



**GRUPA PBG**

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
RAFAKO S.A.  
W 2016 ROKU**

**Racibórz, 21 marca 2017**

## Spis treści

|  | nr strony |
|--|-----------|
| <b>I. Informacje ogólne.....</b>   | <b>4</b>  |
| <b>II. Sytuacja gospodarcza i finansowa.....</b>   | <b>7</b>  |
| 1. <i>Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju RAFAKO S.A.</i> .....  | 7         |
| 2. <i>Podstawowe zagrożenia i ryzyka</i> .....   | 7         |
| 3. <i>Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych</i> .....   | 9         |
| 3.1. Podsumowanie 2016 roku (w porównaniu do poprzednich lat) .....  | 9         |
| 3.2. Przychody ze sprzedaży i ich struktura .....  | 10        |
| 3.3. Dostawy i usługi kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji .....  | 13        |
| 3.4. Transakcje z podmiotami powiązаныmi.....  | 14        |
| 3.5. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży .....  | 14        |
| 3.6. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych .....  | 15        |
| 3.6.1. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej .....  | 15        |
| 3.6.2. Wynik na działalności finansowej.....   | 15        |
| 3.7. Dochody i ich struktura.....  | 15        |
| 3.8. Rentowność i zwrot z kapitału własnego .....  | 16        |
| 3.9. Płynność finansowa .....  | 16        |
| 3.10. Stan zadłużenia .....  | 17        |
| 3.11. Struktura finansowania aktywów .....   | 18        |
| 3.12. Aktywa trwałe.....   | 18        |
| 3.12.1. Struktura majątku trwałego .....   | 18        |
| 3.12.2. Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych .....   | 19        |
| 3.13. Aktywa obrotowe .....  | 19        |
| 3.14. Wysokość i struktura kapitału własnego .....   | 20        |
| 3.15. Zmiany w powiązaniach kapitałowych RAFAKO S.A. z innymi podmiotami .....   | 20        |
| 3.16. Wykorzystanie środków z emisji akcji serii J .....   | 21        |
| 4. <i>Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Spółce</i> .....  | 22        |
| 5. <i>Pozostałe informacje</i> .....   | 23        |
| <b>III. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Spółki w 2016 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego.....</b> | <b>24</b> |
| 1. <i>Umowa z TAURON Elektrownia Jaworzno</i> .....  | 24        |
| 2. <i>Umowa z PGE Elektrownia Opole</i> .....  | 26        |
| 3. <i>Wydarzenia w zakresie innych istotnych zamówień</i> .....  | 27        |
| 4. <i>Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń</i> .....  | 27        |
| 5. <i>Przedsięwzięcia z zakresu działalności rozwojowej i jakości</i> .....  | 31        |
| 6. <i>Przedsięwzięcia w zakresie komputeryzacji i zarządzania</i> .....  | 31        |
| 7. <i>Pozostałe informacje</i> .....   | 31        |
| 8. <i>Sprawy sporne, postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej</i> .....       | 31        |
| <b>IV. Perspektywy rozwoju Spółki w 2017 roku.....</b>   | <b>32</b> |
| 1. <i>Polityka energetyczna</i> .....  | 32        |

|    |   |           |
|----|---|-----------|
| 2. | <i>Plany inwestycyjne sektora energetycznego.....</i> | <i>34</i> |
| 3. | <i>Plany działalności.....</i>                        | <i>36</i> |
| 4. | <i>Portfel zamówień.....</i>                          | <i>38</i> |
|    | Oświadczenie Zarządu .....                            | 41        |

**Załączniki:**

- Nr 1 Zestawienie wskaźników za 2016, 2015 i 2014 rok.
- Nr 2 Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2016, 31 grudnia 2015 i na dzień 31 grudnia 2014 roku - struktura, zmiana stanów i dynamika.
- Nr 3 Sprawozdanie z całkowitych dochodów za 2016, 2015 i 2014 rok.
- Nr 4 Struktura i dynamika wyniku brutto za 2016, 2015 i 2014 rok.
- Nr 5 Zestawienie umów ubezpieczeniowych obowiązujących na dzień 31 grudnia 2016 roku.
- Nr 6 Struktura portfela posiadanych przez RAFAKO S.A. akcji i udziałów na dzień 31 grudnia 2016 roku.
- Nr 7 Zestawienie udzielonych pożyczek.
- Nr 8 Zestawienie kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2016 roku.
- Nr 9 Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w RAFAKO S.A. w 2016 roku.

## I. Informacje ogólne

### Kim jesteśmy?

RAFAKO S.A. (dalej: „Spółka” lub „RAFAKO S.A.”) 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 Spółka wchodzi w skład Grupy PBG.

Podstawowa oferta Spółki obejmuje:

| Kompletne bloki energetyczne  | Kotły energetyczne i ciepłownicze  | Urządzenia ochrony powietrza   | Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych   |
|---|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>składające się z kotła (opalanego paliwami kopalnymi lub biomasą) wraz z turbiną sprężniętą 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> |

Powyższe produkty i usługi RAFAKO S.A. 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).

Spółka 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 Spółki produkujący elektrofiltry oraz ich elementy działa w Wyrach. Łączne moce przerobowe RAFAKO S.A. na 2016 rok wynosiły ponad 1,1 miliona roboczogodzin/rok z możliwością ich zwiększenia do ponad 1,35 miliona roboczogodzin/rok. Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Spółka posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

RAFAKO S.A. działa w branży energetycznej od 1949 roku. Oferta produktowa Spółki, początkowo skoncentrowana na produkcji kotłów parowych i ich elementów, była stopniowo rozszerzana, m.in. o kompletne instalacje odsiarczania spalin, odpylacze oraz instalacje odazotowania spalin. Spółka z firmy typowo produkcyjnej, przekształciła się w generalnego wykonawcę obiektów energetycznych. W roku 2014 Spółka 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 Spółka 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 Spółka wyposażyła w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: elektrownie: Bełchatów, Opole, Turów, Dolna Odra (wszystkie PGE), Rybnik (EDF), Pątnów - Adamów - Konin, Kozienice (Enea) oraz elektrownie wchodzące w skład Tauron Wytwarzanie, a także Elektrociepłownie Warszawskie (PGNiG Termika), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja, Zespół Elektrociepłowni Łódź (Dalkia), Elektrociepłownia Zielona Góra (EDF). Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną Spółka zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II (Tauron Wytwarzanie), w Elektrowni Siersza (Tauron Wytwarzanie) oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

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.

W 2014 roku został zakończony projekt zwiększenia w PGE Elektrociepłowni Kielce produkcji zielonej energii elektrycznej i ciepłej poprzez rozbudowę istniejących mocy wytwórczych o upustowo-kondensacyjną turbinę parową (moc ok. 6,5 MW), wymiennik ciepłowniczy (moc około 14 MW) współpracujących z posiadanym kotłem parowym OS-20 opalonym biomasą.

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 2016 roku były firmy z takich krajów jak: Serbia, Finlandia, Wielka Brytania, Niemcy, Węgry.

Spółka 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 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 budowę kotła do spalania biomasy w miejscowości Wiesbaden w Niemczech. Tego samego 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 Spółka dostarczyła dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Pątnów, Ostrołęka „B”, Dolna Odra, Elektrociepłowni Siekierki, Elektrociepłowni Łódź, Elektrowni Siersza, Elektrowni Skawina, Elektrowni Trzebowice (Dalkia Czechy), Elektrowni Koźienice 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 moką w elektrociepłowniach należących do Grupy EDF. Instalacje te wybudowano 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 półsuchą. Technologia półsucha, mniej kosztowna niż metoda mokra, jest własnym, inżynierskim rozwiązaniem RAFAKO S.A.

W 2011 roku Spółka 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 „Koźienice” 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. dla sześciu bloków

w Elektrowni Połaniec S.A. 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 ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o.

Od 2009 roku ofertę Spółki 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.

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 Opolo, 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 osiąganie sprawności bloku energetycznego na poziomie 45 proc. i wyższym. Spółka 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. Kolejnym projektem w roku 2014 dla RAFAKO S.A. na zasadzie inwestycji EPC jest podpisana w maju 2014 budowa nowej elektrociepłowni w Kędzierzynie dla Grupy Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. Jest to blok węglowy wyposażony w wysokosprawny kocioł węglowy, najnowocześniejszą technologię oczyszczania spalin jak i turbinę parową.

Wszystkie dostarczone przez Spółkę urządzenia znajdują się pod stałą opieką w zakresie serwisu i remontów. Spółka 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, ISO 14001, PN-N 18001, Dyrektywy 97/23/UE, Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1221/ 2009 WE (EMAS, AD 2000-Merkblatt HP0, ASME CODE, SVTI / ASIT, EN 1090 i EN 3834-2 i mają na celu zapewnienie Klientów Spółki, 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.

*Struktura akcjonariatu na dzień 31 grudnia 2016 roku została przedstawiona w załączniku nr 9.*

## II. Sytuacja gospodarcza i finansowa

### 1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju RAFAKO S.A.

#### 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 Spółka;
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców Spółki;
- wywiązywanie się zleceniodawców z terminów płatności;
- ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Spółkę oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych;
- kurs wymiany walut;
- stopień zaangażowania instytucji finansowych w zakresie finansowania i udzielania gwarancji finansowych na realizowane kontrakty;
- sytuacja finansowa głównego właściciela Spółki;
- ograniczenie zdolności gwarancyjnej Spółki w związku z postępowaniem układowym PBG;
- postęp technologiczny;
- zmiany przepisów podatkowych.

#### B. Czynniki wewnętrzne:

- zawieranie i realizacja istotnych kontraktów przez Spółkę;
- utrzymanie płynności finansowej Spółki;
- zdolność do wykorzystania efektów zakończonych i planowanych przedsięwzięć inwestycyjnych mających na celu podniesienie efektywności funkcjonowania Spółki, w szczególności w zakresie działalności produkcyjnej i zarządzania oraz zwiększenie zdolności do pozyskiwania i realizacji zamówień;
- doskonalenie procesów zarządzania Spółką, 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

RAFAKO S.A. identyfikuje następujące zagrożenia i ryzyka dla działalności Spółki w najbliższym okresie:

#### Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Spółka prowadzi działalność:

1. Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej m.in. dynamika wzrostu PKB, stopa bezrobocia, wysokość wynagrodzeń, dynamika produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, poziom wydatków inwestycyjnych, kurs wymiany walut,
2. Ryzyko związane z otoczeniem politycznym, polityką energetyczną i niepewnością co do sposobu jej kształtowania w przyszłości,
3. Ryzyko kursowe,
4. Ryzyko zmiany stóp procentowych,
5. Ryzyko wzrostu konkurencji.

**Czynniki ryzyka specyficzne dla Spółki:**

1. Ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Spółkę realizowanych kontraktów,
2. Ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem płatności z tytułu realizowanych przez Spółkę kontraktów,
3. Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Spółki,
4. Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Spółki wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych,
5. Ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów,
6. Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych kontraktów,
7. Ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów,
8. Ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy z dostawcami oraz podwykonawcami,
9. Ryzyko związane z nieuzyskaniem niezbędnych gwarancji finansowych umożliwiających pozyskanie i realizację kontraktów,
10. Ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach,
11. Ryzyko odzyskania całości lub części wierzytelności układowych od PBG,
12. Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Spółkę na odpowiednim poziomie,
13. Ryzyko związane z niezrealizowaniem przyjętej strategii,
14. Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Spółkę,
15. Ryzyko wynikające ze stosowania przez Spółkę skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania,
16. Systemy informatyczne Spółki są narażone na awarię lub złamanie ich zabezpieczeń,
17. Bieżąca działalność operacyjna oraz rozwój Spółki 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,
18. Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej,
19. Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych,
20. Ryzyko związane z awariami parku maszynowego wykorzystywanego przez Spółkę, 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 powiązаныmi.

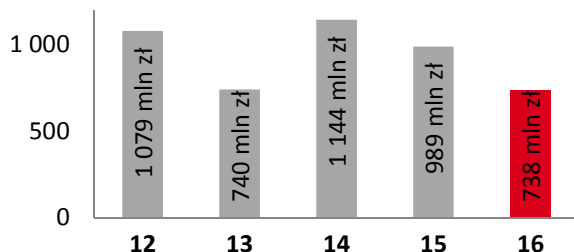
Opis celów i zasad zarządzania ryzykiem finansowym, z wyszczególnieniem najbardziej istotnych rodzajów ryzyk, przedstawiono w nocie 46 informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego Spółki.



### 3. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych

#### 3.1. Podsumowanie 2016 roku (w porównaniu do poprzednich lat)

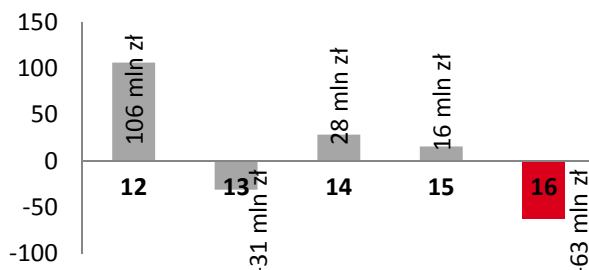
##### Przychody ze sprzedaży 738 mln zł



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

**Odniesienie do 2015 roku:** Przychody ze sprzedaży zmniejszyły się o 25,4% w wyniku zakończenia realizacji kilku dużych zamówień i stosunkowo niewielkiego zaawansowania nowych zamówień.

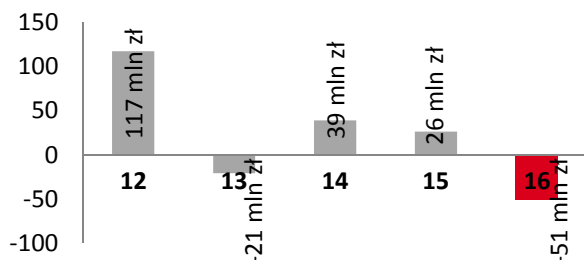
##### EBIT -63 mln zł



**Definicja:** Wynik z działalności kontynuowanej

**Odniesienie do 2015 roku:** Strata z działalności kontynuowanej wyniosła prawie 63 miliony zł wobec 16 milionów zł zysku w 2015 roku. Było to następstwem głównie spadku przychodów ze sprzedaży, korekt w wycenie kontraktów długoterminowych, wzrostu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu oraz straty na pozostałej działalności operacyjnej.

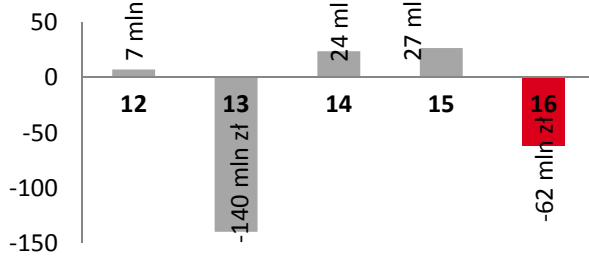
##### EBITDA -51 mln zł



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

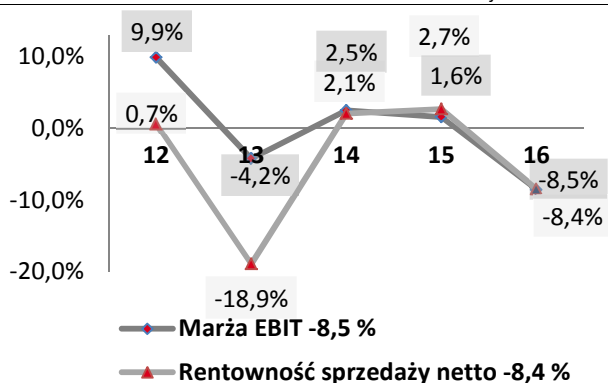
**Odniesienie do 2015 roku:** EBITDA w 2016 roku była ujemna i wyniosła minus 51 milionów zł wobec 26 milionów zł rok wcześniej.

##### Zysk netto -62 mln zł



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

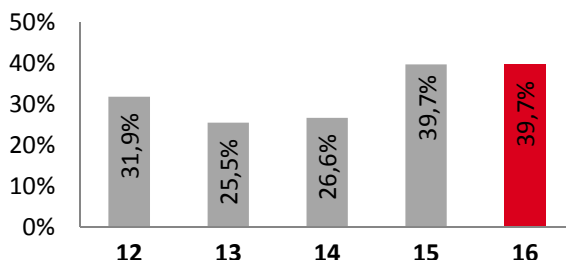
**Odniesienie do 2015 roku:** Spółka poniosła stratę netto w wysokości 62 milionów zł wobec 27 milionów zł zysku netto w 2015 roku.



**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 2015 roku:** Rentowność operacyjna działalności Spółki zmniejszyła się z poziomu 1,6% w roku 2015 do minus 8,4% w 2016 roku.

##### Wsk. udziału kapitału własnego 39,7%



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

**Odniesienie do 2015 roku:** Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem pozostał na zbliżonym poziomie.

### 3.2. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w 2016 roku osiągnęły poziom 738 227 tysięcy złotych i były niższe w stosunku do sprzedaży roku poprzedniego o 251 069 tysięcy złotych (o 25,4%). Sprzedaż wyrobów i usług wyniosła 735 758 tysięcy złotych, przychody ze sprzedaży materiałów 2 469 tysięcy złotych.

Spadek sprzedaży odnotowany w 2016 roku był spowodowany głównie niższymi przychodami ze sprzedaży urządzeń ochrony powietrza, w tym instalacji odsiarczania spalin. Spadek sprzedaży tych urządzeń jest związany z finalizacją projektów dla spółek z grupy EDF Polska (o wartości około 770 milionów złotych; sprzedaż w 2016 roku: 19 491 tysięcy złotych, w 2015: 200 762 tysiące złotych) oraz brakiem nowych zamówień o znacznej wartości. Sprzedaż urządzeń ochrony powietrza wyniosła na rynku krajowym 174 341 tysięcy złotych i była, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, niższa o 52,2% (364 395 tysięcy złotych w 2015 roku).

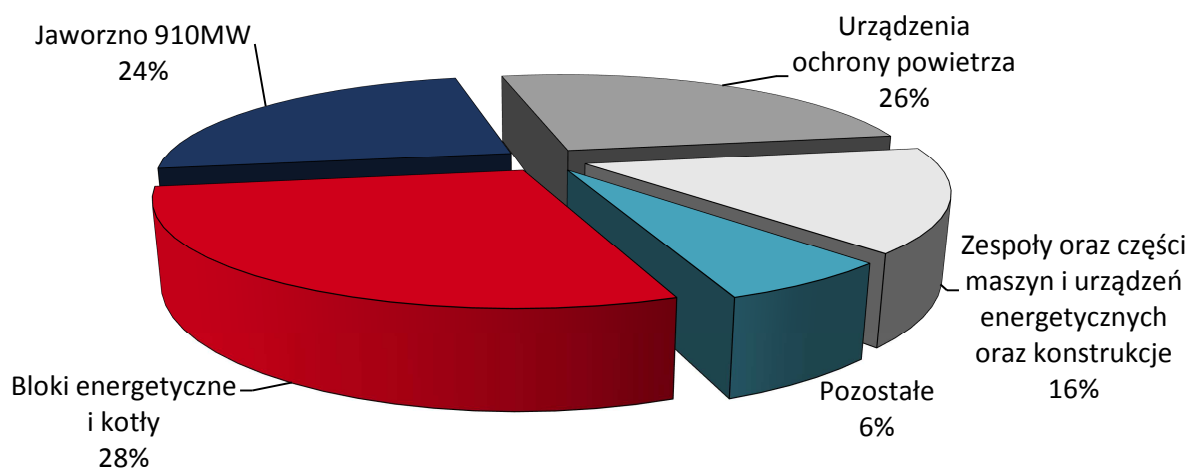
Spadek sprzedaży na rynku krajowym odnotowany w 2016 roku dotyczył wszystkich grup asortymentowych. Sprzedaż bloków energetycznych i kotłów na rynku krajowym wyniosła 371 593 tysiące złotych i była, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 14,8% niższa (436 044 tysiące złotych w 2015 roku). Spadek sprzedaży w tej grupie jest związany głównie z finalizacją kontraktu na budowę kotła fluidalnego z odpylaniem dla Synthos Dwory (o wartości 151,6 milionów złotych; sprzedaż w 2016 roku: 8 559 tysięcy złotych, w 2015: 93 466 tysiące złotych). Sprzedaż w tym asortymencie została częściowo skompensowana wzrostem sprzedaży na Projekcie Jaworzno 910MW (o wartości 4,5 miliarda złotych, RAFAKO S.A. wykonuje około 11,3% zakresu prac), na którym wyniosła 175 868 tysięcy złotych (124 207 tysięcy złotych w 2015 roku).

Sprzedaż zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych na rynku krajowym wyniosła 21 006 tysięcy złotych i była o 64,2% niższa w stosunku do 2015 roku, w którym wyniosła 58 642 tysiące złotych.

Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 22,2%, co oznacza wzrost w stosunku do roku poprzedniego o 10 punktów procentowych. Wartość sprzedaży zagranicznej za 2016 rok wyniosła 163 749 tysięcy złotych i była o 35,8% wyższa od wartości sprzedaży za rok 2015, w którym wyniosła 120 565 tysięcy złotych. Wzrost sprzedaży zagranicznej dotyczył wszystkich grup asortymentowych za wyjątkiem bloków energetycznych i kotłów. Przychody ze sprzedaży zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych wyniosły 95 075 tysięcy złotych i były o 306,7% wyższe w stosunku do 2015 roku, głównie w związku z realizacją kontraktów na rynku serbskim. Sprzedaż urządzeń ochrony powietrza wyniosła 17 661 tysiące złotych (5 197 tysięcy złotych w 2015 roku) co oznacza wzrost o 12 464 tysiące złotych (o 239,8%). Sprzedaż w pozostałych asortymentach na rynkach zagranicznych wzrosła do kwoty 38 877 tysięcy złotych.

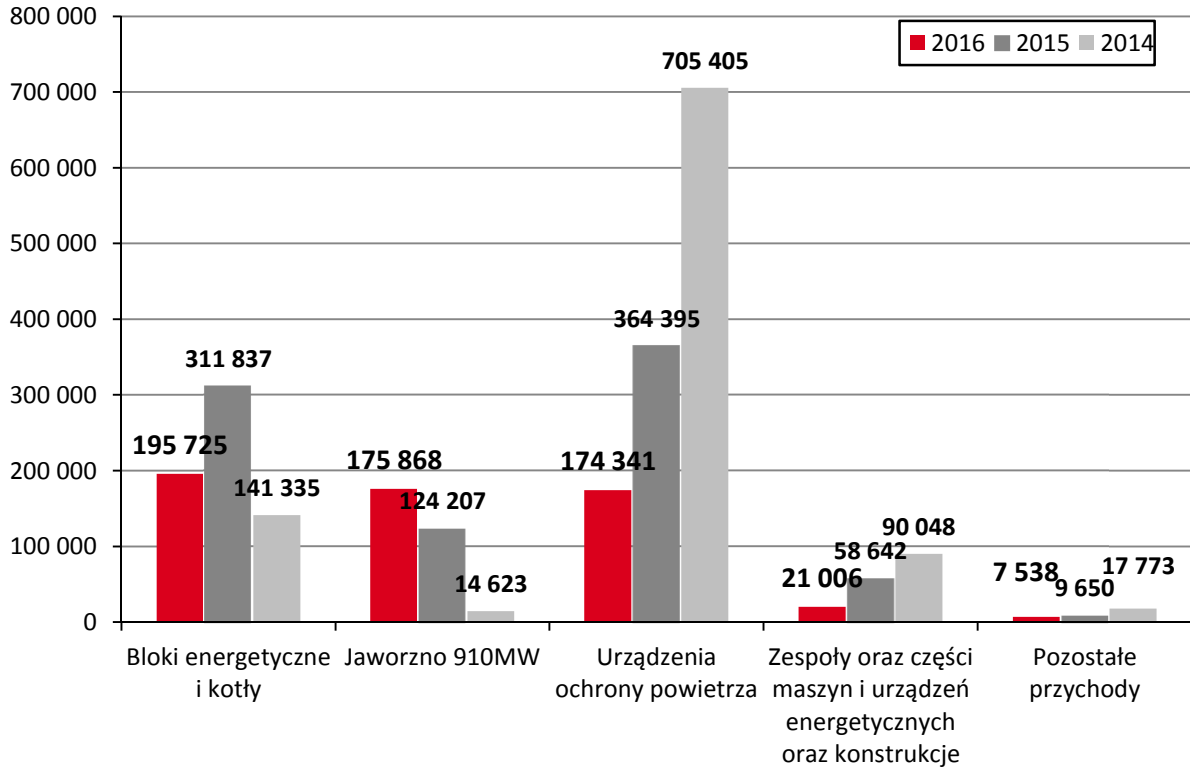
Spadek sprzedaży bloków energetycznych i kotłów na rynku zagranicznym (2016: 12 136 tysięcy złotych, 2015: 59 064 tysiące złotych) wynika głównie z niższej sprzedaży na kontrakcie na dostawę wraz z montażem i rozruchem kotła do utylizacji odpadów komunalnych dla Termicznej Utylizacji Odpadów Hereford & Worcestershire na terenie Wielkiej Brytanii, który w 2016 roku znalazł się w końcowej fazie realizacji.

**Struktura asortymentowa sprzedaży w 2016 roku przedstawiała się następująco:**

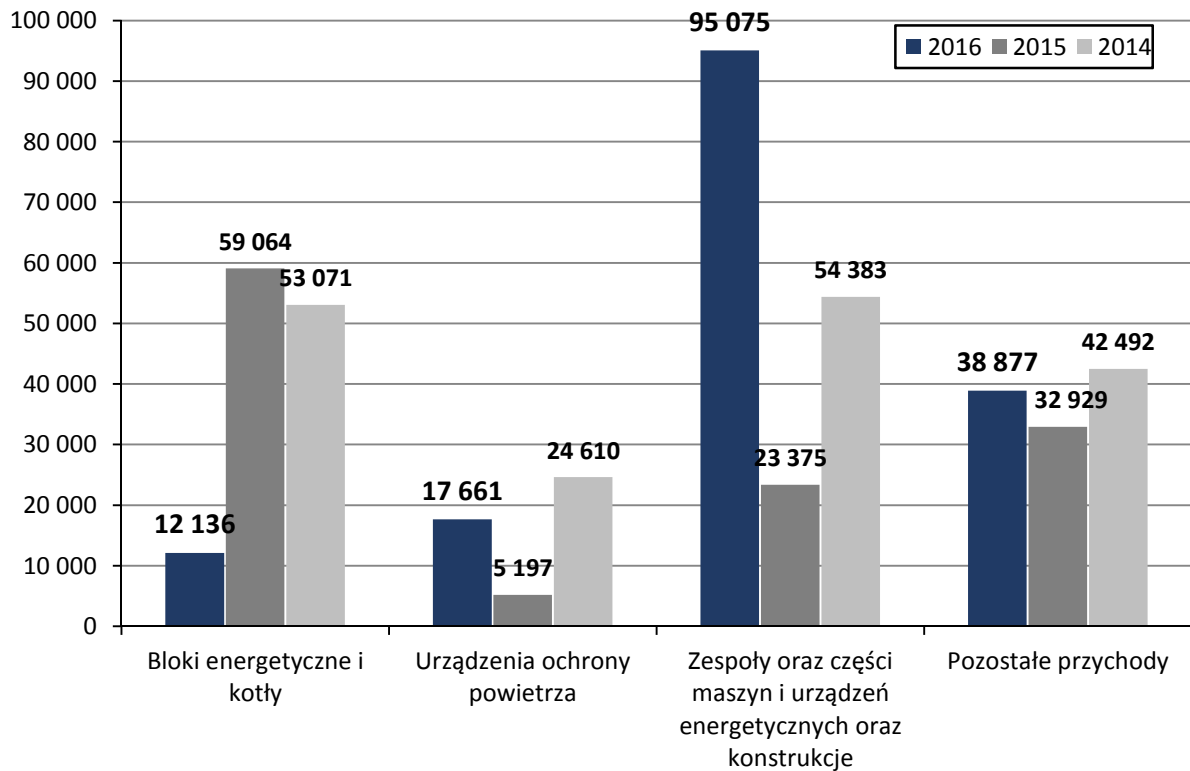


**Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży:**

**Rynek krajowy (2016: 574 478 tys. złotych; 2015: 868 731 tys. złotych; 2014: 969 184 tys. złotych):**

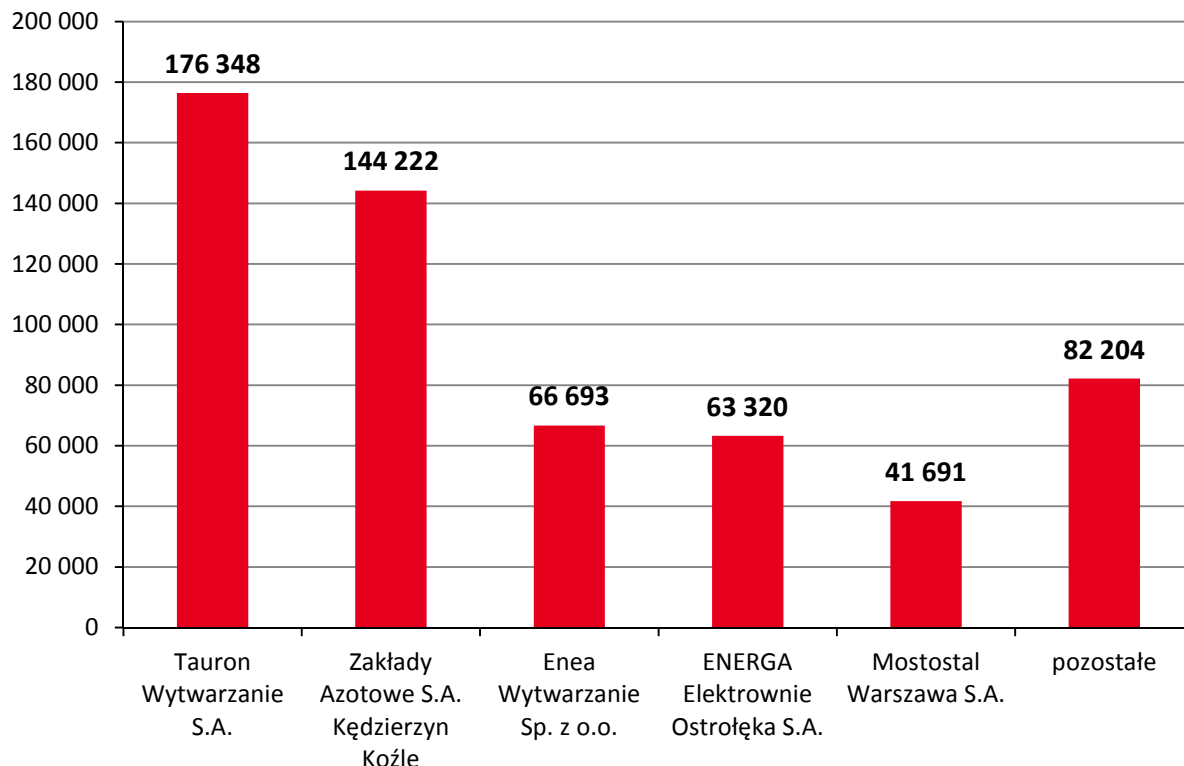


**Rynek zagraniczny (2016: 163 749 tys. złotych; 2015: 120 565 tys. złotych; 2014: 174 556 tys. złotych):**



**Głównymi odbiorcami wyrobów RAFAKO S.A. w 2016 roku, byli:**

na rynku krajowym (razem 574 478 tys. złotych):



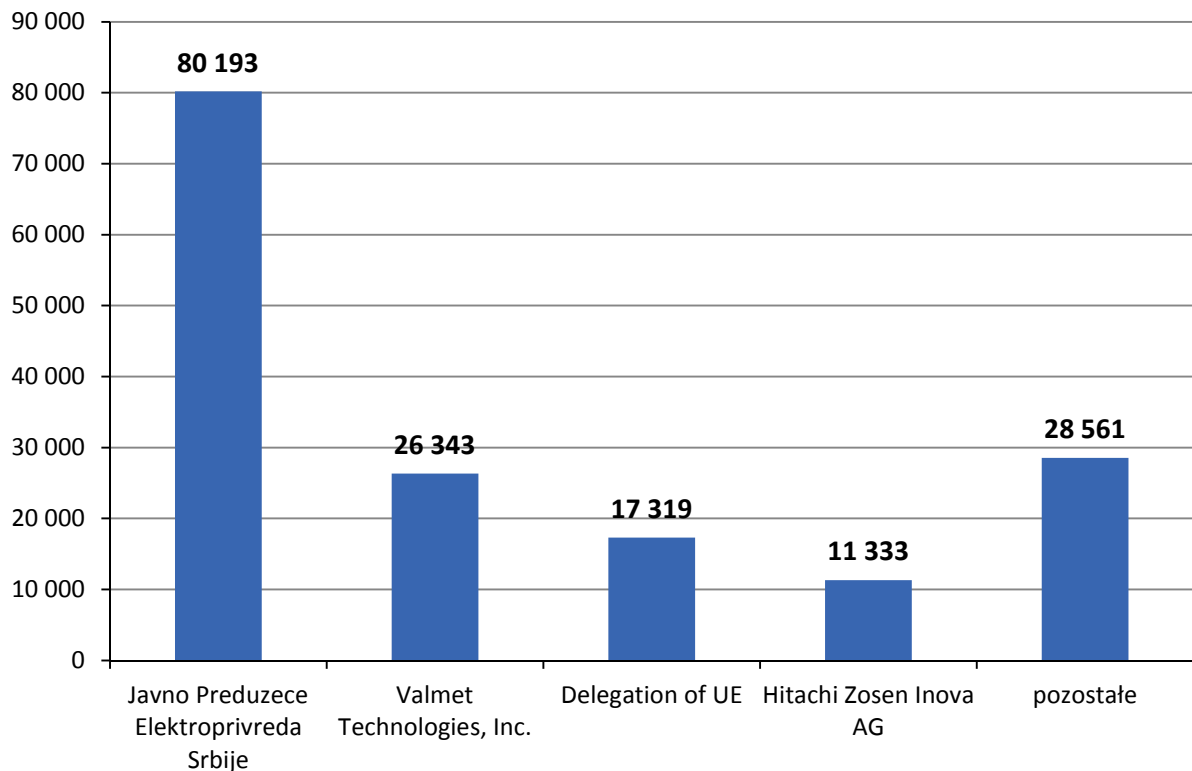
W 2016 roku głównym odbiorcą Spółki została Tauron Wytwarzanie S.A., która miała 23,9% udziału w sprzedaży ogółem (12,7% w 2015 roku), przedmiotem realizowanej sprzedaży dla tego klienta była głównie budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno. Łączna sprzedaż dla TAURON Polska Energia S.A. wyniosła w 2016 roku 176 352 tysiące złotych.

Znaczący udział w sprzedaży miały także Zakłady Azotowe S.A. Kędzierzyn (19,5% wartości sprzedaży ogółem w 2016 roku, 14,5% w 2015 roku), przedmiotem realizowanej sprzedaży była budowa nowej elektrociepłowni w Grupie Azoty ZAK S.A.

Kolejnym znaczącym odbiorcą Spółki została Enea Wytwarzanie S.A., która miała 9% udziału w sprzedaży ogółem (1,8% w 2015 roku), przedmiotem realizowanej sprzedaży dla tego Klienta była głównie budowa instalacji odazotowania spalin metodą katalityczną (SCR) w Elektrowni Kozienice (38 967 tysięcy złotych) oraz budowa instalacji odsiarczania spalin dla kotłów K7 i K8 w Elektrociepłowni Białystok (26 436 tysięcy złotych).

Istotny udział w sprzedaży ogółem (8,6% w 2016 roku, 7,2% w 2015 roku) miał również odbiorca: ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A., przedmiotem realizowanej sprzedaży była budowa instalacji odazotowania spalin oraz modernizacja elektrofiltrów na blokach nr 1, 2, 3 w Elektrowni Ostrołęka S.A.

na rynku zagranicznym (razem 163 749 tys. złotych):



Na rynku zagranicznym głównym odbiorcą RAFAKO S.A. była firma Javno Preduzece Elektroprivreda Srbije z siedzibą w Serbii, której udział w sprzedaży ogółem wyniósł 10,9% (260 tysięcy złotych, tj. 0,03% przychodów ogółem w 2015 roku). Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta była wymiana części prostej komory paleniskowej kotła B2 w TENT B Obrenovac (I etap) oraz membranizacja kotła OP-380b w TE Morava (II etap).

Charakter asortymentu sprzedaży Spółki 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 kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji

W 2016 roku głównymi źródłami zaopatrzenia RAFAKO S.A. były:

| Źródła zaopatrzenia  | Zakupy w tysiącach złotych |                          |                |                          |
|----------------------|----------------------------|--------------------------|----------------|--------------------------|
|                      | 2016                       |                          | 2015           |                          |
|                      | Wartość                    | udział w całości zakupów | Wartość        | udział w całości zakupów |
| Dostawcy krajowi     | 495 805                    | 76,7%                    | 704 306        | 81,2%                    |
| Dostawcy zagraniczni | 150 286                    | 23,3%                    | 163 454        | 18,8%                    |
| <b>RAZEM</b>         | <b>646 091</b>             | <b>100,0%</b>            | <b>867 760</b> | <b>100,0%</b>            |

W roku 2016 struktura dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem, a udział żadnego z dostawców nie przekroczył poziomu 10% łącznej wartości zakupów.

RAFAKO S.A. zaopatruje się u dostawców zewnętrznych przede wszystkim w różnego rodzaju usługi obce – prace projektowe, 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 zleceń (produkcja jednostkowa). Dostępność materiałów do produkcji oraz dostaw i usług komplekcyjnych nie stanowi dla Spółki 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 RAFAKO S.A.

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

### **3.4. Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

W 2016 roku Spółka nie zawierała istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

Szczegółowy wykaz wartości transakcji dokonanych z podmiotami powiązаныmi w 2016 roku przedstawiono w 43 dodatkowej notce objaśniającej do rocznego sprawozdania finansowego Spółki w 2016 roku.

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

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w 2016 roku wyniósł 719 704 tysiące złotych, co przy przychodach na poziomie 738 227 tysięcy złotych, przyniosło Spółce zysk brutto na sprzedaży w wysokości 18 523 tysiące złotych. W porównaniu do 2015 roku zysk brutto na sprzedaży był niższy o 63 944 tysiące złotych.

Spadek wartości zysku wynikał głównie:

- ze spadku wartości przychodów ze sprzedaży Spółki,
- podjęcia przez Zarząd Spółki decyzji o dokonaniu korekt w wycenie kontraktów długoterminowych na dzień 31 grudnia 2016 r. w wyniku przeprowadzenia okresowej analizy kosztów poniesionych w związku z ich realizacją oraz weryfikacji założeń odnośnie przyszłych przychodów i kosztów związanych z tymi kontraktami,
- wzrostu rezerw dotyczących zobowiązań gwarancyjnych z tytułu zrealizowanych umów sprzedaży.

Rentowność operacyjna brutto na sprzedaży spadła w stosunku do zeszłego roku i wyniosła 2,5% (8,3% w ubiegłym roku).

Koszty ogólnego zarządu wyniosły 44 285 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 4 896 tysięcy złotych, co było następstwem między innymi wzrostu kosztów usług prawnych oraz doradczych, w tym kosztów związanych z usługami wsparcia biznesowego.

Koszty sprzedaży w 2016 roku wyniosły 31 578 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 3 014 tysięcy złotych. Koszty sprzedaży bez uwzględnienia aktualizacji wartości należności handlowych oraz spisanych w koszty należności handlowych uprzednio objętych odpisem aktualizującym wyniosły w 2016 roku 31 361 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 3 128 tysięcy złotych. Odpisy aktualizujące należności handlowe wraz ze spisanyymi w koszty należnościami handlowymi, uprzednio objętymi odpisem aktualizującym, wzrosły w 2016 roku o 217 tysięcy złotych (w 2015 roku odnotowano wzrost o 331 tysięcy złotych). Główną przyczyną wzrostu były wyższe koszty przygotowania ofert.

Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, Spółka poniosła stratę na sprzedaży w wysokości 57 340 tysięcy złotych (w 2015 Spółka osiągnęła zysk w wysokości 14 514 tysięcy złotych).

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

#### 3.6.1. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W 2016 roku Spółka poniosła stratę na pozostałej działalności operacyjnej, w wysokości 5 633 tysiące złotych (w roku 2015 Spółka osiągnęła zysk w wysokości 1 061 tysięcy złotych), co wynikało:

|   | <i>w tysiącach<br/>złotych</i> |
|---|--------------------------------|
| 1. z utworzenia rezerwy na Program Dobrowolnych Odejsć            | (7 622)                        |
| 2. z utworzenia rezerwy na koszty spraw i roszczeń spornych       | (1 066)                        |
| 3. z darowizn   | (895)                          |
| 4. z przychodów z tytułu udzielonych poręczeń                     | 4 964                          |
| 5. z dotacji  | 486                            |
| 6. z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych | (1 500)                        |

Koszty z tytułu utworzenia rezerwy na Program Dobrowolnych Odejsć są następstwem zakończenia programu, z którego skorzystało 128 pracowników. Celem programu jest dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia w Spółce do sytuacji rynkowej przy jednoczesnym wsparciu pracowników odchodzących zarówno poprzez świadczenia finansowe jak i świadczenia pozafinansowe.

Przychody z tytułu udzielonych poręczeń wynikają z Umowy Poręczenia zawartej w celu zabezpieczenia zobowiązań E003B7 Sp. z o.o. powstałych w związku z Umową o Udzielenie Gwarancji wystawionych na rzecz TAURON Wytwarzanie S.A. w związku z realizacją Projektu Jaworzno III 910 MW.

#### 3.6.2. Wynik na działalności finansowej

W 2016 roku Spółka poniosła stratę na działalności finansowej w wysokości 4 545 tysięcy złotych (w 2015 roku Spółka osiągnęła zysk w wysokości 17 863 tysięcy złotych), co wynikało:

|   | <i>w tysiącach<br/>złotych</i> |
|---|--------------------------------|
| 1. z odsetek z tytułu instrumentów finansowych                        | (3 530)                        |
| 2. z tytułu zmiany wartości dyskonta od rozrachunków długoterminowych | (1 476)                        |
| 3. z prowizji bankowych od otrzymanych kredytów                       | (876)                          |
| 4. z nadwyżki dodatnich różnic kursowych                              | 1 232                          |
| 5. z odsetek z tytułu udzielonych kaucji                              | 782                            |
| 6. z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów finansowych      | (677)                          |

Zysk na działalności finansowej w 2015 roku wynika głównie ze sprzedaży akcji spółki zależnej FPM S.A. (zysk na transakcji wyniósł 11,4 miliona złotych).

### 3.7. Dochody i ich struktura

W 2016 roku Spółka na podstawowej działalności operacyjnej poniosła stratę w wysokości 57 340 tysięcy złotych.

Po uwzględnieniu straty na pozostałej działalności operacyjnej (5 633 tysiące złotych), straty na działalności finansowej (4 545 tysięcy złotych), podatku dochodowego (in minus 5 277 tysięcy złotych), Spółka poniosła stratę netto w wysokości 62 241 tysięcy złotych wobec zysku 26 587 tysięcy złotych w 2015 roku.

Nie można porównać wyników finansowych wykazanych w raporcie za rok 2016 roku z wcześniej publikowanymi prognozami wyników za ten okres, ponieważ Spółka takich prognoz nie publikowała.

*Strukturę i dynamikę wyniku brutto w 2016, 2015 i 2014 roku przedstawiono w załączniku nr 4.*



### 3.8. Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W roku 2016, w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, zmniejszyła się rentowność operacyjna działalności Spółki. Wskaźnik rentowności operacyjnej brutto na sprzedaży spadł do poziomu 2,5% i był niższy o 5,8 punktu procentowego niż w roku 2015, natomiast wskaźnik rentowności na działalności operacyjnej wyniósł -8,5% (wobec 1,6% w roku 2015).

W następstwie straty netto (62 241 tysięcy złotych) stopa zwrotu z kapitału własnego była ujemna i wyniosła -18,9%. W analogicznym okresie ubiegłego roku stopa zwrotu z kapitału własnego wyniosła 6,8%.

Z powodu straty netto (przy spadku sumy aktywów), spadkowi uległa również stopa zwrotu z aktywów, z poziomu 2,7% za 2015 rok do -7,5% za rok 2016.

Wskaźniki rentowności za lata 2016, 2015 i 2014 roku przedstawia załącznik nr 1.

### 3.9. Płynność finansowa

Na koniec 2016 roku, wartość wskaźników mierzących płynność finansową RAFAKO S.A. zmieniła się w porównaniu do wskaźników na koniec roku 2015. Zarówno wskaźnik „płynności bieżącej” (stanowiący relację aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych), jak i wskaźnik „płynności szybkiej” (stanowiący relację aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów do zobowiązań krótkoterminowych) wyniósł 1,2 (oba wskaźniki na koniec grudnia 2015 wynosiły 1,3).

W 2016 roku, wydłużeniu okresu rotacji należności o 21 dni (do poziomu 79 dni), towarzyszyło skrócenie okresu rotacji zapasów o 54 dni (do poziomu 87 dni) oraz skrócenie okresu zobowiązań handlowych o 40 dni (do poziomu 67 dni). Tym samym, cykl rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych), w stosunku do końca 2015 roku, uległ wydłużeniu o 7 dni i wyniósł 99 dni.

W 2016 roku, zobowiązania wobec ZUS-u, Skarbu Państwa i pracowników były regulowane terminowo, występowały jednak opóźnienia w regulowaniu zobowiązań wobec dostawców.

Spółka kontynuowała umowę limitu kredytowego wielocelowego z PKO BP S.A. Zostało podpisanych kilka aneksów, ostatni z podpisanych aneksów wydłuża możliwość wykorzystania przyznanego limitu do dnia 30 czerwca 2017 r. oraz zmienia niektóre warunki umowy. Szczegółowo zmiany opisane zostały w rozdziale III w punkcie 4 „Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń” na stronie 28.

W związku z zaciągniętym kredytem, zmiany jego oprocentowania wpływały na poziom kosztów finansowych ponoszonych przez Spółkę. Korzystanie z kredytu opartego na zmiennej stawce WIBOR 1M plus marża narażało również Spółkę 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 (dobrego wykonania, zwrotu wadium), wystawianych na rzecz Spółki przez instytucje finansowe.

Kluczowe znaczenie z punktu widzenia płynności finansowej będzie miało uzyskanie dostępu do kolejnych gwarancji bankowych/ubezpieczeniowych bez zabezpieczeń gotówkowych, pozwalających na uwolnienie części środków pieniężnych zablokowanych jako kaucje gwarancyjne wykonania kontraktów już realizowanych. Brak limitów gwarancyjnych w satysfakcjonującej wysokości może skutkować ograniczoną możliwością podpisania umów handlowych generujących przychody Spółki.

W 2015 roku Spółka dokonała emisji akcji której głównym celem było pozyskanie funduszy na finansowanie zabezpieczeń kontraktowych na potrzeby budowy portfela zamówień Spółki oraz finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów w przyszłości. Według planów Spółki na ten cel zostanie przekazane 85-90% wpływów z emisji.

25 sierpnia 2015 roku zostało stwierdzone przez Sędziego Komisarza zawarcie układu Spółki PBG S.A. (podmiot dominujący Grupy Kapitałowej PBG, w skład której wchodzi RAFAKO S.A.) z Wierzycielami. Układ PBG stał się prawomocny w dniu 13 czerwca 2016 roku. Zawarcie układu powinno pozytywnie wpłynąć na zdolność Grupy do pozyskiwania gwarancji finansowych, a tym samym na możliwości zdobywania i realizacji kontraktów.

Spółka 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 Spółkę zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia ryzyka kursowego. W tym celu, Spółka dąży do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Oprócz dominującej formy zabezpieczenia w formie hedgingu naturalnego Spółka 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 31 grudnia 2016 roku Spółka nie posiadała nierozliczonych, zabezpieczających transakcji walutowych.

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym zostały przedstawione w nocie dodatkowej nr 46 do sprawozdania finansowego za 2016 rok.

### 3.10. Stan zadłużenia

W roku 2016 poziom zobowiązań RAFAKO S.A. wobec jej wierzycieli zmniejszył się o 94 804 tysiące złotych. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 500 344 tysiące złotych wobec 595 148 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku.

Na spadek zobowiązań największy wpływ miało zmniejszenie zobowiązań krótkoterminowych o 86 682 tysiące złotych, co wynikało głównie ze spadku zobowiązań z tytułu dostaw i usług w kwocie 136 354 tysiące złotych, głównie ze względu na niższy poziom zakupów oraz poprawę płynności. Spadł również poziom rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i przychody przyszłych okresów o 19 384 tysiące złotych. Jednocześnie nastąpił wzrost oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek o 37 899 tysięcy złotych.

Wartość zobowiązań długoterminowych zmniejszyła się o 8 122 tysiące złotych na co największy wpływ miał spadek długoterminowych zobowiązań z tytułu dostaw i usług o 8 922 tysiące złotych.

Wartość aktywów Spółki nie obciążonych bilansowymi zobowiązaniami (długo- i krótkoterminowymi) na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła: 328 760 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2015 roku była o 16,1% wyższa i wynosiła: 391 823 tysiące złotych).

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem Spółki spłaty zadłużenia, pozostał na zbliżonym poziomie i wyniósł 60,3%.

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań warunkowych Spółki 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. Suma zobowiązań warunkowych Spółki z tego tytułu na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 1 602 229 tysięcy złotych (1 275 928 tysięcy złotych według stanu na 31 grudnia 2015). Główną pozycję tych zobowiązań (1 394 668 tysięcy złotych) stanowi poręczenie dla instytucji finansowych - które udzieliły zabezpieczenia finansowego Projektu Jaworzno 910MW - należytego wykonania zobowiązań spółki celowej (SPV-Jaworzno) w związku z umowami udzielenia gwarancji finansowych.

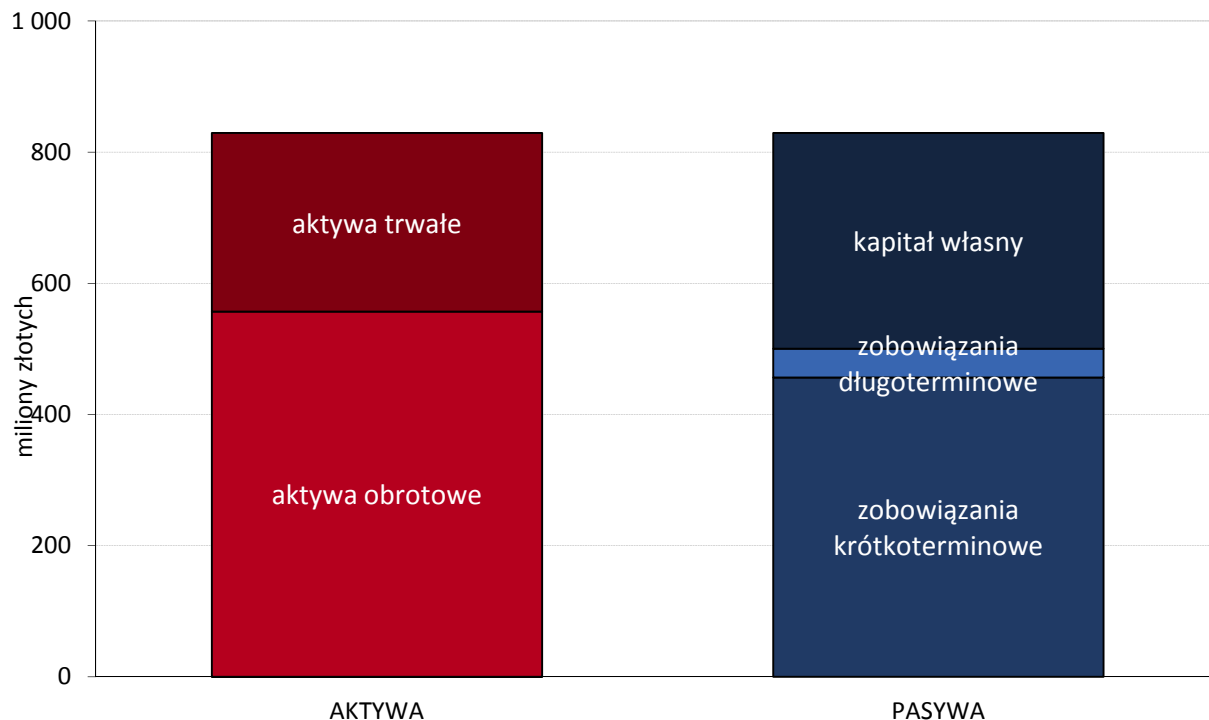
W okresie 12 miesięcy 2016 roku na zlecenie RAFAKO S.A. banki oraz instytucje ubezpieczeniowe udzieliły kontrahentom gwarancji, głównie gwarancji z tytułu dobrego wykonania umowy, w kwocie 107 950 tysięcy złotych oraz gwarancji przetargowych, w kwocie 45 745 tysięcy złotych. Największą pozycję w tej grupie zobowiązań stanowi gwarancja dobrego wykonania umowy na kwotę 20 569 tysięcy złotych, wystawiona we wrześniu 2016 roku.

W związku z realizowanymi kontraktami, obok zobowiązań warunkowych (pozabilansowych), Spółka posiada należności warunkowe, których suma na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 233 779 tysięcy złotych (269 811 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2015 roku). Główną pozycję tych należności stanowiły gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe na sumę 207 835 tysięcy złotych. W roku 2016 wartość otrzymanych gwarancji wyniosła 96 332 tysiące złotych.

Szczegółowy opis zmian należności i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w 39 dodatkowej nodzie objaśniającej do sprawozdania finansowego za 2016 rok.

*Wskaźniki płynności i zadłużenia za lata 2016, 2015 i 2014 przedstawia załącznik nr 1.*

### 3.11. Struktura finansowania aktywów



Suma aktywów na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniosła 829 104 tysiące złotych i była niższa od sumy aktywów na 31 grudnia 2015 roku o 157 867 tysięcy złotych (o 16,0%) – głównie w następstwie spadku należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe (o 104 316 tysięcy złotych) oraz aktywów finansowych krótkoterminowych (o 26 071 tysięcy złotych), wzrosły natomiast należności z tytułu dostaw i usług (o 46 820 tysięcy złotych).

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych i w 18,1% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 31 grudnia 2016 roku przedstawiała się następująco:

1. aktywa trwałe w wysokości 272 057 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
2. aktywa obrotowe (oraz aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży) w wysokości 557 040 tysięcy złotych były finansowane:

|  |        |
|--|--------|
| kapitałem stałym                                       | 18,1%, |
| zobowiązaniami handlowymi                              | 21,6%, |
| krótkoterminowymi kredytami                            | 26,8%, |
| zobowiązaniami z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną | 18,2%, |
| pozostałymi zobowiązaniami krótkoterminowymi           | 15,3%. |

### 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 31 grudnia 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku przedstawiała się następująco:

|  | 31 grudnia 2016 | 31 grudnia 2015 |
|--|-----------------|-----------------|
| 1. Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:      | 54,4%           | 55,9%           |
| - grunty i budynki                     | 33,2%           | 33,6%           |
| - urządzenia techniczne i maszyny      | 18,1%           | 19,0%           |
| - środki transportu                    | 2,6%            | 2,6%            |
| - środki trwałe w budowie              | 0,5%            | 0,7%            |
| 2. Wartości niematerialne              | 4,1%            | 4,2%            |
| 3. Akcje i udziały                     | 10,9%           | 9,2%            |
| 4. Inne aktywa finansowe               | 12,9%           | 12,9%           |
| 5. Aktywa z tytułu podatku odroczonego | 17,6%           | 15,5%           |
| 6. Pozostałe aktywa długoterminowe     | 0,1%            | 2,3%            |

Najistotniejszą pozycję w grupie aktywów trwałych stanowią grunty i budynki z udziałem 33,2%, co stanowi około 10,9% sumy bilansowej. Kolejnymi istotnymi pozycjami były urządzenia techniczne i maszyny oraz aktywa z tytułu podatku odroczonego, na koniec 2016 roku ich udział wynosił odpowiednio 18,1% i 17,6%. Do urządzeń technicznych i maszyn zaliczamy, głównie maszyny, urządzenia i aparaty przeznaczone do produkcji oraz zespoły komputerowe.

W 2016 roku aktywa trwałe zmniejszyły się o 3 277 tysięcy złotych (o 1,2%) w porównaniu do roku poprzedniego. Zmiana tej grupy aktywów wynika ze spadku długoterminowych należności z tytułu dostaw i usług (o 5 657 tysięcy złotych) oraz wzrostu aktywów finansowych długoterminowych (o 3 681 tysięcy złotych).

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

W 2016 roku Spółka poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe na sumę 6 098 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwałe 4 909 tysięcy złotych,
- na wartości niematerialne 1 189 tysięcy złotych.

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

Nakłady poniesione na zakup wartości niematerialnych związane były głównie z wdrożeniem nowego systemu controllingowego oraz zakupem licencji i oprogramowania komputerowego.

Powyższe inwestycje były finansowane ze środków własnych oraz z wykorzystaniem leasingu.

### 3.13. Aktywa obrotowe

W 2016 roku nastąpił spadek aktywów obrotowych o 154 478 tysięcy złotych do poziomu 557 040 tysięcy złotych.

Zmiana tej grupy aktywów, to przede wszystkim następstwo zmniejszenia poziomu należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związanych z wyceną kontraktów rozliczeń międzyokresowych o 104 316 tysięcy złotych, pozostałych należności i rozliczeń międzyokresowych kosztów o 68 969 tysięcy złotych (głównie ze względu na spadek należności z tytułu kaucji) oraz aktywów finansowych krótkoterminowych 26 071 tysięcy złotych.

Istotną pozycją wśród należności są kaucje stanowiące zabezpieczenie gwarancji kontraktowych, wystawianych na rzecz Spółki głównie przez banki. Na koniec grudnia 2016 roku wartość kaucji wniesionych jako zabezpieczenie gwarancji wyniosła 68,1 milionów złotych (122,7 miliona na koniec grudnia 2015 roku). Zmiana należności z tytułu kaucji wynika głównie ze zwrotu kaucji pieniężnej wniesionej przez RAFAKO S.A. tytułem zabezpieczenia wykonania kontraktu dotyczącego Projektu Jaworzno 910 MW w kwocie 40 milionów złotych, ze względu na wystawienie gwarancji bankowej przez mBank.

Wzrost wartości aktywów obrotowych o 46 820 tysięcy złotych odnotowano w pozycji należności z tytułu dostaw i usług, na dzień 31 grudnia 2016 roku ich wartość wynosi 188 754 tysiące złotych.

*Zestawienie udzielonych pożyczek według stanu na 31.12.2016 roku zostało przedstawiona w załączniku nr 7.*

### 3.14. Wysokość i struktura kapitału własnego

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku, kapitał własny RAFAKO S.A. wynosił 328 760 tysięcy złotych, z tego:

1. kapitał podstawowy wynosił 169 864 tysiące złotych i był podzielony na 84 931 998 akcji zwykłych serii A, B, C, D, E, F, G, H, I, J. W ciągu 12 miesięcy 2016 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
2. nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 95 340 tysięcy złotych. W ciągu 2016 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
3. kapitał zapasowy wyniósł 131 301 tysięcy złotych (wzrost o 26 585 tysięcy złotych był następstwem przeznaczenia zysku netto za rok 2015 na zwiększenie tego kapitału);
4. niepokryte straty wyniosły 67 676 tysięcy złotych;
5. różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej wynosiły minus 69 tysięcy złotych;

W 2016 roku Spółka nie nabywała akcji własnych.

### 3.15. Zmiany w powiązaniach kapitałowych RAFAKO S.A. z innymi podmiotami

Na dzień 31 grudnia 2016 roku udział w ogólnej liczbie głosów posiadany przez Spółkę w podmiotach zależnych był równy udziałowi Spółki 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.

W dniu 29 kwietnia 2016 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie wspólników spółki RAFAKO Engineering Sp. z o.o. podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 1 959 tysięcy złotych do kwoty 3 555,5 tysięcy złotych, tj. o kwotę 1 596,5 tysięcy złotych, poprzez utworzenie 3 193 nowych udziałów, o wartości nominalnej 500 złotych każdy udział. Nowoutworzone udziały zostały objęte przez dotychczasowych wspólników spółki w ilości proporcjonalnej do posiadanych przez nich udziałów, tj.

- RAFAKO S.A. objęło 1 630 udziałów o wartości nominalnej 500 złotych o łącznej wartości 815 tysięcy złotych, które zostały pokryte wkładem pieniężnym w wysokości 4 317 tysięcy złotych;
- PBG Oil & Gas Sp. z o.o. objęła 1 563 udziały o wartości nominalnej 500 złotych o łącznej wartości 781,5 tysięcy złotych, które zostały pokryte wkładem niepieniężnym o łącznej wartości 4 140 tysięcy złotych w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa.

Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału RAFAKO Engineering Sp. z o.o., które miało miejsce w dniu 5 stycznia 2017 roku, udział RAFAKO S.A. w kapitale zakładowym nie uległ zmianie i wynosi 51,05%, a udział PBG oil and gas Sp. z o.o. 48,95%.

W dniu 30 czerwca 2016 roku spółka zależna PGL DOM Sp. z o.o. nabyła od udziałowca mniejszościowego 100 udziałów w spółce zależnej ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o. za kwotę 137 tysięcy złotych, zwiększając tym samym udział procentowy w kapitale spółki do 47,83%.

W dniu 13 września 2016 roku na mocy podpisanego aktu notarialnego została utworzona nowa spółka RENG-NANO Sp. z o.o. Wartość kapitału podstawowego spółki wynosi 1 milion złotych i dzieli się na 10 000 udziałów o wartości nominalnej po 100 złotych każdy. Udziały w kapitale zakładowym objęte zostały za wkłady pieniężne przez następujących wspólników :

- RAFAKO ENGINEERING Sp. z o.o., które objęło 6 000 udziałów, o łącznej wartości nominalnej 600 tysięcy złotych, co stanowi 60% udziałów w kapitale zakładowym spółki;
- NANO Corp Ltd. z siedzibą w Seulu, które objęło 3 500 udziałów, o łącznej wartości nominalnej 350 tysięcy złotych, co stanowi 35% udziałów w kapitale zakładowym spółki;

- Marka Buzanowskiego – Konakry, który objął 500 udziałów, o łącznej wartości nominalnej 50 tysięcy złotych, co stanowi 5% udziałów w kapitale zakładowym spółki.

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.

W dniu 12 października 2016 roku spółka zależna RAFAKO Engineering Sp. z o. o. nabyła od udziałowca mniejszościowego 40 udziałów w spółce zależnej ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o. za kwotę 20 tysięcy złotych, zwiększając tym samym udział procentowy w kapitale spółki do 41,74%.

### **3.16. Wykorzystanie środków z emisji akcji serii J**

W 2015 roku, na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy RAFAKO S.A. z dnia 24 marca 2014 roku, RAFAKO S.A. przeprowadziła emisję nowych akcji z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. W następstwie przeprowadzonej emisji 15 331 998 akcji zwykłych na okaziciela serii J, o wartości nominalnej dwa złote każda, kapitał zakładowy Spółki został podwyższony o kwotę 30 664 tysięcy złotych.

Środki pieniężne pozyskane w drodze emisji akcji w kwocie 89 225 tysięcy złotych w 2016 roku zostały wykorzystane na następujące cele:

- kaucje stanowiące zabezpieczenie nowych instrumentów finansowych w kwocie 29 187 tysięcy złotych,
- obsługę finansową związaną z realizacją nowych projektów w kwocie 11 309 tysięcy złotych,
- realizację prac badawczo-rozwojowych w 2016 roku w kwocie 5 129 tysięcy złotych.

Łącznie wykorzystano 45 625 tysiące złotych środków pochodzących z emisji akcji serii J. Do wykorzystania pozostały środki w wysokości około 43 600 tysięcy złotych z przeznaczeniem na:

- a) finansowanie zabezpieczeń kontraktowych na potrzeby budowy portfela zamówień oraz finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów w przyszłości. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 85-90% środków pozyskanych z emisji;
- b) zwiększenie poziomu wydatków w zakresie prowadzonych prac badawczo-rozwojowych mających na celu uzupełnienie i rozwijanie posiadanego portfela technologii o unikatowe rozwiązania technologiczne zwiększające sprawność i niezawodność oferowanych produktów. Do kluczowych obszarów, w ramach których Spółka zamierza prowadzić prace badawczo-rozwojowe finansowane z wpływów z emisji, należą technologie w zakresie ochrony środowiska. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 10-15% środków pozyskanych z emisji. Ostateczny harmonogram wydatkowania będzie uzależniony m.in. od wyników przedmiotowych badań.

#### 4. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Spółce

W 2016 roku przeciętne zatrudnienie w Spółce wynosiło 2 045 pracowników i w porównaniu z rokiem 2015 zmniejszyło się o 98 pracowników.

|  | 31.12.2016   | 31.12.2015   |
|--|--------------|--------------|
| <b>Struktura zatrudnienia wg stanu na koniec okresu</b>                            | <b>1 993</b> | <b>2 128</b> |
| produkcja  | 897          | 990          |
| biuro projektowe   | 278          | 314          |
| biuro technologiczne   | 71           | 96           |
| kontrola jakości   | 97           | 101          |
| służby serwisowe   | 30           | 19           |
| pozostali (m.in. pracownicy służb handlowych,<br>zakupowych, finansowo-księgowych) | 620          | 608          |

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 roku pracownicy Spółki z wykształceniem wyższym i średnim stanowili 66,6% zatrudnionych (na dzień 31 grudnia 2015 poziom ten był porównywalny i wyniósł 65,7%). Zarząd Spółki 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 na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniósł 40,4% (38,7% na koniec grudnia 2015 roku). Spółka kładzie także duży nacisk na proces ciągłego doksztalcania się pracowników, w związku z czym wiele osób podejmuje decyzję o rozpoczęciu studiów wyższych w systemie zaocznym.

Struktura wiekowa zatrudnionych pozostała stabilna: udział pracowników w wieku do 40 lat zmniejszył się z 40,8% na dzień 31 grudnia 2015 roku do 38,0% na 31 grudnia 2016 roku, w przedziale wiekowym od 41 do 50 wzrósł z 23,8% do 24,6%, w wieku powyżej 50 lat wzrósł z 35,4% do 37,4%.

Udział pracowników ze stażem pracy do 10 lat wyniósł 26,3% ogółu zatrudnionych i był o 3,7% niższy niż rok wcześniej, udział pracowników o stażu od 11 do 20 lat wzrósł o 1,1% i wyniósł 16,6%, a udział pracowników ze stażem pracy powyżej 20 lat wzrósł i wyniósł 57,1% (54,5% na koniec grudnia 2015 roku). Spółka dysponuje załogą z wieloletnim oraz unikalnym doświadczeniem zawodowym.

## 5. Pozostałe informacje

Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w RAFAKO S.A. w 2016 roku zawiera załącznik nr 9.

Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści dla osób zarządzających i nadzorujących została podana w dodatkowej nocie objaśniającej nr 43.7 do sprawozdania finansowego Spółki.

Z każdą osobą zarządzającą, Spółka ma zawartą umowę o zarządzanie, która indywidualnie reguluje kwestię rekompensaty za ewentualne odwołanie lub rezygnację danej osoby z pełnionej funkcji i stanowiska.

W razie odwołania lub nie powołania na okres kolejnej kadencji (wyłączając sytuacje, gdy odwołanie nastąpi na skutek uchybienia przez Zarządcę obowiązków wynikających z umowy lub działania umyślnego lub niedbałego wpływające negatywnie na interesy Spółki), rozwiązania lub wygaśnięcia umowy członkom Zarządu przysługuje jednorazowa odprawa pieniężna w wysokości 6 miesięcznego wynagrodzenia.

Z tytułu nie podejmowania działań konkurencyjnych w okresie 6 miesięcy od dnia odwołania ze stanowiska lub w przypadku wygaśnięcia mandatu lub wygaśnięcia okresu wypowiedzenia umowy Spółka będzie wypłacać odszkodowanie Członkom Zarządu w wysokości 50 % wynagrodzenia przez okres 6 miesięcy.

Ilość akcji RAFAKO S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących, a także ilość akcji i udziałów w jednostkach powiązanych z RAFAKO S.A., będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących zaprezentowano w nocie 43.5 informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego Spółki.

Według wiedzy Spółki (publicznie dostępnej), w dniu 20 kwietnia 2016 roku spółki PBG S.A. w upadłości układowej oraz Multaros Trading Company Limited podpisały z bankami umowy ograniczenia zbywalności akcji emitenta, które to umowy związane są z realizacją zobowiązań PBG wobec niektórych jej wierzycieli i są związane z zastawami rejestrowymi ustanowionymi na wszystkich akcjach RAFAKO S.A. należącymi do PBG i Multaros.

W związku z postanowieniem sądu z dnia 13 czerwca 2016 roku o zatwierdzeniu Układu zawartego przez PBG z wierzycielami, skuteczny stał się zastaw zwykły na akcjach emitenta należących do w/w spółek, będący zabezpieczeniem Układu PBG.

Ponadto w dniu 2 grudnia 2016 roku RAFAKO S.A. otrzymała od Spółki PBG S.A. powiadomienie o transakcji ustanowienia zastawu rejestrowego na akcjach RAFAKO S.A. należących do PBG oraz Multaros Trading Company Limited na rzecz Wierzycieli Układowych Spółki PBG obejmujących obligacje, zgodnie z zawartym Układem. Aktualne informacje o stanie ewentualnych innych ograniczeń w wyżej wymienionym zakresie mogą posiadać akcjonariusze Spółki.



### III. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Spółki w 2016 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 2016 i 2017 roku**

| 2016            |   |
|-----------------|---|
| Styczeń         | Wykonanie płyty fundamentowej kotła.  |
| Luty - Kwiecień | <p>Wykonanie konstrukcji podziemnych maszynowni i dolnej płyty fundamentu turbozespołu.</p> <p>SPV Jaworzno dnia 24 lutego 2016 zawarła z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A., Powszechnym Zakładem Ubezpieczeń S.A., Bankiem Gospodarstwa Krajowego oraz mBank S.A aneks do umowy z 16 kwietnia 2014 o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych w związku z Projektem Jaworzno 910MW. Na mocy aneksu mBank zobowiązał się do wystawienia na rzecz SPV Jaworzno gwarancji bankowej zwrotu zaliczki w wysokości 48 milionów złotych oraz gwarancji bankowej należytego wykonania kontraktu dotyczącego Projektu Jaworzno 910MW w wysokości 126 334 tysięcy złotych. Na skutek zawarcia tego aneksu kwoty wniesione przez RAFAKO S.A. w gotówce tytułem zabezpieczenia wykonania umowy głównej w wysokości 40 milionów złotych zostały zwrócone Spółce.</p> <p>Ponadto w ramach ustanowionych zabezpieczeń, RAFAKO S.A. zawarła aneks do umowy z dnia 29 października 2014 roku o ustanowieniu zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy ruchomych i praw Spółki o której informowało w Raporcie Bieżącym 47/2014. Na podstawie aneksu doszło do zmiany zakresu zastawu poprzez: zabezpieczenie tym zastawem oprócz istniejących lub przyszłych wierzytelności PKO, BGK i PZU, również wierzytelności mBank jako udzielających gwarancji należytego wykonania oraz gwarancji zwrotu zaliczki w związku z Umową Główną oraz zmianę najwyższej sumy zabezpieczenia - do kwoty 1 300 milionów złotych (poprzednia wartość zabezpieczenia do 1 046 milionów złotych).</p> <p>W marcu i kwietniu Rafako S.A. otrzymała postanowienia o wpisie do rejestru zastawów w związku z w/w aneksem.</p> |
| Czerwiec        | Wykonanie konstrukcji żelbetowej pylonów.   |
| Lipiec          | 13 lipca 2016 roku została zawarta umowa o pomiędzy SPV Jaworzno a POLIMEX Energetyka Sp. z o.o. na kwotę 118 750 tysięcy złotych na montaż części ciśnieniowej kotła, dokonanie prób oraz współuczestnictwo w rozruchu w związku z Projektem Jaworzno 910MW.   |
| Wrzesień        | <p>Wykonanie konstrukcji żelbetowej budynku nastawni i urządzeń elektrycznych.</p> <p>Dnia 14 września 2016 roku, SPV Jaworzno wraz z RAFAKO S.A. rozpoczęły proces uzgodnień ze Spółkami Tauron Wytwarzanie S.A. oraz Tauron Polska Energia S.A. dotyczący zmiany kontraktu. Rozpoczęcie powyższych negocjacji wynika z tego, iż po zawarciu kontraktu oraz po przejęciu przez Spółkę terenu budowy zostały przeprowadzone przez SPV Jaworzno szczegółowe badania gruntu pod planowaną budowa bloku energetycznego. W wyniku badań, zostało stwierdzone, że grunt ten, wbrew wcześniejszym badaniom przeprowadzonym przez Zamawiającego, nie nadaje się do posadowienia bezpośredniego budowli. Celem uniknięcia katastrofy budowlanej konieczne więc było wykonanie przez SPV Jaworzno prac dodatkowych polegających na wykonaniu posadowienia pośredniego budowli bloku w postaci pali i ścian szczelinowych. Dodatkowo po podpisaniu kontraktu okazało się, że wykonawca musi znacznie zwiększyć tonaż konstrukcji stalowych szeregu obiektów budowlanych w stosunku do tonażu zakładanego w dacie podpisania kontraktu, czyli ujętego w wynagrodzeniu przewidzianego w kontrakcie. Zostało to spowodowane zmianą obowiązujących norm technicznych poprzez wejście w życie norm polskich</p>  |

|             |   |
|-------------|---|
|             | przenoszących normy europejskie (tzw. Eurokody). W związku z powyższym, RAFAKO S.A. i SPV Jaworzno doręczyły Zamawiającemu wniosek o podwyższenie ceny kontraktu o kwotę 127 milionów złotych oraz o wydłużenie terminu realizacji kontraktu o 10 miesięcy.   |
| Grudzień    | Zakończenie montażu konstrukcji nośnej kotła oraz dostawa generatora.   |
| <b>2017</b> |   |
| Styczeń     | Dostawa turbiny   |
| Marzec      | <p>RAFAKO S.A. oraz Mostostal Warszawa w dniu 1 marca zawarli aneks nr 5 do kontraktu na realizację Projektu Jaworzno 910MW z zamawiającym Tauron Wytwarzanie.</p> <p>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 (RAFAKO S.A. 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.</p> <p>Podpisany aneks wydłuża 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.</p> <p>Konsekwencją podpisanego aneksu będzie zmiana dokumentacji finansowania, harmonogramów realizacji kontraktu, harmonogramu rzeczowo-finansowego oraz umowy podwykonawczej pomiędzy SPV Jaworzno a RAFAKO S.A.</p> <p>Zaawansowanie projektu na dzień 28 lutego 2017 roku wynosiło 31,8%.</p> |

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 910MW. 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.

Zasady rozliczenia kontraktu zostały przedstawione w dodatkowej notce objaśniającej nr 12.1.1 do sprawozdania finansowego.

## 2. Umowa z PGE Elektrownia Opole

W lutym 2012 roku RAFAKO S.A. 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. Inwestycja zostanie zrealizowana w terminie 54 miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku 5 oraz w terminie 62 miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku 6.

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.

W dniu 26 października 2013 E001RK Sp. z o.o. (spółka dedykowana do realizacji Projektu Opole, w 100% kontrolowaną przez RAFAKO S.A.) zawarła z Alstom umowę podwykonawczą. Na mocy podpisanej umowy,

E001RK Sp. z o.o. powierzyła Alstom jako podwykonawcy 100% zakresu prac i usług wchodzących w zakres prac RAFAKO S.A. w ramach Projektu Opole.

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 notce objaśniającej nr 12.1.2 do sprawozdania finansowego.

31 stycznia 2014 roku Konsorcjum otrzymało od Zamawiającego Polecenie Rozpoczęcia Prac na Projekcie Opole. Projekt jest realizowany zgodnie z harmonogramem, budowa bloków osiągnęła półmetek. Przebieg faktur oraz płatności jest realizowany bez zakłóceń. Do dnia 31 grudnia 2016 roku na Projekcie Opole zafakturowano 2 098 544 tysięcy złotych czyli 65,1% wartości kontraktu.

### 3. Wydarzenia w zakresie innych istotnych zamówień

a. podpisanie przez RAFAKO S.A. w dniu 29 września 2016 roku umowy z firmą JSC Vilnius Kogeneracine Jėgainė, na kwotę 149 650 tysięcy EUR. 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). Pozyskanie Projektu stanowi ważny element realizacji jednego ze strategicznych celów RAFAKO, którym jest wzrost przychodów z eksportu w skali całej firmy.

b. podpisanie w dniu 30 września 2016 roku przez RAFAKO S.A. umowy 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.

c. podpisanie w dniu 20 października 2016 roku z firmą Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. aneksu do umowy na realizację Etapu 1 zadania inwestycyjnego p.n. „Nowa elektrociepłownia w Grupie Azoty Zakładach Azotowych Kędzierzyn S.A.” Na podstawie zawartego aneksu przesunięto ostateczny termin zakończenia realizacji przedmiotu umowy na koniec pierwszego kwartału 2017 roku. Ponadto zmieniony został łączny maksymalny limit kar umownych, który po zawarciu aneksu wynosi 35%.

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

a. Zmiany w Statucie Spółki (jednolity tekst Statutu został przekazany w raporcie bieżącym nr 5/2016) w dniu 26 lutego 2016 roku.

b. W marcu 2016 roku Zarząd podjął uchwałę o reorganizacji Spółki. Celem procesu organizacji 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.

Wśród podstawowych celów zmiany należy wyróżnić:

- wdrożenie modelu opartego na zarządzaniu relacjami z klientami i systemowego zarządzania rynkami zagranicznymi,
- wdrożenie systemowego zarządzania rynkami zagranicznymi,
- uspołnienie procesu pozyskiwania i realizacji projektów,
- „urynkowienie” produkcji.

Zarząd RAFAKO S.A. założył, że najskuteczniejszym sposobem na realizację tych celów będzie:

- dostosowanie struktury organizacyjnej do czekających wyzwań oraz budowa świadomości biznesowej i odpowiedzialności za realizację celów strategicznych na wszystkich poziomach firmy, a także
- przemodelowanie procesów biznesowych (w tym: procesu sprzedaży i procesu wytwórczego) oraz finansowych (głównie procesu controllingowego i procesów księgowych).

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

c. W dniu 30 czerwca 2016 roku nastąpiło zawarcie z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim S.A. z siedzibą w Warszawie aneksu do umowy kredytowej. Aneks zmienia warunki finansowania na następujące: w ramach limitu kredytowego wielocelowego („Limit”) Bank udziela RAFAKO S.A.:

- kredytu w rachunku bieżącym do kwoty 100 milionów złotych,
- kredytu obrotowego odnawialnego w rachunku kredytowym do kwoty 50 milionów złotych na podstawie dyspozycji Spółki, na finansowanie bieżących zobowiązań wynikających z wykonywanej działalności,
- limitu na gwarancje bankowe na warunkach określonych w Umowie oraz kredytu obrotowego odnawialnego na realizację ewentualnych wypłat z tytułu zrealizowanych gwarancji bankowych udzielonych przez PKO BP do kwoty 100 milionów złotych, z zastrzeżeniem, że łączna kwota środków wykorzystanych w ramach limitu nie może przekroczyć kwoty 200 milionów złotych. Aneks przedłuża termin wykorzystania i spłaty limitu do dnia 30 czerwca 2017 roku.

Ponadto, na mocy aneksu, Spółka zobowiązała się do zmiany obowiązującego zabezpieczenia wierzytelności w postaci zastawu rejestrowego na zbiorze rzeczy ruchomych i praw stanowiących całość gospodarczą RAFAKO S.A. poprzez rozszerzenie tych zabezpieczeń na wszystkie wierzytelności jakie mogą powstać w ramach udzielonego limitu.

RAFAKO S.A. zobowiązała się również do dokonania zmiany w zakresie hipoteki umownej łącznej do kwoty 300 milionów złotych, w taki sposób, żeby zabezpieczyła ona wszystkie wierzytelności które mogą powstać w ramach udzielonego limitu.

W aneksie zawarty został także warunek na podstawie którego, w przypadku braku pozyskania przez RAFAKO S.A. w roku 2016 wartości portfela nowych zamówień w wysokości 900 milionów złotych netto z terminem weryfikacji na dzień 31 grudnia 2016 roku, PKO BP będzie uprawnione do obniżenia, kwoty dostępnego Spółce kredytu w rachunku bieżącym w wysokości 100 milionów złotych odpowiednio o wartość procentową równą wartości procentowej niezyskania planowanej wartości portfela nowych zamówień w zaokrągleniu do pełnych milionów. W takim przypadku kolejna weryfikacja planowanej wartości portfela, obejmująca okres ostatnich 12 miesięcy, tj. od dnia 01 kwietnia 2016 roku do dnia 31 marca 2017 roku, nastąpi według stanu na dzień 31 marca 2017 roku. Weryfikacja planowanej wartości portfela będzie dokonywana w oparciu o oświadczenie RAFAKO składane PKO BP. Wartość pozyskanych zamówień w 2016 roku przekroczyła 900 milionów złotych (porównaj pkt. 3).

Ponadto, na mocy aneksu, PKO BP obniżyło poziom zabezpieczenia w postaci kaucji gotówkowej od sublimitu dotyczącego udzielanych gwarancji.

Aneks nie zmienia znacząco treści pozostałych warunków przedstawionych w umowie kredytowej. Oprocentowanie kredytu ustalone zostało na podstawie stawki WIBOR 1M + marża. W umowie przewidziane są także zwyczajowo przyjęte prowizje. Spłata odsetek będzie następowała w okresach miesięcznych.

d. W maju 2016 roku Zarząd RAFAKO S.A. dokonał aktualizacji Strategii stabilnego wzrostu Grupy Kapitałowej RAFAKO na lata 2015-2018; aktualizacja wynika z zakończenia realizacji niektórych celów, zmiany otoczenia rynkowego, konkurencyjnego oraz prawnego. Główne cele strategiczne Spółki to:

- wzmocnienie działań w obszarze badań i rozwoju,
- umocnienie pozycji krajowego lidera w zakresie przyjaznych środowisku, nowoczesnych rozwiązań technologicznych dla sektora energetyki i przemysłu,
- rozwój sprzedaży na rynkach zagranicznych,
- optymalizacja zarządzania przedsiębiorstwem i Grupą Kapitałową, w tym rozwój działalności serwisowej.

e. W następstwie odstąpienia dnia 14 czerwca 2016 roku generalnego wykonawcy Mostostal Warszawa S.A. od kontraktu na projekt, dostawę i montaż rusztu, kotła i instalacji oczyszczania spalin dla dwóch linii

ZTUO Szczecin, dnia 7 lipca 2016 roku RAFAKO S.A. odstąpiło od umowy podwykonawczej na projekcie, uznając uprzednio odstąpienie od umowy podwykonawczej złożone przez Mostostal Warszawa za wadliwe i nieważne, a tym samym niewywołujące skutków prawnych.

Dnia 11 października 2016 roku Spółka złożyła w Sądzie Okręgowym w Gliwicach pozew przeciwko spółce Mostostal Warszawa S.A. o zapłatę kwoty w wysokości 8 042 475 złotych wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 3 sierpnia 2016 roku, tytułem zwrotu 70% wartości kwot wstrzymanych na poczet zabezpieczenia należytego wykonania umowy. Złożenie pozwu uzasadnione było tym, że strony zakończyły definitywnie współpracę w ramach zawartego dnia 18 grudnia 2012 roku kontraktu podwykonawczego. W związku z zakończoną współpracą na tym projekcie, Mostostal Warszawa S.A. zobowiązany jest zwrócić wartość kwot wstrzymanych na poczet zabezpieczenia należytego wykonania kontraktu, ponieważ wygasła umowna przesłanka istnienia takiego zabezpieczenia.

Szerszą informację nt. powyższego postępowania sądowego przedstawiono w nocie 41 informacji dodatkowej sprawozdania finansowego Spółki.

f. 14 lipca 2016 roku RAFAKO S.A. zawarła z POLIMEX Energetyka Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie list intencyjny, wyrażający wolę podjęcia współpracy w zakresie: wspólnego przystąpienia do ewentualnego postępowania przetargowego dotyczącego rozbudowy mocy energetycznych w Elektrowni Ostrołęka oraz wykonania prac w ramach umowy, która zostanie zawarta w przypadku udzielenia konsorcjum Polimex Energetyka Sp. z o.o. – RAFAKO S.A. zamówienia publicznego obejmującego Projekt na zasadach oraz w terminach określonych w takiej umowie.

Strony zakładają udział w Projekcie w formule konsorcjum. W umowie konsorcjum Strony ustalą dokładny zakres przygotowania oferty oraz zakres robót każdej ze Stron, ustalone zostaną również zasady korzystania przez każdą ze Stron ze swojego potencjału, udzielania referencji, itp.

W przypadku podpisania przez Strony umowy konsorcjum, Polimex Energetyka Sp. z o.o. będzie występować jako lider konsorcjum, a na etapie realizacji Projektu będzie wykonawcą prac montażowo – budowlanych. RAFAKO S.A. będzie uczestnikiem konsorcjum, zaś na etapie realizacji Projektu będzie również wykonawcą części technologicznej prac (bez wyspy turbinowej), których szczegółowy zakres zostanie ustalony w umowie.

g. 2 sierpnia 2016 roku Spółka 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. Następnie, wskutek prowadzonych pomiędzy stronami negocjacji, ENERGA postanowiła odstąpić w całości od kary umownej z drugiego ze wskazanych tytułów, co spowodowało zmniejszenie noty obciążeniowej o 899 400 złotych. Dnia 20 września 2016 roku konsorcjum wniosło do Sądu Okręgowego w Białymstoku pozew o ustalenie nieistnienia zobowiązań wobec ENERGI w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem prac wchodzących w zakres kontraktu. Z kolei ENERGA w dniu 27 października 2016 roku skierowała do RAFAKO S.A. i OMIS S.A. pismo zawierające oświadczenie o dokonaniu potrącenia kwoty 6 453 698,68 złotych, stanowiącej część z naliczonych kar umownych z bieżących płatności kontraktowych konsorcjum. Konsorcjum nie uznaje takiego potrącenia, jako dokonanego bezpodstawnie z uwagi na niezasadność naliczonych kar umownych, co jest przedmiotem toczącego się sporu sądowego.

Szerszą informację nt. powyższego postępowania sądowego przedstawiono w nocie 41 informacji dodatkowej sprawozdania finansowego Spółki.

h. 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 RAFAKO S.A. wobec PBG na mocy układu zawartego przez PBG w postępowaniu układowym.

W dniu 10 lutego 2017 roku nastąpił przydział obligacji na rzecz RAFAKO S.A.

Obligacje podlegają wykupowi poszczególnymi seriami, co zostało zaprezentowane w nocie 42 informacji dodatkowej sprawozdania finansowego Spółki.

Wykup ostatniej serii przypada na dzień 30 czerwca 2020 roku.

i. W dniu 15 listopada 2016 roku Zarząd RAFAKO S.A. podjął decyzję o uruchomieniu Programu Dobrowolnych Odejść dla pracowników Spółki. Celem programu jest dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia do sytuacji rynkowej w obszarze działania Spółki przy jednoczesnym wsparciu pracowników odchodzących zarówno poprzez świadczenia finansowe jak i świadczenia pozafinansowe. Program miał obejmować docelowo około 200 pracowników. Uprawnionymi do skorzystania z oferty byli w szczególności:

- pracownicy w wieku emerytalnym,
- pracownicy korzystający z uprawnień ochrony przedemerytalnej,
- pozostali pracownicy, którzy spełnią określone warunki.

Z programu skorzystało 128 pracowników Spółki, 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.

j. W dniu 2 grudnia 2016 roku Spółka otrzymała od PBG S.A. – osoby blisko związanej z osobą pełniącą obowiązki zarządcze w RAFAKO S.A. tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, powiadomienie o transakcji ustanowienia zastawu na akcjach Spółki, zawartej w dniu 29 listopada 2016 roku.

Do umów w zakresie współpracy lub kooperacji, znaczących dla działalności gospodarczej Spółki, zawartych w 2016 roku, oprócz umów wymienionych w punkcie 4, zaliczyć należy także umowy ubezpieczenia.

*Wykaz umów ubezpieczeniowych obowiązujących na dzień 31 grudnia 2016 roku podano w załączniku nr 5.*

Informacje nt. umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych przedstawiono w nocie 45 informacji dodatkowej sprawozdania finansowego Spółki.



## 5. Przedsięwzięcia z zakresu działalności rozwojowej i jakości

Prowadzona działalność badawczo-rozwojowa w ostatnim roku skierowana była przede wszystkim na opracowanie nowych produktów przeznaczonych na nowe rynki. Najważniejsze z prowadzonych projektów bazują na wielopodmiotowej współpracy w ramach projektów zleconych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju, EIT poprzez Knowledge & Innovation Community lub też bezpośrednio przez Komisję Europejską.

RAFAKO S.A. prowadzi stałą współpracę z sektorem nauki zwłaszcza z Politechniką Wrocławską, Politechniką Śląską, Politechniką Krakowską, Akademią Górniczo Hutniczą, Uniwersytetem Jagiellońskim, Instytutem Metalurgii Żelaza, Instytutem Spawalnictwa.

Na koniec 2016 roku 6 zgłoszeń patentowych było rozpatrywanych przez Urząd, a kolejnych kilka było w trakcie opracowywania.

Z ważniejszych, zakończonych w 2016 roku, prac badawczo – rozwojowych oraz z zakresu jakości, wymienić należy:

- a. DUO-BIO - Niskoemisyjne - innowacyjne technologie rekonstrukcji elektrowni węglowych z blokami o mocy 200 MW.
- b. System sterowania OPP - Opracowanie nowego systemu sterowania z uwzględnieniem aplikacji niskobudżetowych dla małych podgrzewaczy powietrza.

## 6. Przedsięwzięcia w zakresie komputeryzacji i zarządzania

RAFAKO S.A. posiada wdrożone systemy klasy ERP Infor LN10, komunikacji (Lotus Notes), wspomaganie projektowania CAD/CAM/CAE zintegrowane na poziomie podstawowych obiektów biznesowych (klient, projekt, dostawca). Pozwala to na wykonywanie całego szeregu przekrojowych analiz i budowanie wiarygodnych baz informacyjnych wspomagających podejmowanie decyzji.

W 2016 roku Spółka rozpoczęła pracę nad wdrożeniem nowego systemu obiegu dokumentacji oraz systemu controlingowego do planowania i budżetowania.

## 7. Pozostałe informacje

Spółka nie uruchamiała programów akcji pracowniczych.

Spółka posiada Oddział w Turcji sporządzający samodzielne sprawozdanie finansowe, zgodne z prawem tureckim. Walutą funkcjonalną Oddziału jest EUR. Oddział został utworzony w związku z realizacją kontraktu podpisanego w listopadzie 2007 roku z firmą Elektrik Uretim A.S. z Turcji, na wykonanie „pod klucz” modernizacji dwóch kotłów w Elektrowni Yenikoy oraz przyszłych kontraktów na tym rynku.

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

Istotne sprawy sporne i postępowania sądowe zostały opisane w nocie 41 informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego Spółki.

## IV. Perspektywy rozwoju Spółki 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 zastrzegających 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 zastrzegającymi 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.



## 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 zaostrożonych 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 dotrzymać 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 br. została podpisana również nowelizacja ustawy o OZE, celem nowelizacji jest uporządkowanie sytuacji wytwórców energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii oraz zasad udzielania dla nich pomocy publicznej oraz nowelizacja prawa energetycznego, nowe rozwiązania zawarte w ustawie mają m.in. zwiększyć bezpieczeństwo energetyczne państwa.

## 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 2016 roku zużycie to wyniosło 165 TWh, podczas gdy rok wcześniej 161 TWh. Szacuje się, że wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w Polsce, liczony rok do roku, może sięgać 1,5-2 procent. Wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną oznacza wzrost liczby realizowanych inwestycji w sektorze energetycznym na którym funkcjonują główni Klienci Grupy Kapitałowej RAFAKO.

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 2020 roku inwestycje zarówno odtworzeniowe, jak i rozwojowe w segmencie elektroenergetycznym pochłoną ponad 129 miliardów złotych.

W 2017 roku nadal będą kontynuowane prace przy trzech największych blokach węglowych, najbliższej 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 lutym 2019 roku. Trzecia pod względem zaawansowania jest budowa bloku o mocy 910MW w Elektrowni Jaworzno, przekazanie bloku do eksploatacji ma nastąpić w czwartym kwartale 2019 roku.

Wśród obecnie realizowanych dużych jednostek energetycznych zasilanych gazem należy wymienić projekt budowy bloku na gaz w elektrowni we Włocławku o mocy 463 MWe dla PKN Orlen. Inwestycja realizowana przez konsorcjum firm: General Electric International i SNC-Lavalin Polska, ma zostać w pełni oddana w II kwartale 2017 roku.

Druga inwestycja gazowa podpisana w 2012 roku to budowa siłowni gazowo-parowej o mocy 449 MW w Elektrociepłowni Stalowa Wola dla Tauron/PGNiG. Szacowany termin oddania obiektu do eksploatacji to 2019 rok.

W 2013 i 2014 roku rozpoczęła się realizacja kilku mniejszych przedsięwzięć, tj.:

- blok węglowy w Tychach o mocy 50 MW, obiekt dla Tauronu Ciepło wybudowała Elektrobudowa, projekt został zakończony w czerwcu 2016 roku;
- blok gazowo-parowy w Gorzowie o mocy 138 MW, który dla PGE zbudował Siemens, obiekt został oddany do użytku w lutym 2017 roku;
- blok węglowy w Zofiówce o mocy 75 MW dla Jastrzębskiej Spółki Węglowej wykonywany jest przez Energoinstal, umowa z wykonawcami przewiduje oddanie bloku do komercyjnej eksploatacji na koniec kwietnia 2017 roku,
- 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,

W 2015 roku zainaugurowano budowę bloku na węgiel brunatny w Elektrowni Turów o mocy 450 MW, który dla PGE GiEK wybuduje konsorcjum MHPSE, Budimex i Tecnicas Reunidas. W czerwcu 2015 roku rozpoczęto prace na budowie nowej elektrociepłowni w Zabrze. Budowę jednostki 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.

Wśród inwestycji, które mają się w najbliższym czasie rozpocząć należy wymienić: budowę siłowni gazowo-parowej w elektrociepłowni Żerań o mocy 400-500 MW dla PGNiG Termika (obecnie trwa sprawdzenie i ocena złożonych ofert), budowę bloku gazowo-parowego o mocy około 120 MW w Elektrowni Konin dla ZE PAK oraz blok gazowo-parowy o mocy 400 MW w Puławach Grupa Azoty.

Ponadto, w czerwcu 2016 roku nastąpiła reaktywacja projektu budowy dla ENERGA S.A. w Ostrołęce nowego bloku nadkrytycznego opalanego węglem o mocy 1000 MW.

Niezależnie od tego trwają rozmowy nad uruchomieniem przetargów nad innym projektem węglowego bloku nadkrytycznego w PGG (dawniej: Kompania Węglowa) 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 z grupy Kulczyk Investments. Przy czym w grudniu 2015 roku Wojewoda Pomorski uchylił w całości decyzję o pozwoleniu na budowę i przekazał sprawę do ponownego rozstrzygnięcia. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gdańsku utrzymał w mocy decyzję Wojewody Pomorskiego o uchyleniu pozwolenia na budowę dla Elektrowni Północ. Decyzja WSA nie jest jeszcze prawomocna.

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. W Szczecinie pierwotny termin (grudzień 2016) oddania do użytku zakładu termicznego unieszkodliwiania odpadów zostanie przesunięty, ze względu na odstąpienie od umowy Mostostal Warszawa S.A. w czerwcu 2016 roku.

Budowę spalarni planują kolejne samorządy m.in. Gdańsk, Olsztyn.

### **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 (77,8% przychodów w 2016 roku pochodziło ze sprzedaży krajowej) oraz na rynkach zagranicznych (22,2% przychodów w 2016 roku). Ograniczona liczba projektów oraz zamawiających na każdym z rynków i wymogi przetargów sprawiają, że podmioty konkurujące ze Spółką 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 Spółki, 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 również 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 TImace, 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 Spółki, 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

RAFAKO S.A. jest w stanie sprostać wyzwaniom jakie stawia rynek energetyczny. W chwili obecnej Spółka posiada w swojej ofercie najszerszą gamę technologii energetycznych w Europie. 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 Alstom, Hitachi Power Europe i Doosan Babcock, które dysponują kompleksową technologią na bloki nadkrytyczne.

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:

- Kompletnie 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 zaostrzających się unijnych norm w zakresie ekologii powinna sprzyjać dalszemu zaangażowaniu Spółki na krajowym rynku instalacji ochrony środowiska, któremu nasza Firma 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 Spółki będą miały następujące czynniki i wydarzenia:

- 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,
- 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.

Planowane na rok 2017 nakłady inwestycyjne dotyczyć będą w zakresie rzeczowych aktywów trwałych przede wszystkim zakupu sprzętu komputerowego, modernizacji budynków i budowli, zakupu bądź modernizacji produkcyjnych maszyn i urządzeń oraz zakupu środków transportu. Do najistotniejszych zadań inwestycyjnych w zakresie wartości niematerialnych należą: zakup systemu do budżetowania projektów, zakup licencji Microsoft, zakup systemu umożliwiającego rejestrację pracy produkcji w czasie rzeczywistym. Inwestycje będą finansowane głównie ze środków własnych Spółki, jak również z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania (w tym leasingu).

Zarząd Spółki 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 Spółki w 2017 roku.

## Portfel zamówień

Wartość portfela zamówień RAFAKO S.A. na dzień 31 grudnia 2016 wynosiła ponad 4,0 miliardy złotych. Największą część stanowi Projekt Jaworzno 910MW – 2,6 miliarda złotych, z czego 0,3 miliarda złotych pozostaje do realizacji wprost przez RAFAKO S.A. i 2,3 miliarda złotych przez spółkę celową SPV Jaworzno. Portfel zamówień nie uwzględnia kontraktu w Opolu (pozostała do realizacji wartość 1,1 miliarda złotych przypadająca na spółkę RAFAKO została podzlecona w całości podmiotowi spoza Grupy Kapitałowej RAFAKO). Wszystkie zlecenia w strukturze portfela zamówień stanowią obecnie kontrakty z segmentu budownictwa energetycznego.

| PORTFEL ZAMÓWIEŃ    |                                |                     |           |           |
|---------------------|--------------------------------|---------------------|-----------|-----------|
|                     | 31 grudnia 2016                | 31 grudnia 2015     |           |           |
|                     | ~4,0 mld PLN                   | ~4,6 mld PLN        |           |           |
|                     | PORTFEL ZAMÓWIEŃ na 31.12.2016 | Realizacja w latach |           |           |
|                     |                                | 2017                | 2018      | po 2018   |
| <b>RAZEM</b>        | ~4,0 mld                       | ~1,8 mld            | ~1,4 mld  | ~0,9 mld  |
| <b>RAFAKO</b>       | ~1,7 mld                       | ~0,7 mld            | ~0,6 mld  | ~0,4 mld  |
| <b>SPV Jaworzno</b> | ~2,3 mld                       | ~1,1 mld            | ~0,75 mld | ~0,46 mld |

Informacje dotyczące wartości portfela zamówień RAFAKO S.A. i SPV Jaworzno zostały zaprezentowane w niniejszym dokumencie z zastrzeżeniem następujących założeń:

- wartość ta stanowi zagregowaną wartość wynagrodzeń RAFAKO i SPV Jaworzno, wskazanych w poszczególnych kontraktach, które zostały zawarte przez Spółkę do dnia 31 grudnia 2016 r.; nie uwzględnia ona kontraktów planowanych, ale jeszcze nie zawartych,
- wartość portfela zamówień została wskazana na dzień 31 grudnia 2016 r.; ostateczne przychody z kontraktów oraz okresy ich realizacji zależą od wielu czynników, w tym niezależnych od RAFAKO.

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

### 1) 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 Vilnius Kogeneracinė Jėgainė, na kwotę 149 650 tysięcy EUR.

Termin realizacji to 28 miesięcy od dnia wydania Polecenia Rozpoczęcia ("NTP"), które nastąpi nie później niż 9 miesięcy od dnia podpisania umowy. Jeżeli Zamawiający nie wyda NTP w przeciągu tych 9 miesięcy (warunek) umowa staje się nieważna.



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

## **2) Budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni 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 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 (odsierczania 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.

## **3) Realizacja I etapu zadania inwestycyjnego „Nowa elektrociepłownia w Grupie Azoty ZAK S.A.”**

W dniu 23 maja 2014 roku RAFAKO S.A. zawarła umowę z Grupą Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A., na kwotę około 320 milionów złotych.

Przedmiotem umowy jest:

- budowa, dostawa urządzeń i usług oraz uruchomienie kotłowni z kotłem pyłowym, o wydajności 140 Mg/h pary o temperaturze 495°C i ciśnieniu 7,5 MPa, opalany węglem kamiennym;
- budowa, dostawa urządzeń i usług oraz uruchomienie turbozespołu upustowo - kondensacyjnego o mocy ok. 25 MWe w istniejącej maszynowni, o parametrach wlotowych pary: temperatura 490°C i ciśnienie 7,0 MPa;
- budowa budynku z centralną nastawnią, systemem sterowania DCS z częścią socjalną dla załogi, obejmującą dostawę urządzeń i usług oraz uruchomienie.

W dniu 20 października 2016 roku Spółka podpisała z firmą Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. aneks do umowy na realizację Etapu 1 zadania inwestycyjnego p.n. „Nowa elektrociepłownia w Grupie Azoty Zakładach Azotowych Kędzierzyn S.A.” Na podstawie zawartego aneksu przesunięto ostateczny termin zakończenia realizacji przedmiotu umowy na koniec pierwszego kwartału 2017 roku. Ponadto zmieniony został łączny maksymalny limit kar umownych, który po zawarciu aneksu wynosi 35%.

## Ważniejsze kontrakty w asortymencie urządzeń ochrony powietrza:

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

Dniu 30 września 2016 roku Spółka 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:

Zadanie 1 – Wykonanie Projektu Budowlanego dla całego Przedmiotu Umowy oraz realizację zabudowy Instalacji SCR na kotle nr 9 wraz ze Stacją DRiM II w całym zakresie i we wszystkich branżach (opracowanie Dokumentacji, Dostawy i wykonanie części budowlanej, elektrycznej, mechanicznej, AKPiA), wymianą kanałów spalin na odcinku: króciec wylotowy z kotła – króciec wlotowy LUV0 1÷3, oraz wymianą elektrofiltru wraz z układem odpielania oraz kanałami wlotowymi i wylotowymi spalin oraz wymianą wentylatorów spalin a także usunięciem REGAVO i wentylatorów wspomagających z wykonaniem nowych kanałów spalin w miejscu usuniętego REGAVO i wentylatorów wspomagających z wykonaniem zabezpieczenia kanałów spalin na docinku wylot z absorbera IOS I do komina nr 5.

Zadanie 2 – Realizacja zabudowy Instalacji SCR na kotle nr 10 i podłączeniem jej do Stacji DRiM II w całym zakresie i we wszystkich branżach (opracowanie Dokumentacji, Dostawy i wykonanie części budowlanej, elektrycznej, mechanicznej, AKPiA), wymiana kanałów spalin na odcinku: króciec wylotowy z kotła – króciec wlotowy LUV0 1÷3 oraz wymiana wentylatorów spalin i modernizacja elektrofiltru wraz z kanałami spalin przed i za elektrofiltrem (dostosowanie do nowych ciśnień po zabudowie SCR).

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 Kozenice S.A.

Od 28 czerwca 2012 w Elektrowni Kozenice 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 240 milionów 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., oświadcza, że:

- 1) wedle najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku i porównywalne dane finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności RAFAKO S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;
- 2) podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi.

Podpisy członków Zarządu:

|                    |                                |                       |       |
|--------------------|--------------------------------|-----------------------|-------|
| 21 marca 2017 roku | Agnieszka<br>Wasilewska-Semail | Prezes Zarządu        | ..... |
| 21 marca 2017 roku | Krzysztof Burek                | Wiceprezes<br>Zarządu | ..... |
| 21 marca 2017 roku | Jarosław Dusiło                | Wiceprezes<br>Zarządu | ..... |
| 21 marca 2017 roku | Edward Kasprzak                | Wiceprezes<br>Zarządu | ..... |
| 21 marca 2017 roku | Tomasz Tomczak                 | Wiceprezes<br>Zarządu | ..... |