne</li> <li>sprawowanie nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska</li> <li>montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym</li> <li>obsługa nieruchomości</li> </ul>

Powyższe produkty i usługi Grupa RAFAKO oferuje w formule EPC (model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu) lub formule nie-EPC (model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji).

Jednostka dominująca posiada własne zakłady produkcyjne, zakład macierzysty mieści się w Raciborzu, gdzie zlokalizowane są dyrekcja zakładu, biura projektowe i technologiczne oraz pięć hal produkcyjnych, gdzie produkowane są przede wszystkim elementy ciśnieniowe. Zakład jednostki dominującej produkujący elektrofiltry oraz ich elementy działa w Wyrach. Łączne moce przerobowe RAFAKO S.A. na 2017 rok wynosiły ponad 1,0 miliona roboczogodzin/rok z możliwością ich zwiększenia do ponad 1,25 miliona roboczogodzin/rok. Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Grupa posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

RAFAKO S.A. działa w branży energetycznej od 1949 roku. Oferta produktowa jednostki dominującej, początkowo skoncentrowana na produkcji kotłów parowych i ich elementów, była stopniowo rozszerzana, m.in. o kompletne instalacje odsiarczania spalin, odpylacze oraz instalacje odazotowania spalin. Jednostka dominująca z firmy typowo produkcyjnej, przekształciła się w generalnego wykonawcę obiektów energetycznych. W roku 2014 jednostka dominująca dołączyła do elitarnej grupy firm oferujących i realizujących kompletne bloki energetyczne w formule EPC, rozpoczynając w praktyce samodzielnie budowę bloku energetycznego o mocy 910 MW dla Elektrowni Jaworzno (dalej „Projekt Jaworzno 910MW”).

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 wyposażyła w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: elektrownie: Bełchatów, Opole, Turów, Dolna Odra (wszystkie PGE), Rybnik (EDF), Pątnów - Adamów - Konin, Koźnice (Enea) oraz elektrownie wchodzące w skład Tauron Wytwarzanie, a także Elektrociepłownie Warszawskie (PGNiG Termika), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja, Zespół Elektrociepłowni Łódź (Veolia), Elektrociepłownia Zielona Góra (EDF). Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną jednostka dominująca zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań (PGNiG Termika) i Bielsko-Biała II (Tauron Wytwarzanie), w Elektrowni Siersza (Tauron Wytwarzanie), w Zakładach

Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański. Dodatkowo pod koniec 2016 roku został oddany do eksploatacji kocioł fluidalny OFz – 140 w Synthos Dwory 7 w Oświęcimiu.

W 2008 roku został przekazany do eksploatacji blok 464 MW w Elektrowni Pątnów II, dla którego 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 prądotwórczej. Dzięki wysokiej wydajności bloku energetycznego o wiele niższa jest emisja do atmosfery szkodliwych gazów.

W 2011 roku w Elektrowni Bełchatów 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 Bełchatowie nowy blok energetyczny jest najpotężniejszą jednostką opalaną węglem brunatnym na terenie Polski.

Istotny w sprzedaży RAFAKO S.A. jest udział sprzedaży zagranicznej. Największe wyprodukowane przez RAFAKO S.A. kotły pracują w elektrowniach w krajach byłej Jugosławii, szereg dużych jednostek dostarczono do Czech, Chin, Turcji i Indii. RAFAKO S.A. jest również, liczącym się na rynku europejskim, dostawcą elementów kotłowych. Naszymi klientami w I półroczu 2017 roku były firmy z takich krajów jak: Francja, Finlandia, Serbia, Litwa, Niemcy.

Jednostka dominująca zdobywa coraz silniejszą pozycję na europejskim rynku termicznej utylizacji odpadów. W 2011 roku dostarczyliśmy 3 kotły odzyskowe do instalacji termicznej utylizacji odpadów komunalnych w Turynie (Włochy) oraz 2 kotły odzyskowe do termicznej utylizacji odpadów w Baku, w Azerbejdżanie. W grudniu 2013 roku oddany został do eksploatacji kocioł parowy dla spalarni odpadów komunalnych w miejscowości Roskilde w Danii. W 2013 rozpoczęła się realizacja projektu na dostawę części technologicznej dla dwóch linii Zakładu Termicznego Unieszkodliwiania Odpadów dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego. W 2014 roku dostarczyliśmy kocioł do spalania śmieci w miejscowości Billingham w hrabstwie Cleveland w Anglii. Na początku 2016 roku zakończono realizację kontraktu na dostawę kotła do utylizacji odpadów komunalnych w Calvert, Buckinghamshire (Anglia). W pierwszym kwartale 2017 roku został zakończony projekt na dostawę kotła do utylizacji odpadów wraz z montażem i rozruchem w Hereford & Worcestershire na terenie Wielkiej Brytanii.

W 2012 roku w Elektrowni Jaworzno (Grupa Tauron) przekazano do eksploatacji kocioł fluidalny opalany wyłącznie biomasą, w odróżnieniu od wcześniejszych jednostek opalanych węglem lub równocześnie węglem i biomasą. W 2014 roku zakończono realizację kontraktu dla Elektrowni Stalowa Wola, gdzie istniejący kocioł pyłowy opalany węglem został dostosowany do spalania wyłącznie biomasy. Te nowatorskie projekty podkreślają silną pozycję RAFAKO S.A. 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” RAFAKO S.A.

RAFAKO S.A. jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce dużych instalacji ochrony środowiska. Instalacje tego typu jednostka dominująca dostarczyła dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Pątnów, Ostrołęka „B”, Dolna Odra, Elektrociepłowni Siekierki, Elektrociepłowni Łódź, Elektrowni Siersza, Elektrowni Skawina, Elektrowni Trzebowice (Veolia Czechy), Elektrowni Kozienice czy Elektrowni Połaniec.

W 2012 roku nastąpiło przekazanie do eksploatacji jednego z największych obiektów realizowanych przez RAFAKO S.A. – Instalacji Mokrego Odsiarczania Spalin w Elektrociepłowni Siekierki PGNiG Termika S.A. Wybudowana instalacja jest jedną z największych inwestycji ekologicznych w kraju, a także jednym z największych jednostkowych obiektów w historii RAFAKO S.A. W 2014 roku RAFAKO S.A. zakończyło modernizację instalacji odsiarczania spalin na blokach 5 i 6 w Elektrowni Bełchatów. W latach 2015-2016 oddano do eksploatacji instalacje odsiarczania metodą mokrą w Gdańsku, Gdyni, Krakowie i Wrocławiu w ramach kompleksowego planu Grupy EDF dostosowania swojej bazy wytwórczej do nowych wymogów ochrony środowiska.

W latach 2007 – 2008 w Elektrociepłowni w Łodzi oraz w Elektrowni Skawina, RAFAKO S.A. oddała do użytku wysokosprawne instalacje odsiarczania spalin wykonane metodą pól suchą. Tego rodzaju technologię zastosowano również przy budowie nowej elektrociepłowni w Grupie Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. Projekt został zakończony w marcu 2017 roku. Technologia pól sucha, 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. W 2012 roku został podpisany kontrakt na dostawę Instalacji Katalitycznego Odazotowania Spalin ze spółką GDF SUEZ Energia Polska S.A. (obecnie Enea Połaniec S.A.) dla sześciu bloków w Elektrowni Połaniec. W 2014 roku konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A. oraz OMIS S.A. podpisało umowę z firmą ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. na budowę instalacji odazotowania spalin na blokach nr 1, 2, 3 w Elektrowni Ostrołęka S.A. We wrześniu 2016 roku RAFAKO S.A. podpisało umowę z firmą ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o. na dostawę i montaż instalacji katalitycznego odazotowania spalin dla kotłów AP-1650 nr 9 i 10 wraz z modernizacją elektrofiltrów w Elektrowni Kozienice.

Od 2009 roku ofertę jednostki dominującej rozszerzono o urządzenia odpylające, obejmujące elektrofiltry oraz filtry workowe. W latach 2010-2013 zostały przekazane do eksploatacji elektrofiltry m.in.: w Elektrowni Kozienice odpowiednio bloku nr 10, 4, 3 oraz 8; w Elektrowni Bełchatów kotła BB-1150 bloku nr 4 (2010), bloku K5 i K6 (2011), elektrofiltr oraz zmodernizowany system transportowy żużlu i popiołu bloku 6-215 MW w Elektrociepłowni Tuzla (2012). W 2014 roku RAFAKO S.A. zamontowało 2 elektrofiltry w elektrowni Westfalen w Niemczech i 2 elektrofiltry w elektrowni Eemshaven w Holandii. W grudniu 2016 roku RAFAKO zakończyło modernizację elektrofiltru w Elektrociepłowni Morava (Serbia).

Rok 2014 był dla RAFAKO S.A. rokiem przełomowym. Został podpisana umowa na budowę bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III, gdzie RAFAKO w praktyce samodzielnie realizuje ten projekt w formule pod klucz, a w zakresie technologicznym dostarcza całą wyspę kotłową.

W lutym 2014 roku w życie wszedł długo oczekiwany kontrakt na rozbudowę Elektrowni Opole, gdzie powstają dwa nowe bloki energetyczne o mocy 900 MW każdy na nadkrytyczne parametry pary. Jest to największa po 1989 roku inwestycja w polskiej branży energetycznej. Całość zakresu prac i usług wchodzących w zakres prac RAFAKO S.A., została powierzona Alstom Power Sp. z o.o.

Projekty oparte są o najnowocześniejszą technologię wytwarzania energii elektrycznej z zastosowaniem kotłów i turbin na nadkrytyczne parametry pary, które umożliwiają osiągnięcie sprawności bloku energetycznego na poziomie 45 proc. i wyższym. Jednostka dominująca od lat pracuje wspólnie z polskimi naukowcami nad koncepcją bloków o sprawności powyżej 50 proc., czyli bloków na parametry ultra-nadkrytyczne. Ich wdrożenie będzie kolejnym krokiem milowym w historii firmy i polskiej energetyki, która nie może sobie pozwolić na odejście od rodzimego węgla, jako podstawowego paliwa.

Na początku 2017 roku na zasadzie inwestycji EPC została zrealizowana budowa nowej elektrociepłowni w Kędzierzynie dla Grupy Azoty ZAK S.A. Jest to blok węglowy wyposażony w wysokosprawny kocioł węglowy, najnowocześniejszą technologię oczyszczania spalin jak i turbinę parową.

Wszystkie dostarczone przez jednostkę dominującą 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 ISO 9001:2008, ISO 14001:2004, PN-N 18001, Dyrektywy 2014/68/UE, Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1221/2009 WE (EMAS, AD 2000-Merkblatt HPO, ASME CODE, SVTI/ASIT, EN 1090 i EN 3834-2 i mają na celu zapewnienie Klientów jednostki dominującej, że wytwarzane urządzenia odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, europejskim, jak i w USA.

W roku 2011 Grupa Kapitałowa RAFAKO stała 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. Najistotniejsze segmenty działalności Grupy obejmują obecnie budownictwo energetyczne oraz budowę instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw. Od czerwca 2012 roku PBG znajdowało się w postępowaniu upadłości układowej. W sierpniu 2015 roku miało miejsce głosowanie nad układem i jego przyjęcie przez Zgromadzenie Wierzycieli. Postanowienie o zatwierdzeniu układu zostało wydane przez Sąd w październiku 2015 roku. Układ PBG stał się prawomocny w dniu 13 czerwca 2016 roku.

*Aktualna struktura akcjonariatu została przedstawiona w punkcie III.6.*

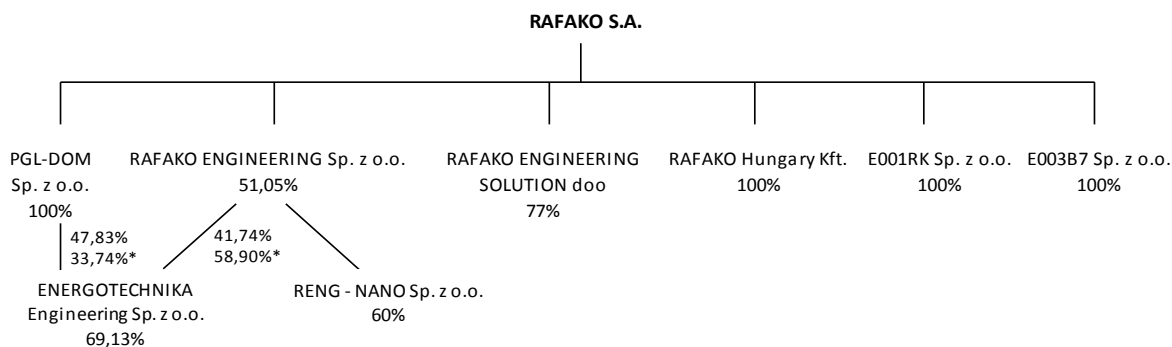
## II. Organizacja Grupy Kapitałowej RAFAKO

### 1. Organizacja grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji

W dniu 30 czerwca 2017 roku Grupa Kapitałowa RAFAKO składała się z jednostki dominującej i ośmiu jednostek zależnych działających w branży energetycznej, usługowej i handlowej. Na dzień 30 czerwca 2017 roku w skład Grupy Kapitałowej RAFAKO, oprócz jednostki dominującej, wchodzi:

- 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 51,05% w kapitale zakładowym spółki oraz 51,05% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Spółka prowadzi działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne;
- ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach, jednostka zależna RAFAKO ENGINEERING Sp. z o.o. (które posiada 58,90% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki) oraz jednostka zależna PGL DOM Sp. z o.o. (która posiada 33,74% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki). Przedmiot działalności: projektowanie budowlane, urbanistyczne, technologiczne i doradztwo inżynieryjne;
- 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;
- E001RK Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, zarejestrowana 9 października 2013 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym, jednostka dominująca jest głównym udziałowcem spółki i posiada 100% udziałów. Przedmiot działalności: realizacja projektów budowlanych oraz związanych z budową dróg i autostrad, dróg szynowych i kolei podziemnej, mostów i tuneli, działalność w zakresie inżynierii i doradztwa technicznego i naukowego, produkcja, naprawa i konserwacja maszyn i urządzeń, wytwarzanie, przesyłanie i handel energią elektryczną;
- E003B7 Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu zarejestrowana 22 listopada 2013 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym, jednostka dominująca jest głównym udziałowcem spółki i posiada 100% udziałów. Przedmiot działalności: realizacja projektów budowlanych, działalność w zakresie doradztwa i projektowania budowlanego, inżynieryjnego i technologicznego;
- RENG – NANO Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, zarejestrowana 27 lutego 2017 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym, jednostka zależna RAFAKO ENGINEERING Sp. z o.o. (które posiada 60% w kapitale zakładowym spółki oraz 60% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki). Przedmiot działalności: działalność w zakresie produkcji konstrukcji metalowych i ich części oraz naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku konsolidacją sprawozdań finansowych objęto następujące spółki:



\*procentowy udział prawa głosu na Zgromadzeniu Wspólników Spółki.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Grupę w podmiotach zależnych był równy udziałowi jednostki dominującej w kapitałach tych jednostek, za wyjątkiem jednostki zależnej ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o., w której RAFAKO Engineering Sp. z o.o. posiada 41,74% udziałów uprzywilejowanych w kapitale spółki (stanowią 58,90% głosów na Zgromadzeniu Wspólników Spółki), natomiast PGL – DOM Sp. z o.o. posiada 47,83% udziałów w kapitale spółki, które stanowią 33,74% liczby głosów na Zgromadzeniu Wspólników 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 30 czerwca 2017 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. z siedzibą w Wysogotowie, ul. Skórzewska 35.

## 2. Zmiany w powiązaniach kapitałowych Grupy RAFAKO

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku nie zaszły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej.

W dniu 27 lutego 2017 roku spółka RENG-NANO Sp. z o.o. została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000663393.

## 3. Władze jednostki dominującej

Władzami RAFAKO S.A. są:

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

Rada Nadzorcza

Zarząd

### Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

W dniu 26 czerwca 2017 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A., które podjęło następujące decyzje:

1. rozpatrzyło i zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności jednostki dominującej w 2016 roku oraz sprawozdanie finansowe za 2016 rok,
2. rozpatrzyło i zatwierdziło sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2016 roku oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za 2016 rok,
3. zatwierdziło sprawozdanie z działalności Rady Nadzorczej jednostki dominującej za 2016 rok,
4. udzieliło członkom Zarządu jednostki dominującej absolutorium z wykonania obowiązków w roku obrotowym 2016,
5. udzieliło członkom Rady Nadzorczej jednostki dominującej absolutorium z wykonania obowiązków w roku obrotowym 2016,
6. podjęło decyzję, iż strata za rok obrotowy jednostki dominującej od 1 stycznia 2016 do 31 grudnia 2016 roku, zostanie pokryta w całości z kapitału zapasowego jednostki dominującej.

### Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością jednostki dominującej.

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej jednostki dominującej.

W związku z upływem kadencji i wygaśnięciem mandatów dotychczasowych członków Rady Nadzorczej z dniem 26 czerwca 2017 roku, Zwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A. w dniu 26 czerwca 2017 roku powołało Radę Nadzorczą w niezmienionym składzie na 2 - letnią wspólną kadencję.



Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO skład Rady Nadzorczej przedstawia się następująco:

Jerzy Wiśniewski	Przewodniczący Rady Nadzorczej,
Dariusz Sarnowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,
Przemysław Schmidt	Sekretarz Rady Nadzorczej,
Krzysztof Gerula	Członek Rady Nadzorczej,
Dariusz Szymański	Członek Rady Nadzorczej,
Adam Szyszka	Członek Rady Nadzorczej,
Małgorzata Wiśniewska	Członek Rady Nadzorczej.

### **Zarząd**

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

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku oraz do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu jednostki dominującej.

W związku z upływem kadencji i wygaśnięciem mandatów dotychczasowych członków Zarządu z dniem 26 czerwca 2017 roku, Rada Nadzorcza Spółki w dniu 27 czerwca 2017 roku powołała Zarząd w niezmienionym składzie na 3 - letnią wspólną kadencję.

Według stanu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO skład osobowy organu zarządzającego RAFAKO S.A. przedstawia się następująco:

Agnieszka Wasilewska-Semail	Prezes Zarządu,
Krzysztof Burek	Wiceprezes Zarządu,
Jarosław Dusiło	Wiceprezes Zarządu,
Edward Kasprzak	Wiceprezes Zarządu,
Tomasz Tomczak	Wiceprezes Zarządu.

### III. Sytuacja gospodarcza i finansowa

#### 1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy Kapitałowej RAFAKO

##### A. Czynniki zewnętrzne:

- sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie;
- sytuacja w branży energetycznej w Polsce i na świecie;
- konkurencja na rynku, na którym działa Grupa Kapitałowa RAFAKO;
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców Grupy Kapitałowej RAFAKO;
- wywiązywanie się zleceniodawców z terminów płatności;
- ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Grupę Kapitałową RAFAKO oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych;
- kurs wymiany walut;
- stopień zaangażowania banków w zakresie finansowania i udzielania gwarancji bankowych na realizowane kontrakty;
- sytuacja finansowa głównego właściciela Grupy;
- ograniczenie zdolności gwarancyjnej Spółek Grupy Kapitałowej w związku z postępowaniem układowym PBG;
- postęp technologiczny;
- zmiany przepisów podatkowych.

##### B. Czynniki wewnętrzne:

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

#### 2. Podstawowe zagrożenia i ryzyka

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

**Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Spółki Grupy Kapitałowej RAFAKO prowadzą działalność:**

1. Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej m.in. dynamika wzrostu PKB, poziom inflacji, stopa bezrobocia, wysokość wynagrodzeń, dynamika produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, poziom wydatków inwestycyjnych,
2. Ryzyko związane z otoczeniem politycznym, polityką energetyczną i niepewnością co do sposobu jej kształtowania w przyszłości,
3. Ryzyko zmiany kursów walutowych,
4. Ryzyko zmiany stóp procentowych,
5. Ryzyko zmiany cen towarów,
6. Ryzyko kredytowe,

7. Ryzyko wzrostu konkurencji,
8. Ryzyko ograniczenia dotacji unijnych w obszarach działalności Grupy.

**Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy:**

1. Ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Spółki z Grupy realizowanych kontraktów,
2. Ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem płatności z tytułu realizowanych przez Spółki z Grupy kontraktów,
3. Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Spółek z Grupy,
4. Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych,
5. Ryzyko związane z reorganizacją jednostki dominującej,
6. Ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów,
7. Ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów,
8. Ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów,
9. Ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy z dostawcami oraz podwykonawcami,
10. Ryzyko związane z nieuzyskaniem niezbędnych gwarancji finansowych umożliwiających pozyskanie i realizację kontraktów,
11. Ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach,
12. Ryzyko związane ze spłatą przez PBG zobowiązań finansowych względem Grupy,
13. Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie,
14. Ryzyko związane z niezrealizowaniem przyjętej strategii,
15. Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Grupę Kapitałową RAFAKO,
16. Ryzyko wynikające ze stosowania przez Grupę Kapitałową RAFAKO skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania,
17. Systemy informatyczne Grupy są narażone na awarię lub złamanie ich zabezpieczeń,
18. Bieżąca działalność operacyjna oraz rozwój Grupy są zależne od członków jej kadry kierowniczej wysokiego szczebla, a także od możliwości zatrudnienia oraz utrzymania wysoko wykwalifikowanych pracowników, zwłaszcza specjalistów z wybranych grup pracowników produkcyjnych oraz inżynierów,
19. Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej,
20. Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych,
21. Ryzyko związane z awariami parku maszynowego wykorzystywanego przez Grupę Kapitałową RAFAKO, zniszczenia lub utraty majątku.

**Czynniki ryzyka regulacyjne:**

1. Ryzyko związane ze zmianami przepisów dotyczących sektora energetycznego,
2. Ryzyko związane z ochroną środowiska,
3. Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa podatkowego, jego interpretacji oraz zmianami indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego,
4. Ryzyko związane z zawieraniem umów z podmiotami powiązanymi.

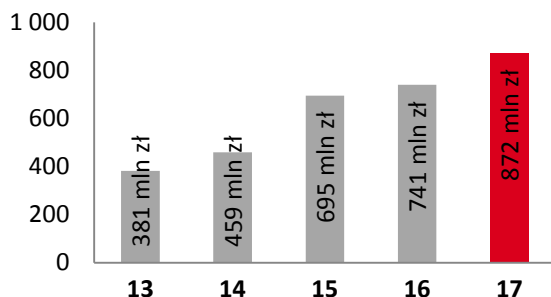
Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym nie uległy zmianie w stosunku do opublikowanych w ostatnim skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym.

### 3. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych

#### 3.1. Podsumowanie I półrocza 2017 roku (w porównaniu do I półrocza poprzednich lat)

##### Przychody ze sprzedaży

**872 mln zł**

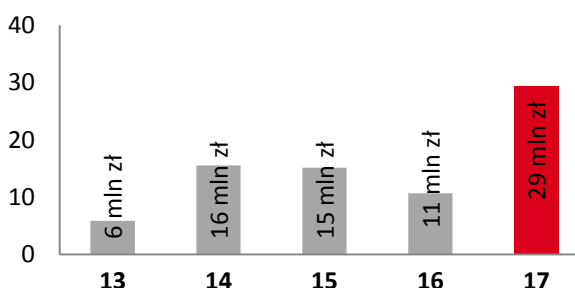


**Definicja:** łączna wartość sprzedaży produktów, towarów i materiałów pomniejszona o podatek od towarów i usług.

**Odniesienie do I półrocza 2016 roku:** Przychody ze sprzedaży wzrosły o 17,7% głównie w wyniku większej sprzedaży na Projekcie Jaworzno 910 MW.

##### EBIT

**29 mln zł**

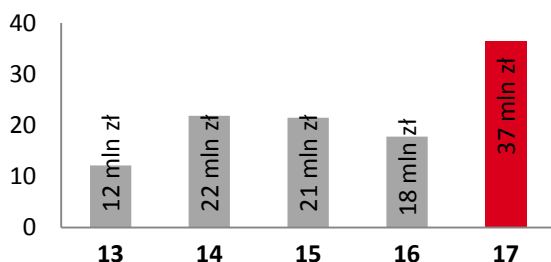


**Definicja:** Wynik z działalności kontynuowanej

**Odniesienie do I półrocza 2016 roku:** EBIT wyniósł ponad 29 milionów zł, tj. o 18,8 miliona więcej niż w I półroczu ubiegłego roku. Było to następstwem wzrostu przychodów ze sprzedaży i uzyskaniu wyższej marży brutto na sprzedaży.

##### EBITDA

**37 mln zł**

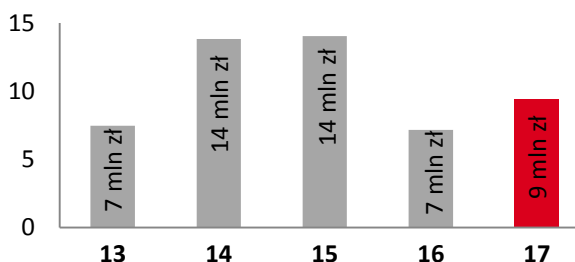


**Definicja:** Suma wyniku z działalności kontynuowanej i amortyzacji

**Odniesienie do I półrocza 2016 roku:** EBITDA zwiększyła się z kwoty 18 milionów zł do kwoty 37 milionów zł.

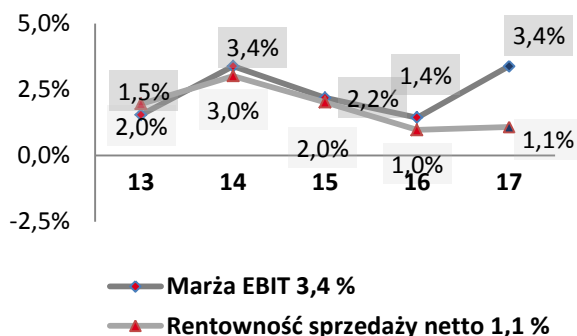
##### Zysk netto

**9 mln zł**



**Definicja:** Nadwyżka, która pozostaje po odjęciu wszystkich kosztów. Różnica między przychodem ze sprzedaży a kosztem całkowitym.

**Odniesienie do I półrocza 2016 roku:** Grupa kapitałowa osiągnęła zysk netto w wysokości 9 milionów zł, tj. o 2 miliony więcej niż w I półroczu 2016.

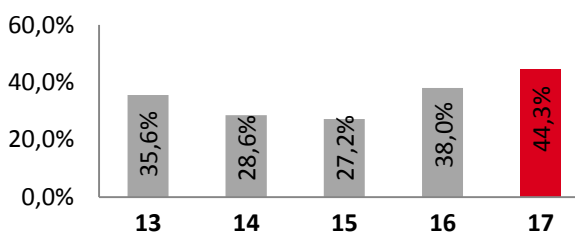


**Definicja:** Marża EBIT: wynik z działalności operacyjnej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów; Rentowność sprzedaży netto: wynik netto/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

**Odniesienie do I półrocza 2016 roku:** Marża EBIT zwiększyła się o 2,0 pp., a rentowność sprzedaży netto o 0,1 pp.

##### Wsk. udziału kapitału własnego

**44,3%**



**Definicja:** Kapitał własny/suma aktywów.

**Odniesienie do I półrocza 2016 roku:** Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem wzrósł o 6,3 pp.

### 3.2. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w I półroczu 2017 roku osiągnęły poziom 871 869 tysięcy złotych i były wyższe, w stosunku do sprzedaży w I półroczu poprzedniego roku, o 131 305 tysięcy złotych (o 17,7%). Sprzedaż wyrobów i usług wyniosła 869 814 tysięcy złotych a przychody ze sprzedaży materiałów 2 055 tysięcy złotych.

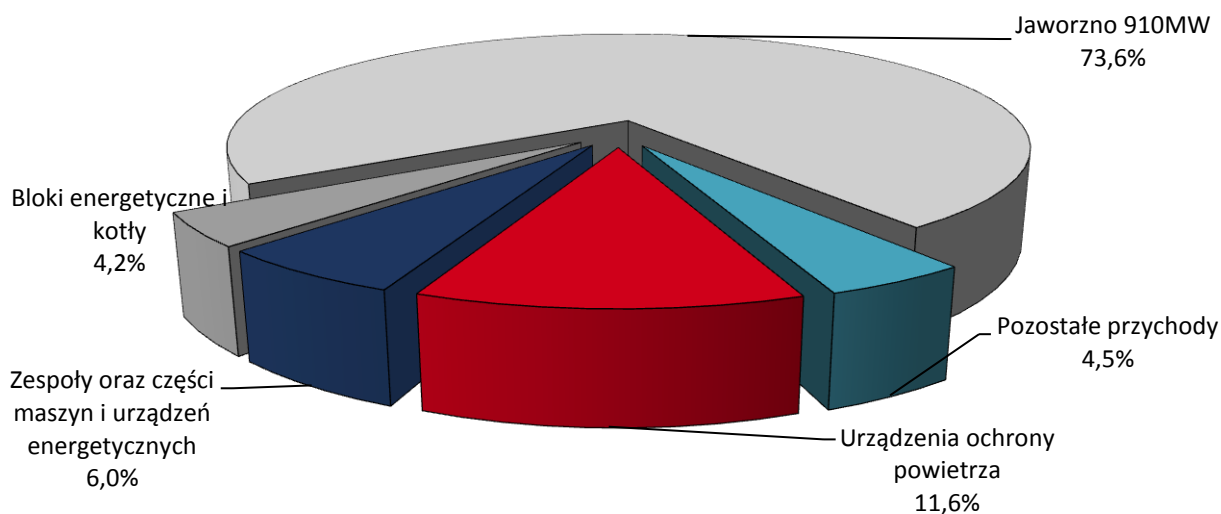
Wzrost sprzedaży odnotowany w I półroczu 2017 roku był spowodowany głównie w następstwie wzrostu zaangażowania z tytułu realizacji kontraktu „Jaworzno” (budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III). Sprzedaż Grupy rozpoznana z tytułu realizacji kontraktu „Jaworzno” wyniosła 641 687 tysięcy złotych i była o 247 430 tysięcy złotych wyższa w stosunku do I półrocza 2016 roku, w którym wyniosła 394 257 tysięcy złotych. Sprzedaż bloków i urządzeń energetycznych na rynku krajowym (z wyłączeniem projektu „Jaworzno”) wyniosła 34 861 tysięcy złotych i była, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego niższa o 100 640 tysięcy złotych (135 501 tysięcy złotych w pierwszych sześciu miesiącach 2016 roku). Spadek sprzedaży jest związany głównie z finalizacją przez jednostkę dominującą kontraktu na budowę nowej elektrociepłowni w Grupie Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. (o wartości około 320 milionów złotych; sprzedaż w I półroczu 2017 roku: 17 698 tysięcy złotych, w I półroczu 2016: 97 542 tysiące złotych).

Spadek sprzedaży na rynku krajowym odnotowano w asortymencie urządzeń ochrony powietrza. Sprzedaż wyniosła 100 954 tysiące złotych i była o 14,1% niższa w stosunku do I półrocza 2016 roku, w którym wyniosła 117 545 tysięcy złotych.

Sprzedaż w asortymencie zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych na rynku krajowym wyniosła 20 939 tysięcy złotych i była o 233,3% wyższa w stosunku do I półrocza 2016 roku, w którym wyniosła 6 282 tysiące złotych.

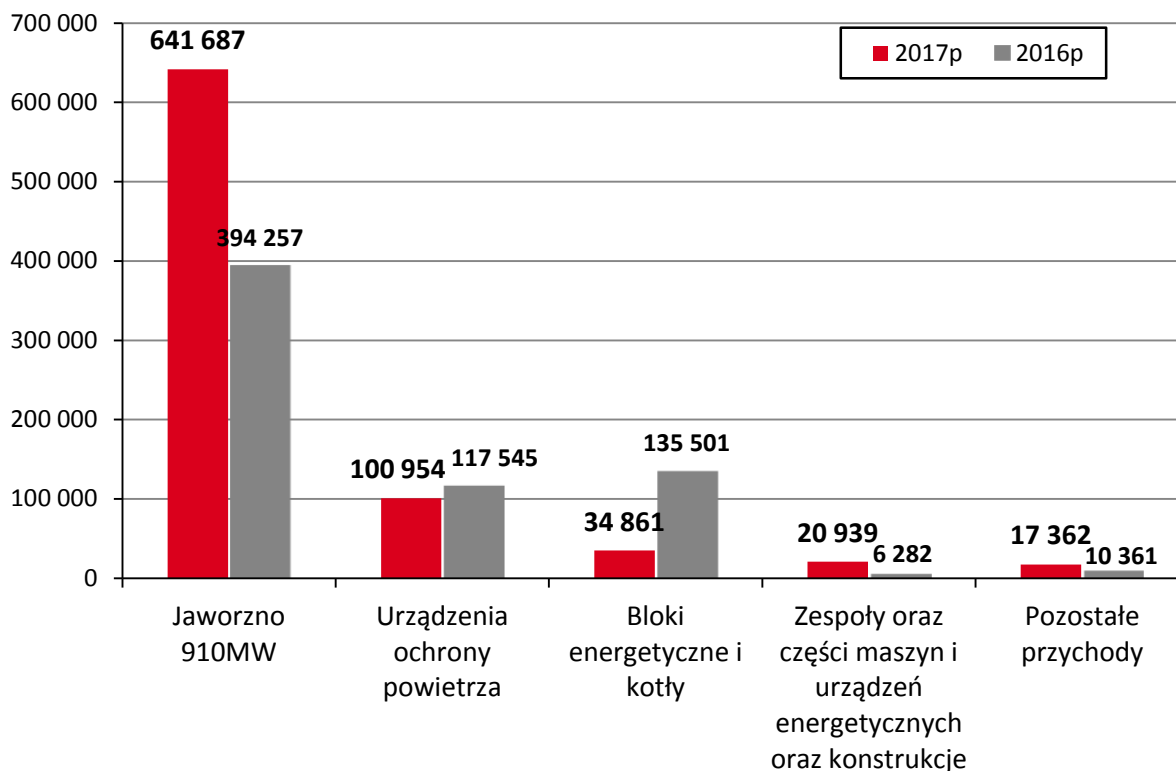
Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 6,4%, co oznacza spadek w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 3,9 punktu procentowego. Wartość sprzedaży zagranicznej za I półrocze 2017 wyniosła 56 066 tysięcy złotych i była o 26,8% niższa od wartości sprzedaży zagranicznej za I półrocze 2016, w którym wyniosła 76 618 tysięcy złotych. Spadek sprzedaży zagranicznej dotyczył wszystkich grup asortymentowych i wynika z jednej strony z tego, że nowo pozyskany projekt (Wilno, asortyment: bloki energetyczne i kotły) jest w początkowej fazie realizacji a z drugiej, z braku nowych zamówień o znacznej wartości w pozostałych asortymentach. Przychody ze sprzedaży zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych wyniosły 31 415 tysięcy złotych i były o 1,8% niższe w stosunku do I półrocza 2016 roku. Sprzedaż w pozostałych asortymentach wyniosła 22 097 tysięcy złotych (I półrocze 2016: 26 571 tysięcy złotych) co oznacza spadek o 4 474 tysiące złotych (o 16,8%). Spadek sprzedaży odnotowano również w asortymencie urządzeń ochrony powietrza na rynku zagranicznym (I półrocze 2017: 413 tysięcy złotych, I półrocze 2016: 10 812 tysiące złotych). Sprzedaży bloków energetycznych i kotłów na rynku zagranicznym wyniosła 2 141 tysięcy złotych i była o 70,5% niższa w stosunku do I półrocza 2016 roku, w którym wyniosła 7 259 tysięcy złotych.

**Struktura asortymentowa sprzedaży Grupy w I półroczu 2017 roku przedstawiała się następująco:**

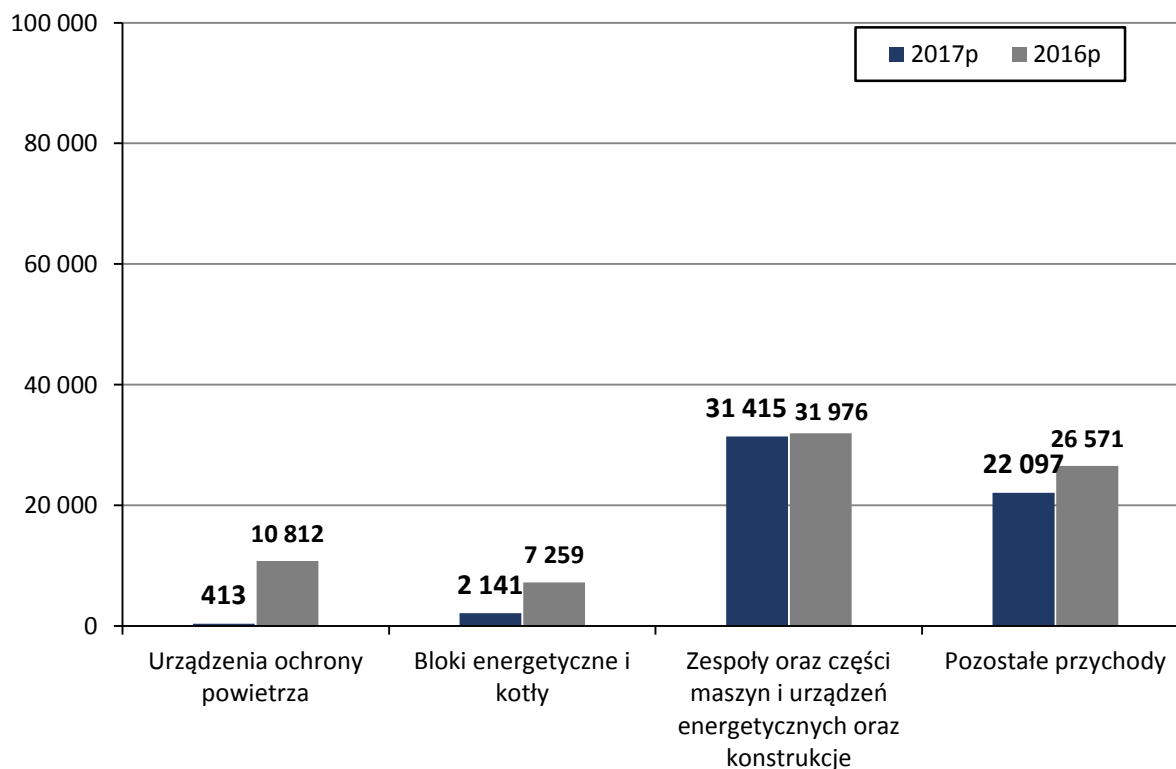


Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży:

**Rynek krajowy (I półrocze 2017: 815 803 tys. złotych; I półrocze 2016: 663 946 tys. złotych):**

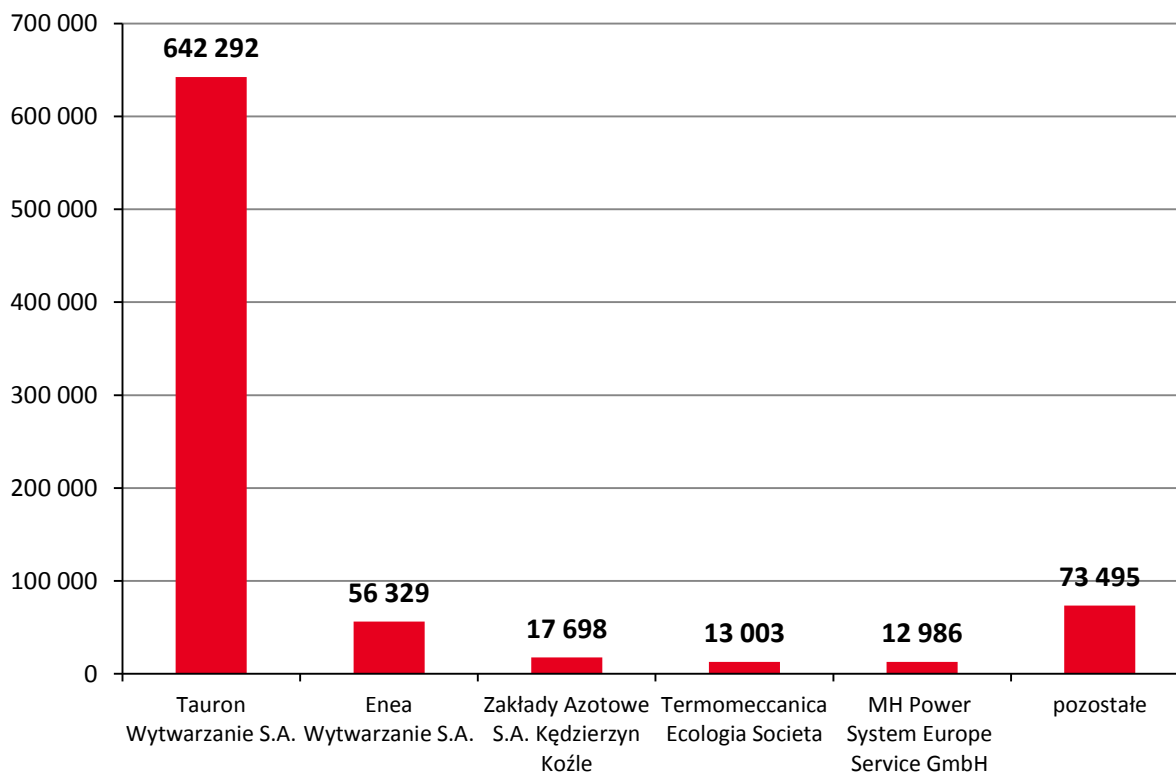


**Rynek zagraniczny (I półrocze 2017: 56 066 tys. złotych; I półrocze 2016: 76 618 tys. złotych):**



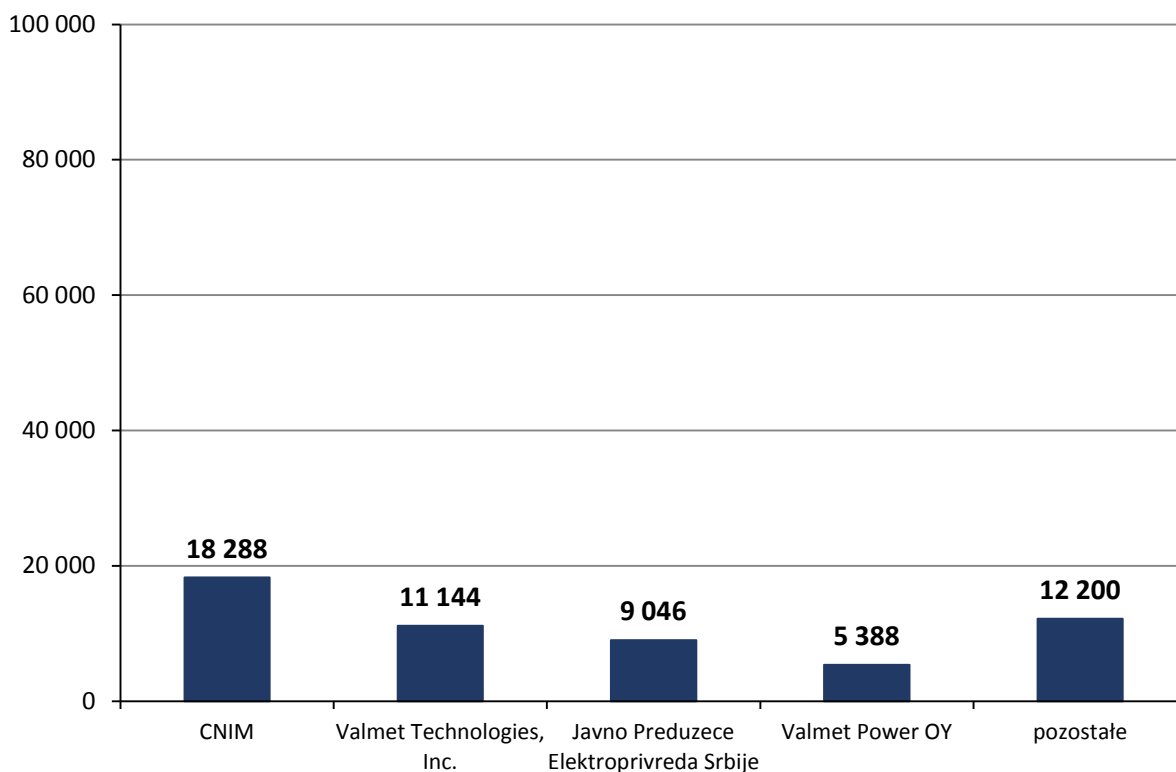
Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej RAFAKO w I półroczu 2017 roku byli:

na rynku krajowym (razem 815 803 tys. złotych):



W I półroczu 2017 roku głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej został Tauron Wytwarzanie S.A., który miał 73,7% udziału w sprzedaży ogółem (53,2% w I półroczu 2016 roku); przedmiotem realizowanej sprzedaży dla tego klienta była głównie budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno.

na rynku zagranicznym (razem 56 066 tys. złotych):



Na rynku zagranicznym głównym odbiorcą RAFAKO S.A. była firma CNIM (Constructions Industrielles De La Mediterranee) z siedzibą we Francji, której udział w sprzedaży ogółem wyniósł 2,1%. Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta była część ciśnieniowa kotła do spalarni odpadów.

Charakter asortymentu sprzedaży jednostki dominującej 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.

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

W pierwszym półroczu wartość zakupów wzrosła o 10,0% w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Głównymi źródłami zaopatrzenia Grupy Kapitałowej RAFAKO były zakupy na rynku krajowym:

Źródła dostaw	Zakupy w tysiącach złotych			
	I półrocze 2017		I półrocze 2016	
	Wartość	udział w całości zakupów	Wartość	udział w całości zakupów
Zakupy krajowe	588 790	76,8%	472 479	73,2%
Zakupy zagraniczne	178 177	23,2%	172 986	26,8%
<b>RAZEM</b>	<b>766 967</b>	<b>100,0%</b>	<b>645 465</b>	<b>100,0%</b>

W pierwszym półroczu 2017 roku udział dwóch z dostawców Grupy – firm Siemens AG oraz Stal-Systems S.A. przekroczył poziom 10% łącznej wartości zakupów. Wartość zakupów od firmy Siemens AG wyniosła 16,9% zakupów ogółem (129 702 tysiące złotych), przedmiotem zakupu było wytworzenie, dostawa i montaż wyspy



turbinowej dla Projektu Jaworzno 910MW. Z kolei wartość zakupów od firmy Stal-Systems S.A. wyniosła 12,7% wartości zakupów ogółem (97 183 tysiące złotych), jej przedmiotem była głównie dostawa i montaż konstrukcji stalowej budynku maszynowni i kotłowni również dla Projektu Jaworzno 910MW. Spółki Grupy RAFAKO nie są powiązane z firmami Siemens AG oraz Stal-Systems S.A.. Struktura pozostałych dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem.

Grupa Kapitałowa zaopatruje się u dostawców zewnętrznych przede wszystkim w różnego rodzaju usługi obce, dostawę i montaż maszyn / urządzeń, usługi budowlano – montażowe, usługi transportowe a także w rury, blachy, materiały kształtowe, materiały spawalnicze, urządzenia specjalistyczne. Asortyment dokonywanych zakupów jest ściśle uzależniony od charakteru i potrzeb realizowanych projektów (produkcja jednostkowa). Dostępność materiałów do produkcji oraz dostaw i usług kompletacyjnych 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.

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

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w I półroczu 2017 roku wyniósł 791 145 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 871 869 tysięcy złotych, przyniosło Grupie zysk brutto na sprzedaży w wysokości 80 724 tysięcy złotych. W porównaniu do I półrocza 2016 roku zysk brutto na sprzedaży wzrósł o 47,3 %. Zmiana jest głównie następstwem wzrostu wartości sprzedaży oraz uzyskania wyższej, średnioważonej marży rozliczonej na realizowanych kontraktach w pierwszym półroczu 2017 roku w porównaniu z marżą zarejestrowaną w pierwszym półroczu 2016 roku.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły 29 854 tysiące złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 1 742 tysiące złotych.

Koszty sprzedaży w I półroczu 2017 roku wyniosły 19 853 tysiące złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 4 972 tysiące złotych. Na wzrost kosztów sprzedaży wpłynęły głównie odpisy aktualizujące wartość należności handlowych, które wyniosły za 6 miesięcy 2017 roku 3 111 tysięcy złotych. Koszty sprzedaży po wyłączeniu odpisów na należności wyniosły 16 583 tysiące złotych i były o 1 668 tysięcy wyższe od porównywalnych kosztów sprzedaży za analogiczny okres 2016 roku (14 915 tysięcy złotych). Główną przyczyną wzrostu były wyższe koszty promocji i reklamy.

Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, zysk na sprzedaży wyniósł 31 017 tysięcy złotych (w I półroczu 2016 roku Grupa osiągnęła zysk w wysokości 11 793 tysięcy złotych).

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

#### 3.5.1. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W I półroczu 2017 roku Grupa Kapitałowa odnotowała stratę na pozostałej działalności operacyjnej, w wysokości 1 544 tysięcy złotych (w I półroczu 2016 Grupa osiągnęła stratę w wysokości 1 141 tysięcy złotych), co wynikało:

	<i>w tysiącach złotych</i>
1. z darowizn i dotacji	(1 284)
2. z tytułu kosztów złomowania materiałów	(372)
3. z tytułu utworzenia odpisu aktualizującego wartość pozostałych należności	(332)
4. z tytułu zbycia rzeczowych aktywów trwałych	845
5. z przychodów z tytułu kar umownych oraz otrzymanych odszkodowań	224
6. z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	(625)

### 3.5.2. Wynik na działalności finansowej

W I półroczu 2017 roku Grupa Kapitałowa odnotowała stratę na działalności finansowej w wysokości 7 130 tysięcy złotych (w I półroczu 2016 Grupa osiągnęła stratę w wysokości 716 tysięcy złotych), co wynikało:

	<i>w tysiącach złotych</i>
1. z nadwyżki ujemnych różnic kursowych	(3 835)
2. z dyskonta rozrachunków długoterminowych	(1 910)
3. z kosztów z tytułu odsetek od instrumentów finansowych	(1 656)
4. z odsetek od zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych	(378)
5. z prowizji bankowych od udzielonych kredytów i gwarancji	(370)
6. z przychodów z tytułu odsetek od instrumentów finansowych	1 088
7. z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów finansowych	(69)

### 3.6. Dochody i ich struktura

Głównym źródłem zysku brutto, który za I półrocze 2017 roku wyniósł 22 343 tysiące złotych (9 936 tysięcy złotych w I półroczu 2016 roku), był zysk ze sprzedaży, tj. zysk na podstawowej działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej, w wysokości 31 017 tysięcy złotych, który był wyższy o 19 224 tysiące złotych niż w pierwszym półroczu 2016 roku. In minus na wynik zadziałał wzrost kosztów ogólnego zarządu o 1 742 tysiące złotych oraz kosztów sprzedaży o 4 972 tysiące złotych.

Po uwzględnieniu straty na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości 1 544 tysiące złotych i na działalności finansowej w wartości 7 130 tysięcy złotych (gdzie w pierwszym półroczu 2016 roku poniesiono stratę na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości 1 141 i na działalności finansowej w kwocie 716 tysięcy złotych) oraz podatku dochodowego (in minus 12 898 tysięcy złotych), Grupa osiągnęła zysk netto w wysokości 9 445 tysięcy złotych wobec zysku 7 159 tysięcy złotych w I połowie 2016 roku.

Nie można porównać wyników finansowych wykazanych w raporcie za I półrocze 2017 roku z wcześniej publikowanymi prognozami wyników za ten okres, ponieważ Grupa Kapitałowa takich prognoz nie publikowała.

*Strukturę i dynamikę wyniku brutto w I półroczu 2017 i 2016 roku przedstawiono w załączniku nr 4.*

### 3.7. Rentowność i zwrot z kapitału własnego oraz aktywów

W I półroczu 2017 roku, w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego, zwiększyła się rentowność operacyjna działalności Grupy Kapitałowej. Wskaźnik rentowności operacyjnej brutto na sprzedaży wzrósł do poziomu 9,3% i był wyższy o 1,9 punktu procentowego w porównaniu do pierwszego półrocza 2016 roku, natomiast wskaźnik rentowności na działalności operacyjnej wyniósł 3,4% (wobec 1,4% za I półrocze 2016 roku).

W następstwie osiągnięcia zysku netto w kwocie 9 445 tysięcy złotych stopa zwrotu z kapitału własnego ukształtowała się na poziomie 2,1%. W analogicznym okresie ubiegłego roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 1,6%. Wpływ na zmianę tego wskaźnika ma głównie wyższy o 31,9% wynik netto.

Stopa zwrotu z aktywów w porównaniu do pierwszego półrocza 2016 roku zwiększyła się o 0,3 punktu procentowego i wyniosła 0,9% (przy zmniejszeniu sumy bilansowej o 11,7% i zwiększeniu zysku netto o 31,9%).

*Wskaźniki rentowności za I półrocze 2017 i 2016 roku przedstawia załącznik nr 1.*

### 3.8. Płynność finansowa

Na koniec czerwca 2017 roku, wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy Kapitałowej RAFAKO zmieniła się w porównaniu do wskaźników na koniec roku 2016. Wskaźnik „płynności bieżącej” (stanowiący relację aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych) wzrósł o 0,21 i wyniósł 1,44.

W I półroczu 2017 roku w stosunku do 2016 roku, skróceniu okresu rotacji należności o 69 dni (do poziomu 44 dni), towarzyszyło skrócenie obrotu należnościami z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną o 15 dni (do poziomu 30 dni). Wskaźnik obrotu zapasami w dniach nie zmienił się i wyniósł 3 dni. Skróceniu uległ okres

spłaty zobowiązań handlowych o 41 dni (do poziomu 56 dni) oraz okres rotacji zobowiązań z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną o 14 dni do poziomu 18 dni.

Grupa posiada zdolność do wywiązywania się z zaciąganych zobowiązań. W I półroczu 2017 roku, zobowiązania wobec ZUS-u, Skarbu Państwa i pracowników były regulowane terminowo, występowały jednak opóźnienia w regulowaniu zobowiązań wobec dostawców. Na utrzymanie płynności miało przede wszystkim wpływ konsekwentne przestrzeganie przyjętych przez Grupę standardów w warunkach płatności wymaganych w umowach z podwykonawcami oraz egzekwowanie swoich należności od Klientów.

Jednostka dominująca kontynuowała umowę limitu kredytowego wielocelowego z PKO BP S.A. Na podstawie zawartej umowy Bank udzielił jednostce dominującej linii kredytowej wielocelowej z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. W I półroczu 2017 roku podpisano aneks który wydłuża możliwość wykorzystania przyznanego limitu do dnia 30 czerwca 2018 r. oraz zmienia niektóre warunki umowy. Szczegółowo zmiany opisane zostały w rozdziale „Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń” w punkcie IV.4.a.

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 jednostkę dominującą na zmiany związane ze wzrostem stawek tego rodzaju finansowania.

Istotne obciążenie z punktu widzenia płynności finansowej stanowi konieczność zaangażowania znaczących środków pieniężnych jako zabezpieczenie gwarancji kontraktowych (gwarancje dobrego wykonania, zwrotu wadium), wystawianych na rzecz jednostki dominującej głównie przez banki.

Kluczowe znaczenie z punktu widzenia płynności finansowej będzie miało uzyskanie dostępu do kolejnych gwarancji bankowych/ubezpieczeniowych. Brak limitów gwarancyjnych w satysfakcjonującej wysokości może skutkować ograniczoną możliwością podpisania umów handlowych generujących przychody Grupy. Jednostka dominująca pozyskała w tym roku nowe limity gwarancyjne o łącznej wartości 102,7 miliona złotych.

Zarząd jednostki dominującej podjął decyzję o analizie możliwych źródeł finansowania, w tym w formie emisji akcji. Zdaniem Zarządu jednostki dominującej wzmocnienie finansowe umożliwi dalszy stabilny rozwój Spółki oraz jej konkurencyjność. Na dzień 29 sierpnia zwołano Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A., którego porządek obrad przewiduje podjęcie uchwał w sprawie emisji nowych akcji. W dniu 29 sierpnia 2017 roku zarządzone przerwę w obradach NWZ do dnia 12 września 2017 roku.

Grupa Kapitałowa narażona jest również na 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, jak i poziom różnic kursowych liczonych od pozycji aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych, a przeliczanych na PLN.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez Spółki z Grupy zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia ryzyka kursowego. W tym celu, Spółki z Grupy dążą do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Oprócz dominującej formy zabezpieczenia w formie hedgingu naturalnego Grupa dopuszcza stosowanie zabezpieczeń ekspozycji netto ryzyka kursowego w granicach od 30 do 70 procent wartości ekspozycji za pomocą dostępnych na rynku i zaakceptowanych instrumentów pochodnych, m.in. transakcji typu forward.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku Grupa Kapitałowa nie posiadała nierozliczonych, zabezpieczających transakcji walutowych.

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym nie uległy zmianie w stosunku do opublikowanych w ostatnim skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym za 2016 rok.

### 3.9. Stan zadłużenia

W I półroczu 2017 roku poziom zobowiązań Grupy Kapitałowej RAFAKO wobec jej wierzycieli zmniejszył się o 413 264 tysiące złotych. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosła 569 954 tysiące złotych wobec 983 218 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku.

Na spadek zobowiązań wpływ miało zmniejszenie zobowiązań krótkoterminowych o 414 694 tysiące złotych do kwoty 494 675 tysięcy złotych, co wynikało głównie ze spadku zobowiązań z tytułu dostaw i usług w kwocie 228 158 tysięcy złotych (245 318 tysięcy złotych na dzień 30 czerwca 2017), zmniejszenia bieżącej części oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek o 97 985 tysięcy złotych do kwoty 49 122 tysięcy złotych na koniec czerwca 2017 roku oraz spadku zobowiązań, rezerw z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i przychodów przyszłych okresów o 88 180 tysięcy złotych do kwoty 93 002 tysięcy złotych.

Wartość zobowiązań długoterminowych zwiększyła się o 1 430 tysięcy złotych i wyniosła 75 279 tysięcy złotych.

Wartość aktywów Grupy nieobciążonych bilansowymi zobowiązaniami (długo- i krótkoterminowymi) na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosła: 453 671 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2016 roku była o 2,2% niższa i wynosiła: 443 851 tysięcy złotych).

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem Grupy spłaty zadłużenia, zmniejszył się w porównaniu do stanu na koniec 2016 roku (68,9%) i wyniósł 55,7%.

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań warunkowych 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 RAFAKO S.A. i rynku wytwórców urządzeń energetycznych), akredytyw i weksli wydanych pod zabezpieczenie.

*Wskaźniki płynności i zadłużenia za I półrocze 2017 roku, rok 2016 i I półrocze 2016 przedstawia załącznik nr 1.*

### 3.10. Pozycje pozabilansowe

Suma zobowiązań warunkowych Grupy z tytułu gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych, akredytyw i weksli wydanych pod zabezpieczenie na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosła 1 675 225 tysięcy złotych. Główną pozycję tych zobowiązań w wysokości 1 394 668 tysięcy złotych stanowi poręczenie dla instytucji finansowych, które udzieliły zabezpieczenia finansowego dotyczącego Projektu Jaworzno z tytułu należytego wykonania zobowiązań spółki celowej (SPV-Jaworzno), w związku z umowami udzielenia gwarancji finansowych. W okresie 6 miesięcy 2017 roku na zlecenie jednostki dominującej, banki oraz instytucje ubezpieczeniowe udzieliły kontrahentom gwarancji, głównie z tytułu dobrego wykonania umowy, w kwocie 92 813 tysięcy złotych, oraz gwarancji zwrotu zaliczki, w kwocie 20 140 tysięcy złotych.

W związku z realizowanymi kontraktami, obok zobowiązań warunkowych (pozabilansowych), Grupa Kapitałowa posiada należności warunkowe, których suma na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosła 698 270 tysięcy złotych (692 181 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2016 roku). Główną pozycję tych należności stanowiły gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe na sumę 686 451 tysięcy złotych.

Szczegółowy opis zmian należności i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w 21 dodatkowej nocy objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2017 roku.

### 3.11. Struktura finansowania aktywów



Suma aktywów na dzień 30 czerwca 2017 roku wyniosła 1 023 625 tysięcy złotych i była niższa od sumy aktywów na 31 grudnia 2016 roku o 403 444 tysiące złotych (o 28,3%). Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem zwiększył się, w stosunku do stanu na 31 grudnia 2016 roku, o 13,2 punktu procentowego i wyniósł 44,3%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 30,6% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 30 czerwca 2017 roku przedstawiała się następująco:

- aktywa trwałe w wysokości 311 243 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
- aktywa obrotowe oraz aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży w wysokości 712 382 tysięcy złotych były finansowane:

kapitałem stałym	30,6%,
krótkoterminowymi kredytami	6,9%,
zobowiązaniami z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną	13,1%,
zobowiązaniami handlowymi krótkoterminowymi	34,4%,
pozostałymi zobowiązaniami krótkoterminowymi	15,0%.

### 3.12. Aktywa trwałe

#### 3.12.1. 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 2017 roku i 31 grudnia 2016 roku przedstawiała się następująco:

	30 czerwca 2017		31 grudnia 2016	
	Wartościowo	Procentowo	Wartościowo	Procentowo
1. Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	175 834	56,5%	178 585	58,1%
- grunty	23 809	7,6%	23 754	7,7%
- budynki	89 229	28,7%	89 344	29,1%
- urządzenia techniczne i maszyny	52 195	16,8%	54 122	17,6%
- środki transportu	8 654	2,8%	9 161	3,0%
- środki trwałe w budowie	855	0,3%	1 409	0,5%
- pozostałe środki trwałe	1 092	0,3%	795	0,2%
2. Wartości niematerialne	18 400	5,9%	18 782	6,1%
3. Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów długoterminowe	45 196	14,5%	34 007	11,0%
4. Aktywa finansowe długoterminowe	25 550	8,2%	24 911	8,1%
5. Aktywa z tytułu podatku odroczonego	46 263	14,9%	51 387	16,7%

Najistotniejszą pozycję w grupie aktywów trwałych stanowią grunty i budynki z udziałem 36,3%. Kolejnymi istotnymi pozycjami były urządzenia techniczne i maszyny oraz aktywa z tytułu podatku odroczonego, na koniec czerwca 2017 roku ich udział wynosił odpowiednio 16,8% i 14,9%. Do urządzeń technicznych i maszyn zaliczamy, głównie maszyny, urządzenia i aparaty przeznaczone do produkcji oraz zespoły komputerowe.

W pierwszym półroczu 2017 aktywa trwałe zwiększyły się o 3 571 tysięcy złotych (o 1,2%) w porównaniu do końca 2016 roku. Wzrost odnotowano w należnościach z tytułu dostaw i usług, pozostałych należnościach i rozliczeniach międzyokresowych kosztów długoterminowych o 11 189 tysięcy złotych tj. 32,9%. Aktywa finansowe długoterminowe składają się głównie z obligacji o wartości 25 269 tysięcy złotych które grupa w 2017 roku uzyskuje w ramach konwersji posiadanych należności od jednostki powiązanej PBG S.A.. Szczegółowe informacje na temat konwersji należności na obligacje zostały opisane w punkcie IV.4.b.

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

W pierwszym półroczu 2017 Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe na sumę 3 323 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwałe 3 022 tysięcy złotych,
- na wartości niematerialne 301 tysiące złotych.

Inwestycje w środki trwałe dotyczyły przede wszystkim zakupu oraz modernizacji maszyn i urządzeń technicznych, w tym także sprzętu z obszaru IT, zakupu środków transportu oraz modernizacji budynków i budowli.

Powyższe inwestycje były finansowane ze środków własnych oraz w formie leasingu finansowego.

### 3.13. Aktywa obrotowe

W I półroczu 2017 roku nastąpiło zmniejszenie aktywów obrotowych o 406 137 tysięcy złotych do poziomu 712 325 tysięcy złotych. Zmiana tej grupy aktywów, to przede wszystkim następstwo zmniejszenia poziomu należności z tytułu dostaw i usług o 375 858 tysięcy złotych oraz należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe o 92 095 tysięcy złotych. Pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów zmniejszyły się o 15 496 tysięcy złotych, a należności z tytułu podatku dochodowego o 14 473 tysiące złotych. Wzrost wartości aktywów obrotowych o 96 327 odnotowano w środkach pieniężnych i ich ekwiwalentach i na dzień 30 czerwca 2017 roku ich wartość wyniosła 203 851 tysięcy złotych.

Istotnymi pozycjami wśród należności były kaucje stanowiące zabezpieczenie gwarancji kontraktowych, wystawianych na rzecz Grupy Kapitałowej głównie przez banki. Na koniec czerwca 2017 roku wartość kaucji wniesionych jako zabezpieczenie gwarancji wyniosła 48,4 miliona złotych (68,3 miliona złotych na koniec grudnia

2016 roku). Spadek należności z tytułu kaucji wynikał głównie ze zwrotu kaucji pieniężnej związanej z realizacją umowy na budowę bloku energetycznego w kwocie 14 024 tysięcy złotych.

### 3.14. Wysokość i struktura kapitału własnego Grupy

Według stanu na dzień 30 czerwca 2017 roku, kapitał własny Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 453 671 tysięcy złotych, z tego:

1. kapitał akcyjny wynosił 169 864 tysięcy złotych i był podzielony na 84 931 998 akcji zwykłych serii A,B,C,D,E,F,G,H,I,J. W ciągu 6 miesięcy 2017 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
2. nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 95 340 tysięcy złotych. W ciągu 6 miesięcy 2017 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
3. kapitał zapasowy wyniósł 182 242 tysięcy złotych (wzrost o 6 877 tysięcy złotych w porównaniu do 31 grudnia 2016 roku);
4. Zyski zatrzymane/niepokryte straty wyniosły minus 3 072 tysiące złotych;
5. różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej wyniosły minus 286 tysięcy złotych;
6. kapitał przynależny udziałom niekontrolującym wynosił 9 583 tysiące złotych

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2017 roku spółki Grupy Kapitałowej nie nabywały akcji własnych.

## 4. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO

W pierwszym półroczu 2017 przeciętne zatrudnienie w Grupie Kapitałowej wynosiło 2 255 pracowników i w porównaniu do roku 2016 zmniejszyło się o 158 pracowników.

30.06.2017

### Struktura zatrudnienia wg stanu na koniec okresu

	<b>2 197</b>
produkcja	925
biura projektowe	312
biura technologiczne	69
kontrola jakości	105
służby serwisowe	84
pozostali (m.in. pracownicy służb finansowo-księgowych, handlowych, zakupowych)	702

Według stanu na dzień 30 czerwca 2017 roku pracownicy Grupy z wykształceniem wyższym i średnim stanowili 73,6% zatrudnionych (stan na dzień 31 grudnia 2016 roku: 70,9%). Zarząd jednostki dominującej 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 48,5% ogółu zatrudnionych w dniu 30 czerwca 2017 roku i wzrósł o 3,1% w porównaniu z 31 grudnia 2016 roku. Grupa kładzie także duży nacisk na proces ciągłego doskonalenia się pracowników, w związku z czym wiele osób podejmuje decyzję o rozpoczęciu studiów wyższych w systemie zaocznym.

<b>Struktura zatrudnienia na koniec okresu wg spółek Grupy Kapitałowej</b>	<b>2 197</b>
RAFAKO S.A.	1 776
ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o.	106
E003B7 Sp. z o.o.	130
Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Sp. z o.o.	24
RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo.	11
RAFAKO ENGINEERING Sp. z o. o.	138
RAFAKO Hungary Kft.	7
E001RK Sp. z o.o.	2
RENG – NANO Sp. z o.o	3

Zmianie uległa struktura wiekowa zatrudnionych: udział pracowników w wieku do 30 lat zmniejszył się i wyniósł 13,5% w porównaniu do 16,2% w dniu 31 grudnia 2016 roku. Nieznacznie zwiększył się udział pracowników w przedziale wiekowym pomiędzy 31 a 40 rokiem życia do wartości 25,7% (z 24,6% w dniu 31 grudnia 2016). Podobnie jak liczba pracowników w przedziale wiekowym 41-50 lat która wyniosła 25,8% (23,8% na dzień 31 grudnia 2016). Liczba pracowników starszych niż 50 lat (35,0%) pozostała na zbliżonym poziomie.

W okresie ostatnich 12 miesięcy struktura zatrudnienia pod względem długości stażu pracy uległa zmianom. Pracownicy ze stażem pracy do 10 lat stanowili 28,2% ogółu zatrudnionych w Grupie na dzień 30 czerwca 2017 roku (wobec 30,5% na dzień 31 grudnia 2016 roku). Udział pracowników o stażu od 11 do 20 lat zwiększył się o 2,1% i wyniósł 20,6%. Udział pracowników ze stażem pracy powyżej 20 lat zwiększył się nieznacznie i wyniósł 51,3% na dzień 30 czerwca 2017 roku. Grupa Kapitałowa dysponuje załogą z wieloletnim oraz unikalnym doświadczeniem zawodowym.

W ramach realizacji procesu reorganizacji, jednostka dominująca uruchomiła program dobrowolnych odejść dla pracowników, który został zrealizowany w okresie od 1 grudnia 2016 r. do 31 stycznia 2017 r. Z programu dobrowolnych odejść skorzystało 128 pracowników. W dniu 21 czerwca 2017 r. Zarząd jednostki dominującej podjął uchwałę o przystąpieniu do kolejnego etapu programu reorganizacji. Jednostka dominująca zamierza uprościć strukturę zatrudnienia w niektórych obszarach działalności. Program reorganizacji został szerzej opisany w punkcie IV.4.c.

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

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

	<i>Stan na 15.05.2017</i>	<i>Zwiększenia stanu posiadania</i>	<i>Zmniejszenia stanu posiadania</i>	<i>Stan na 7.09.2017</i>
<b>Osoby nadzorujące RAFAKO S.A.</b>	–	–	–	–
<b>Osoby zarządzające RAFAKO S.A.:</b>	<b>2 000</b>	–	–	<b>2 000</b>
- Edward Kasprzak – Wiceprezes Zarządu	2 000	–	–	2 000



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

Nazwa podmiotu	Liczba akcji (w sztukach)	Liczba głosów wynikających z posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów na WZA
<b>PBG S.A.</b> <sup>1</sup>	<b>42 466 000</b>	<b>42 466 000</b>	<b>50% + 1 akcja</b>	<b>50% + 1 akcja</b>
<b>w tym:</b>				
bezpośrednio:	7 665 999	7 665 999	9,026%	9,026%
pośrednio przez Spółkę Multaros Trading Company Limited <sup>1</sup> (Spółka zależna od PBG S.A.)	34 800 001	34 800 001	40,974%	40,974%
Fundusze Emerytalne Nationale-Nederlanden zarządzane przez Nationale-Nederlanden Powszechno Towarzystwo Emerytalne S.A. <sup>2</sup>	8 048 507	8 048 507	9,48%	9,48%

1. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 9 września 2015 roku
2. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 30 lipca 2015 roku

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

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

	Stan na 15.05.2017	Zwiększenia stanu posiadania	Zmniejszenia stanu posiadania	Stan na 7.09.2017
liczba akcji i głosów na ZWZ	34 800 001	–	–	34 800 001
udział w kapitale zakładowym i na ZWZ	40,974%	–	–	40,974%

1. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 9 września 2015 roku

**PBG S.A.<sup>2</sup>**

	Stan na 15.05.2017	Zwiększenia stanu posiadania	Zmniejszenia stanu posiadania	Stan na 7.09.2017
liczba akcji i głosów na WZ	42 466 000	–	–	42 466 000
udział w kapitale zakładowym i na ZWZ	50% + 1 akcja	–	–	50% + 1 akcja
<b>w tym:</b>				
- bezpośrednio	7 665 999 9,026%	–	–	7 665 999 9,026%
- pośrednio przez Spółkę Multaros Trading Company Limited <sup>2</sup> (Spółka zależna od PBG S.A.):	34 800 001 40,974%	–	–	34 800 001 40,974%

2. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 9 września 2015 roku

**Fundusze Emerytalne Nationale-Nederlanden zarządzane przez Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.<sup>3</sup>**

	<i>Stan na 15.05.2017</i>	<i>Zwiększenia stanu posiadania</i>	<i>Zmniejszenia stanu posiadania</i>	<i>Stan na 7.09.2017</i>
liczba akcji i głosów na ZWZ	8 048 507	–	–	8 048 507
udział w kapitale zakładowym i na ZWZ	9,48%	–	–	9,48%

*3. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 30 lipca 2015 roku*

W roku 2011 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. Najistotniejsze segmenty działalności Grupy obejmują obecnie budownictwo energetyczne oraz budowę instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.

Od czerwca 2012 roku PBG znajdowało się w postępowaniu upadłości układowej. W sierpniu 2015 roku miało miejsce głosowanie nad układem i jego przyjęcie przez Zgromadzenie Wierzycieli. Postanowienie o zatwierdzeniu układu zostało wydane przez Sąd w październiku 2015 roku. Układ PBG stał się prawomocny w dniu 13 czerwca 2016 roku.

#### IV. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością RAFAKO S.A. w I półroczu 2017 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego

Spośród najważniejszych wydarzeń dotyczących działalności RAFAKO S.A. wymienić należy:

##### 1. Umowa z TAURON Elektrownia Jaworzno

W dniu 17 kwietnia 2014 roku RAFAKO S.A. jako lider, działając w konsorcjum z Mostostal Warszawa S.A. zawarła z Tauron Wytwarzanie S.A. umowę na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II. Wartość kontraktu wynosi 4,5 miliarda złotych. Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wykonanie w formule "pod klucz" bloku energetycznego o mocy 910 MW brutto na parametry nadkrytyczne, składającego się z kotła parowego, turbozespołu, budynku głównego, części elektrycznej i AKPIA bloku.

Blok węglowy, który powstanie w Jaworznie, będzie należał do najnowocześniejszych w swej kategorii.

Podstawowe parametry realizowanej inwestycji	Skład bloku
<p>Kocioł pyłowy, wieżowy, przepływowy na nadkrytyczne parametry pary,</p> <p>Moc znamionowa bloku (brutto) - 910 MW,</p> <p>Moc cieplna kotła (w paliwie) - 1 832 MWt,</p> <p>Wydajność nominalna - 2 390 t/h,</p> <p>Temperatura pary na wylocie z kotła świeżej/wtórnie przegrzanej - 603/621°C,</p> <p>Ciśnienie pary świeżej na wylocie z kotła - 28,5 MPa,</p> <p>Ciśnienie pary wtórnej na wylocie z kotła - 6,2 MPa,</p> <p>Sprawność kotła w warunkach nominalnych &gt; 95%,</p> <p>Dyspozycyjność kotła &gt; 95%,</p> <p>Sprawność wytwarzania netto &gt; 45,91 %.</p>	<p>Kocioł parowy z wtórnym przegrzewem pary,</p> <p>Turbina parowa do napędu generatora mocy elektrycznej,</p> <p>Układ pomp wody zasilającej,</p> <p>Instalacje pozwalające na dotrzymanie standardów emisyjnych dla dwutlenku siarki, tlenków azotu i pyłu zawartych w Dyrektywie w sprawie emisji przemysłowych (IED) dla źródeł,</p> <p>Grupy instalacyjne do odprowadzania odpadów paleniskowych, do doprowadzania i preparowania różnych mediów pomocniczych.</p>

Blok w Jaworznie będzie wysokosprawną jednostką systemową, odpowiedzialną za generację energii elektrycznej, pracującą w podstawie systemu elektroenergetycznego. Żywotność bloku wynosić będzie co najmniej 200 tysięcy godzin pracy lub 30 lat.

##### Efekt ekologiczny projektu:

Wg prognoz Inwestora po zakończeniu inwestycji, emisja dwutlenku siarki będzie szesnastokrotnie niższa, w porównaniu do odstawianych bloków 120 MW, ponad pięciokrotnie zmniejszy się emisja tlenków azotu, a pyłów jedenastokrotnie. Dodatkowo emisja dwutlenku węgla zmniejszy się o blisko 2 miliony ton rocznie.

## Ważniejsze zdarzenia w 2017 roku

2017	
Styczeń	Dostawa turbiny
Marzec	Jednostka dominująca oraz Mostostal Warszawa w dniu 1 marca zawarli aneks nr 5 do kontraktu na realizację Projektu Jaworzno 910MW z zamawiającym Tauron Wytwarzanie. Na mocy tego aneksu zwiększono cenę kontraktu o 71,05 miliona złotych w związku z koniecznością zmiany sposobu posadowienia obiektu bloku na pośrednie oraz pracami zleconymi dodatkowo wykonawcy (jednostce dominującej oraz Mostostalowi Warszawa S.A.) które obejmują wykonanie fundamentu pod V-tą strefę elektrofiltra (EF) i rozbudowę budynku rozdzielni EF. Dodatkowe prace pozwolą Zamawiającemu przystosować w części blok do spełnienia przyszłych wymagań konkluzji BAT. Roszczenia wynikające ze zmiany norm projektowych (tzw. Eurokody) nie zostały uznane za zasadne przez Zamawiającego. Podpisany aneks wydłuży też termin realizacji kontraktu o 8 miesięcy i 5 dni, w związku z czym podpisanie protokołu przejęcia bloku do eksploatacji nastąpi najpóźniej w listopadzie 2019 roku. Konsekwencją podpisanego aneksu będzie zmiana dokumentacji finansowania, harmonogramów realizacji kontraktu, harmonogramu rzeczowo-finansowego oraz umowy podwykonawczej pomiędzy SPV Jaworzno a jednostką dominującą.
Kwiecień	Wykonanie konstrukcji nośnej budynku nastawni blokowej i urządzeń elektrycznych.
Lipiec	Wykonanie konstrukcji żelbetowej misy chłodni kominowej.

RAFAKO S.A. ujmuje w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jedynie przychody i koszty dotyczące jej zakresu prac, czyli około 11,3% zakresu prac na Projekcie Jaworzno. W sprawozdaniu jednostkowym nie są ujmowane przychody i koszty dotyczące części realizowanej przez spółkę celową E003B7 Sp. z o.o. – ta część jest prezentowana w jednostkowym sprawozdaniu E003B7 Sp. z o.o. oraz w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO. Do dnia 30 czerwca 2017 roku na Projekcie Jaworzno zafakturowano 55,2% wartości kontraktu.

Zasady rozliczenia kontraktu zostały przedstawione w dodatkowej nocie objaśniającej nr 10.1 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2017 roku.

## 2. Umowa z PGE Elektrownia Opole

W lutym 2012 roku jednostka dominująca jako lider Konsorcjum (RAFAKO S.A., Polimex-Mostostal S.A., Mostostal Warszawa S.A.) podpisała umowę z firmą PGE Elektrownia Opole S.A. (obecnie PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. – „Zamawiający”), o wartości 9,4 miliarda złotych, której przedmiotem jest zaprojektowanie, 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 nr 6 w Elektrowni Opole wraz z urządzeniami i wyposażeniem, jak również związanymi z nimi budynkami oraz budowlami. Opalane węglem kamiennym bloki będą miały moc 900 MW każdy.

RAFAKO S.A. zleciło swojej spółce zależnej tj. E001RK Sp. z o.o. („SPV-Rafako”) jako podwykonawcy realizację 100% zakresu prac i usług związanych z budową bloków w Elektrowni Opole. Wynagrodzenie SPV-Rafako za realizację prac i usług zostało określone na poziomie 3,96 miliarda złotych.

Prezentacja przychodów i kosztów wynikających z tego kontraktu nie ma wpływu na wartości wykazane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów grupy kapitałowej.

Zasady rozliczenia kontraktu zostały przedstawione w dodatkowej nocie objaśniającej nr 10.1 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2017 roku.

31 stycznia 2014 roku Konsorcjum otrzymało od Zamawiającego Polecenie Rozpoczęcia Prac na Projekcie Opole.

Projekt jest realizowany zgodnie z harmonogramem. Przebieg faktur oraz płatności jest realizowany bez zakłóceń. Do dnia 30 czerwca 2017 roku na Projekcie Opole zafakturowano 75,4% wartości kontraktu.

### 3. Wydarzenia w zakresie innych istotnych zamówień

a. Dnia 31 maja jednostka dominująca otrzymała od JSC Vilnius Kogeneracinė Jėgainė polecenie rozpoczęcia prac („NTP”) wyznaczone na dzień 1 czerwca 2017 roku dla umowy zawartej 29 września 2016 roku, której przedmiotem jest "Budowa bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem, składającego się z kotłów ze złożem fluidalnym, instalacji składowania i podawania biopaliwa oraz systemu oczyszczania spalin", w związku z czym spełnione zostały wszystkie formalne warunki do rozpoczęcia jej realizacji.

b. W dniu 16 sierpnia 2016 roku RAFAKO S.A. otrzymała informację o wyborze przez PT. PLN (PERSERO), JALAN TRUNOJOYO BLOK M I/135, KEBAYORAN BARU, JAKARTA 12160, INDONESIA („Zamawiający”) oferty konsorcjum - w skład którego wchodzi jednostka dominująca oraz firma PT. Rekeyasa Industri jako Lider Konsorcjum – jako najkorzystniejszej w postępowaniu przetargowym w przedmiocie „Budowa dwóch bloków parowych opalanych węglem w Indonezji na wyspie Lombok (2x50 MW)”.

Wartość oferty jednostki dominującej to 70 290 tysięcy euro (tj. około 295 milionów złotych) netto co stanowi około 35% wartości oferty Konsorcjum. Termin realizacji 39 miesięcy. Elementem oferty był pakiet finansowania Zamawiającego, który został przygotowany w oparciu o podmioty z Grupy Polskiego Funduszu Rozwoju (Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych i Bank Gospodarstwa Krajowego).

### 4. Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń

a. W dniu 30 czerwca 2017 roku nastąpiło zawarcie przez jednostkę dominującą z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. z siedzibą w Warszawie aneksu do umowy kredytowej. Zgodnie z aneksem limit kredytowy wielocelowy udzielony został do kwoty 200 milionów złotych, w tym: w okresie od 01.07.2017 roku do 30.07.2017 roku limit kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 100 milionów złotych i kredytu obrotowego do kwoty 50 milionów złotych, w okresie od 31.07.2017 roku do 30.08.2017 roku limit kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 90 milionów złotych i kredytu obrotowego do kwoty 60 milionów złotych, w okresie od 31.08.2017 roku do 29.09.2017 roku limit kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 80 milionów złotych i kredytu obrotowego do kwoty 70 milionów złotych, w okresie od 30.09.2017 roku do 30.06.2018 roku limit kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 70 milionów złotych i kredytu obrotowego do kwoty 80 milionów złotych.

Aneks przedłuża termin wykorzystania i spłaty limitu do dnia 30 czerwca 2018 roku.

W aneksie zawarty został także warunek na podstawie którego, w przypadku braku pozyskania przez RAFAKO S.A. w roku 2017 wartości portfela nowych zamówień w wysokości 700 milionów złotych netto z terminem weryfikacji do dnia 31 stycznia 2017 roku, PKO BP będzie uprawnione do obniżenia kwoty dostępnego kredytu w rachunku bieżącym o wartość procentową równą wartości procentowej nieuzyskanej przez jednostkę dominującą kwoty planowanej wartości portfela, w zaokrągleniu do pełnych milionów.

Aneks nie zmienia znacząco treści pozostałych warunków przedstawionych w umowie kredytowej.

Szerszą informację nt. umowy kredytowej przedstawiono w 14 nocy objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2017 roku.

b. Postanowieniem z dnia 13 czerwca 2016 r. Sąd Okręgowy w Poznaniu oddalił zażalenia wierzycieli na postanowienie o zatwierdzeniu układu PBG S.A. To wydarzenie oznacza, że układ PBG S.A. stał się prawomocny. W postępowaniu upadłości układowej PBG znajdowało się od czerwca 2012 roku. W sierpniu 2015 roku miało miejsce głosowanie nad układem i jego przyjęcie przez Zgromadzenie Wierzycieli. Postanowienie o zatwierdzeniu układu zostało wydane przez Sąd w październiku 2015 roku. Układ PBG stał się prawomocny w dniu 13 czerwca 2016 roku.

W dniu 10 lutego 2017 roku Zarząd RAFAKO S.A. złożył skuteczne oświadczenie o przyjęciu propozycji nabycia zdematerializowanych zabezpieczonych obligacji zwykłych emitowanych w seriach od B1 do I1 przez PBG S.A., o wartości nominalnej 100 złotych każdy, tj. łącznie 388 492 sztuki nieoprocentowanych obligacji o łącznej wartości nominalnej w wysokości 38 849,2 tysięcy złotych.

Pokrycie łącznej ceny emisyjnej wszystkich obligacji zostanie dokonane poprzez potrącenie wierzytelności przysługujących jednostce dominującej wobec PBG na mocy układu zawartego przez PBG w postępowaniu układowym.

W dniu 10 lutego 2017 roku nastąpił przydział obligacji na rzecz jednostki dominującej.

Obligacje podlegają wykupowi poszczególnymi seriami, co zostało zaprezentowane w nocie 12 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2017 roku.

Wykup ostatniej serii przypada na dzień 30 czerwca 2020 roku.

c. W marcu 2016 roku Zarząd RAFAKO S.A. podjął uchwały o reorganizacji jednostki dominującej. Celem procesu reorganizacji jest dostosowanie modelu biznesowego, zasobów i kluczowych procesów do coraz bardziej wymagającego rynku, na którym funkcjonujemy, a także do nowych rynków, na których zamierzamy świadomie i skutecznie działać w niedalekiej przyszłości.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku zostały dokonane zmiany w strukturze organizacyjnej, w dalszym ciągu trwają prace nad przemodelowaniem procesów biznesowych oraz finansowych.

W dniu 15 listopada 2016 roku Zarząd RAFAKO S.A. podjął decyzję o uruchomieniu Programu Dobrowolnych Odejść dla pracowników jednostki dominującej. Celem programu jest dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia do sytuacji rynkowej w obszarze działania jednostki dominującej. Z programu skorzystało 128 pracowników jednostki dominującej, a ostateczne zobowiązania wynikające z realizacji założeń PDO, na które została utworzona rezerwa w całości wpływająca na wynik za 2016 rok, wyniosą około 7,7 miliona złotych.

W dniu 21 czerwca 2017 roku Zarząd RAFAKO S.A. podjął decyzję o przystąpieniu do kolejnego etapu programu reorganizacji jednostki dominującej. Jednostka dominująca zamierza uprościć strukturę zatrudnienia w niektórych obszarach działalności. Część dotychczasowej działalności jednostki dominującej zostanie zastąpiona przez usługi zewnętrzne (tzw. outsourcing). Spodziewane korzyści z przeprowadzenia kolejnego etapu reorganizacji zostaną wypracowane podczas procesu analitycznego we wrześniu 2017 roku.

Jednostka dominująca planuje zakończyć obecny etap procesu reorganizacji najpóźniej w dniu 31 stycznia 2018 roku.

d. 2 sierpnia 2016 roku jednostka dominująca otrzymała notę obciążeniową od ENERGA Elektrownia Ostrołęka S.A. (Zamawiający) na kwotę 13 491 tysięcy złotych, wystawioną w związku z kontraktem na Redukcję NOx w kotłach OP 650 nr 1, 2 i 3 w Elektrowni Ostrołęka B z dnia 10 października 2014 roku, realizowanym w konsorcjum z OMIS S.A. (RAFAKO S.A. - Lider konsorcjum z udziałem 57,76%, OMIS SA - Członek konsorcjum z udziałem 42,24%). ENERGA Elektrownia Ostrołęka S.A. naliczyła karę na podstawie dwóch tytułów: i) opóźnienia w zakończeniu robót instalacyjnych oraz ii) niedotrzymania terminu przejścia instalacji bloku do eksploatacji.

W dniu 24 maja 2017 roku doszło do zawarcia ugody przed mediatorem sądowym pomiędzy Konsorcjum w składzie RAFAKO S.A. – OMIS S.A. a ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. w przedmiocie kar umownych naliczonych przez Zamawiającego dla Konsorcjum. W wyniku zawartej ugody Konsorcjum zobowiązało się do zapłaty kwoty w wysokości 2 698,2 tysiąca złotych, tytułem rekompensaty roszczeń wynikających z naliczenia kar umownych, w tym na RAFAKO S.A. przypada kwota 1 958,5 tysiąca złotych. Jednocześnie Zamawiający zobowiązał się do wystawienia skorygowanych not obciążeniowych oraz do zwrotu na rzecz Konsorcjum nienależnie potrąconych kwot w wysokości 10 124,1 tysiąca złotych, w tym na rzecz RAFAKO S.A. kwoty 8 587,6 tysiąca złotych.

Sąd Okręgowy w Białymstoku w dniu 1 czerwca 2017 r. zatwierdził ugodę zawartą przed mediatorem sądowym pomiędzy Konsorcjum w składzie RAFAKO S.A. – OMIS S.A. a ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. w przedmiocie kar umownych naliczonych Konsorcjum przez Zamawiającego i w konsekwencji umorzył postępowanie sądowe.

Szerszą informację nt. powyższego postępowania sądowego przedstawiono w nocie 22 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2017 roku.

e. W dniu 26 lipca 2017 roku jednostka dominująca zawarła list intencyjny z Funduszem Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym Aktywów Niepublicznych („FIPP FIZ AN”)

oraz Polskim Funduszem Rozwoju S.A. („PFR”). W dokumencie PFR wyraził wolę podjęcia współpracy w celu realizacji z RAFAKO S.A. wspólnych strategicznych projektów, a FIPP FIZ AN wyraził wolę rozmów o inwestycji w RAFAKO S.A. Zarząd jednostki dominującej jednocześnie wskazał, iż na chwilę podpisania Listu Intencyjnego, fakt dokonania Inwestycji, jak również jej zakres, cel oraz stopień zaangażowania FIPP FIZ AN nie są jeszcze określone, a wszystkie dotychczasowe ustalenia mają charakter ogólny i niewiążący.

f. Zarząd RAFAKO S.A. zwołał Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A. („NWZ”) na dzień 29 sierpnia 2017 w celu podjęcia uchwał w sprawie:

- podwyższania kapitału zakładowego jednostki dominującej poprzez emisję nowych akcji o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 85 000 000 złotych poprzez emisję nie mniej niż 1 (jednej) oraz nie więcej niż 42 500 000 (czterdzieści dwa miliony pięćset tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii K o wartości nominalnej 2 (dwa) zł każda,
- zmiany statusu jednostki dominującej,
- uzupełnienie przedmiotu działalności jednostki dominującej.

W dniu 29 sierpnia 2017 roku NWZ podjęło decyzję o zarządzeniu przerwy w obradach NWZ do dnia 12 września 2017 roku.

## **5. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

Istotne sprawy sporne i postępowania sądowe zostały opisane w 22 dodatkowej nocie objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

## **6. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi**

W pierwszym półroczu 2017 roku i 2016 roku jednostka dominująca i jednostki zależne nie zawierała istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

Szczegółowy wykaz wartości transakcji dokonanych z podmiotami powiązаныmi w pierwszym półroczu 2017 roku przedstawiono w 26 dodatkowej nocie objaśniającej do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za pierwsze półrocze 2017 roku.

## **7. 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 2017 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 aktywów i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w dodatkowej nocie objaśniającej nr 21 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za pierwsze półrocze 2017 roku.

## V. Perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej w 2017 roku

### 1. Polityka energetyczna

#### Regulacje związane z rynkiem energetycznym i ochroną środowiska

Rynek energetyczny, szczególnie w segmencie energetyki zawodowej, jest w dużym zakresie regulowany zarówno pod względem zasad jego funkcjonowania, jak i kwestii związanych z kierunkami jego rozwoju i strukturą w kontekście zaostrzających się norm z zakresu ochrony środowiska. Istotny poziom regulacji w tym obszarze wynika z tego, że rynek energetyczny ma strategiczne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego każdego państwa, a ochrona środowiska i zmniejszenie emisji CO<sub>2</sub> na świecie stają się jednym z priorytetów w polityce międzynarodowej. Regulacje te obejmują zarówno przepisy prawa, jak i generalne założenia polityki energetycznej na szczeblu krajowym i unijnym w zakresie ochrony środowiska.

W związku z zaostrzającymi się normami ochrony środowiska przedsiębiorstwa emitujące w procesie produkcji różnego rodzaju spaliny, w tym elektrownie i elektrociepłownie, zmuszone są do modernizacji istniejących instalacji oraz montowania nowych urządzeń w celu zmniejszenia poziomu emitowanych spalin. Wpływa to na zwiększenie poziomu inwestycji w sektorze energetycznym, obejmujących budowę niskoemisyjnych i wysokosprawnych elektrowni oraz modernizację istniejących elektrowni, tak aby spełniały surowe unijne wymogi środowiskowe, a co za tym idzie – na zwiększenie liczby potencjalnych zamówień na produkty i usługi Grupy.

#### Otoczenie regulacyjne w zakresie ochrony środowiska w UE

Za kształt polityki energetycznej Unii Europejskiej odpowiedzialne są zarówno państwa członkowskie, jak i instytucje UE. Podstawą prawną determinującą kształt polityki energetycznej jest Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Zgodnie z postanowieniami traktatu z Lizbony zasadniczym celem polityki energetycznej UE jest:

- a. zapewnienie funkcjonowania rynku energii;
- b. zapewnienie bezpieczeństwa dostaw energii w Unii;
- c. wspieranie efektywności energetycznej i oszczędności energii, jak również rozwoju nowych i odnawialnych form energii;
- d. wspieranie wzajemnych połączeń między sieciami energii.

Polityka energetyczna realizowana obecnie jest ukierunkowana na kompleksowe oraz zintegrowane podejście do polityki energetycznej i klimatycznej. W 2014 roku szefowie państw i rządów UE ustalili następujące cele:

- zmniejszenie emisji gazów cieplarnianych do 2030 roku, o co najmniej 40% w stosunku do poziomu z 1990 roku,
- zwiększenie udziału energii odnawialnej w energii zużywanej w Unii Europejskiej, do co najmniej 27%,
- zwiększenie efektywności energetycznej w 2030 roku do prognozowanego poziomu co najmniej 27% (cel niewiążący).

30 listopada 2016 roku Komisja Europejska przedstawiła zestaw regulacji zorientowanych na utrzymanie konkurencyjności UE w erze transformacji rynków energetycznych w kierunku czystej energii, tzw. Pakiet Zimowy.

Podstawowym celem regulacji powinno być przybliżenie Unii Europejskiej do wypełnienia zobowiązań wynikających z porozumienia paryskiego, czyli ograniczenia emisji dwutlenku węgla, zwiększenia udziału OZE, poprawy efektywności energetycznej oraz zapewnienie uczciwego traktowania konsumentów. Jest to dopiero propozycja, nad którą w ciągu najbliższego roku pracować będzie jeszcze m.in. Parlament Europejski oraz ministrowie odpowiedzialni w poszczególnych państwach członkowskich za kwestie energetyczne.



W dniu 31 lipca 2017 roku Komisja Europejska wydała komunikat w sprawie najlepszych dostępnych technik dla dużych obiektów spalania (z ang. Best Available Techniques for large combustion plants, dalej: BAT LCP), tj. tych, których moc jest większa lub równa 50 MW. Konkluzje BAT będą wiążące m.in. dla licznych elektrowni i elektrociepłowni w Europie, w tym w Polsce.

Konkluzje BAT stanowią zasadniczy środek mający na celu ochronę środowiska przed szkodliwymi zanieczyszczeniami z instalacji przemysłowych, wprowadzony przez Dyrektywę w sprawie emisji przemysłowych (dalej: Dyrektywa IED). Zgodnie z przepisami tej Dyrektywy, konkluzje BAT są punktem odniesienia dla ustalania wymogów emisji zanieczyszczeń oraz monitoringu w pozwoleniach zintegrowanych, na podstawie których działają instalacje spalania. Termin na zapewnienie tej zgodności wynosi 4 lata od dnia publikacji Konkluzji BAT w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej, tj. upływa w połowie 2021 r.

### Otoczenie regulacyjne w Polsce

Podstawowym aktem prawnym regulującym funkcjonowanie sektora energetycznego w Polsce jest Prawo Energetyczne. Ustawa głównie określa zasady kształtowania polityki energetycznej, zasady i warunki zaopatrzenia i użytkowania paliw i energii, w tym ciepła, oraz działalności przedsiębiorstw energetycznych.

W zakresie kierunków rozwoju sektora energetycznego istotne znaczenie ma również przygotowana przez Ministerstwo Gospodarki „Polityka energetyczna dla Polski (PEP) do 2030 roku”, która zakłada m.in.

- zwiększenie sprawności wytwarzania energii elektrycznej, poprzez budowę wysokosprawnych jednostek wytwórczych i dwukrotny wzrost do roku 2020 produkcji energii elektrycznej wytwarzanej w technologii wysokosprawnej kogeneracji;
- wzrost udziału odnawialnych źródeł energii w całkowitym zużyciu energii w Polsce do 15% w 2020 roku i do 20% w roku 2030.

W PEP 2030 podkreślono również konieczność ograniczenia oddziaływania energetyki na środowisko, w tym konieczność ograniczenia emisji CO<sub>2</sub>, SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub>, dzięki którym możliwe będzie wypełnienie zobowiązań międzynarodowych. Jako jeden z celów w zakresie zaopatrzenia w energię elektryczną i ciepło PEP 2030 wskazuje budowę nowych mocy dla zrównoważenia krajowego popytu na energię elektryczną i utrzymania nadwyżki dostępnej operacyjnie w szczycie mocy osiągalnej krajowych źródeł wytwórczych na poziomie minimum 15% maksymalnego krajowego zapotrzebowania na moc elektryczną. PEP 2030 wyznacza istotne priorytety i kierunki, w jakich będzie rozwijać się polska polityka energetyczna, a co za tym idzie również rynek energetyczny w Polsce.

Trwają prace nad PEP 2050. W projekcie z sierpnia 2014 roku wyznaczono trzy cele operacyjne, mające służyć realizacji celu głównego:

- zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego kraju;
- zwiększenie konkurencyjności i efektywności energetycznej gospodarki narodowej;
- ograniczenie oddziaływania energetyki na środowisko.

Polska strategia energetyczna do 2050 roku powinna uwzględniać kierunki unijnej polityki klimatycznej oraz polityki poszczególnych państw członkowskich.

Od początku stycznia 2016 roku obowiązuje w Polsce Przejściowy Plan Krajowy (PPK), wprowadzony rozporządzeniem Ministra Środowiska z lipca 2015 roku. Uchwalenie planu jest elementem wprowadzania do polskiego porządku prawnego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady Europy z listopada 2010 roku w sprawie emisji przemysłowych (dyrektywa IED). Dyrektywa wprowadza mechanizmy umożliwiające odsunięcie w czasie obowiązku stosowania nowych standardów emisyjnych w zakresie dwutlenku siarki, tlenków azotu i pyłów (derogacje). Derogacje dają prowadzącym obiekty energetycznego czas na przeprowadzenie inwestycji zmierzających do technicznego dostosowania się do zaostrzonych wymogów emisyjnych. Jednym z mechanizmów wprowadzonych dyrektywą IED jest PPK, który będzie obowiązywał w okresie od 1 stycznia 2016 roku do 30 czerwca 2020 roku, w trakcie jego trwania obiekty uczestniczące w PPK będą musiały dotrzymywać przyznane pułapy emisji na każdy rok obowiązywania planu.

W 2016 roku została podpisana przez prezydenta ustawa o efektywności energetycznej. Ustawa wprowadzająca do polskiego prawa uregulowania unijne ma zapewnić dalszą poprawę efektywności

energetycznej polskiej gospodarki. Ustawa weszła w życie z dniem 1 października 2016 roku. W ustawie na określoną kategorię przedsiębiorców nałożony został obowiązek, raz na cztery lata, sporządzania audytu energetycznego przedsiębiorstwa. Audyt energetyczny przedsiębiorstwa jest procedurą mającą na celu przeprowadzenie szczegółowych i potwierdzonych obliczeń dotyczących proponowanych przedsięwzięć służących poprawie efektywności energetycznej oraz dostarczenie informacji o potencjalnych oszczędnościach energii.

W dniu 30 czerwca 2017 roku Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o rynku mocy, przedłożony przez Ministra Energii. Projekt został już przekazany do Sejmu RP.

Głównym celem przygotowywanych przepisów jest zapewnienie ciągłości i stabilności dostaw energii elektrycznej dla przemysłu i gospodarstw domowych. Rynek mocy ma stworzyć efekt zachęty do podejmowania decyzji inwestycyjnych i modernizacyjnych w energetyce. To rozwiązanie jest istotnym narzędziem dostosowywania sektora energetycznego do wyzwań przed jakim stanie on w najbliższym czasie, w tym konieczności sprostania wymogom środowiskowym. Nowe przepisy mają także wzmocnić bezpieczeństwo energetyczne Polski.

## **2. Plany inwestycyjne sektora energetycznego**

Zgodnie z wnioskami z analiz prognostycznych na potrzeby Polityki energetycznej Polski do 2050 roku zapotrzebowanie na energię elektryczną w Polsce będzie rosło. Z danych Polskich Sieci Elektroenergetycznych wynika, że w pierwszym półroczu 2017 roku zużycie to wyniosło 83,5 TWh, podczas gdy rok wcześniej 81,6 TWh, co oznacza wzrost o 2,32 procent rdr. Wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną oznacza wzrost liczby realizowanych inwestycji w nowe moce, a także modernizacja istniejących bloków.

W ostatnich latach realizacja nowych projektów energetycznych w Polsce została nieco spowolniona (m.in. z uwagi na spowolnienie gospodarcze na przełomie 2012/2013). Stąd niektóre realizowane obecnie inwestycje są opóźnione o około 2 lata, a część projektów została w ogóle zawieszona. Szacuje się, że do 2030 roku inwestycje zarówno odtworzeniowe, jak i rozwojowe w segmencie energetycznym pochłoną ponad 200 miliardów złotych.

W 2017 roku nadal będą kontynuowane prace przy trzech największych blokach węglowych, najbliżej ukończenia znajduje się inwestycja w Kozienicach (1075 MW), której oddanie do eksploatacji ma nastąpić w grudniu 2017 roku, druga pod względem zaawansowania jest budowa nowych bloków w elektrowni Opole (2x900MW), blok nr 5 ma zostać przekazany do eksploatacji w lipcu 2018 roku, a blok nr 6 w marcu 2019 roku. Trzecia pod względem zaawansowania jest realizowana przez Grupę RAFAKO budowa bloku o mocy 910MW w Elektrowni Jaworzno, przekazanie bloku do eksploatacji ma nastąpić w listopadzie 2019 roku.

Wśród obecnie realizowanych mniejszych jednostek energetycznych zasilanych węglem należy wymienić: (1) blok na węgiel brunatny w Elektrowni Turów o mocy 450 MW, planowany czas zakończenia inwestycji to drugi kwartał 2020 roku, (2) blok węglowy w Zofiówce o mocy 75 MW dla Jastrzębskiej Spółki Węglowej wykonywany jest przez Energoinstal, inwestycja miała zostać oddana do komercyjnej eksploatacji w lipcu 2017 roku, (3) budowa nowej elektrociepłowni w Zabrze o mocy 220MW, która ma być opalana węglem kamiennym, biomasą i paliwem alternatywnym (RDF), realizuje dla Fortum w ramach usług EPCM (Engineering, Procurement, Construction Management) ILF Consulting Engineers Polska.

W trakcie realizacji są również jednostki energetyczne zasilane gazem, tj.: (1) projekt budowy siłowni gazowo-parowej o mocy 449 MW w Elektrociepłowni Stalowa Wola dla Tauron/PGNiG, szacowany termin oddania obiektu do eksploatacji to 2019 rok, (2) budowa siłowni gazowo-parowej w elektrociepłowni Żerań o mocy 400-500 MW realizowanej przez konsorcjum Mitsubishi Hitachi i Polimeksu-Mostostalu dla PGNiG Termika, (3) jednostka gazowo-parowa o mocy 596 MW w Płocku dla PKN Orlen, realizowana przez konsorcjum firm Siemens AG i Siemens Spółka z o.o., blok ma zostać oddany do eksploatacji czwartym kwartale 2017 roku.

Wśród inwestycji, które mają się w najbliższym czasie rozpocząć należy wymienić: budowę bloku gazowo-parowego o mocy około 120 MW w Elektrowni Konin dla ZE PAK oraz blok na węgiel kamienny o mocy 90-100 MW w Puławach Grupa Azoty.

Ponadto, w grudniu 2016 roku spółka Energa Elektrownie Ostrołęka otworzyła postępowanie przetargowe na realizację Elektrowni Ostrołęka, zamówienie polega na realizacji kompletnej elektrowni z jednym kondensacyjnym blokiem energetycznym, o mocy elektrycznej ok. 1000 MW brutto.

Niezależnie od tego trwają rozmowy nad uruchomieniem przetargów nad innym projektem węglowego bloku nadkrytycznego w PGG o mocy 1000 MW w Woli. Zamrożony projekt ma zostać poddany ponownej analizie ekonomicznej. Kolejnym dużym projektem nowej siłowni węglowej jest elektrownia Północ (docelowo 2x800 MW), za inwestycje odpowiada Polenergia.

Program budowy spalarni odpadów komunalnych stworzony w 2007 roku i objęty tzw. Listą indykatywną Ministerstwa Rozwoju Regionalnego w ramach Programu Operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko” miał początkowo liczyć 11 pozycji. Zakładano wybudowanie 12 spalarni odpadów komunalnych: w Szczecinie, Koszalinie, Poznaniu, Gdańsku, Olsztynie, Białymstoku, Bydgoszczy, Łodzi, Warszawie, Krakowie oraz 2 instalacji na Śląsku. Obecnie (pod koniec 2016 r.) w Polsce funkcjonuje już 6 nowych spalarni odpadów, a kilka kolejnych jest w trakcie budowy czy też w fazie konkretnych planów.

W 2001 roku uruchomiono Zakład Unieszkodliwiania Stałych Odpadów Komunalnych w Warszawie. W 2015 roku zakończono już realizację projektów w Białymstoku, Bydgoszczy, Koninie i Krakowie. W 2016 roku rozpoczęła pracę spalarnia odpadów komunalnych w Poznaniu. Rozruch spalarni odpadów w Szczecinie powinien zakończyć się w listopadzie 2017 roku.

W 2017 roku Miejskie Przedsiębiorstwo Oczyszczania w Warszawie ogłosiło przetarg na generalnego wykonawcę rozbudowy spalarni odpadów komunalnych w dzielnicy Targówek. Szacunkowa wartość inwestycji wynosi blisko 1 miliarda złotych netto. Budowę spalarni planują kolejne samorzady m.in. Gdańsk, Olsztyn, Wrocław.

### **Otoczenie konkurencyjne**

Grupa działa na rynku zdominowanym przez duże, głównie międzynarodowe podmioty. Kontrakty na tym rynku są zwykle przydzielane w wyniku przetargów ogłaszanych przez zamawiających, a projekty trwają nawet kilka lat.

Ze względu na istotność czynników takich jak doświadczenie i referencje oraz możliwości technologiczne i finansowe przy zdobywaniu nowych kontraktów liczba podmiotów konkurujących z Grupą jest ograniczona. Najczęściej są to podmioty specjalizujące się w realizacji projektów w formule EPC. Z racji wymogów rynku aktualnie większość projektów Grupy jest także realizowana w tej właśnie formule.

Grupa działa na rynku polskim (93,6% przychodów w I półroczu 2017 roku pochodziło ze sprzedaży krajowej) oraz na rynkach zagranicznych (6,4% przychodów w I półroczu 2017 roku). Ograniczona liczba projektów oraz zamawiających na każdym z rynków i wymogi przetargów sprawiają, że podmioty konkurujące ze Grupą przy projektach w Polsce (często duże Spółki zagraniczne mają swoje polskie przedstawicielstwa) z reguły biorą udział także w kontraktach zagranicznych.

W ramach oferowanych produktów i usług w obszarze realizacji projektów w formule EPC panuje silna konkurencja. Każdy z podmiotów konkurencyjnych, istotnych z punktu widzenia Grupy, posiada własne technologie stosowane w energetyce, wachlarz referencji i wieloletnie doświadczenie w realizacji projektów w formule EPC. Niektóre podmioty są wyspecjalizowane w konkretnych rodzajach kotłów, ale część z nich oferuje równie szeroki zakres produktów i dysponuje technologiami pozwalającymi brać udział w przetargach na projekty o tym samym zakresie produktowym co Grupa. W zakresie oferowania kompletnych bloków energetycznych do tych podmiotów należą: GE Power, Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, Doosan Power Systems, COVEC, CNEEC, SEC, Bilfinger Berger Power Systems, Amec Foster Wheeler, CNIM. Są to firmy posiadające własne technologie stosowane w energetyce, a także zdolność organizacyjną do realizacji kontraktów w formule EPC. Wymienione firmy, podobnie jak Grupa, dysponują produktami pokrywającymi kompletny blok energetyczny pracujący na dowolnym paliwie.

Na polskim rynku funkcjonuje kilka podmiotów, takich jak WARBUD, BUDIMEX, POLIMEX, które przejawiają ambicje zaistnienia w branży energetycznej jako firmy realizujące projekty w formule EPC lub co najmniej jako dostawcy usług montażowych i budowlanych. Budowanie kompetencji w dziedzinie projektowania i produkowania urządzeń dla energetyki nie jest proste i wymaga ponoszenia znacznych nakładów w długim okresie czasu. Wymienione podmioty konkurują z Grupą, bazując wyłącznie na technologiach i produktach dostarczanych przez firmy z grupy bezpośrednich konkurentów wymienionych wcześniej – m.in. GE Power,

Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, Doosan Power Systems, Bilfinger Berger Power Systems, CNIM i wielu innych.

W zakresie konkretnych produktów jak kocioł, instalacje odsiarczania, instalacje odazotowania oraz spalarnie odpadów głównymi konkurentami Grupy są ponownie GE Power, Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, Doosan Power Systems, Bilfinger Berger Power Systems, Amec Foster Wheeler, SES Imace, HZI, CNIM, a także Andritz, Valmet i Strabag.

Na rynku pojawiają się również firmy chińskie, których konkurowanie polega głównie na oferowaniu niskiej ceny oraz odmiennych, a w ocenie Grupy, ryzykownych parametrów technicznych. Grupa ocenia, że zamawiający na rynku polskim oraz na rynkach europejskich, w tym tureckim, oceniają ofertę podmiotów chińskich jako mało wiarygodną, ale z czasem sytuacja może się zmienić, o ile chińskim firmom uda się utrzymać niski poziom cen przy wzroście jakości technicznej oferowanych produktów. Wtedy te podmioty mogą stać się ważnymi graczami na rynku urządzeń dla energetyki.

Dodatkowo specyfika dużych projektów, realizowanych w formule EPC sprawia, że konkurencja między wymienionymi powyżej spółkami a Grupą nie wyklucza współpracy przy projektach, w szczególności w zakresie dostawy kotła, części ciśnieniowych kotła czy instalacji odsiarczania spalin.

### 3. Plany działalności

Grupa Kapitałowa RAFAKO jest w stanie sprostać wyzwaniom jakie stawia rynek energetyczny. W chwili obecnej jednostka dominująca posiada w swojej ofercie szeroką gamę technologii energetycznych. Poza wszystkimi, stale udoskonalanymi instalacjami ochrony środowiska, RAFAKO S.A. posiada kompetencje do budowy bloków energetycznych na wszystkie parametry i rodzaje spalanych paliw. RAFAKO S.A. jest jedną z czterech firm europejskich, obok GE Power, Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe i Doosan Power Systems, które dysponują kompleksową technologią na bloki nadkrytyczne.

Do najważniejszych wyzwań strategicznych jednostki dominującej na najbliższe lata należeć będzie:

- **Rozwój stosowanych przez Grupę technologii**, w szczególności technologii własnych,
- **Rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej**, Grupy zamierza poza już oferowanymi produktami i usługami, wdrożyć produkcję nowych produktów takich jak wyspy poligeneracyjne oraz zgazowanie odpadów i biomasy, które pozwolą na zdywersyfikowanie oferty produktowej w obszarach niezwiązanych z energetyką konwencjonalną i dalszą stabilizację poziomu przychodów Grupy w przyszłości,
- **Rozwój sprzedaży zagranicą**, Grupa zamierza zwiększyć swoją aktywność na rynkach zagranicznych w odniesieniu do całej oferty produktowej i usługowej, w tym na: rynkach, na których Grupa była historycznie obecna i jest nieprzerwanie aktywna, rynkach, na których Grupa była historycznie obecna a na które zamierza w przyszłości powrócić tj. rynek azjatycki oraz rynkach nowych, gdzie Grupa nie jest aktywna i historycznie nie dostarczała swoich produktów lub usług, w tym w szczególności w Azji Centralnej, Wietnamie, Mongolii, RPA oraz Indonezji,
- **Kontynuacja optymalizacji zarządzania procesami wewnątrz Grupy**, zakończenie realizowanej optymalizacji i wdrożenie dalszej poprawy efektywności procesów operacyjnych Grupy. Grupa zamierza wprowadzić kolejne zmiany w procedurach realizacji procesów operacyjnych w celu zwiększenia ich efektywności,
- **Optymalizacja w obszarach zabezpieczenia i finansowania kontraktów.**

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 2017 roku RAFAKO S.A. w dalszym ciągu będzie oferować dla klientów krajowych i zagranicznych:

- Kompletne elektrownie ciepłe w tym:
  - bloki nadkrytyczne,
  - spalarnie odpadów komunalnych,

- bloki z kotłami opalanymi węglem i biomasą,
- bloki parowo –gazowe.
- Dostawy konwencjonalnych kompletnych „wysp technologicznych” w tym:
  - kotły podkrytyczne parowe i wodne na różne rodzaje paliw: węgiel/gaz/olej/biomasa, kotły ze złożem fluidalnym cyrkulacyjnym bądź stacjonarnym, kotły o parametrach nadkrytycznych,
  - instalacje ochrony środowiska (Instalacje odsiarczania spalin wg technologii mokre/półsuche/suche, Instalacje odazotowania spalin oraz instalacje odpylania elektrofiltry i filtry workowe itp.
- Kompleksowe projekty rehabilitacyjne zwiększające sprawność i zmniejszenie emisji środowiskowych kompletne instalacje energetyczne jako dostawca „pod klucz”,
- Produkcję elementów kotłów.
- Usługi inżynierskie i serwisowe w tym diagnostykę, modernizację i naprawę kotłów i urządzeń przykotłowych.

Konieczność spełnienia zaostających się unijnych norm w zakresie ekologii powinna sprzyjać dalszemu zaangażowaniu Grupy Kapitałowej RAFAKO na krajowym rynku instalacji ochrony środowiska, któremu nasza 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 2017 największy wpływ na rozwój i perspektywy Grupy będą miały następujące czynniki i wydarzenia:

- przeprowadzenie emisji akcji na okaziciela serii K,
- zapewnienie płynności oraz uzyskanie dostępu do kolejnych gwarancji bankowych/ubezpieczeniowych umożliwiających realizację nowych kontraktów,
- postęp prac na budowie bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno,
- postęp prac na budowie bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem w Wilnie (Litwa),
- realizacja dużej liczby znaczących kontraktów na rynku krajowym i europejskim, obejmująca budowę nowoczesnych kotłów, instalacji odsiarczania i odazotowania spalin, kotłów do utylizacji odpadów komunalnych i spalania śmieci, części ciśnieniowych kotłów o nadkrytycznych parametrach pary,
- zdobycie nowych, istotnych kontraktów,
- dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia w Jednostce dominującej do sytuacji rynkowej w obszarze jej działania.

Planowane na drugą połowę 2017 roku nakłady inwestycyjne dotyczyć będą w zakresie środków trwałych przede wszystkim zakupu bądź modernizacji maszyn i urządzeń, zakupu sprzętu komputerowego oraz modernizacji budynków produkcyjnych. Inwestycje w wartości niematerialne będą dotyczyć zakupu oprogramowania i licencji. Inwestycje będą finansowane głównie ze środków własnych Grupy, jak również z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania (w tym leasingu).

Zarząd jednostki dominującej kontynuuje działania zmierzające do zapewnienia nowych kontraktów i jest przekonany, że kluczowe założenia z punktu widzenia przygotowanych prognoz finansowych zostaną zrealizowane, co pozwoli na zapewnienie płynności finansowej Grupy w 2017 roku.

#### 4. Portfel zamówień

Wartość portfela zamówień Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień 30 czerwca 2017 wynosiła ponad 3,3 miliarda złotych. Największą część stanowi projekt Jaworzno - 2,0 miliarda złotych, z czego 0,2 miliarda złotych pozostało do realizacji przez jednostkę dominującą, a 1,8 miliarda złotych poprzez spółkę celową SPV Jaworzno. Portfel zamówień nie uwzględnia kontraktu w Opolu (3,2 miliarda złotych przypadające na jednostkę dominującą zostało podzleczone w całości podmiotowi spoza Grupy Kapitałowej RAFAKO z czego do wykonania zostało 0,8 miliarda złotych). Wszystkie zlecenia w strukturze portfela zamówień stanowią obecnie kontrakty z segmentu budownictwa energetycznego.

PORTFEL ZAMÓWIEŃ	
30 czerwca 2017	30 czerwca 2016
~3,3 mld PLN	~4,1 mld PLN

	PORTFEL ZAMÓWIEŃ na 30.06.2017	Realizacja w latach		
		VII-XII 2017	2018	po 2018
<b>RAZEM</b>	~3,3 mld	~0,8 mld	~1,3 mld	~1,2 mld
<b>Grupa RAFAKO</b>	~1,5 mld	~0,36 mld	~0,6 mld	~0,5 mld
<b>SPV Jaworzno</b>	~1,8 mld	~0,46 mld	~0,7 mld	~0,7 mld

Informacje dotyczące wartości portfela zamówień Grupy Kapitałowej RAFAKO zostały zaprezentowane w niniejszym dokumencie z zastrzeżeniem następujących założeń:

- wartość ta stanowi zagregowaną wartość wynagrodzeń Grupy Kapitałowej RAFAKO, wskazanych w poszczególnych kontraktach, które zostały zawarte przez Spółki Grupy Kapitałowej do dnia 30 czerwca 2017 r.; nie uwzględnia ona kontraktów planowanych, ale jeszcze nie zawartych,
- wartość portfela zamówień została wskazana na dzień 30 czerwca 2017 r.; ostateczne przychody z kontraktów oraz okresy ich realizacji zależą od wielu czynników, w tym niezależnych od Grupy Kapitałowej RAFAKO.

#### Ważniejsze kontrakty w asortymencie bloków energetycznych, kotłów oraz zespołów, części maszyn i urządzeń energetycznych

##### 1) Budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno

W dniu 17 kwietnia 2014 r. RAFAKO S.A. jako lider, działając w konsorcjum z Mostostal Warszawa S.A. zawarła z Tauron Wytwarzanie S.A. umowę na budowę bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II. Wartość kontraktu wynosi 4,5 miliarda złotych.

Konsorcjum wybuduje blok energetyczny wraz z kompletem głównych urządzeń, instalacji oraz wszystkimi niezbędnymi urządzeniami zewnętrznymi koniecznymi do poprawnej i bezpiecznej eksploatacji bloku. Blok będzie wyposażony w przepływowy kocioł pyłowy na nadkrytyczne parametry pary, opalany węglem kamiennym oraz kondensacyjną turbinę parową, sprzęgniętą z generatorem wytwarzającym energię elektryczną. Podłączony będzie do nowej rozdzielni 400 kV, wyprowadzającej energię elektryczną do Krajowego Systemu Elektroenergetycznego. Moc brutto bloku będzie wynosiła 910 MWe, sprawność netto przyjęto na poziomie 45,91%, a zużycie węgla gwarancyjnego dla nominalnej pracy bloku przyjmuje się na poziomie ok. 345 t/h.

Blok będzie wysokosprawną jednostką systemową, odpowiedzialną za generację energii elektrycznej, pracującą w podstawie systemu elektroenergetycznego. Zostanie wyposażony w instalacje pozwalające

na dotrzymanie standardów emisyjnych związanych z NO<sub>x</sub>, SO<sub>2</sub> i pyłem, tj. instalację SCR (odazotowania spalin), IOS (odsiarczania spalin), oraz elektrofiltr. Żywotność bloku wynosić będzie co najmniej 200 tysięcy godzin pracy lub 30 lat. Moc bloku, zwiększy o ok. 2,5 % moc zainstalowaną w polskiej energetyce zawodowej.

## 2) Budowa bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem w Wilnie

Przedmiotem umowy jest budowa bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem, składającego się z kotłów ze złożem fluidalnym, instalacji składowania i podawania biopaliwa oraz systemu oczyszczania spalin. Inwestycja realizowana będzie w ramach budowy nowej elektrociepłowni w Wilnie (Litwa).

Umowę podpisano w dniu 29 września 2016 roku z firmą JSC Vilniaus Kogeneracinė Jėgainė, na kwotę 149 650 tysięcy EUR.

Zamawiający wyznaczył Polecenie Rozpoczęcia ("NTP") na dzień 1 czerwca 2017 roku, okres realizacji kontraktu to 32 miesiące od tej daty.

Pozyskanie Projektu stanowi ważny element realizacji jednego ze strategicznych celów Grupy Kapitałowej RAFAKO, którym jest wzrost przychodów z eksportu w skali całej firmy.

## Ważniejsze kontrakty w asortymencie urządzeń ochrony powietrza

### 1) Instalacji katalitycznego odazotowania spalin w ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o.

Dniu 30 września 2016 roku jednostka dominująca podpisała umowę z firmą ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o. na dostawę i montaż instalacji katalitycznego odazotowania spalin dla kotłów AP-1650 nr 9 i 10 wraz z modernizacją elektrofiltrów w ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o. na kwotę 289 182,1 tysięcy złotych.

Przedmiot Umowy, realizowany w formule „pod klucz” podzielony jest na dwa zadania, które zostaną zakończone odrębnymi procedurami odbiorowymi.

Termin na wykonanie przedmiotu Umowy wynosi:

- a) dla Zadania 1 – do dnia 18 maja 2018 roku (przekazanie do eksploatacji Instalacji SCR, Stacji DRiM II oraz EF 9),
- b) dla Zadania 2 – do dnia 25 sierpnia 2018 roku (przekazanie do eksploatacji Instalacji SCR oraz zmodernizowanego EF 10)

### 2) Zabudowa instalacji katalitycznego odazotowania spalin w Elektrowni Kozienice S.A.

Od 28 czerwca 2012 w Elektrowni Kozienice realizowany jest Kontrakt zawarty pomiędzy: Enea Wytwarzanie S.A. a RAFAKO S.A. w systemie "pod klucz" kompletnych, nowoczesnych instalacji odazotowania spalin metodą katalityczną (SCR). Wartość umowy to 191 milionów złotych.

Instalacja jest przeznaczona dla kotłów OP-650 na pięciu blokach dwustumegawatowych (nr 4-8), opalanych węglem kamiennym i biomasą, co pozwoli na eksploatację tych kotłów zgodnie z obowiązującymi wymogami ochrony środowiska.

### 3) Instalacja SCR w Połańcu

Dnia 14 czerwca 2012 RAFAKO S.A. podpisała kontrakt na dostawę Instalacji Katalitycznego Odazotowanie Spalin SCR dla Elektrowni w Połańcu. Kontrakt obejmuje dostawę instalacji dla sześciu bloków nr 2-7 i będzie realizowany etapami do 2017 roku. Wartość umowy wynosi 242 miliony złotych. Umowa zawiera również opcje na dostawę urządzeń o wartości 26 milionów złotych.

### 4) Budowa instalacji odsiarczania spalin dla kotłów K7 i K8 w Elektrociepłowni Białystok

Dnia 23 października 2015 roku RAFAKO S.A. podpisała umowę z firmą ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o., na kwotę 78 500 tysięcy złotych. Przedmiotem umowy jest budowa instalacji odsiarczania spalin dla kotłów K7 i K8 w Elektrociepłowni Białystok.

## Oświadczenie Zarządu

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

- 1) wedle najlepszej wiedzy, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2017 roku i porównywalne dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku oraz za rok zakończony 31 grudnia 2016 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 półrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

### Podpisy członków Zarządu

7 września 2017 roku	Agnieszka Wasilewska-Semail	Prezes Zarządu	.....
7 września 2017 roku	Krzysztof Burek	Wiceprezes Zarządu	.....
7 września 2017 roku	Jarosław Dusiło	Wiceprezes Zarządu	.....
7 września 2017 roku	Edward Kasprzak	Wiceprezes Zarządu	.....
7 września 2017 roku	Tomasz Tomczak	Wiceprezes Zarządu	.....