



**FABRYKA KOTŁÓW RAFAKO SPÓŁKA AKCYJNA**  
z siedzibą w Raciborzu

## **DOKUMENT REJESTRACYJNY**

**Podmiotem oferującym papiery wartościowe Emitenta  
jest:**



**Dom Maklerski PENETRATOR Spółka Akcyjna**  
z siedzibą w Krakowie, Rynek Główny 6

**Doradca prawny:**

---

Prof. Marek Wierzbowski - Doradcy Prawni  
MILLENNIUM HOUSE  
ul. Mokotowska 15 A lok. 17  
00-640 Warszawa  
Tel. 022 436 19 67, 022 825 90 19  
Fax: 022 436 19 69  
✉ [office@wierzbowski.com](mailto:office@wierzbowski.com)

**Prof. Marek Wierzbowski - Doradcy Prawni**  
z siedzibą w Warszawie,  
ul. Mokotowska 15 A lok. 17, Millenium House

**Dokument Rejestracyjny został zatwierdzony przez KNF w dniu 8 marca 2007 roku.**

SPIS TREŚCI

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. CZYNNIKI RYZYKA .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 3   |
| 2. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE W DOKUMENCIE REJESTRACYJNYM ORAZ ICH<br>OŚWIADCZENIA O ODPOWIEDZIALNOŚCI .....                                                                                                                                                                                                                                      | 10  |
| 3. BIEGLI REWIDENCI .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 11  |
| 4. WYBRANE DANE FINANSOWE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 12  |
| 5. INFORMACJE O EMITENCIE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 14  |
| 6. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 21  |
| 7. STRUKTURA ORGANIZACYJNA .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 42  |
| 8. ŚRODKI TRWAŁE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 43  |
| 9. PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ EMITENTA .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 46  |
| 10. ZASOBY KAPITAŁOWE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 56  |
| 11. BADANIA I ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 67  |
| 12. INFORMACJE O TENDENCJACH .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 69  |
| 13. PROGNOZY WYNIKÓW LUB WYNIKI SZACUNKOWE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 72  |
| 14. ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDCZE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO<br>SZCZEBLA .....                                                                                                                                                                                                                                                                   | 72  |
| 15. WYNAGRODZENIA I INNE ŚWIADCZENIA .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 91  |
| 16. PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRACYJNEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO .....                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 92  |
| 17. PRACOWNICY .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 95  |
| 18. ZNA CZNI AKCJONARIUSZE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 97  |
| 19. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 98  |
| 20. DANE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ<br>ZYSKÓW I STRAT .....                                                                                                                                                                                                                                                         | 104 |
| 21. INFORMACJE DODATKOWE .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 111 |
| 22. ISTOTNE UMOWY .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 120 |
| 23. PODSUMOWANIE INNYCH ISTOTNYCH UMÓW, NIEZAWARTYCH W RAMACH NORMALNEGO TOKU<br>DZIAŁALNOŚCI, KTÓRYCH STRONĄ JEST CZŁONEK GRUPY KAPITAŁOWEJ EMITENTA, ZAWIERAJĄCYCH<br>POSTANOWIENIA POWODUJĄCE POWSTANIE ZOBOWIĄZANIA DOWOLNEGO CZŁONKA GRUPY LUB<br>NABYCIE PRZEZ NIEGO PRAWA O ISTOTNYM ZNACZENIU DLA GRUPY KAPITAŁOWEJ W DACIE DOKUMENTU<br>REJESTRACYJNEGO ..... | 123 |
| 24. INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIA O JAKIMKOLWIEK<br>ZAANGAŻOWANIU .....                                                                                                                                                                                                                                                          | 124 |
| 25. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 124 |
| 26. INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 124 |
| 27. WYKAZ ODESŁAŃ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 127 |
| 28. DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 127 |
| 29. SŁOWNIK TERMINÓW BRANŻOWYCH .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 131 |

## **1. Czynniki ryzyka**

### **1.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta**

#### **1.1.1. Ryzyko związane z zatrudnianiem podwykonawców**

Emitent w procesie realizacji kontraktów korzysta z usług podwykonawców. Umowy z podwykonawcami zawierane są w taki sposób, aby ich realizacja była zgodna z terminami i warunkami określonymi dla danego kontraktu w umowie pomiędzy Emitentem a inwestorem. Ryzyko związane z zatrudnieniem nierzetelnych i niewypłacalnych podwykonawców, a co się z tym wiąże, ryzyko związane z ewentualnym nie wywiązaniem się takich podwykonawców z umowy, ponosi Emitent. Może to skutkować naruszeniem umowy generalnej Emitenta z inwestorem i doprowadzić do powstania roszczeń w stosunku do Emitenta.

W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent stara się zawierać umowy z wiarygodnymi podwykonawcami a ponadto ograniczać własną odpowiedzialność w ramach tychże umów, między innymi poprzez warunkowanie ich zawarcia od przedstawienia przez nich gwarancji bankowych / ubezpieczeniowych w zakresie zwrotu zaliczki, dobrego wykonania oraz terminowego usunięcia ewentualnych wad i usterek. Nie można wykluczyć wystąpienia ryzyka przejściowego braku możliwości zawarcia umów z wiarygodnymi dostawcami, na akceptowalnych warunkach kontraktowych. Taka sytuacja może skutkować trudnościami lub brakiem możliwości realizacji podpisanych przez Emitenta kontraktów na założonych warunkach, co może wpłynąć negatywnie na wyniki finansowe Emitenta.

#### **1.1.2. Ryzyko związane z realizacją projektów w układach konsorcjalnych**

Niektóre projekty są oferowane i realizowane przez Emitenta w układach konsorcjalnych. Decyzja o zawarciu układu konsorcjalnego podejmowana jest przez Emitenta w sposób indywidualny w odniesieniu do większych projektów i zazwyczaj wynika ona z wymogów stawianych przez klienta, takich jak konieczność wykazania odpowiedniego poziomu obrotów (obroty partnerów konsorcjalnych ulegają zsumowaniu), konieczność przedstawienia szerokich referencji itp. Współpraca pomiędzy stronami w ramach konsorcjum jest dokładnie sprecyzowana w odpowiednich umowach konsorcjalnych. Umowy te zawierają każdorazowo m.in. szczegółowy podział praw i obowiązków oraz relacje dotyczące odpowiedzialności stron w stosunku do siebie jak i klienta. Podstawowym założeniem w zawieranych umowach konsorcjalnych jest solidarna i wzajemna odpowiedzialność stron konsorcjum względem klienta za realizację projektu. W tym kontekście brak realizacji lub nienależyte wykonanie przedmiotu umowy przez jednego z konsorcjantów wiąże się z określoną odpowiedzialnością innych konsorcjantów wobec klienta. Emitent wprawdzie dobiera partnerów konsorcjalnych przede wszystkim z punktu widzenia zakresu ich kompetencji technicznych oraz doświadczenia w realizacji podobnych zadań, niemniej jednak warunek wspólnej i solidarnej odpowiedzialności może w przypadkach krytycznych, tworzyć określone ryzyka terminowe, jakościowe i kosztowe dla Emitenta, któremu miałby przypaść obowiązek zapłaty odszkodowania lub dokończenia takiego projektu (w sytuacji np. gdy Emitent nie będzie dysponował odpowiednimi kompetencjami technicznymi / organizacyjnymi). Takie ryzyko dla Emitenta istnieje mimo, iż umowy konsorcjalne zawierają wszelkie klauzule odpowiedzialności regresowej uczestników konsorcjum.

#### **1.1.3. Ryzyko wystarczających mocy produkcyjnych**

Portfel kontraktów Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień 31 grudnia 2006 r. przekraczał 2,3 mld zł. Łączna wartość portfela kontraktów jest najwyższa w historii Emitenta a równocześnie czterokrotnie przekracza skonsolidowane przychody ze sprzedaży wypracowane w 2005 r. W oparciu wyłącznie o aktualnie posiadane własne moce produkcyjne, Grupa Kapitałowa Emitenta może nie być w stanie zrealizować wszystkich zobowiązań wynikających z podpisanych kontraktów. W związku z opisaną sytuacją, w przypadku niezrealizowania celów emisji Akcji Serii I, Grupa Kapitałowa RAFAKO może być zmuszona w przyszłości do poszerzenia kręgu kooperantów oraz wykorzystania kompletacji usług w zakresie większym niż pierwotnie planowano. Opisana sytuacja wiązałaby się także z większą ekspozycją Grupy Kapitałowej RAFAKO na ryzyka opisane w punktach: 1.1.1 „Ryzyko związane z zatrudnianiem podwykonawców” oraz 1.2 „Ryzyko związane z realizacją projektów w układach konsorcjalnych”.

#### **1.1.4. Ryzyko związane z posiadanymi licencjami**

Emitent na podstawie umów licencyjnych korzysta odpłatnie z projektów i rozwiązań technicznych, mających istotne znaczenie dla jego działalności. Umowy te mają charakter terminowy. Specyfika tych umów wiąże się z ograniczeniem odpowiedzialności licencjodawców na zasadach określanych w umowach licencyjnych (w zakresie przekazanego know-how). Wiąże się to przede wszystkim z ryzykiem związanym z ewentualnym niespełnieniem przez produkt wymogów kontraktowych (np. w zakresie osiąganych parametrów lub dyspozycyjności / trwałości). Emitent, jako dostawca całego produktu odpowiada przed klientem w stosunku do całkowitej wartości kontraktu. Licencjodawca odpowiada w znacznie mniejszym stopniu za dostarczoną technologię i nawet w przypadku udokumentowanej winy jego odpowiedzialność w stosunku do Emitenta jest ograniczona i odnosi się zwykle do wartości opłat licencyjnych.

Nie można wykluczyć, że Emitent nie uzyska przedłużenia zawartych umów, lub że warunki na jakich zostaną mu udostępnione projekty i rozwiązania techniczne będą znacznie mniej korzystne niż obecnie. Niemniej jednak Emitent posiada i korzysta z umów licencyjnych od wielu lat. W wielu przypadkach zdobyta i uzyskana niezależnie przez Emitenta wiedza wykracza poza pierwotną wiedzę licencyjną, dlatego też w ocenie Emitenta prawdopodobieństwo ewentualnego braku zainteresowania przedłużeniem umów ze strony licencjodawców jest niewielkie. Wręcz przeciwnie, to licencjodawcy są zainteresowani utrzymaniem dotychczasowych umów, bowiem z jednej strony nie wiąże się to już dla nich z dużymi nakładami, a z drugiej strony otrzymują opłaty licencyjne. Dodatkowo umowy te zawierają ograniczenia terytorialne w odniesieniu do możliwości zastosowania technologii licencyjnej przez Emitenta. Ograniczenia te powodują, że licencjodawcy mogą w pewnym stopniu kontrolować obszar działania Emitenta, zarówno w zakresie handlowym (cena, w której musi być również zawarta opłata licencyjna, obszar oferowania) jak i technicznym (rozwiązania konstrukcyjne). Ryzyko to dotyczy bieżącej działalności handlowej Emitenta, ale też może mieć znaczenie w perspektywie długoterminowej z punktu widzenia dalszego rozwoju rynkowego i produktowego Emitenta.

#### **1.1.5. Ryzyko związane z realizacją kontraktów o budowę**

Umowy dotyczące kontraktów o budowę zawierają szereg klauzul odnośnie należytego i terminowego wykonania kontraktu oraz właściwego usunięcia wad i usterek. Wiąże się z tym konieczność zabezpieczenia kontraktu gwarancją bankową / ubezpieczeniową lub zatrzymaniem przez inwestora określonej wielkości rat gwarancyjnych. Konieczność wnoszenia zabezpieczenia powoduje zaangażowanie pewnych środków finansowych, co wpływa na ograniczenie płynności finansowej oraz wzrost kosztów finansowych Emitenta. W przypadku sporu z inwestorem co do jakości lub terminowości wykonanych prac, kwota zabezpieczenia może pozostawać nierozliczona do czasu zakończenia takiego sporu. W takich sytuacjach istnieje ryzyko naliczenia kar kontraktowych wynikających z niedotrzymania warunków umowy. Ponadto istnieje ryzyko konieczności wykonania robót poprawkowych w ramach gwarancji, wynikających z obowiązku usunięcia zaistniałych wad i usterek.

#### **1.1.6. Ryzyko związane z niewywiązywaniem się zlecniodawców z terminów płatności**

Umowy dotyczące kontraktów o budowę zawierają zwykle harmonogramy płatności za kolejne wykonane etapy prac. Istnieje ryzyko, iż pomimo należytego i terminowego wykonania danego etapu bądź całości prac, inwestor – zlecniodawca nie dokona uzgodnionych płatności lub dokona ich nieterminowo, co może doprowadzić do ograniczenia płynności finansowej Emitenta. Nie można także wykluczyć ryzyka, ewentualnych strat finansowych Emitenta w przypadku niewypłacalności (upadłości, likwidacji itp.) takiego zlecniodawcy.

W celu ograniczenia powyższego ryzyka Emitent dąży do podpisywania umów z wiarygodnymi zlecniodawcami oraz poddawania zlecniodawców procedurom weryfikacji pod względem ich sytuacji finansowej.

#### **1.1.7. Ryzyko związane z zatrudnianiem pracowników i utrzymaniem wysoko wykwalifikowanej kadry**

Rodzaj i skala prowadzonej przez Emitenta działalności wymaga utrzymania wysoko wykwalifikowanych kadr projektowych oraz produkcyjno - montażowych).

Do końca 2005 r. wskaźniki fluktuacji zależnej kadr Emitenta utrzymywały się na bardzo niskim poziomie, natomiast w roku 2006 Emitent odnotował pewien wzrost zwolnień pracowników, generalnie wykwalifikowanych robotników w zawodach ślusarz, spawacz. Według oceny Emitenta wzrost zwolnień spowodowany jest odpływem

pracowników poza Polskę, z uwagi na (a) brak kadr o takich kwalifikacjach w wielu krajach Unii Europejskiej i (b) bardzo dużą różnicę w poziomach wynagrodzeń możliwych do uzyskania w różnych krajach.

Emitent przewiduje utrzymanie się tendencji odpływu kadry wykwalifikowanych robotników w najbliższych latach, aż do momentu względnego wyrównania poziomu życia w Polsce i w innych, bardziej zamożnych krajach Unii Europejskiej. Równocześnie Emitent nie ma wpływu na politykę państwa w zakresie ogólnych kosztów pracy. Emitent nie może wykluczyć konieczności podnoszenia wynagrodzeń pracowników, co spowodowałoby wzrost kosztów, a w dalszej konsekwencji mogłoby istotnie obniżyć konkurencyjność Emitenta.

Istnieje ryzyko, że ograniczenie lub zaniechanie kształcenia w w/w deficytowych zawodach utrudni Emitentowi pozyskiwanie nowych, wykwalifikowanych kadr, a ponadto spowoduje wydłużenie czasu oraz wzrost kosztów procesu adaptacji zawodowej. Nie można wykluczyć, że deficyt wykwalifikowanych kadr na rynku pracy spowoduje nasilenie się postaw roszczeniowych w w/w „poszukiwanych” grupach zawodowych.

Znaczny brak profesjonalnej kadry może skutkować nieterminową realizacją umów podpisanych przez Emitenta, co z kolei może być powodem naliczenia kar kontraktowych przez inwestora w związku z niedotrzymaniem warunków umowy (w szczególności terminów).

Potencjał kadrowy, jakim Emitent aktualnie dysponuje, w znacznym stopniu ogranicza i pozwala kontrolować ryzyka związane z zatrudnianiem pracowników i utrzymaniem wysoko wykwalifikowanej kadry.

Dodatkowym zagrożeniem jest intensyfikacja działalności konkurencji (wg pkt. 2.1. „Ryzyko nasilenia działań konkurentów”) w zakresie działań zmierzających do przejmowania wykwalifikowanej kadry Emitenta.

#### **1.1.8. Ryzyko wymagalności zobowiązań warunkowych**

Na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość gwarancji udzielonych kontrahentom Grupy Kapitałowej RAFAKO w jej imieniu przez instytucje finansowe (bankowe i ubezpieczeniowe), głównie z tytułu gwarancji „dobrego wykonania kontraktu” wyniosła 359,8 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość wystawionych przez podmioty Grupy Kapitałowej RAFAKO weksli stanowiących zabezpieczenie wyniosła 149,7 mln zł, w tym dla jednostek powiązanych 2,2 mln zł. W przypadku zrealizowania się okoliczności, które czyniłyby zobowiązania warunkowe wymagalnymi, struktura bilansu oraz płynność finansowa Grupy Kapitałowej RAFAKO mogłaby ulec znacznemu pogorszeniu.

#### **1.1.9. Ryzyko współpracy z instytucjami finansowymi**

Zawieranie kontraktów przez Grupę Kapitałową RAFAKO wiąże się z udzielaniem kontrahentom przez instytucje finansowe gwarancji, w głównej mierze w zakresie zabezpieczenia wykonania umów handlowych (głównie z tytułu gwarancji „dobrego wykonania kontraktu”). Równocześnie Grupa Kapitałowa RAFAKO posiada podpisane umowy linii kredytowych w celu zapobieżenia negatywnym zdarzeniom związanym z opóźnieniami w terminowym regulowaniu należności przez kontrahentów. Nie można wykluczyć ryzyka, że w przypadku wystąpienia trudności w kontynuowaniu współpracy ze spółkami sektora finansowego, Grupa Kapitałowa RAFAKO mogłaby doświadczyć problemów z podpisywaniem kontraktów, a także zabezpieczaniem płynności finansowej przy wykorzystaniu linii kredytowych.

W celu ograniczenia możliwości wystąpienia opisywanego ryzyka podmioty Grupy Kapitałowej RAFAKO współpracują równocześnie z co najmniej kilkoma instytucjami finansowymi i w ocenie Emitenta nie są uzależnione od żadnej z tych instytucji.

#### **1.1.10. Ryzyko utraty znaczącego klienta**

W związku ze specyfiką branży, w której działa, Grupa Kapitałowa RAFAKO zawiera kontrakty o wysokiej wartości jednostkowej (kilkanaście i więcej mln zł), których realizacja trwa zazwyczaj kilka lat i w związku z tym pojedyncze kontrakty mają relatywnie duży wpływ na wyniki finansowe wypracowywane przez Grupę Kapitałową Emitenta. Przykładowo, w 2005 r. trzech największych odbiorców Grupy Kapitałowej RAFAKO zapewniło jej 28,9% całorocznych skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży. W 2006 r. udział trzech największych klientów w przychodach ze sprzedaży wyniósł łącznie 38,9%.

Wystąpienie trudności związanych z realizacją pojedynczego kontraktu, lub zerwania współpracy z jednym z odbiorców, mogą mieć okresowo, istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO.

#### **1.1.11. Ryzyko związane z realizacją celów emisji**

Zwraca się uwagę Inwestorów na okoliczność, iż wobec specyfiki przebiegu procesów akwizycji kapitałowych, polegającej na konieczności wynegocjowania warunków i terminów realizacji nabycia udziałów lub akcji przejmowanych spółek, oraz ze względu na fakt, iż do chwili zatwierdzenia Prospektu Emitent nie zawarł umów, które w przyszłości mogłyby skutkować przejęciem podmiotów zidentyfikowanych przez Spółkę jako potencjalne cele akwizycji, nie jest możliwe ściśle określenie przez Emitenta ostatecznego sposobu wykorzystania wpływów pochodzących z emisji Akcji Serii I. W związku z powyższym Emitent przewiduje możliwość alokacji środków pochodzących z wpływów z emisji Akcji Serii I pomiędzy poszczególnymi celami emisji na zasadach określonych w pkt. 3.4 Dokumentu Ofertowego.

Mając na uwadze, iż niemożliwe jest precyzyjne określenie w jakiej konkretnie wysokości oraz w jakiej kolejności priorytetów wydatkowane będą poszczególne części kwot stanowiących wpływy z Oferty, zwraca się tym samym uwagę, iż nie jest możliwe obecnie konkretne i pełne określenie sposobu realizacji celów emisji, co może wpłynąć na perspektywę Emitenta.

### **1.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Emitent prowadzi działalność**

#### **1.2.1. Ryzyko nasilenia działań konkurentów**

Niektórzy konkurenci (w tym zagraniczni) dysponują lepszą niż Grupa Kapitałowa RAFAKO pozycją przetargową, ze względu na możliwość przedstawienia klientom ofert kompleksowych, w tym obejmujących ścieżki sfinansowania inwestycji zarówno przez zleceniodawcę, jak i zleceniobiorcę.

Konieczność sprostania konkurencji i utrzymania pozycji rynkowej zmusza Emitenta do występowania z warunkami ofertowymi konkurencyjnymi w stosunku do innych uczestników przetargów, co może wpływać na zwiększenie ryzyka prowadzenia działalności, szczególnie w przypadkach wdrażania nowatorskich, nie sprawdzonych w szerszej skali rozwiązań technicznych i technologicznych oraz na nowych nieznanych rynkach.

Należy zaznaczyć, że spółki konkurencyjne dokonują zmian w sposobie prowadzenia działalności. W sytuacji rosnących kosztów produkcji, podmioty konkurencyjne zmierzają do rozbudowy bazy poddostawców i podwykonawców na globalnym rynku, niejednokrotnie przejmując ich poprzez inwestycje kapitałowe. Punkt ciężkości działań konkurencji przesuwa się w kierunku opanowania istniejącego potencjału wytwórczego, a tym samym ograniczeniu możliwości działania pozostałych uczestników rynku. Jednym z tych działań konkurencji jest również przejmowanie pracowników innych uczestników rynku, w szczególności pracowników Emitenta (w tym kadry decydującej o potencjale intelektualnym Emitenta i jego zdolności do skutecznego konkurowania w obszarze nowoczesnych technologii).

Intensyfikacja działań konkurencji niesie ze sobą ryzyka i zagrożenia w dwóch obszarach:

- Wzrost możliwości rynkowych (projektowych i wykonawczych) konkurencji i spadek konkurencyjności Emitenta względem klientów końcowych – odbiorców i użytkowników urządzeń,
- Spadek atrakcyjności oferty Emitenta dla klientów – kompletatorów / dostawców (konkurencji Emitenta bardzo często są również jego zleceniodawcami) bo sami będą w stanie na atrakcyjnych warunkach zrealizować projekty bez udziału Emitenta.

W tym kontekście nie można wykluczyć, że opisane powyżej tendencje spowodują osłabienie pozycji konkurencyjnej Emitenta, co może mieć wpływ na jego przychody i wyniki finansowe.

#### **1.2.2. Ryzyko kursowe**

Grupa Kapitałowa RAFAKO realizuje szereg kontraktów oraz dokonuje zakupów materiałów i usług, których wartość wyrażona jest w walutach obcych, głównie w euro i dolarach amerykańskich. Wobec powyższego znaczna część przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej RAFAKO jest wyrażona lub denominowana w walutach obcych, zaś zmiany kursu walutowego powodują niepewność co do przyszłego poziomu w/w przepływów pieniężnych.

W mniejszym stopniu ryzyko kursowe jest związane z kredytami bankowymi denominowanymi w walutach obcych, z uwagi na stosunkowo niewielką wartość takich kredytów w portfelu wszystkich kredytów Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Strategia zarządzania ryzykiem kursowym zakłada w jak największym stopniu wykorzystanie zabezpieczenia naturalnego – tzw. naturalnego hedgingu walutowego. W celu minimalizacji ryzyka Grupa Kapitałowa RAFAKO dąży do zachowania naturalnej równowagi pomiędzy należnościami, a zobowiązaniami wyrażonymi w walutach obcych tak, aby zminimalizować ekspozycję na ryzyko kursowe.

W stosunku do ekspozycji netto ryzyka kursowego Grupa Kapitałowa RAFAKO dopuszcza stosowanie zabezpieczeń za pomocą dostępnych na rynku instrumentów pochodnych, m.in. transakcji typu forward czy opcji walutowych.

#### **1.2.3. Ryzyko zmian cen urządzeń kompletacyjnych**

Podstawowymi produktami sprzedawanymi przez Emitenta w ramach prowadzonej działalności są urządzenia i elementy urządzeń energetycznych takie jak kotły, instalacje odsiarczania spalin oraz kompletne obiekty energetyczne. Ceny tych produktów zależne są od stopnia kompleksowości, jak też w pewnym stopniu od specyficznych wymagań klienta. Nie bez znaczenia jest też kwestia dostępności związanych z danym produktem usług i materiałów. W szczególności dla kompletnych obiektów energetycznych, gdzie część kosztowa generowana bezpośrednio u Emitenta jest mała, istotne jest aktualne rozeznanie cen pozostałych składowych produktu dostępnych na rynku. Fluktuacje cenowe tych produktów, kupowanych przez Emitenta na rynku, mają bezpośredni wpływ na końcowy poziom cen oferowanych przez Emitenta, jak również na poziom jego rentowności. Emitent prowadzi systematyczny monitoring cen oraz potencjału wytwórczego u dostawców alternatywnych.

#### **1.2.4. Ryzyko zmian cen i terminów dostaw materiałów do produkcji**

W ocenie Emitenta, w rezultacie zwiększonej koniunktury na urządzenia energetyczne, istnieje realne ryzyko związane ze zmianą cen i terminów dostaw materiałów niezbędnych Emitentowi do produkcji, w szczególności dotyczy to elementów ciśnieniowych (rur, blach na walczaki, komór, odkuwek itp.). W odniesieniu do niektórych asortymentów Emitent już obserwuje wzrost cen oraz znaczne wydłużanie się terminów dostaw.

Nie można wykluczyć, że opisane zjawisko będzie negatywnie wpływać na pozycję konkurencyjną Emitenta, rentowność oraz na sprawną realizację podpisanych / negocjowanych kontraktów. Emitent stara się przeciwdziałać tej sytuacji, podpisując odpowiednio uwarunkowane umowy z poddostawcami materiałów, ale nie zawsze jest możliwe pełne zabezpieczenie się Emitenta przed niekorzystnymi i nieprzewidywalnymi zmianami w tym zakresie.

#### **1.2.5. Ryzyko zmian poziomu kosztów wewnętrznych**

Emitent identyfikuje następujące ryzyka związane z poziomem kosztów wewnętrznych:

- ryzyko wzrostu bezpośrednich kosztów wytwarzania, takich jak cena energii elektrycznej, ciepła, gazu i innych mediów,
- ryzyko wzrostu kosztów robocizny, wynikające z sytuacji na rynku pracy (szerzej opisane w punkcie 2.6. „Ryzyko zmian dostępności wykwalifikowanych kadr na rynku”),
- ryzyko wzrost obciążeń podatkowo - finansowych.

Nie można wykluczyć, że powyższe czynniki spowodują wzrost kosztów wewnętrznych Emitenta, co w dalszej kolejności może wpłynąć negatywnie na przychody i rentowność Emitenta.

#### **1.2.6. Ryzyko zmian dostępności wykwalifikowanych kadr na rynku**

Jednym z istotnych zagrożeń dla rozwoju Emitenta jest ograniczona dostępność wykwalifikowanej siły roboczej, przede wszystkim wybranych grup pracowników produkcyjnych (specjalistyczni spawacze części ciśnieniowych w tym tzw. spawacze odbiorowi z uprawnieniami) oraz inżynierów (projektantów, konstruktorów). Problem ograniczonej dostępności wykwalifikowanej kadry istnieje nie tylko w Polsce, ale również w innych nowych krajach

członkowskich Unii Europejskiej (Czechy, Słowacja, Litwa, Rumunia i Bułgaria), skąd wiele osób emigruje do krajów Unii oferujących wysokie płace (Szwecja, Dania, Niemcy i Wlk. Brytania) oraz m.in. do Norwegii. W tym zakresie znaczenie ma też działalność konkurencji (wg pkt. 2.1. „Ryzyko nasilenia działań konkurentów”), która poprzez intensyfikację rekrutacji kadr dodatkowo powoduje drenaż rynku pracy.

Emitent szuka dodatkowej siły roboczej także poza polskim rynkiem pracy, również w krajach dotkniętych emigracją zarobkową. W przypadku nasilenia opisanego wyżej zjawiska istnieje ryzyko, że w dużym stopniu mogą się zmniejszyć możliwości pozyskania nowych mocy przerobowych dla Emitenta, niezbędnych z uwagi na realizację obecnego, jak i przyszłego, portfela zamówień.

Niekorzystne zmiany dostępności wykwalifikowanych kadr skutkują systematycznym wzrostem wynagrodzeń w gospodarce, w tym w przedsiębiorstwie Emitenta (ryzyka opisane w punkcie 2.3 „Ryzyko zmian cen urządzeń kompletacyjnych” i 2.5. „Ryzyko zmian poziomu kosztów wewnętrznych”). Istnieje ryzyko, że Emitent nie będzie mógł przełożyć wzrostu kosztów na wzrost cen swoich produktów. Obecnie taka polityka cenowa jest możliwa, gdyż aktualna podaż produktów i usług dla energetyki nie pokrywa zapotrzebowania tego sektora i rynek reaguje wzrostem cen.

#### **1.2.7. Ryzyko zmian wykorzystywanych technologii**

Technologia wytwarzania energii na świecie charakteryzuje się względną stabilnością a jej rozwój przebiega płynnie bez gwałtownych zaburzeń. Postęp technologiczny i techniczny w gospodarce światowej stanowi realną i ekonomicznie uzasadnioną perspektywę modernizacji i rozwoju energetyki w oparciu o nowoczesne bloki kotłów nadkrytycznych. Postęp w projektowaniu tych jednostek ukierunkowany jest na maksymalny wzrost ich sprawności, co w efekcie przekłada się na stosowanie coraz nowocześniejszych materiałów do ich budowy.

Potencjalna możliwość wystąpienia znaczących zmian w technologii wytwarzania elementów z nowych gatunków materiałów, a co za tym idzie – konieczność ponoszenia nieplanowanych nakładów inwestycyjnych, może stanowić ryzyko i mieć negatywny wpływ na osiąganą przez Emitenta wyniki finansowe. Zaznaczyć jednak należy, że Emitent posiada pełny i bieżący dostęp do informacji technologicznych dotyczących nowych materiałów, co w znacznym stopniu ogranicza możliwość wystąpienia tego typu ryzyka.

#### **1.2.8. Ryzyko związane z otoczeniem prawnym**

##### **Ryzyko zmiennego otoczenia prawnego**

Pewne zagrożenie mogą stanowić zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących działalności przemysłowej, ochrony środowiska, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności jednostki. Prawo polskie obecnie znajduje się wciąż w okresie dostosowawczym, związanym z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej, w tym także Spółki. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp.

##### **Ryzyko niestabilnej polityki podatkowej**

Polski system podatkowy charakteryzuje się częstymi zmianami przepisów, wiele z nich nie zostało sformułowanych w sposób dostatecznie precyzyjny i brak jest ich jednoznacznej wykładni. Interpretacje przepisów podatkowych ulegają częstym zmianom, a zarówno praktyka organów skarbowych, jak i orzecznictwo sądowe w sferze opodatkowania, są wciąż niejednolite.

Dodatkowym czynnikiem powodującym brak stabilności polskich przepisów podatkowych jest przystąpienie Polski do Unii Europejskiej, które dodatkowo zwiększa wyżej wymienione ryzyko. W związku z rozbieżnymi interpretacjami przepisów podatkowych w przypadku polskiej spółki zachodzi większe ryzyko niż w przypadku spółki działającej w bardziej stabilnych systemach podatkowych, iż ujęcie podatkowe działalności jednostki zostanie uznane za niezgodne z przepisami podatkowymi.

Jednym z aspektów niedostatecznej precyzji unormowań podatkowych jest brak przepisów przewidujących formalne procedury ostatecznej weryfikacji prawidłowości naliczenia zobowiązań podatkowych za dany okres. Deklaracje podatkowe oraz wysokość faktycznych wypłat z tego tytułu mogą być kontrolowane przez organy skarbowe przez pięć lat od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej interpretacji przepisów podatkowych niż zakładana przez Emitenta, sytuacja taka może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Spółki, jej sytuację finansową, i perspektywy rozwoju.

**Ryzyko wynikające z rozszerzenia Unii Europejskiej i zmian prawnych w nowych państwach członkowskich**

Jednym ze skutków rozszerzenia Unii Europejskiej na początku 2004 roku jest istotna zmiana w ustawodawstwie nowych państw członkowskich. Zmianie lub uchyleniu uległo wiele ustaw. Nadal wdrażane są dyrektywy prawa europejskiego, które w wielu obszarach zasadniczo zmieniają procedury administracyjne, sądowe, a także przepisy regulujące otoczenie prawne dla działalności gospodarczej, np.: w zakresie stosowanych stawek podatku od wartości dodanej.

**2. Osoby odpowiedzialne za informacje zamieszczone w Dokumencie Rejestracyjnym oraz ich oświadczenia o odpowiedzialności**

**Emitent:**

|                    |                            |
|--------------------|----------------------------|
| Firma:             | Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. |
| Siedziba:          | Racibórz                   |
| Adres:             | ul. Łąkowa 33              |
| Numer telefonu:    | (+48 32) 410 10 00         |
| Numer telefaksu:   | (+48 32) 415 34 27         |
| e-mail:            | info@rafako.com.pl         |
| Adres internetowy: | www.rafako.com.pl          |

**Do działania w imieniu Emitenta uprawnieni są:**

|                  |                    |
|------------------|--------------------|
| Wiesław Różacki  | Prezes Zarządu     |
| Jerzy Thamm      | Wiceprezes Zarządu |
| Roman Jarosiński | Wiceprezes Zarządu |
| Eugeniusz Myszka | Wiceprezes Zarządu |

**Oświadczenie osób działających w imieniu Emitenta:**

Oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Dokumencie Rejestracyjnym są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że w Dokumencie Rejestracyjnym nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

.....

Wiesław Różacki

Prezes Zarządu

.....

Roman Jarosiński

Wiceprezes Zarządu

.....

Jerzy Thamm

Wiceprezes Zarządu

.....

Eugeniusz Myszka

Wiceprezes Zarządu

### **3. Biegli rewidentzi**

#### **3.1. *Imiona i nazwiska (nazwy) oraz adresy biegłych rewidentów Emitenta w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi***

Badanie:

- jednostkowego sprawozdania finansowego RAFAKO za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za okres od 1 stycznia 2003 roku do 31 grudnia 2003 roku,
- jednostkowego sprawozdania finansowego RAFAKO za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004 roku,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za okres od 1 stycznia 2004 roku do 31 grudnia 2004,
- jednostkowego sprawozdania finansowego RAFAKO za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005 roku,
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za okres od 1 stycznia 2005 roku do 31 grudnia 2005,

przeprowadziła firma Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (adres: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa), podmiot wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, prowadzoną przez Krajową Radę biegłych Rewidentów, pod numerem 130.

Osobami dokonującymi badania sprawozdania finansowego byli: Pan Jacek Hryniuk, biegły rewident wpisany na listę biegłych rewidentów pod nr 9262/6958 oraz Pan Artur Żwak, biegły rewident wpisany na listę biegłych rewidentów pod nr 9894/7366.

Adresy zamieszkania biegłych rewidentów zostały objęte wnioskiem o zwolnienie z publikacji w Prospekcie.

#### **3.2. *Zmiany biegłych rewidentów w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi***

Wyboru biegłego rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza Emitenta, przy uwzględnieniu obowiązujących Emitenta Zasad Dobrych Praktyk, w tym zasady nr 42. Zasada ta stanowi: "W celu zapewnienia niezależności opinii spółka powinna dokonywać zmiany biegłego rewidenta przynajmniej raz na pięć lat.[...]"

Firma Ernst & Young Audit Sp. z o.o. badała sprawozdania finansowe Emitenta za 4 kolejne lata obrotowe.

W dniu 21 lipca 2006 roku Rada Nadzorcza Emitenta wybrała firmę Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o. z siedzibą w Lublinie jako podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych na okres przeglądu i badania sprawozdań finansowych Emitenta oraz Grupy Kapitałowej RAFAKO za 2006 rok.

#### 4. Wybrane dane finansowe

Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta zostały opracowane na podstawie:

- zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy 2003, które to sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości (PZR),
- zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy 2005 wraz z danymi porównywalnymi za rok 2004, które to sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF),
- objętego przeglądem śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2006 roku wraz z danymi porównywalnymi za analogiczny okres roku poprzedniego, które to sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z MSSF,
- śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2006 roku wraz z danymi porównywalnymi za analogiczny okres roku poprzedniego, które to sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z MSSF; sprawozdanie to, zgodnie z obowiązującymi przepisami w tym zakresie, nie podlegało ani przeglądowi ani badaniu przez biegłego rewidenta.

Dane za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2004 r. zaprezentowane w niniejszym Dokumencie Rejestracyjnym stanowią:

- Dane porównywalne wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2005 r. sporządzonym zgodnie z MSSF,
- Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2004 r. sporządzonym zgodnie z PZR.

*Wybrane skonsolidowane dane finansowe Emitenta za lata obrotowe 2003 - 2005 (w tys. zł)*

| Rok obrotowy                                                   | 2005       | 2004       | 2004       | 2003       |
|----------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| wg                                                             | MSSF       | MSSF       | PZR        | PZR        |
| Przychody ze sprzedaży                                         | 502 991    | 394 339    | 389 984    | 459 163    |
| Zysk brutto na sprzedaży                                       | 52 685     | 50 008     | 50 749     | 86 363     |
| Koszty sprzedaży                                               | 15 459     | 15 536     | 15 536     | 11 013     |
| Koszty ogólnego zarządu                                        | 23 554     | 20 574     | 20 098     | 20 735     |
| EBIT (zysk z działalności operacyjnej)                         | 14 418     | 14 357     | 16 094     | 14 638     |
| EBITDA (zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja)         | 24 518     | 25 458     | 25 711     | 24 622     |
| Przychody finansowe                                            | 3 437      | 6 935      | 5 544      | 13 403     |
| Koszty finansowe                                               | 10 445     | 19 145     | 17 843     | 8 295      |
| Zysk brutto                                                    | 7 410      | 2 147      | 3 817      | 19 811     |
| Zysk netto                                                     | 5 720      | 1 564      | 2 383      | 6 033      |
| Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej     | 5 218      | 1 216      | 2 042      | 5 585      |
| Zysk netto jednostki dominującej / jedną akcję (w zł)          | 0,30       | 0,07       | 0,12       | 0,32       |
| Aktywa                                                         | 458 662    | 416 398    | 353 898    | 362 040    |
| Aktywa obrotowe                                                | 307 344    | 261 972    | 256 308    | 251 971    |
| Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności   | 163 053    | 165 799    | 151 981    | 126 721    |
| Kapitał własny ogółem                                          | 223 676    | 218 126    | 158 997    | 156 778    |
| Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej | 217 748    | 212 530    | 155 257    | 153 215    |
| Zobowiązania krótkoterminowe                                   | 213 587    | 173 804    | 121 715    | 114 603    |
| Rozliczenia międzyokresowe (pasywa)                            | 129 787    | 52 853     | 51 090     | 68 312     |
| Liczba akcji (w sztukach)                                      | 17 400 000 | 17 400 000 | 17 400 000 | 17 400 000 |

Źródło: Emitent

*Wybrane śródroczne skonsolidowane dane finansowe Emitenta:*

| <b>Okres</b>                                                   | <b>I – XII 2006</b> | <b>I – XII 2005</b> | <b>I – VI 2006</b> | <b>I – VI 2005</b> |
|----------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
| <b>wg</b>                                                      | <b>MSSF</b>         | <b>MSSF</b>         | <b>MSSF</b>        | <b>MSSF</b>        |
| Przychody ze sprzedaży                                         | 776 719             | 502 991             | 293 258            | 256 969            |
| Zysk brutto na sprzedaży                                       | 72 464              | 52 685              | 28 342             | 23 870             |
| Koszty sprzedaży                                               | 17 728              | 15 459              | 8 982              | 6 679              |
| Koszty ogólnego zarządu                                        | 22 681              | 23 554              | 10 582             | 10 844             |
| EBIT (zysk z działalności operacyjnej)                         | 20 989              | 14 418              | 3 345              | 6 612              |
| EBITDA (zysk z działalności operacyjnej + amortyzacja)         | 31 693              | 24 518              | 8 593              | 11 671             |
| Przychody finansowe                                            | 4 647               | 3 437               | 6 018              | 1 847              |
| Koszty finansowe                                               | 8 422               | 10 445              | 3 926              | 4 526              |
| Zysk brutto                                                    | 17 214              | 7 410               | 5 437              | 3 933              |
| Zysk netto                                                     | 13 366              | 5 720               | 3 914              | 3 076              |
| Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej     | 12 808              | 5 218               | 3 662              | 2 813              |
| Zysk netto jednostki dominującej* / jedną akcję (w zł)         | 0,74                | 0,30                | 0,24               | 0,13               |
| Aktywa                                                         | 688 401             | 458 662             | 536 524            | 489 703            |
| Aktywa obrotowe                                                | 502 123             | 307 344             | 380 813            | 340 894            |
| Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności   | 179 531             | 140 426             | 129 104            | 176 953            |
| Kapitał własny ogółem                                          | 236 794             | 223 676             | 227 342            | 221 032            |
| Kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej | 230 556             | 217 748             | 221 410            | 215 343            |
| Zobowiązania krótkoterminowe                                   | 429 954             | 214 745             | 288 734            | 248 834            |
| Rozliczenia międzyokresowe (pasywa)                            | 240 726             | 130 945             | 174 575            | 86 617             |
| Liczba akcji (w sztukach)                                      | 17 400 000          | 17 400 000          | 17 400 000         | 17 400 000         |

\* - za 12 miesięcy

Źródło: Emitent

## 5. Informacje o Emitencie

### 5.1. Historia i rozwój Emitenta

#### 5.1.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta

Prawna nazwa Emitenta: Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna

Handlowa nazwa Emitenta: Fabryka Kotłów RAFAKO S.A.

Prawną (statutową) nazwą Emitenta jest firma Emitenta określona w Statucie Emitenta jako: Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna.

Zgodnie z art. 306 Ksh Emitent może używać skróconej firmy w brzmieniu: Fabryka Kotłów RAFAKO S.A.

W obrocie handlowym Emitent może posługiwać się zarówno firmą w pełnym brzmieniu, jak używać firmy skróconej.

#### 5.1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny

Emitent jest zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Gliwicach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000034143. Emitent został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego na mocy Postanowienia Sądu Rejonowego w Gliwicach X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 24 sierpnia 2001 r.

#### 5.1.3. Data utworzenia Emitenta oraz czas na jaki został utworzony

Emitent został utworzony w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO” z siedzibą w Raciborzu. Szczegóły dotyczące powstania Emitenta podane zostały w punkcie 5.1.5. Dokumentu Rejestracyjnego.

Emitent został utworzony na czas nieokreślony.

#### 5.1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby

Emitenta dotyczą i określają następujące dane teleadresowe:

|                                                                    |                                                                                                                                                                   |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Siedziba Emitenta:                                                 | Racibórz                                                                                                                                                          |
| Forma prawna Emitenta:                                             | Spółka Akcyjna                                                                                                                                                    |
| Przepisy, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent: | Emitent działa na podstawie Ksh, Statutu Spółki oraz innych właściwych przepisów prawa                                                                            |
| Kraj siedziby Emitenta:                                            | Polska                                                                                                                                                            |
| Dane teleadresowe<br>Siedziby Emitenta:                            | ul. Łąkowa 33<br>47 – 400 Racibórz<br>Telefon: + 48 032 410 10 00<br>Fax.: +48 032 415 34 27<br>Email: info@rafako.com.pl<br>Adres internetowy: www.rafako.com.pl |

**5.1.5. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta**

Geneza Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. w Raciborzu sięga lat 1949 - 1952. Decyzją Ministra Przemysłu Ciężkiego z dnia 31 grudnia 1949 roku utworzono przedsiębiorstwo państwowe pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych”. Przedmiot działalności określono jako produkcja kotłów parowych. Siedzibą przedsiębiorstwa został Racibórz.

Pierwsze kotły opuściły mury fabryki już w roku 1952. Były to jednostki typu WLM, których wykonano 34 sztuki. W następnych latach, na bazie współpracy z ZSRR, rozpoczęto prace nad budową kotłów pyłowych OP-230. Jednymi z pierwszych zakładów wyposażonych w te kotły były Elektrociepłownia Żerań oraz Elektrownia Skawina. Rozpoczęto również eksport, a pierwszym krajem, do którego dostarczono 12 kotłów i 2 wymienniki ciepła była Koreańska Republika Ludowo-Demokratyczna. W ramach planów 5-letnich zatwierdzano poważne zwiększanie mocy produkcyjnych. W 1958 roku oddano do użytku trzecią halę produkcyjną. Rok później Firma pozyskała licencję na produkcję obrotowych podgrzewaczy powietrza ze szwedzkiej firmy SRM. W 1963 wdrożono technologię spawania metodą elektrożużlową a w 1968 roku technologię spawania ścian szczelnych. Lata 60-te i 70-te to okres gwałtownego wzrostu możliwości technologicznych i produkcyjnych Firmy. W tych latach wyprodukowano kotły dla największych polskich elektrowni oraz dziesiątki kotłów na eksport. W okresie tym wykonano m.in. kotły AP-1650 dla słynnych „pięćsetek”, czyli bloków energetycznych o mocy 500MW w Elektrowni Kozienice. Jak dotąd są to największe kotły pracujące w Polsce. Wdrożono licencję niemieckiej firmy EVT na budowę palenisk dużych kotłów pyłowych oraz licencję firmy Sulzer na technologię kotłów przepływowych.

W latach 70-tych wybudowano czwartą, największą halę produkcyjną przeznaczoną do produkcji urządzeń dla energetyki jądrowej. Z czasem, po zarzuceniu planów związanych z energetyką jądrową, hala ta została wykorzystana w celu uzupełnienia potencjału produkcyjnego firmy, co pozwoliło znacząco zwiększyć zarówno moc, jak i gabaryty produkowanych elementów.

W początkowym okresie jednostką nadrzędną przedsiębiorstwa był Centralny Zarząd Budowy Maszyn, Ciężkich Kotłów i Turbin. W 1978 roku przedsiębiorstwo weszło w skład „Kombinatu Produkcji Kotłów i Urządzeń Kotłowych RAFAKO” (późniejsza nazwa „Przedsiębiorstwo Produkcji Kotłów i Urządzeń Kotłowych RAFAKO”), z którego w 1982 roku powstały cztery przedsiębiorstwa państwowe, w tym Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO.

W 1985 roku przedsiębiorstwo weszło w skład przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Wspólnota Producentów Maszyn i Urządzeń Energetycznych MEGAT”, które po czterech latach zostało rozwiązane.

Lata 80-te to wdrażanie do projektowania i produkcji coraz większych jednostek kotłowych, w tym 12 kotłów BB-1150 dla Elektrowni Bełchatów, kotłów przepływowych BP-1025 dla elektrowni w Chinach oraz największych do tej pory wykonanych przez RAFAKO kotłów BB-1880 dla Jugosławii. Dostarczono również pierwsze kotły BP-1150 dla Elektrowni Opole.

Przełom lat 80-tych i 90-tych zaznaczył się nie tylko poważnymi zmianami ekonomicznymi, ale również poważnym rozszerzeniem oferty Firmy. Rozpoczęto bowiem prace rozwojowe nad instalacjami odsiarczania spalin oraz kotłami fluidalnymi zakończone nabyciem licencji. W latach 1989-1993 Spółka zawarła umowę konsorcjalną z L&C Steinmuller na realizację instalacji oczyszczania spalin (IOS) metodą moką wapienną w Elektrowni Jaworzno III, umowę licencyjną z EVT Energie (obecnie Alstom Power Boiler) w zakresie projektowania i produkcji kotłów fluidalnych ze złożem cyrkulacyjnym i umowę licencyjną z Babcock Energy w zakresie projektowania i produkcji palników niskoemisyjnych LNSB.

Z dniem 1 października 1989 roku na podstawie Zarządzenia Ministra Przemysłu utworzone zostało przedsiębiorstwo państwowe pod nazwą „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO”, które działało do chwili przekształcenia w jednoosobową Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa.

Przekształcenie nastąpiło na mocy decyzji Ministra Przekształceń Własnościowych w dniu 12 stycznia 1993 roku. W tym dniu została zawarta także „Umowa Główna” w sprawie przekształcenia RFK RAFAKO w Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa i sposobu udostępnienia akcji tej Spółki. Na mocy Umowy Główniej 50 % akcji zostało nabyte przez Spółkę RAFAKO Sp. z o.o. (utworzoną przez pracowników przedsiębiorstwa państwowego RFK RAFAKO) i 5% przez kadrę kierowniczą, 20% akcji sprzedane zostało pracownikom zgodnie z Ustawą o Prywatyzacji, natomiast 25% akcji zatrzymał Skarb Państwa z przeznaczeniem do sprzedaży w drodze oferty publicznej drobnym inwestorom.

W dniu 12 lutego 1993 roku spółka RAFAKO S.A. została wpisana do rejestru handlowego Sądu Rejonowego w Katowicach pod numerem RHB 9245.

W dniu 3 grudnia 1993 roku decyzją Komisji Papierów Wartościowych wszystkie akcje RAFAKO S.A. dopuszczone zostały do publicznego obrotu. Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. zostały one dopuszczone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym a Uchwałą Zarządu GPW w Warszawie S.A. z dnia 13 stycznia 1994 roku wprowadzone do obrotu giełdowego w trybie zwykłym. W wyniku publicznej oferty sprzedaży Skarb Państwa zbył w lutym 1994 roku 25% akcji Spółki, które nabyli drobni inwestorzy. W dniu 7 marca 1994 roku odbyło się pierwsze notowanie akcji RAFAKO S.A. na GPW w Warszawie S.A.

W latach 1993 -1997 Spółka m.in.:

- a) podpisała umowę licencyjną z L&C Steinmuller [BBP] na przejęcie licencji dla IOS metodą moką wapienną oraz na projektowanie i produkcję IOS metodą pól suchą;
- b) podpisała kontrakty na dostawę IOS dla Elektrowni Bełchatów (blok 5 i 6) i Siersza (blok 3 i 6);
- c) wdrożyła technologię produkcji podgrzewaczy GAVO i technologię produkcji przegrzewaczy ze stali P91;
- d) podjęła się budowy grupy kapitałowej mającej pełnić rolę generalnego realizatora inwestycji w energetyce;
- e) zbudowała struktury organizacyjne umożliwiające dostosowanie się do potrzeb klienta:
  - rozbudowała służby handlowe,
  - utworzyła służby świadczące usługi serwisowe i diagnostyczne.
- f) wdrożyła System Zapewnienia Jakości według normy ISO- 9001:1994.

W 1997 roku RAFAKO S.A. weszła w branżowy układ strategiczny ze Spółką Elektrim S.A., która objęła w ofercie zamkniętej akcje nowej emisji, reprezentujące 46,7% kapitału zakładowego Spółki po jego podwyższeniu. Następnie Elektrim S.A. zwiększyła swój udział do 49,9%.

Następne lata to okres intensywnych działań restrukturyzacyjnych. W związku z dekonjunkcją na rynku urządzeń energetycznych i zmianą strategii firmy dokonano zmiany strategii Grupy Kapitałowej RAFAKO i rozpoczęto proces restrukturyzacji posiadanego majątku finansowego. Zreorganizowano biznesową strukturę zarządzania firmą oraz utworzono pion dostaw odpowiedzialny za zakupy materiałów, urządzeń i usług. Wdrożono zintegrowany system zarządzania BaaN IV, system pracy grupowej LOTUS NOTES i system wspomagania projektowania CAD/CAM/CAE. Dokonano inwestycji w zakresie infrastruktury informatycznej: sieć, serwery, jednostki końcowe, urządzenia peryferyjne. Wydzielono poszczególne obszary działalności jako centra zysku lub centra kosztów w zakresie budżetowania i raportowania. Wdrożono zintegrowany system zarządzania jakością i zarządzania środowiskowego obejmującego wymagania norm ISO-PN9001:2000 i PN ISO 14001 oraz uzyskano certyfikat w zakresie Dyrektywy Europejskiej 97/23/EG i systemu EMAS. Wyznaczono najważniejsze procesy biznesowe w firmie i zdefiniowano wskaźniki pomiaru ich efektywności.

Od kilkunastu lat RAFAKO S.A. wspólnie z różnymi partnerami projektuje i dostarcza kotły na parametry nadkrytyczne dla różnych elektrowni na świecie. W szczególności w ostatnich latach RAFAKO S.A. zawarło szereg tego typu umów na kotły nadkrytyczne dla Elektrowni Pątnów blok 460MW oraz Elektrowni Bełchatów blok 833MW (w układzie konsorcjalnym z firmą ALSTOM) oraz czterech kotłów nadkrytycznych dla elektrowni w Niemczech z firmą Hitachi Power Europe. Kocioł dla Elektrowni Bełchatów będzie największym kotłem w Polsce.

W 1999 r. zawarto również umowę licencyjną z firmą Nooter Eriksen na projektowanie i produkcję kotłów odzyskowych. Na bazie tej licencji w latach 2002 – 2004 RAFAKO S.A. zaprojektowała oraz dostarczyła „pod klucz” kocioł odzyskowy dla Elektrociepłowni „Zielona Góra” S.A. W latach 90-tych rozpoczęto też projektowanie i produkcję kotłów do termicznej utylizacji odpadów przy współpracy firm zagranicznych. Dotąd dostarczono około 60 kotłów przeznaczonych do spalania odpadów komunalnych i przemysłowych oraz biomasy. Opracowano własną technologię oczyszczania spalin metodą suchą WAFIT (IOS dla EC ŁÓDŹ). Wdrożono nowe technologie wytwarzania, zastosowane przy produkcji kotłów fluidalnych, nadkrytycznych oraz mające wpływ na poprawę jakości procesów produkcyjnych.

W ostatnich latach RAFAKO S.A. otrzymała następujące, ważniejsze nagrody i wyróżnienia:

- Technologia godna polecenia w Konkursie Ekologicznym „Przyjaźni Środowisku”,
- Śląska Nagroda Jakości (3 edycja – 2001 r.) w kategorii dużych przedsiębiorstw produkcyjnych,
- Polska Nagroda Jakości (7 edycja – 2001 r.) w kategorii dużych przedsiębiorstw produkcyjnych,
- Nagroda Ministra Gospodarki: „Mister Eksportu 2001” za kotły wodnorurkowe i elementy kotłów,
- Wyróżnienie w konkursie Lider Informatyki 2000 w kategorii „Przemysł”,
- Wyróżnienie w konkursie Lider Informatyki 2001 w kategorii „Przemysł”,
- Drugie miejsce w rankingu firm najlepiej z informatyzowanych wg tygodnika „Teleinfo” w roku 2002,
- Srebrna Karta Lidera Bezpiecznej Pracy za uzyskane wyniki w zakresie wykorzystania osiągnięć nauki i techniki do poprawy warunków pracy i ochrony człowieka w środowisku pracy.

W 2006 roku zawarto znaczące kontrakty na dostawy elementów kotłów nadkrytycznych dla energetyki niemieckiej. W związku z koniunkturą na rynku urządzeń energetycznych trwającą od połowy 2006 roku i posiadającą znamiona długotrwałości, RAFAKO S.A. zamierza zwiększyć posiadane moce produkcyjne oraz realizować obiekty energetyczne jako generalny wykonawca.

## 5.2. Inwestycje

Tabela: Podsumowanie wartości zrealizowanych zadań inwestycyjnych Grupy Kapitałowej Emitenta w latach 2003-2006 oraz w 2007 r. do daty Dokumentu Rejestracyjnego (tys. zł)

| Wyszczególnienie                   | 2007*        | 2006         | 2005         | 2004         | 2003         |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Wartości niematerialne i prawne    | 46           | 1 437        | 539          | 1 204        | 1 215        |
| Środki trwałe, w tym:              | 1 015        | 7 230        | 5 885        | 5 377        | 5 626        |
| a) grunty, budynki i budowle       | 56           | 1 383        | 1 929        | 1 209        | 1 078        |
| w tym: modernizacja budynków       | 18           | 1 252        | 1 811        | 1 195        | 1 018        |
| b) urządzenia techniczne i maszyny | 662          | 4 906        | 3 309        | 3 489        | 3 956        |
| w tym: sprzęt komputerowy          | 162          | 1 346        | 1 328        | 711          | 1 134        |
| c) środki transportu               | 297          | 941          | 647          | 679          | 592          |
| <b>Razem</b>                       | <b>1 061</b> | <b>8 667</b> | <b>6 424</b> | <b>6 581</b> | <b>6 841</b> |

\*/ Do daty Dokumentu Rejestracyjnego

Źródło: Emitent

### 5.2.1. Historyczne inwestycje

Tabela: Podsumowanie zrealizowanych przez Grupę Kapitałową Emitenta inwestycji historycznych.

| Okres   | Opis i charakterystyka zrealizowanych zadań inwestycyjnych                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2003 r. | Łączna wartość inwestycji w niefinansowe aktywa trwałe spółek tworzących Grupę Kapitałową RAFAKO w 2003 r. wyniosła 6,8 mln zł, w tym zrealizowane zostały inwestycje w zakresie środków trwałych o wartości 5,6 mln zł, natomiast inwestycje dotyczące wartości niematerialnych i prawnych wyniosły 1,2 mln zł.<br><br>Inwestycje w zakresie środków trwałych dotyczyły maszyn i urządzeń do produkcji (m.in. sprzęt spawalniczy o wartości ponad 400 tys. zł, urządzenia do wykonywanych prac ślusarsko-montażowych o wartości 949 tys. zł oraz modernizacji budynków produkcyjnych na kwotę 1,0 mln zł). Wydatki na infrastrukturę informatyczną Spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO, w tym m.in. modernizację sieci komputerowej, zakup pozostałego sprzętu komputerowego, zakup serwerów oraz wydatki na nabycie licencji komputerowych wyniosły łącznie 2,2 mln zł. Na koniec roku Grupa Kapitałowa RAFAKO posiadała rozpoczęte inwestycje o wartości około 1,5 mln zł. Wydatki inwestycyjne Grupy Kapitałowej RAFAKO były finansowane ze środków własnych podmiotów należących do Grupy Kapitałowej RAFAKO. W 2003 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO nie inwestowała w papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe oraz nie dokonywała inwestycji w nieruchomości.                                                                                                                                                                                                     |
| 2004 r. | W 2004 r. wartość inwestycji w niefinansowe aktywa trwałe spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO utrzymała się na zbliżonym do 2003 r. poziomie. Zakończone zostały inwestycje o wartości 6,6 mln zł, w tym inwestycje w środki trwałe wyniosły 5,4 mln zł, a w wartości niematerialne 1,2 mln zł. Do najważniejszych inwestycji należy zaliczyć uruchomienie stanowiska o wartości 592 tys. zł, przeznaczonego do naprawiania ścian membranowych kotłów do spalania śmieci, modernizację budynków produkcyjnych, w tym m.in. modernizację oświetlenia i systemów grzewczo-wentylacyjnych w halach produkcyjnych oraz modernizację systemu obiegu wody wyniosły łącznie 1,2 mln zł. Grupa kontynuowała inwestycje w sprzęt komputerowy i nowoczesne oprogramowanie, tj. m.in. system filtrowania treści internetowych SurfControl oraz oprogramowanie BoCAD i AUTOCAD dla działów konstrukcyjnych spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO. Łączne wydatki inwestycyjne w zakresie sprzętu komputerowego wyniosły 711 tys. zł, a wydatki na nabycie licencji komputerowych wyniosły 532 tys. zł. Wartość niezakończonych inwestycji na koniec roku wyniosła 412 tys. zł, w tym rozpoczęta została modernizacja hali produkcyjnej w siedzibie Emitenta, na którą poniesiono nakłady wysokości 244 tys. zł. Wydatki inwestycyjne Grupy Kapitałowej RAFAKO były finansowane ze środków własnych podmiotów należących do Grupy Kapitałowej RAFAKO. W 2004 r., Grupa Kapitałowa RAFAKO nie |

|                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                    | inwestowała w papiery wartościowe, instrumenty finansowe oraz nie dokonywała inwestycji w nieruchomości.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>2005 r.</b>                                     | Wartość zakończonych w 2005 r. inwestycji w niefinansowy majątek trwały spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO wyniosła 6,4 mln zł, w tym inwestycje w rzeczowy majątek trwały wyniosły 5,9 mln zł, a w wartości niematerialne 539 tys. zł. Wydatki inwestycyjne w zakresie maszyn i urządzeń wyniosły 3,3 mln zł, w tym zakupiono m.in. tokarkę CNC o wartości 0,5 mln zł, przeznaczoną do wysokowydajnej obróbki mechanicznej den i króćców komorowych oraz kołnierzy, zwiększającą zdolność wykonawstwa komór kotłów energetycznych. Wydatki na modernizację budynków i budowli (przede wszystkim budynków o przeznaczeniu produkcyjnym) wyniosły 1,8 mln zł. Zakończono również, rozpoczętą w 2004 r., modernizację jednej z hal produkcyjnych (o wartości 312 tys. zł). W 2004 r. kontynuowano systematyczne odnawianie zasobów sprzętu komputerowego oraz zakupiono licencję systemu Solid Edge do projektowania 3D a także oprogramowanie monitorujące pracę serwerów HPOV Operations. Łączna wartość inwestycji w sprzęt komputerowy wyniosła 1,3 mln zł, a w oprogramowanie 500 tys. zł. Wartość rozpoczętych, a nie zakończonych w 2005 r. inwestycji wyniosła 584 tys. zł. Inwestycje były finansowane głównie ze środków własnych Grupy Kapitałowej RAFAKO. W 2005 r. przyjęto do ewidencji środki transportu na mocy umów leasingu finansowego w wysokości 418 tys. zł. W 2005 r., Grupa Kapitałowa RAFAKO nie inwestowała w papiery wartościowe, instrumenty finansowe oraz nie dokonywała inwestycji w nieruchomości. |
| <b>2006 r.</b>                                     | W 2006 r. nastąpił wzrost wartości inwestycji, w porównaniu do poprzednich lat. Łączna wartość inwestycji w zakresie aktywów trwałych wyniosła 8,7 mln zł. Inwestycje w środki trwałe wyniosły 7,2 mln zł, natomiast w wartości niematerialne i prawne 1,4 mln zł. Koszty przeprowadzonych modernizacji budynków biurowych oraz hal produkcyjnych wyniosły 1,3 mln zł, ponadto zakończono, rozpoczętą w 2005 r., inwestycję wykonania podtorza i zabudowy suwnicy o wartości 0,5 mln zł. W 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO dokonała zakupu m.in. sprzętu do spawania oraz prac ślusarskich o łącznej wartości ponad 0,5 mln zł. Zakupy urządzeń spawalniczych oraz sprzętu do lokalnej obróbki cieplnej zwiększyły zdolność produkcyjną procesu spawania oraz umożliwiły wzrost jakości wykonywanych połączeń elementów ciśnieniowych kotłów energetycznych. W zakresie informatyki dokonano wymiany dotychczasowego systemu firewall na system CheckPoint oraz rozbudowano infrastrukturę o portal dostępowy Connectra firmy CheckPoint, dokupiono również kolejne licencje Solid Edge (projektowanie 3D) oraz podniesiono wersję systemu do sterowania obrabiarkami LANTEK (CAM). Wydatki na zakup sprzętu komputerowego wyniosły 1,3 mln zł, a wydatki na nabycie licencji komputerowych 1,4 mln zł.                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>2007 r. (do daty Dokumentu Rejestracyjnego)</b> | W 2007 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO zakończyła inwestycje w wartości niematerialne i środki trwałe na kwotę 1,1 mln zł. Zakończono inwestycję w automat do spawania doczołowego o wartości 391 tys. zł (nakłady w kwocie 366 tys. zł zostały poniesione w 2006 r.). Zakupiono maszyny i urządzenia o wartości 271 tys. zł, w tym sprzęt komputerowy o wartości 162 tys. zł oraz środki transportu za kwotę 297 tys. zł. Wszystkie środki trwałe zostały zakupione ze środków własnych Grupy.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

*Źródło: Emitent*

### **5.2.2. Bieżące inwestycje**

Aktualnie Grupa Kapitałowa RAFAKO kontynuuje realizację planu inwestycyjnego w zakresie budowy linii do spawania paneli ścian membranowych. Inwestycja ta zwiększy zdolność produkcyjną w zakresie wykonawstwa ścian szczelnych kotłów energetycznych i umożliwi zwiększenie ilości przyjmowanych zamówień. Łączna wartość inwestycji została oszacowana na poziomie 9,4 mln zł, a zakończenie inwestycji planowane jest na koniec marca 2007 r. Inwestycja realizowana jest ze środków własnych Emitenta i ma miejsce w siedzibie Emitenta.

### **5.2.3. Planowane inwestycje**

Zarządy jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie podjęły jeszcze wiążących zobowiązań dotyczących istotnych inwestycji w majątek trwały w 2007 r. W 2007 r. zarządy spółek z Grupy Kapitałowej RAFAKO podjęły decyzje o realizacji inwestycji za łączną kwotę około 1,6 mln zł, które obejmują m.in.:

- modernizację sieci centralnego ogrzewania i ciepłej wody użytkowej (300 tys. zł),
- wymianę nagrzewnic w hali nr 2 (200 tys. zł),
- modernizację zakładowej kotłowni zasilającej sieć c.o. i c.w.u. (220 tys. zł),
- modernizację instalacji wody przemysłowej (120 tys. zł),
- modernizację zabezpieczeń rozdzielni głównej 15KV (170 tys. zł),

- modernizację oświetlenia terenu- etap 3 (150 tys. zł),
- zakup wyżarzarki oporowej (120 tys. zł),
- zakup ukosowarek i znakowarek przenośnych (łącznie 150 tys. zł).

W związku z planowanym rozwojem Grupy Kapitałowej RAFAKO oraz zaaranżowanych i planowanych do podpisania umów sprzedaży produktów i usług, Emitent zamierza zrealizować przedsięwzięcia inwestycyjne zarówno w zakresie niefinansowego majątku trwałego, jak i w zakresie zakupu udziałów / akcji wybranych spółek krajowych i zagranicznych o podobnym profilu działalności.

Emitent planuje przeznaczyć istotne środki pieniężne na akwizycję (połączoną z ewentualnym dofinansowaniem) firm, których nabycie zwiększy, bądź uzupełni zakres oferty produktowej RAFAKO S.A., wzmocni jego pozycję konkurencyjną oraz wpłynie na poprawę wyników finansowych osiąganych przez Emitenta i Grupę Kapitałową Emitenta. Podstawowym źródłem sfinansowania potencjalnych akwizycji będą środki finansowe pozyskane przez Emitenta z emisji Akcji Serii I.

Oprócz zamierzeń akwizycyjnych, do głównych planowanych do realizacji zadań inwestycyjnych Emitenta należą:

- odtworzenie, modernizacja i rozwój bazy wytwórczej zlokalizowanej w Raciborzu - na terenie siedziby RAFAKO S.A. oraz zlokalizowanej w Pszczynie - na terenie siedziby zależnej spółki ELWO S.A.,
- modernizacja budynków i budowli, w następstwie której poprawie ulegną m.in. warunki i bezpieczeństwo pracy oraz zostaną ograniczone koszty stałe utrzymania budynków i budowli w RAFAKO S.A. i w ELWO S.A.,
- dalsze nakłady na informatykę, w tym dotyczące zwiększenia możliwości nowoczesnej pracy biur projektowych w RAFAKO S.A. i w ELWO S.A. oraz ujednolicenie systemów informatycznych podmiotów przejmowanych i podmiotów wchodzących w skład obecnej Grupy Kapitałowej RAFAKO,
- działania zmierzające do usamodzielnienia się RAFAKO S.A. w zakresie projektowania i oferowania instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą wapienną.

Do najistotniejszych zadań inwestycyjnych w zakresie niefinansowego majątku trwałego, planowanych do realizacji w 2007 r., należą, m.in.:

- a) nakłady w zakresie maszyn, urządzeń oraz środków transportu szacowane na kwotę od 15 do 20 mln zł, w tym:
- zakup przez RAFAKO S.A. wiertarko-frezarki sterowanej numerycznie, zwiększającej zdolność produkcyjną i jakość wytwarzania w wytwórni Emitenta;
  - zakup przez RAFAKO S.A. giętarki CNC do rur, zwiększającej wydajność i poprawiającej bezpieczeństwo pracy w wytwórni Emitenta;
  - zakup przez RAFAKO S.A. śrutownicy turbinowej do płaskownika, zapewniającej niezawodne dostarczenie oczyszczonego płaskownika do produkcji paneli ścian szczelnych w wytwórni Emitenta;
  - zakup przez ELWO S.A. automatycznej linii do produkcji elektrod ulotowych wraz z infrastrukturą, poprawiającej jakość wykonywanych elementów oraz wydajność pracy wytwórni ELWO S.A. (w 2007 roku zaplanowano realizację I-go etapu inwestycji; której zakończenie powinno nastąpić w 2008 roku);
- b) nakłady w zakresie budynków i budowli szacowane na kwotę od 5 do 7 mln zł, w tym:
- dokończenie, rozpoczętej przez RAFAKO S.A. budowy placu składowego wyrobów gotowych, umożliwiającego rozładunek, przechowywanie i załadunek wyrobów gotowych o masie powyżej 25 ton poza halami produkcyjnymi Emitenta;
  - przystosowanie budynku wysokiego składowania do celów produkcyjnych Emitenta;
  - modernizacja sieci centralnego ogrzewania i wody użytkowej w RAFAKO S.A. poprawiająca warunki pracy w wytwórni Emitenta oraz zmniejszająca straty na przesyle wody i ciepła;

- przebudowa systemu wentylacji grawitacyjnej na halach produkcyjnych Emitenta, w celu poprawy warunków pracy oraz zmniejszenia strat ciepła;
- c) nakłady na informatykę szacowane na kwotę od 3 do 5 mln zł, w tym:
- w zakresie oprogramowania i licencji na około 2 do 3 mln zł;
  - w zakresie sprzętu komputerowego na około 1 do 2 mln zł;
- d) nakłady na usamodzielnienie się RAFAKO S.A. w zakresie projektowania i oferowania instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą wapienną na ok. 1 do 2 mln zł.

Podstawowym źródłem finansowania nakładów dotyczących niefinansowej części majątku trwałego będą środki własne podmiotów należących do Grupy Kapitałowej RAFAKO, uzupełnione środkami pozyskanymi z emisji, z ewentualnym czasowym wykorzystaniem środków pochodzących z kredytów w rachunku bieżącym. Nie przewiduje się zaciągania inwestycyjnych kredytów celowych. Część nakładów inwestycyjnych może zostać zrealizowana z wykorzystaniem leasingu.

## **6. Zarys ogólny działalności**

### **6.1. Działalność podstawowa**

#### **6.1.1. Podstawowe obszary działalności. Główne kategorie sprzedawanych produktów lub świadczonych usług**

##### **Podstawowe obszary działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO**

Grupa Kapitałowa RAFAKO działa na rynku dostaw urządzeń i instalacji dla przemysłu energetycznego, ciepłowniczego i komunalnego, oferując kompleksową dostawę kotłów oraz instalacji ochrony środowiska (w zakresie zarówno odsiarczania jak i odpylania spalin), łącznie z generalną realizacją inwestycji. Komplementarność oferty pozwala na wykorzystanie efektu synergii i wzmacnia pozycję konkurencyjną Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Posiadane przez Grupę Kapitałową RAFAKO technologie, moce produkcyjne i referencje umożliwiają zaspokojenie zmieniających się potrzeb klientów z branży energetycznej, zaś uzyskanie certyfikatów:

- wg normy PN – EN ISO 9001:2000,
- wg normy PN – EN ISO 14001,
- wg Dyrektywy 97/23/UE dla modułu H/H1 oceny wyrobów na zgodność z wymaganiami Dyrektywy,
- certyfikat ASME Code,
- certyfikat klasy A i A1 na dostawy kotłów i zbiorników ciśnieniowych do Chin

daje klientom pewność, że wytwarzane przez Emitenta urządzenia ciśnieniowe odpowiadają obowiązującym wymogom bezpieczeństwa.

Podstawową grupą produktów oferowanych przez Grupę Kapitałową RAFAKO są kotły dla nowych bloków energetycznych oraz wszelkiego typu usługi związane z naprawami, dostawami części oraz diagnostyką i modernizacjami istniejących obiektów.

Rynek kotłów w Polsce to przede wszystkim kotły opalane węglem, z uwagi na powszechne wykorzystanie tego surowca zarówno w energetyce zawodowej jak i przemysłowej. Podstawowe konstrukcje w tej grupie kotłów to:

- kotły wodnorurkowe wyposażone w paleniska pyłowe opalane węglem kamiennym lub brunatnym,
- paleniska rusztowe opalane węglem kamiennym,
- paleniska fluidalne opalane węglem.

Ponadto coraz częściej inwestorzy zamawiają kotły opalane węglem, w których można równocześnie spalać biomasę i paliwa odpadowe.

Dodatkowo oprócz kotłów węglowych część obiektów wyposażanych jest w kotły opalane olejem lub gazem. Dotyczy to przede wszystkim zakładów chemicznych i petrochemicznych.

Grupa Kapitałowa RAFAKO zajmuje dominującą pozycję na rynku kotłów w Polsce, w szczególności jednostki dostarczone przez Emitenta stanowią 77% kotłów zainstalowanych w elektrowniach zawodowych (na podstawie dostępnych danych o zainstalowanych kotłach w energetyce krajowej – Wykaz Elektrowni i Elektrociepłowni - CD All Power Plants information 2003). Grupa Kapitałowa RAFAKO oferuje także remonty i modernizacje istniejących w Polsce obiektów kotłowych. Większość tego typu obiektów wymaga regularnej opieki, zaś w przypadku starszych kotłów modernizacja często oznacza wymianę prawie wszystkich powierzchni grzewalnych, a niejednokrotnie budowę całkowicie nowego obiektu. Zgromadzone referencje, opanowane technologie oraz możliwości finansowe pozwalają Grupie Kapitałowej RAFAKO oferować inwestorom, w zależności od ich potrzeb, zarówno całościowe obiekty „pod klucz”, jak też częściowe remonty i modernizacje kotłów.

Eksportowa oferta w zakresie kotłów obejmuje przede wszystkim poddostawy kotłów dla uznanych dostawców bloków energetycznych w Europie Zachodniej i na świecie. Emitent znajduje się w grupie kilku wiodących europejskich poddostawców kotłów, wśród których obecne są firmy ze Słowacji, Czech, Rumunii, Węgier i Rosji oraz kilka mniejszych firm wywodzących się z krajów Europy Zachodniej.

Oprócz dostaw elementów dla kotłów energetycznych Grupa Kapitałowa RAFAKO stara się być aktywna także jako dostawca kompletnych obiektów na rynki europejskie – obecnie w zakresie kotłów rusztowych.

Grupa Kapitałowa RAFAKO oferuje również swoje produkty i usługi w zakresie modernizacji kotłów energetycznych zainstalowanych na rynkach zagranicznych. Posiadane referencje obejmują Turcję i kraje byłej Jugosławii.

Dodatkowym atutem Grupy Kapitałowej RAFAKO jest posiadanie w ramach jednej organizacji zarówno biura projektowego, jak i odpowiedniego zaplecza wytwórczego. Jest to szczególnie istotne dla klientów, którzy chcą skorzystać z bezprzetargowej procedury realizacji modernizacji – zamawiając modernizację bezpośrednio u tzw. oryginalnego dostawcy instalacji (OEM). Grupa Kapitałowa RAFAKO może realizować dostawę jako OEM, spełniając bardzo wysokie wymagania co do parametrów, jakości i kompleksowości wykonania, stawiane dostawcom przy takiej procedurze dostaw. Grupa Kapitałowa RAFAKO jest liczącym się dostawcą na rynku dużych kompleksowych modernizacji kotłów zainstalowanych na rynkach zagranicznych.

Drugą główną grupę produktów Grupy Kapitałowej RAFAKO stanowią instalacje ochrony środowiska przeznaczone dla bloków energetycznych opalanych paliwami kopalnymi. Emitent oferuje instalacje odsiarczania spalin, które oczyszczają spaliny za kotłem, eliminując z nich tlenki siarki oraz inne szkodliwe substancje. Są to wysokosprawne skomplikowane instalacje chemiczne zbudowane z szeregu różnych obiektów budowlanych połączonych estakadami kanałów spalin, rurociągów i kabli. Spośród szeregu oferowanych metod odsiarczania, najważniejsze z uwagi na wydajność i sprawność są: instalacje odsiarczania metodą moką wapienną oraz metodami pól suchymi.

Budowa instalacji odsiarczania spalin jest inwestycją niezbędną w wielu blokach energetycznych, z uwagi na obowiązujące obecnie, bądź przewidziane do wprowadzenia w niedalekiej przyszłości, surowe normy ochrony środowiska.

Grupa Kapitałowa RAFAKO szacuje swój udział w krajowym rynku instalacji odsiarczania spalin na około 50% (szacunki Emitenta na podstawie publikowanych danych o przetargach publicznych i informacje własne).

Grupa Kapitałowa RAFAKO oferuje specyficzne kotły dla spalarni odpadów i spalania biomasy, dla klientów krajowych i zagranicznych. Oferta obejmuje zarówno produkcję i dostawę elementów kotłowych, jak i projekt kotła, jego montaż i uruchomienie. Klientami w tym segmencie działalności są firmy dostarczające kompletne instalacje termicznej utylizacji odpadów.

Kolejnym obszarem działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO są dostawy kompletnych bloków energetycznych od układu zasilania paliwem do wyprowadzenia mocy elektrycznej, bądź cieplnej z siłowni. Generalne wykonawstwo takich inwestycji to domena dużych koncernów światowych, tym niemniej Emitent widzi swoją szansę na zdobycie takich kontraktów zarówno w kraju, jak i za granicą.

Grupa Kapitałowa RAFAKO z punktu widzenia mocy produkcyjnych i projektowych w zakresie produkcji kotłów zalicza się do ścisłej czołówki europejskiej. Szczególnym atutem Grupy Kapitałowej RAFAKO jest posiadanie - w ramach jednej organizacji – biura projektowego oraz warsztatu wytwórczego. Taka kompleksowa oferta jest coraz rzadziej spotykana wśród wytwórców kotłów. Emitent zbudował duży zespół doświadczonych inżynierów – projektantów. W zakresie możliwości produkcyjnych Emitent dysponuje znaczącymi mocami przerobowymi, dużą liczbą doświadczonych i certyfikowanych pracowników (spawaczy, ślusarzy) na warsztacie produkcyjnym oraz nowoczesnym parkiem maszynowym wraz z wysokim poziomem kontroli jakości i posiadaniem wszelkich niezbędnych certyfikatów jakości (CE, ASME, TÜV).

Wg zebranych danych o konkurencji (informacje własne Emitenta, dane uzyskane z materiałów konkurencji i ich firmowych stron internetowych, bezpośrednich kontaktów w tym od wspólnych klientów) szacuje się, że w chwili obecnej Grupa Kapitałowa RAFAKO dysponuje ok. 40% dostępnej w Europie całkowitej mocy produkcyjnej dużych kotłów dla sektora energetycznego i przemysłowego. Daje to Grupie Kapitałowej Emitenta pierwsze miejsce w tym zakresie na naszym kontynencie.

#### **Podstawowe obszary działalności RAFAKO S.A.**

Emitent należy do największych polskich przedsiębiorstw zajmujących się projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych.

W oparciu o własne biuro projektowe i na bazie posiadanych licencji, Emitent oferuje:

- generalną realizację instalacji energetycznych i ochrony środowiska, w tym kompletnych bloków energetycznych,
- konwencjonalne kotły energetyczne i ciepłownicze z paleniskami pyłowymi, fluidalnymi i rusztowymi na parametry pary pod i nadkrytyczne,
- kotły odzyskowe,
- kotły do termicznej utylizacji odpadów,
- instalacje odsiarczania spalin metodą suchą,
- instalacje odsiarczania spalin metodą półsuchą,
- instalacje odsiarczania spalin metodą moką,
- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych,
- produkcję elementów kotłów,
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki,
- produkcję wymienników ciepła.

Emitent zatrudnia specjalistów zarządzających realizacjami kontraktów, w tym kontraktów „pod klucz” realizowanych jako generalny wykonawca inwestycji. W szczególności w ostatnich latach duże doświadczenie w tym zakresie Emitent zdobył przy realizacji kontraktów na dostawy instalacji odsiarczania spalin.

Emitent samodzielnie, bądź na bazie licencji, projektuje i dostarcza kotły konwencjonalne (pyłowe, olejowe, gazowe) i fluidalne oraz instalacje odsiarczania spalin. We współpracy z innymi przedsiębiorstwami projektuje kotły na parametry nadkrytyczne, kotły do termicznej utylizacji odpadów, kotły do spalania biomasy, kotły rusztowe, a także wszelkie instalacje pomocnicze kotłów oraz instalacji ochrony środowiska.

Emitent produkuje wszystkie części ciśnieniowe kotłów, czyli ściany szczelne, walczaki, węzownice, komory, zbiorniki i rurociągi oraz szereg urządzeń i elementów nieciśnieniowych, jak obrotowe podgrzewacze powietrza, kanały powietrza i spalin, konstrukcje stalowe i inne.

Emitent wytwarza również produkty dla innych branż, takie jak reaktory chemiczne, wymienniki ciepła, aparatura.

Emitent posiada stosowne dopuszczenia w dziedzinie produkcji elementów pracujących w warunkach wysokich ciśnień i temperatur. Park maszynowy Emitenta zapewnia duże i różnorodne możliwości wytwórcze, w tym produkcję urządzeń charakteryzujących się dużymi gabarytami i/lub znacznym ciężarem.

Oprócz projektowania i produkcji Emitent posiada również potencjał ludzki i technologiczny, umożliwiający wykonywanie szeregu prac na nowo budowanych i istniejących obiektach, takich jak nadzory montażowe, naprawy i remonty, uruchomienia kotłów i instalacji odsiarczania spalin, diagnostyka i projekty modernizacyjne oraz nadzory gwarancyjne.

Od początku działalności Emitent jest głównym dostawcą kotłów dla polskiej energetyki i przemysłu. Sumaryczna moc kotłów produkcji Emitenta stanowi znaczącą część zainstalowanej mocy polskiej energetyki zawodowej oraz energetyki przemysłowej. Do najważniejszych obiektów, które Emitent wyposażył w swoje kotły energetyczne należą m.in.: Elektrociepłownie Warszawskie, Kogeneracja Wrocław, Zespół Elektrociepłowni Łódź, Zespół Elektrociepłowni Wybrzeże, Elektrociepłownia Zielona Góra, jak również elektrownie: Opole, Bełchatów, Kozienice, Dolna Odra, Rybnik, Pątnów – Adamów – Konin, Turów oraz elektrownie wchodzące w skład Południowego Koncernu Energetycznego.

Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną Emitent zainstalował w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II, w Elektrowni Siersza oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W trakcie realizacji pozostaje kontrakt na dostawę kotła o parametrach nadkrytycznych dla bloku energetycznego o mocy 460 MW w Elektrowni Pątnów II. W 2005 roku rozpoczęła się realizacja kontraktu na dostawę kotła dla nowego bloku nadkrytycznego o mocy 833 MW dla Elektrowni Bełchatów. Bloki te będą również wyposażone przez Emitenta w instalacje odsiarczania spalin.

Emitent jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce, dużych instalacji odsiarczania spalin. Instalacje odsiarczania spalin zbudowane przez Emitenta funkcjonują m.in. w Elektrowni Jaworzno III (wspólnie z partnerem zagranicznym), w Elektrowni Siersza, w Elektrowni Bełchatów. W budowie są tego typu instalacje w Elektrowni Pątnów i Elektrowni Ostrołęka.

#### **Podstawowe obszary działalności ELWO S.A.**

Fabryka Elektrofiltrów ELWO S.A., spółka zależna Emitenta, jest czołowym producentem i dostawcą urządzeń odpylających (elektrofiltrów, filtrów workowych) oraz instalacji do transportu pyłów, dla odbiorców z kraju i za granicą.

Powierzone zadania ELWO realizuje kompleksowo tj. poczynając od wyboru najlepszego rozwiązania technicznego, poprzez wykonanie projektu, wyprodukowanie, dostawę, montaż i uruchomienie urządzeń, przeszkolenie pracowników klienta, a kończąc na obsłudze gwarancyjnej i pogwarancyjnej.

ELWO dostarcza nie tylko nowe instalacje, ale wykonuje również remonty i modernizacje istniejących urządzeń. Ponadto firma oferuje szereg usług świadczonych w ramach serwisu gwarancyjnego i pogwarancyjnego.

Dostarczane urządzenia znajdują zastosowanie głównie w branży energetycznej, a także w wielu procesach przemysłowych, m.in. w: cementownictwie, hutnictwie, przemyśle materiałów budowlanych, celulozowo – papierniczym, chemicznym oraz w spalarniach odpadów.

Produkty ELWO obecne są w kilkuset obiektach w Polsce i kilkudziesięciu innych krajach świata.

#### **Główni dostawcy Grupy Kapitałowej RAFAKO**

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

Struktura dostawców w danym okresie, a także charakter dokonywanych zakupów uzależnione są m.in. od rodzaju realizowanych kontraktów i wynikających z nich potrzeb zakupowych oraz od poziomu wykorzystania własnych zdolności produkcyjnych Grupy Kapitałowej RAFAKO. 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

względem na przestrzeganie przez nich norm bezpieczeństwa, środowiskowych i innych, charakterystycznych i wymaganych dla danego zakupu.

Głównymi dostawcami w zakresie materiałów są przede wszystkim pośrednicy handlowi – przedstawiciele hut metali i innych producentów. Najważniejszymi czynnikami uzasadniającymi korzystanie przez Grupę Kapitałową RAFAKO z pośrednictwa przedstawicieli handlowych są:

- możliwość zamówienia niewielkich ilości materiałów na potrzeby poszczególnych kontraktów realizowanych przez Grupę Kapitałową Emitenta, jako, że ilość przewidziana do zakupu mieści się poniżej minimum produkcyjnego hut,
- krótki czas oczekiwania na sprowadzenie zamówionych materiałów.

Większość dostaw to dostawy krajowe.

#### **Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO**

Odbiorcami kotłów, elementów kotłowych oraz elektrofiltrów są zarówno podmioty zagraniczne, jak i krajowe, natomiast odbiorcami instalacji odsiarczania spalin są wyłącznie podmioty krajowe.

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresie od 1 stycznia 2006 roku do 31 grudnia 2006 roku były podmioty zaprezentowane w poniższych tabelach:

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresie I-XII 2006 na rynku polskim*

| Odbiorca                                               | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|--------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| BOT Elektrownia Bełchatów S.A.                         | łódzkie             | 176 639           | 22,70%                        |
| PAK Odsiarczanie Sp. z o.o.                            | wielkopolskie       | 65 809            | 8,5%                          |
| ZE Ostrołęka S.A.                                      | mazowieckie         | 59 529            | 7,7%                          |
| SNC Lavalin Polska Sp. z o.o.                          | mazowieckie         | 35 804            | 4,6%                          |
| ZEW Kogeneracja S.A.                                   | dolnośląskie        | 29 660            | 3,8%                          |
| Elektrownia Rybnik S.A.                                | śląskie             | 18 418            | 2,4%                          |
| Elektrownia Kozienice S.A.                             | mazowieckie         | 15 495            | 2,0%                          |
| Dalkia Łódź S.A.                                       | łódzkie             | 10 570            | 1,4%                          |
| ZE PAK                                                 | wielkopolskie       | 9 309             | 1,2%                          |
| OPEC Grudziądz Sp. z o.o.                              | kujawsko-pomorskie  | 8 228             | 1,1%                          |
| ZE Bydgoszcz –EC II Bydgoszcz                          | kujawsko-pomorskie  | 7 662             | 1,0%                          |
| Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej-Gliwice sp. z o.o. | śląskie             | 7 522             | 1,0%                          |
| Pozostali                                              | różne               | 65 242            | 8,20%                         |
| Odbiorcy na rynku polskim łącznie                      |                     | 509 887           | 65,60%                        |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresie I-XII 2006 na rynkach zagranicznych*

| Odbiorca                                  | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|-------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Seyitomer Soma                            | Turcja              | 33 970            | 4,4%                          |
| Visser & Smit Hanab Instalatie BV         | Holandia            | 21 908            | 2,8%                          |
| GMA Power Systems Engineering&Contracting | Turcja              | 21 899            | 2,8%                          |
| Kvaerner Power OY                         | Finlandia           | 15 003            | 1,9%                          |
| NEM Energy & Environment                  | Holandia            | 13 183            | 1,7%                          |
| AB Lietuvos Elektrine                     | Litwa               | 12 779            | 1,6%                          |
| Balcke-Durr Austria GmbH                  | Austria             | 12 102            | 1,6%                          |
| Richard Kablitz & Mitthof GmbH            | Niemcy              | 11 458            | 1,5%                          |
| Ansaldo Caldaie SPA                       | Włochy              | 9 301             | 1,2%                          |
| Vyncke N.V.                               | Belgia              | 8 365             | 1,1%                          |
| Energoprojekt Oprema A.D.                 | Serbia              | 7 654             | 1,0%                          |
| Pozostali                                 | różne               | 99 210            | 12,70%                        |
| Odbiorcy na rynkach zagranicznych łącznie |                     | 266 832           | 34,30%                        |

Źródło: Emitent

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2005 były podmioty zaprezentowane w poniższych tabelach.

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2005 na rynku polskim*

| Odbiorca                          | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|-----------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Elektrownia Bełchatów S.A.        | łódzkie             | 80 875            | 16,1%                         |
| Elektrownia Kozienice S.A.        | mazowieckie         | 15 631            | 3,1%                          |
| Elektrownia Rybnik S.A.           | śląskie             | 14 098            | 2,8%                          |
| Elana Toruń S.A.                  | kujawsko-pomorskie  | 12 205            | 2,4%                          |
| ZE PAK S.A.                       | wielkopolskie       | 8 452             | 1,7%                          |
| Elektrownia Stalowa Wola S.A.     | podkarpackie        | 8 047             | 1,6%                          |
| Elektrim-Megadex S.A.             | mazowieckie         | 5 213             | 1,0%                          |
| Pozostali                         | różne               | 66 743            | 13,3%                         |
| Odbiorcy na rynku polskim łącznie |                     | 211 264           | 42,0%                         |

Źródło: Emitent

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2005 na rynkach zagranicznych*

| Odbiorca                                  | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|-------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Baumgarte Boiler Systems & Services       | Niemcy              | 36 082            | 7,2%                          |
| Andritz OY                                | Finlandia           | 28 162            | 5,6%                          |
| JugoElektro AD                            | Serbia i Czarnogóra | 24 695            | 4,9%                          |
| Martin GmbH                               | Niemcy              | 19 975            | 4,0%                          |
| NEM BV                                    | Holandia            | 15 772            | 3,1%                          |
| Babcock & Wilcox Volund A/S               | Dania               | 15 382            | 3,1%                          |
| Inova France S.A.                         | Francja             | 14 210            | 2,8%                          |
| Austrian Energy & Enviroment AG           | Austria             | 12 057            | 2,4%                          |
| INDUTECH Industrietechnik GmbH            | Belgia              | 7 534             | 2,4%                          |
| Von Roll Environmental Technology Ltd     | Szwajcaria          | 5 913             | 1,2%                          |
| Pozostali                                 | różne               | 111 945           | 22,3%                         |
| Odbiorcy na rynkach zagranicznych łącznie |                     | 291 727           | 58,0%                         |

*Źródło: Emitent*

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2004 były podmioty zaprezentowane w poniższej tabeli.

Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2004 roku zostali zaprezentowani wg PZR (bez uwzględnienia konsolidacji sprzedaży PGL-DOM Sp. z o.o.).

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2004 na rynku polskim*

| Odbiorca                          | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|-----------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Elektrim – Megadex S.A.           | mazowieckie         | 23 777            | 6,1%                          |
| Elektrownia Bełchatów S.A.        | łódzkie             | 21 817            | 5,6%                          |
| Elektrownia Rybnik S.A.           | śląskie             | 21 420            | 5,5%                          |
| PKE S.A. - El. Jaworzno III       | śląskie             | 12 197            | 3,1%                          |
| Elektrociepłownie Wybrzeże S.A.   | pomorskie           | 7 241             | 1,9%                          |
| PKN Orlen S.A.                    | mazowieckie         | 6 211             | 1,6%                          |
| ELANA Toruń S.A.                  | kujawsko-pomorskie  | 5 964             | 1,5%                          |
| ZEC Łódź S.A.                     | łódzkie             | 5 556             | 1,4%                          |
| Pozostali                         | różne               | 76 587            | 19,6%                         |
| Odbiorcy na rynku polskim łącznie |                     | 180 770           | 46,4%                         |

\*Spółka z Grupy Kapitałowej Elektrim (największego akcjonariusza RAFAKO S.A. - jednostki dominującej)

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2004 na rynkach zagranicznych*

| Odbiorca                                                                       | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Martin GmbH                                                                    | Niemcy              | 31 328            | 8,0%                          |
| Von Roll Environmental Technology Ltd                                          | Szwajcaria          | 25 472            | 6,5%                          |
| NEM BV                                                                         | Holandia            | 20 631            | 5,3%                          |
| Babcock Borsing Power Service<br>Steinmuller Instandsetzung Kraftwerke<br>GmbH | Niemcy              | 14 986            | 3,8%                          |
| JugoElektro AD                                                                 | Serbia i Czarnogóra | 13 182            | 3,4%                          |
| Hitachi Europe GmbH                                                            | Niemcy              | 9 480             | 2,4%                          |
| Nooter Eriksen                                                                 | USA                 | 8 506             | 2,2%                          |
| Babcock & Wilcox Volund A/S                                                    | Dania               | 7 931             | 2,0%                          |
| Paul Wurth Umwelttechnik GmbH                                                  | Niemcy              | 6 881             | 1,8%                          |
| Pozostali                                                                      | różne               | 70 817            | 18,2%                         |
| Odbiorcy na rynkach zagranicznych<br>łącznie                                   |                     | 209 214           | 53,6%                         |

*Źródło: Emitent*

Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2003 roku zostali zaprezentowani wg PZR (bez uwzględnienia konsolidacji sprzedaży PGL-DOM Sp. z o.o.).

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2003 były podmioty zaprezentowane w poniższej tabeli:

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2003 na rynku polskim*

| Odbiorca                                    | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|---------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Elektrim – Megadex S.A.                     | mazowieckie         | 76 563            | 16,7%                         |
| PKN Orlen S.A.                              | mazowieckie         | 53 251            | 11,6%                         |
| ZEC Łódź S.A.                               | łódzkie             | 42 302            | 9,2%                          |
| Elektrownia Rybnik S.A.                     | śląskie             | 32 683            | 7,1%                          |
| Elektrownia Bełchatów S.A.                  | łódzkie             | 27 854            | 6,1%                          |
| Foster Wheeler Energia Polska Sp. z<br>o.o. | śląskie             | 9 816             | 2,1%                          |
| PEC Gliwice Sp. z o.o.                      | śląskie             | 5 727             | 1,2%                          |
| Pozostali                                   | różne               | 58 543            | 12,7%                         |
| Odbiorcy na rynku polskim łącznie           |                     | 306 739           | 66,8%                         |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Główni odbiorcy Grupy Kapitałowej RAFAKO w roku 2003 na rynkach zagranicznych*

| Odbiorca                                  | Region geograficzny | Wartość (tys. zł) | Udział w sprzedaży całkowitej |
|-------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------------|
| Foster Wheeler Energia OY                 | Finlandia           | 27 122            | 5,9%                          |
| Babcock & Wilcox Volund A/S               | Dania               | 17 347            | 3,8%                          |
| Elektroprivreda Srbije JP                 | Serbia i Czarnogóra | 11 076            | 2,4%                          |
| Andritz OY                                | Finlandia           | 11 065            | 2,4%                          |
| Lurgie Energie und Entsorgung GmbH        | Niemcy              | 10 522            | 2,3%                          |
| Von Roll Environmental Technology Ltd     | Szwajcaria          | 9 525             | 2,1%                          |
| Nooter/Ericesen-CCT Srl                   | Włochy              | 8 359             | 1,8%                          |
| MAB Anlagenbau Austria GmbH & CoKG        | Austria             | 7 836             | 1,7%                          |
| MVV RHE AG                                | Niemcy              | 7 027             | 1,5%                          |
| Pozostali                                 | różne               | 42 545            | 9,3%                          |
| Odbiorcy na rynkach zagranicznych łącznie |                     | 152 424           | 33,2%                         |

*Źródło: Emitent***6.1.2. Nowe produkty / usługi**

Emitent przygotowuje się do poszerzenia swojej oferty rynkowej o kompletne obiekty (spalarnie) do termicznej utylizacji odpadów komunalnych oraz spalania biomasy. Na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego stan zaawansowania prac związanych z poszerzeniem oferty w zakresie spalania odpadów komunalnych prezentuje się następująco:

- Opracowano własne rozwiązania konstrukcyjne w zakresie kotłów odzyskowych dla instalacji termicznej utylizacji odpadów komunalnych, firma posiada referencje z ok. 60 jednostek o różnej wydajności spalania i dla różnych systemów spalania (układów paleniskowych), zaprojektowanych, wyprodukowanych i uruchomionych przez firmę w krajach Unii Europejskiej oraz w Szwajcarii.
- Przygotowano własne koncepcje technologii w zakresie oczyszczania spalin powstających w procesie spalania odpadów na bazie doświadczeń w realizacji instalacji odsiarczania spalin w obiektach energetycznych.
- Rozpoznano stan techniki w dziedzinie termicznego przekształcania odpadów komunalnych na wymaganym poziomie BAT (Best Available Technology – najlepszej dostępnej technologii) wg wytycznych Unii Europejskiej.
- Przygotowano koncepcje powiązań (partnerstwa) kooperacyjnych dla potrzeb projektów termicznego przekształcania odpadów komunalnych.

**6.2. Główne rynki**

Podstawowym rynkiem, na którym działa Grupa Kapitałowa RAFAKO, jest rynek energetyczny. Głównymi odbiorcami produkcji Grupy Kapitałowej RAFAKO były i nadal pozostają:

- krajowa energetyka zawodowa,
- krajowa energetyka przemysłowa,
- krajowi i zagraniczni dostawcy obiektów energetycznych.

Poszczególne wyroby wykonywane są na indywidualne zamówienia klientów krajowych i zagranicznych.

Podstawowe segmenty działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO obejmują:

- kotły oraz pozostałe obiekty energetyczne,
- urządzenia odsiarczania spalin,
- elektrofiltry.

Ponadto, spółka zależna PGL-DOM Sp. z o.o. świadczy usługi w zakresie obsługi nieruchomości.

Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO w podziale na podstawowe segmenty działalności przedstawione zostały poniżej.

*Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO według asortymentu w latach 2003-2005*

| Wyszczególnienie                                                                                  | 2005              |        | 2004              |        | 2003              |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|-------------------|--------|-------------------|--------|
|                                                                                                   | wartość (tys. zł) | udział | wartość (tys. zł) | udział | wartość (tys. zł) | udział |
| Przychody ze sprzedaży produktów i usług:                                                         | 500 268           | 99,4%  | 391 356           | 99,3%  | 457 210           | 99,6%  |
| (a) urządzenia odsiarczania spalin                                                                | 82 058            | 16,3%  | 22 304            | 5,7%   | 57 305            | 12,5%  |
| (b) kotły oraz pozostałe obiekty energetyczne i usługi z wyłączeniem urządzeń odsiarczania spalin | 297 689           | 59,2%  | 259 322           | 65,8%  | 311 449           | 67,8%  |
| (c) elektrofiltry                                                                                 | 116 306           | 23,1%  | 105 380           | 26,7%  | 88 456            | 19,3%  |
| (d) obsługa nieruchomości*                                                                        | 4 215             | 0,8%   | 4 350             | 1,1%   | –                 | –      |
| Przychody ze sprzedaży materiałów                                                                 | 2 723             | 0,6%   | 2 983             | 0,7%   | 1 953             | 0,4%   |
| Sprzedaż ogółem                                                                                   | 502 991           | 100,0% | 394 339           | 100,0% | 459 163           | 100,0% |

\*-w 2003 roku sprawozdania finansowe spółki PGL-DOM Sp. z o.o. nie były objęte konsolidacją przez RAFAKO S.A.

Źródło: Emitent

*Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku według asortymentu*

| Wyszczególnienie                                                                                  | 1 I – 31 XII 2006 |        | 1 I – 30 VI 2006  |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|--------|-------------------|--------|
|                                                                                                   | wartość (tys. zł) | udział | wartość (tys. zł) | udział |
| Przychody ze sprzedaży produktów i usług:                                                         | 773 430           | 99,6%  | 291 569           | 99,5%  |
| (a) urządzenia odsiarczania spalin                                                                | 324 692           | 41,8%  | 112 634           | 38,4%  |
| (b) kotły oraz pozostałe obiekty energetyczne i usługi z wyłączeniem urządzeń odsiarczania spalin | 299 889           | 38,6%  | 116 964           | 39,9%  |
| (c) elektrofiltry                                                                                 | 144 947           | 18,7%  | 60 031            | 20,5%  |
| (d) obsługa nieruchomości                                                                         | 3 902             | 0,5%   | 1 940             | 0,7%   |
| Przychody ze sprzedaży materiałów                                                                 | 3 289             | 0,4%   | 1 689             | 0,5%   |
| Sprzedaż ogółem                                                                                   | 776 719           | 100,0% | 293 258           | 100,0% |

Źródło: Emitent

Udział sprzedaży eksportowej w sprzedaży ogółem Grupy Kapitałowej RAFAKO w latach obrotowych 2003-2006 kształtował się od ponad 30% do ponad 60%. Poza Polską, największy udział w sprzedaży w okresie styczeń 2003 – grudzień 2006 mieli klienci z Niemiec, a także Finlandii, Szwecji, Serbii i Czarnogóry, Holandii, Turcji, Danii i Austrii. Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO w poszczególnych latach według głównych rynków zbytu przedstawione zostały poniżej.

*Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO według rynków geograficznych w latach 2003-2005*

| Wyszczególnienie                          | 2005              |        | 2004              |        | 2003              |        |
|-------------------------------------------|-------------------|--------|-------------------|--------|-------------------|--------|
|                                           | wartość (tys. zł) | udział | wartość (tys. zł) | udział | wartość (tys. zł) | udział |
| Sprzedaż ogółem, w tym:                   | 502 991           | 100,0% | 394 339           | 100,0% | 459 163           | 100,0% |
| Sprzedaż krajowa                          | 211 264           | 42,0%  | 185 125           | 46,9%  | 306 739           | 66,8%  |
| Sprzedaż na rynkach zagranicznych, w tym: | 291 727           | 58,0%  | 209 214           | 53,1%  | 152 424           | 33,2%  |
| Niemcy                                    | 91 773            | 18,2%  | 80 520            | 20,4%  | 28 741            | 6,3%   |
| Finlandia                                 | 41 329            | 8,2%   | 10 709            | 2,7%   | 41 266            | 9,0%   |
| Szwecja                                   | 30 865            | 6,1%   | 26 029            | 6,6%   | 9 511             | 2,1%   |
| Serbia i Czarnogóra                       | 33 144            | 6,6%   | 17 135            | 4,3%   | 11 213            | 2,4%   |
| Holandia                                  | 15 772            | 3,1%   | 20 461            | 5,2%   | 1 357             | 0,3%   |
| Turcja                                    | 9 312             | 1,9%   | 318               | 0,1%   | 2 431             | 0,5%   |
| Dania                                     | 2 966             | 0,6%   | 19 144            | 4,9%   | 20 893            | 4,6%   |
| Austria                                   | 16 962            | 3,4%   | 3 197             | 0,8%   | 12 000            | 2,6%   |
| Pozostałe kraje                           | 49 604            | 9,9%   | 31 701            | 8,1%   | 25 012            | 5,4%   |

Źródło: Emitent

*Przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku według rynków geograficznych*

| Wyszczególnienie                          | 1 I – 31 XII 2006 |         | 1 I – 30 VI 2006  |        |
|-------------------------------------------|-------------------|---------|-------------------|--------|
|                                           | wartość (tys. zł) | udział  | wartość (tys. zł) | udział |
| Sprzedaż ogółem, w tym:                   | 776 719           | 100,00% | 293 258           | 100,0% |
| Sprzedaż krajowa                          | 509 887           | 65,60%  | 187 258           | 63,9%  |
| Sprzedaż na rynkach zagranicznych, w tym: | 266 832           | 34,30%  | 106 000           | 36,1%  |
| Turcja                                    | 58 214            | 7,50%   | 28 162            | 9,6%   |
| Holandia                                  | 38 889            | 5,00%   | 10 529            | 3,6%   |
| Niemcy                                    | 27 982            | 3,60%   | 10 337            | 3,5%   |
| Finlandia                                 | 25 129            | 3,20%   | 11 615            | 4,0%   |
| Serbia i Czarnogóra                       | 18 807            | 2,40%   | 2 765             | 0,9%   |
| Szwecja                                   | 14 086            | 1,80%   | 9 425             | 3,2%   |
| Austria                                   | 13 684            | 1,80%   | 4 507             | 1,5%   |
| Litwa                                     | 12 779            | 1,60%   | 5 566             | 1,90%  |
| Belgia                                    | 9 288             | 1,20%   | 6 925             | 2,40%  |
| Włochy                                    | 9 301             | 1,20%   | 7 581             | 2,60%  |
| Pozostałe kraje                           | 38 673            | 5,10%   | 8 588             | 2,90%  |

Źródło: Emitent

**6.3. Czynniki nadzwyczajne**

W ocenie Emitenta na informacje podane zgodnie z wymogami punktów 6.1 i 6.2 miały wpływ następujące czynniki nadzwyczajne:

- zawieszenie w pierwszej połowie 2003 r. realizacji kontraktów związanych z inwestycją w Elektrowni Pątnów II oraz związane z tą sytuacją opóźnienia w regulowaniu należności. Wznowienie tej inwestycji oraz realizacji związanych z nią kontraktów, a także uregulowanie zobowiązań przez Elektrim-Megadex SA nastąpiło w

drugim półroczu 2005 r. Opisana sytuacja znalazła odzwierciedlenie w okresowym obniżeniu przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta a także pogorszeniu jej płynności finansowej.

- istotny wzrost cen materiałów i wyrobów hutniczych, który miał miejsce w pierwszej połowie 2004 roku oraz wzrost cen miedzi w 2005 r. Opisane wzrosty cen przełożyły się na wzrost kosztów ponoszonych przez Spółkę z Grupy Kapitałowej Emitenta w związku z realizacją kontraktów, ze względu na:
  - wzrost cen materiałów zaopatrzeniowych kupowanych przez podmioty Grupy Kapitałowej Emitenta,
  - wzrost cen gotowych produktów kupowanych poza podmiotami Grupy Kapitałowej RAFAKO w ramach tzw. „kompletacji” dostaw.

Opisywany istotny i nieprzewidywalny, w zakresie skali, wzrost cen materiałów zaopatrzeniowych zwłaszcza w I połowie 2004 roku miał także wpływ na marże uzyskiwane w 2005 r. i w 2006 r. Wzrostu cen, z wyłączeniem kilku kontraktów, Grupa Kapitałowa RAFAKO nie była w stanie zrekompensować wzrostem cen (przychodów) dla kontraktów wcześniej podpisanych. Ceny stosowane przy podpisywaniu nowych kontraktów, tj. podpisywanych już po podwyżkach cen materiałów i zewnętrznych dostaw wyrobów gotowych, jedynie w części zrekompensowały wzrost kosztów materiałowych. W znacznej części przypadków, opisywany wzrost cen trwale obniżył marże uzyskiwane dla podpisywanych kontraktów, w tym także kontraktów realizowanych w 2005 roku.

#### **6.4. Podsumowanie podstawowych informacji dotyczących uzależnienia Emitenta**

Emitent nie jest uzależniony od patentów.

Emitent jest stroną następujących umów licencyjnych:

*Tabela: Istotne licencje posiadane przez Emitenta*

| Licencjodawca                                                                                                           | Umowa licencyjna<br>(data zawarcia)                                                                        | Przedmiot licencji<br>zakres (ograniczony / nieograniczony)                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Alstom APC USA (dawniej Svenska Rotor Maskiner)                                                                         | Umowa licencyjna z 21.03.1959 r.<br>aneksowana 1.01.1970 r.                                                | Obrotowe regeneracyjne podgrzewacze powietrza typu Ljungstroem                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Alstom Power Boiler Niemcy (dawniej Energie und Verfahrenstechnik)                                                      | Umowa licencyjna z 1972 r.                                                                                 | Paleniska pyłowe (projektowanie i produkcja) - Z 280                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Alstom Power Boiler Niemcy (dawniej Energie und Verfahrenstechnik)                                                      | Umowa korporacyjna (licencyjna) z 1990 r.                                                                  | Kotły fluidalne ze złożem cyrkulacyjnym - Z 362                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| FISIA Babcock Environment GmbH, Gummersbach, Niemcy (dawniej Steinmüller)                                               | Umowa licencyjna z 1994 r.                                                                                 | Instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą wapniową wraz z oczyszczaniem wód ściekowych                                                                                                                                                                                                                                        |
| Nooter –Eriksen St. Louis, USA                                                                                          | Umowa licencyjna z 1999 r.                                                                                 | Kotły odzyskowe                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Baan International BV Holandia (Baan Polska sp. z o.o.)<br>(przejęte przez SSA Global a obecnie Infor Global Solutions) | Umowa Licencyjna i Serwisowa nr 505/JN/98 z 24.06.1998 r.                                                  | Oprogramowanie BaaN IVb3 (obecnie ERP BaaNIVc4) – 200 sztuk licencji. BaanVI jest systemem klasy ERP (Planowanie Zasobów Przedsiębiorstwa), gdzie Emitent ewidencjonuje swoją działalność w zakresie planowania i realizacji logistyki, produkcji i sprzedaży. Posiada zintegrowany moduł Finansów oraz pakiet Kadrowo-Płacowy. |
| IBM Polska Sp. z o.o. (IBM)                                                                                             | Numer licencji głównej: CYPWG-20001Q5WW-S<br>Numery licencji uzupełniających: nr 054117300 z 27.05.1998 r. | Oprogramowanie Lotus Notes (800 sztuk licencji) oraz Lotus Domino Serwer (2 sztuki licencji). System ten obsługuje pocztę elektroniczną oraz różne obiegi e-dokumentów (workflow).                                                                                                                                              |

|                                    |                                                                                                     |                                                                                                                                                                                            |
|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                    | nr 50065346<br>z 21.01.1999 r.<br>nr 50129668<br>z 13.07.1999 r.<br>nr 50174401<br>z 11.11.1999 r.  |                                                                                                                                                                                            |
| Microsoft Polska Sp. z o.o.        | Umowa Ramowa<br>nr 80-70036<br>z 12.08.2003 r.                                                      | Desktop LicAdv MVL (MS Windows XP + MS Office XP)<br>– 830 sztuk licencji<br>MS Project Standard – 150 sztuk licencji                                                                      |
| Bentley Systems, Incorporated, USA | Umowa Bentley SELECT<br>nr 40028448<br>z 15.02.2006 r.                                              | Oprogramowania MicroStation (CAD - Komputerowe Wspomaganie Projektowania) – 157 sztuk licencji<br>Oprogramowania ProjectWise (EDM – Zarządzanie Danymi Inżynierskimi) – 200 sztuk licencji |
| UGS Corporation, USA               | Umowa sprzedaży<br>licencji i serwisowania<br>oprogramowania<br>nr Z/TK4/0055/06<br>z 27.02.2006 r. | Oprogramowania Solid Edge (CAD - Komputerowe Wspomaganie Projektowania) – 15 sztuk licencji                                                                                                |

*Źródło: Emitent*

Emitent nie posiada innych niż wyżej wymienione licencji istotnych dla jego działalności.

Zapisy umów licencyjnych regulują m.in. następujące kwestie:

- Zakres techniczny: sprecyzowany jest rodzaj technologii, która jest objęta licencją, a także dokładny przedmiot umowy licencyjnej, wraz z odpowiednimi ograniczeniami i zobowiązaniami. Zapisy te definiują w ten sposób jednocześnie jaki typ technologii może być oferowany i sprzedawany przez Emitenta, w odniesieniu do określonego produktu objętego licencją.
- Terytorium obowiązywania umowy: określony jest obszar geograficzny, na którym Emitent może oferować / sprzedawać produkty zaprojektowane w oparciu o określoną licencję. Zapisy dotyczące tej kwestii określają również rodzaj uprawnień Emitenta w odniesieniu do możliwości oferowania i sprzedaży produktu objętego licencją, które ma na danym obszarze (prawo wyłączne / prawo niewyłączne / obowiązek uzyskania zgody Licencjodawcy),
- Warunki użytkowania licencji: sposób naliczania opłat, zobowiązania licencjodawcy i licencjobiorcy, odpowiedzialność licencjodawcy itp. W tym miejscu są podane konkretne formuły obliczające wysokości obciążeń finansowych Emitenta z tytułu korzystania z licencji jak również sprecyzowany jest zakres odpowiedzialności Licencjodawcy za zakres przekazywanego know-how.

Zapisy poszczególnych umów różnie regulują powyższe zagadnienia, jednakże żadna z umów nie wyklucza możliwości uchylecia lub zmiany istniejących warunków i ograniczeń, w drodze negocjacji, dla konkretnego rozważanego przez Grupę Kapitałową RAFAKO projektu.

W ocenie Emitenta, Emitent nie jest uzależniony od nowych procesów produkcyjnych.

Emitent oraz inne podmioty z Grupy Kapitałowej RAFAKO zawierają w toku swej normalnej działalności umowy finansowe w zakresie zabezpieczeń realizacji kontraktu i źródeł finansowania, zgodnie ze specyfikacją konkretnego przetargu.

Umowy w zakresie zabezpieczeń realizacji kontraktu mogą obejmować bankowe lub ubezpieczeniowe gwarancje:

- przetargowe,
- zwrotu zaliczki,
- dobrego wykonania w trakcie realizacji kontraktu,
- dobrego wykonania w okresie gwarancji technicznej.

Obecnie obowiązujące umowy z instytucjami finansowymi w zakresie źródeł finansowania działalności oraz wystawiania na zlecenie Emitenta zabezpieczeń wykonywania kontraktów w pełni pokrywają zarówno bieżące, jak i dające się oszacować przyszłe potrzeby Emitenta.

W ocenie Emitenta, Emitent nie jest uzależniony od żadnych umów przemysłowych ani handlowych.

Emitent oraz inne podmioty z Grupy Kapitałowej RAFAKO nie są stroną umów handlowych lub dotyczących współpracy rynkowej, które ograniczałyby działalność Grupy Kapitałowej RAFAKO w odniesieniu do konkretnych rynków lub produktów.

Emitent oraz inne podmioty z Grupy Kapitałowej RAFAKO zawarły szereg umów handlowych dotyczących realizacji obiektów kotłowych / instalacji odsiarczania spalin dla klientów krajowych i zagranicznych.

Specyfika branży, w której działa Emitent, polega m.in. na tym, iż często umowa dla pojedynczego klienta / inwestora, poprzedzona przetargiem publicznym, obejmuje skomplikowany proces inwestycyjny o dużej wartości jednostkowej, realizowany planowo w okresie 2 – 3 lat w konkretnym obiekcie branży energetycznej. Realizacja zamówienia powoduje, w większości przypadków, brak zamówień dla tego obiektu przez kolejnych kilka lat, aż do podjęcia przez klienta decyzji o ewentualnej modernizacji / rozbudowie obiektu. Dlatego też zazwyczaj w odniesieniu do dużych (wartościowo) zamówień poszczególne elektrownie występują jako klienci Emitenta w większych lub mniejszych odstępach czasu. W 2005 r. trzech największych odbiorców Grupy Kapitałowej RAFAKO zapewniło jej 28,9% całorocznych skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży. W 2006 r. udział trzech największych klientów w przychodach ze sprzedaży wyniósł łącznie 38,9%. Należy jednak zaznaczyć, że tylko jeden odbiorca należał do grupy trzech największych klientów zarówno w 2005 r., jak i w 2006 r. W ocenie Emitenta, relatywnie wysoki udział wybranych klientów w całości przychodów Grupy Kapitałowej RAFAKO nie ma charakteru uzależnienia, gdyż współpraca z tymi klientami nie ma charakteru stałego.

Emitent zawarł, w wyniku wygrania przetargów publicznych, szereg umów na rzecz klienta BOT Elektrownia Bełchatów S.A. W szczególności dotyczyło to m.in. inwestycji związanych z instalacjami odsiarczania spalin – IOS (IOS dla bloków 3 i 4, modernizacja IOS na blokach 8 i 10-13,) oraz modernizacją istniejących kotłów (dostawy rurociągów i obrotowych podgrzewaczy dla kotła nr 3). Ponadto w końcu 2004 roku zawarty został przez konsorcjum z udziałem RAFAKO i BOT Elektrownia Bełchatów największy kontrakt na dostawę kompletnego bloku energetycznego o parametrach nadkrytycznych (planowana moc 833 MW). BOT Elektrownia Bełchatów S.A. jest największym producentem energii w Polsce. Realizacja umów z tym klientem zapewniła Grupie Kapitałowej RAFAKO 16,1% przychodów ze sprzedaży za rok 2005 oraz 22,7% przychodów ze sprzedaży za 2006 rok.

#### **Istotne umowy zakupowe Emitenta**

Emitent jest stroną następujących istotnych umów zakupowych:

1. Umowa Z/ZU/0129/06 z dnia 26 kwietnia 2006 r. roku pomiędzy ELEKTROBUDOWĄ S.A. z siedzibą w Katowicach (Wykonawca) a Emitentem (Zamawiający), dotycząca wykonania układu wyprowadzenia mocy oraz dostawy instalacji elektrycznej.

Zgodnie z umową Wykonawca zobowiązany jest do wykonania układu wyprowadzenia mocy oraz dostawy instalacji elektrycznej.

Umowa zawarta na czas określony do dnia 31.08.2007 roku.

Wartość umowy: 26.500.000 zł netto.

Maksymalna łączna wysokość kar umownych jest ograniczona do 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

Umowa istotna ze względu na znaczną wartość kontraktu oraz przedmiot kontraktu.

2. Umowa Z/ZU/0136/06 z dnia 21 kwietnia 2006 r. roku pomiędzy KARRENĄ Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach (Wykonawca) a Emitentem (Zamawiającym), dotycząca zaprojektowania i wykonania dwóch kominów żelbetowych

Zgodnie z umową Wykonawca zobowiązany jest do zaprojektowania i wykonania dwóch kominów żelbetowych.

Umowa zawarta na czas określony do dnia 15.05.2007 roku.

Wartość umowy: 22.450.000 zł netto.

Maksymalna łączna wysokość kar umownych jest ograniczona do 30% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

Umowa istotna ze względu na znaczną wartość kontraktu oraz przedmiot kontraktu.

3. Kontrakt nr Z/ZU/270217865/06/0113 z dnia 4 grudnia 2006 r. pomiędzy KMPT AG Jindustriestrasse 1-3, 85256 Vierkirchen, GERMANY (Wykonawca) a Emitentem (Zamawiający)

Zgodnie z umową Wykonawca zobowiązany jest do wykonania, dostawy oraz nadzoru nad montażem 6 nowych oraz modernizacji 18 istniejących wirówek dla Instalacji Odsiarczania Spalin Bloków 8, 10, 11, 12 w Elektrowni Bełchatów S.A.

Umowa zawarta na czas określony do czerwca 2008 roku.

Wartość umowy: 4 900 000 EUR netto

Maksymalna łączna wysokość kar umownych jest ograniczona do 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

Umowa istotna ze względu na znaczną wartość kontraktu oraz przedmiot kontraktu.

4. Umowa nr Z/ZU/0458/06 z dnia 19 października 2006 roku pomiędzy Fabryką Elektrofiltrów ELWO S.A. (Wykonawca) a Emitentem (Zamawiający), dotycząca dostawy i montażu filtra workowego i instalacji odprowadzenia PPR.

Zgodnie z umową Wykonawca zobowiązany jest do dostawy i montażu filtra workowego i instalacji odprowadzenia PPR przeznaczonych dla IOS w Elektrowni SKAWINA S.A.

Umowa zawarta na czas określony do dnia 13.12.2007 roku.

Wartość umowy: 19 700 000 zł netto.

Umowa przewiduje kary umowne w wysokości od 0,25% do 10% wartości umowy w zależności od rodzaju naruszonego postanowienia umownego. Zapłata kar umownych nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.

Umowa istotna ze względu na znaczną wartość kontraktu oraz przedmiot kontraktu.

**Istotne umowy handlowe Emitenta**

*Tabela: Istotne umowy handlowe Emitenta*

| Lp. | Nr Dokumentu     | Data zawarcia                                                                     | Strony                                                                                                  | Przedmiot Umowy                                                                                                                               | Data zakończenia realizacji w RAFAKO (bez okresu gwarancyjnego) | Wartość umowy netto                                                          | Max wysokość kar umownych w wszystkich tytułach                                                                                                                                       | Umowa istotna ze względu na                                    |
|-----|------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| 1   | 388/TZM/MP/2004  | 13.02.2004, aneksowana 14.03.2005 oraz 05.12.2005                                 | BOT Elektrownia Belchatów S.A. oraz Emitent                                                             | Projekt i budowa „pod klucz” dwóch Instalacji Odsiarczania Spalin dla bloków 3 i 4 w Elektrowni Belchatów (Polska)                            | 31.03.2008                                                      | 70 319 000 EUR                                                               | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |
| 2   | 33201745         | 03.03.2004 (wraz z późniejszymi rozszerzeniami 19.01.2005, 15.02.2005, 2.11.2006) | NEM bv. (Holandia) oraz Emitent                                                                         | Dostawa części ciśnieniowych dla dwóch kotłów do termicznej utylizacji odpadów AVI Amsterdam (Holandia)                                       | 15.07.2007                                                      | 12 194 700 EUR                                                               | 10% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |
| 3   | 5000/TZM/MP/2004 | 20.12.2004 aneksowana 31.03.2005, 20.04.2005 i 8.12.2006                          | BOT Elektrownia Belchatów S.A. oraz konsorcjum firm Alstom [Konsorcjum], którego członkiem jest Emitent | Dostawa bloku nadkrytycznego o mocy 833 MW do Elektrowni Belchatów (Polska), dostarczenie kotła wraz kompletną instalacją odsiarczania spalin | 02.01.2011                                                      | Wartość udziału Emitenta w Umowie głównej podpisanej przez Konsorcjum wynosi | 10% wartości kontraktu. Klient nie ma możliwości dochodzenia roszczeń odszkodowawczych po zapłaceniu kar umownych                                                                     | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |

|   |              |  |                                                      |                                                             |                                                                                                                                                                               |            |                |                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                |  |  |  |
|---|--------------|--|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|--|--|--|
|   |              |  |                                                      |                                                             |                                                                                                                                                                               |            |                | 731 408 230<br>zł + 24 876<br>620 EUR                                                                                                                                                                                                                    |                                                                |  |  |  |
| 4 | 1000389      |  | 06.04.2005                                           | Zespół Elektrowni Ostrołęka S.A. oraz Emitent               | Dostawa „pod klucz” Instalacji Odsiarczania Spalin dla bloków 1-3 w Elektrowni Ostrołęka B (Polska)                                                                           | 05.12.2007 | 121 700 000 zł | 25% wartości umowy.<br>Zapłata kar w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar, albo strony umowy mogą wspólnie ustalić wysokość należnego odszkodowania | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |  |  |  |
| 5 | 03032004/001 |  | 20.04.2005<br>aneksowana<br>31.05.2006               | AB Lietuvos Elektrine (Litwa) oraz Emitent                  | Modernizacja obrotowych podgrzewaczy powietrza w AB Lietuvos Elektrine (Litwa)                                                                                                | 31.12.2007 | 10 509 096 EUR | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar                                                                      | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |  |  |  |
| 6 | S/OH/0025/05 |  | 28.10.2005<br>aneksowana<br>17.03.2006,<br>9.10.2006 | PAK Odsiarczanie Sp. z o.o. oraz Emitent                    | Zaprojektowanie, wykonanie, montaż i rozruch w systemie "pod klucz" Instalacji Odsiarczania Spalin, metodą moką wapnieno-gipsową, dla bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów (Polska) | 15.12.2007 | 298 000 000 zł | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar                                                                    | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |  |  |  |
| 7 | S-0514-F01   |  | 03.02.2006                                           | GAMA Power Systems & Contracting Inc. (Turcja) oraz Emitent | Dostawa części ciśnieniowych dla dwóch kotłów olejowych w Hucie Isdemir (Turcja)                                                                                              | 15.04.2007 | 8 000 1114 USD | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza                                                                                                                                                          | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału                 |  |  |  |

|    |               |            |                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                          |            |                                                                |                                                                                                                                                                                       | uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | własnego Spółki |
|----|---------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| 8  | 19/DS/SP/2006 | 15.03.2006 | BOT Elektrownia Belchatów S.A. oraz Emitent                                                                                                                                    | Modernizacja Instalacji Odsiarczania Spalin dla bloków 8, 10, 11, 12 w BOT Elektrowni Belchatów (Polska)                                                                 | 15.09.2008 | 42 980 000 EUR                                                 | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki                          |                 |
| 9  | S/BP5/0007/06 | 21.03.2006 | Elektrownia Pątnów II Sp. z o.o. oraz Emitent                                                                                                                                  | Dostawa „pod klucz” układu odwadniania i magazynowania gipsu dla Instalacji Odsiarczania Spalin w Elektrowni Pątnów (Polska)                                             | 30.12.2007 | 14 500 000 EUR                                                 | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki                          |                 |
| 10 | 17/DS/SP/2006 | 30.03.2006 | BOT Elektrownia Belchatów S.A. oraz Konsorcjum firm: RAFAKO S.A. - Lider Konsorcjum; Energoprojekt Warszawa S.A. - Członek Konsorcjum; Energop Sp. z o.o. - Członek Konsorcjum | Modernizacja rurociągów pary świeżej, pary wtórnie przegrzanej, pary do wtórnego przegrzewu i wody zasilającej kotła BB-1150 bloku 3 w BOT Elektrowni Belchatów (Polska) | 31.05.2007 | 6 790 000 EUR<br>Udział Emitenta. w wartości umowy wynosi 82%. | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłata w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki                          |                 |

|    |                |                                                                 |                                                       |                                                                                                                      |            |                |                                                                                                                                                                                       |                                                                |
|----|----------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| 11 | 239/RP/U-06    | 07.04.2006                                                      | Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja S.A. | Modernizacja kotła parowego OP-230/K1 w EC Wrocław (Polska)                                                          | 28.11.2008 | 39 990 000 zł  | 50% wartości umowy przy czym ich zapłała w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar  | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |
| 12 | S/K33/0014/06  | 28.04.2006                                                      | Zespół Elektrociepłowni Łódź S.A. oraz Emitent        | Dostawa „pod klucz” Instalacji Odsiarczania Spalin dla kotłów K2 i K3 W EC 4 Łódź (Polska)                           | 03.12.2007 | 38 370 000 zł  | 20% wartości umowy, przy czym ich zapłała w maksymalnej kwocie określonej w umowie, nie wyłącza uprawnień do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |
| 13 | 4500046189/021 | 26.04.2006<br>wraz ze zmianami<br>27.09.2006 oraz<br>15.12.2006 | Hitachi Power Europe GmbH (Niemcy)                    | Produkcja części ciśnieniowych dla kotła do bloku nadkrytycznego 670 MW w Elektrowni Boxberg (Niemcy)                | 01.02.2009 | 17 847 900 EUR | 15% wartości umowy                                                                                                                                                                    | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |
| 14 | N-00038-06     | 05.05.2006                                                      | STS Integrirani Technicki Servis d.o.o.               | Wykonanie projektu, dostawa „pod klucz”, ruch próbný i uruchomienie kotła dla Rafinerii Sisak (Chorwacja)            | 30.03.2007 | 6 498 900 EUR  | 10% wartości umowy za opóźnienia i 3% wartości umowy za niedotrzymanie ustalonych parametrów                                                                                          | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |
| 15 | 05-1137        | 16.05.2006<br>aneksowana<br>9.06.2006                           | Visser & Smit Hanab Installatie bv (Holandia)         | Dostawa, transport i montaż części ciśnieniowych dwóch kotłów do termicznej utylizacji odpadów EVI Europark (Niemcy) | 31.01.2008 | 14 493 032 EUR | 15% wartości umowy, przy czym Strony mogą po zapłaceniu kar umownych dochodzić odszkodowań względem siebie z innych tytułów                                                           | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |

|    |                |                                                                    |                                                          |                                                                                                                                                                   |            |                   |                                                                                                                                                                                                            |                                                                         |
|----|----------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 16 | 4500045723/021 | 26.06.2006<br>wraz ze<br>zmianami<br>22.09.2006 oraz<br>27.11.2006 | Hitachi Power Europe<br>GmbH (Niemcy)                    | Produkcja części ciśnieniowych<br>dla kotła do bloku nadkrytycznego<br>750 MW w Elektrowni Walsum<br>(Niemcy)                                                     | 18.04.2008 | 8 303 865<br>EUR  | 15% wartości umowy                                                                                                                                                                                         | Wartość umowy<br>przekracza wysokość<br>10% kapitału<br>własnego Spółki |
| 17 | 756672         | 06.09.2006                                                         | JP TE Nikola Tesla<br>Obrenovac (Serbia) oraz<br>Emitent | Wykonanie części ciśnieniowej<br>kotła A4 TENT Obrenovac<br>(Serbia) wraz z nadzorem nad<br>montażem, uruchomieniem i<br>ruchem próbnym dostarczonych<br>urządzeń | 29.06.2007 | 5 690 000<br>EUR  | 10% ogólnej wartości<br>zakontraktowanych dostaw i usług                                                                                                                                                   | Wartość umowy<br>przekracza wysokość<br>10% kapitału<br>własnego Spółki |
| 18 | S/BP9/0037/06  | 06.10.2006                                                         | Elektrownia Skawina S.A.<br>oraz Emitent                 | Dostawa „pod klucz” Instalacji<br>Odsiarczania Spalin dla bloków 8-<br>11 w Elektrowni Skawina (Polska)                                                           | 31.12.2007 | 81 800 000 zł     | 20% wartości umowy, przy czym<br>ich zapłata w maksymalnej kwocie<br>określonej w umowie, nie wyłącza<br>uprawnienia do dochodzenia<br>roszczeń odszkodowawczych<br>przekraczających wysokość tych<br>kar. | Wartość umowy<br>przekracza wysokość<br>10% kapitału<br>własnego Spółki |
| 19 | 2006/0351/Rm   | 25.10.2006                                                         | Południowy Koncern<br>Energetyczny S.A. oraz<br>Emitent  | Modernizacja Instalacji<br>Odsiarczania Spalin, Budowa<br>trzeciego ciągu odsiarczania<br>spalin dla bloków 3 i 4 w<br>Elektrowni Jaworzno III (Polska)           | 30.06.2008 | 134 490 000<br>zł | 20%, przy czym zapłata kar<br>umownych w maksymalnej kwocie<br>nie wyłącza uprawnienia do<br>dochodzenia roszczeń<br>odszkodowawczych<br>przekraczających wysokość tych<br>kar.                            | Wartość umowy<br>przekracza wysokość<br>10% kapitału<br>własnego Spółki |
| 20 | 5800495        | 27.09.2005                                                         | SNC - Lavalin Polska Sp.<br>z o.o.                       | Realizacja Instalacji Odsiarczania<br>Spalin dla bloku 460 MW w<br>Elektrowni Pątnów II: technologia<br>i wybrane dostawy                                         | 31.12.2007 | 6 974 830<br>EUR  | 50%, przy czym zapłata kar<br>umownych w maksymalnej kwocie<br>nie wyłącza uprawnienia do<br>dochodzenia roszczeń                                                                                          | Wartość umowy<br>przekracza wysokość<br>10% kapitału<br>własnego Spółki |

|    |            |                                                                                                                   |                                                                                                                                            |                                                                                             |            |                                                                                                  |                                                                                                                                                                            |                                                                |                                                      |  |
|----|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--|
|    |            |                                                                                                                   |                                                                                                                                            |                                                                                             |            |                                                                                                  |                                                                                                                                                                            |                                                                | odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar. |  |
| 21 | 60060301   | 16.09.2005 wraz z późniejszymi zmianami<br>25.04.2006,<br>21.05.2006,<br>4.07.2006,<br>22.08.2006 i<br>21.09.2006 | SNC – Lavalin Polska Sp. z o.o. oraz<br><br>Konsorcjum firm:<br><br>Alstom Power Boiler GmbH Lider Konsorcjum i Emitent Członek Konsorcjum | Dostawy kotła dla bloku 460 MW w Elektrowni Pątnów                                          | 31.12.2007 | 21 764 500 EUR<br><br>Udział RAFAKO S.A. w wartości tej umowy<br>Konsorcjum wynosi 9 508 047 EUR | 50%, przy czym zapłata kar umownych w maksymalnej kwocie nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.              | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |                                                      |  |
| 22 | 30606P0157 | 4.10.2006                                                                                                         | Vřtkovice Heavy Machinery a.s. oraz i Emitent                                                                                              | Dostawy ścian szczelnych dla kotłów K23 i K24 dla Elektrowni Tusimice II w Czechach         | 8.1.2008   | 4 895 550 EUR                                                                                    | 20%, przy czym zapłata kar umownych w maksymalnej kwocie nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar.              | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |                                                      |  |
| 23 | B11117272  | 6.10.2004 wraz z późniejszymi zmianami<br>9.11.2006,<br>9.03.2006,<br>27.04.2006,<br>6.09.2006                    | MG Engineering Baumgarte (Niemcy) oraz Emitent                                                                                             | Dostawa i montaż trzech kotłów do termicznej utylizacji odpadów Allington (Wielka Brytania) | 15.03.2007 | 6 471 000 EUR<br><br>2 543 594 GBP                                                               | 10% wartości umowy przy czym zapłata kar umownych w maksymalnej kwocie nie wyłącza uprawnienia do dochodzenia roszczeń odszkodowawczych przekraczających wysokość tych kar | Wartość umowy przekracza wysokość 10% kapitału własnego Spółki |                                                      |  |

\* dnia 24.03.2005 r. została zarejestrowana zmiana firmy z dotychczasowej: Elektrownia Belchatów S.A. na: BOT Elektrownia Belchatów S.A.

Źródło: Emitent

## 6.5. Założenia oświadczeń Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej

Pozycję konkurencyjną Emitenta i Grupy Kapitałowej RAFAKO określa przede wszystkim wielkość udziałów rynkowych w zakresie instalowanych dla energetyki kotłów oraz instalacji odsiarczania spalin. Wielkość obydwu tych rynków Emitent szacuje na bazie materiałów publikowanych m.in. przez następujące źródła:

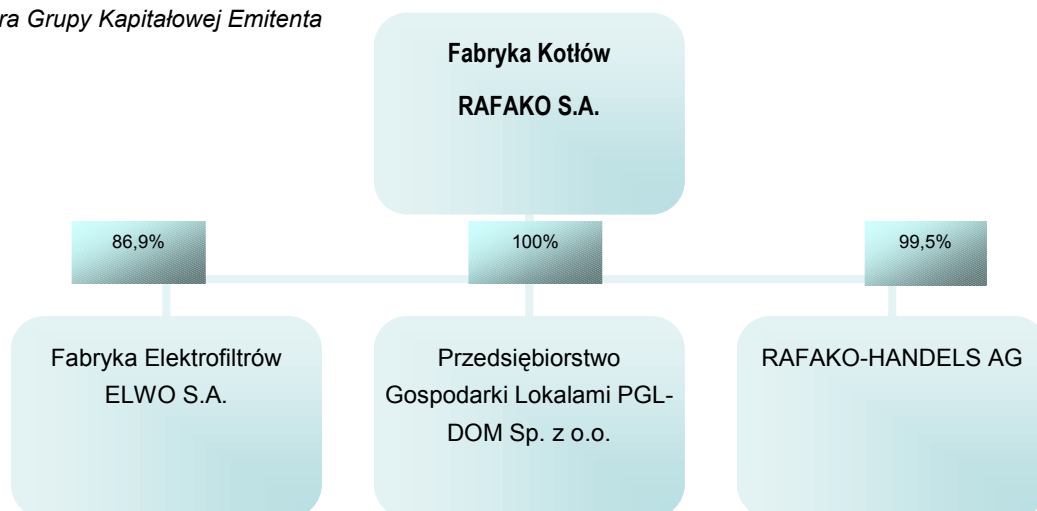
- Wykaz Elektrowni i Elektrociepłowni - CD All Power Plants Information 2003,
- oficjalne ogłoszenia o wynikach przetargów publicznych ([http://ted.europa.eu/Exec?DataFlow=ShowPage.dfl&Template=TED/normal\\_search&StatLang=PL](http://ted.europa.eu/Exec?DataFlow=ShowPage.dfl&Template=TED/normal_search&StatLang=PL)),
- dane statystyczne GUS,
- materiały informacyjne i strony internetowe konkurentów,
- informacje własne o konkurencji (np. uzyskane od wspólnych klientów).

## 7. Struktura organizacyjna

### 7.1. Opis grupy, do której należy Emitent

Emitent tworzy Grupę Kapitałową. Schemat graficzny obrazujący zaangażowanie kapitałowe Emitenta w podmiotach zależnych przedstawiono poniżej:

Wykres: Struktura Grupy Kapitałowej Emitenta



Źródło: Emitent

Emitent jest podmiotem dominującym w stosunku do następujących podmiotów zależnych:

- Fabryka Elektrofiltrów ELWO S.A. z siedzibą w Pszczynie, ul. Bielska 44. Emitent posiada 86,90% w kapitale zakładowym ELWO S.A. oraz 86,90% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki,
- Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Bukowa 1. Emitent posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki.
- RAFAKO-HANDELS AG z siedzibą w Zurichu (Szwajcaria). Emitent posiada 99,50% w kapitale zakładowym spółki i 99,50% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki.

Emitent posiada ponadto 1.956 udziałów stanowiących 26,23 % w kapitale spółki SANBEI-RAFAKO Ltd. z siedzibą w Zhangjiakou, w prowincji Hebei w Chinach. Przedmiotem działalności spółki SANBEI-RAFAKO Ltd. jest produkcja małych kotłów parowych i wodnych i innych urządzeń energetycznych.

Ze względu na to, iż spółka RAFAKO-HANDELS AG nie prowadzi obecnie działalności, udział Emitenta w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień zatwierdzenia Prospektu nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat Emitenta.

Emitent nie wchodzi w skład grupy kapitałowej żadnego innego podmiotu, gdyż żaden podmiot nie jest w stosunku do niego podmiotem dominującym. Należy jednak zaznaczyć, iż spółka Elektrim S.A. z siedzibą w Warszawie posiada 8.682.189 akcji Emitenta stanowiących 49,9% w kapitale zakładowym Emitenta i uprawniających do 49,9% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

## **7.2. Wykaz istotnych podmiotów zależnych Emitenta**

Emitent jest podmiotem dominującym wobec istotnych podmiotów zależnych: Fabryki Elektrofiltrów ELWO S.A. oraz Przedsiębiorstwa Gospodarki Lokalami PGL-DOM Sp. z o.o., które to podmioty zostały opisane w punkcie 7.1 Dokumentu Rejestracyjnego.

## **8. Środki trwałe**

### **8.1. Środki trwałe**

#### **8.1.1. Nieruchomości**

*Tabela: Znaczące nieruchomości Emitenta:*

| Miejsce położenia       | Nr księgi wieczystej oraz sąd wieczystoksięgowy                                      | Powierzchnia w m/kw | Tytuł prawny                                                                                 | Przeznaczenie                | Zabudowana                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Racibórz,<br>ul. Łąkowa | KW - 11 491<br>prowadzona przez Sąd Rejonowy w Raciborzu V Wydział Ksiąg Wieczystych | 435 183             | prawo wieczystego użytkowania do 5 grudnia 2089 r. i związane z nim prawo własności budynków | do użytkowania przemysłowego | zabudowana, ważnymi dla działalności Emitenta są:<br>- budynki hal produkcyjnych – „0”; I; II; III i IV-tej, wytwarzane są produkty zgodnie z przedmiotem działalności Emitenta;<br>- budynek Zakładu Usług;<br>- budynek biur projektowych;<br>- budynek biur technologicznych;<br>- budynek biur administracyjnych;<br>- budynek Zarządu i służb handlowych;<br>- budynki socjalno-biurowe przy halach produkcyjnych;<br>- kompleks zespołu magazynów. |
| Racibórz,<br>ul. Łąkowa | KW – 25 241<br>prowadzona przez Sąd Rejonowy w Raciborzu V Wydział Ksiąg Wieczystych | 17 038              | prawo wieczystego użytkowania do 5 grudnia 2089 r. i związane z nim prawo własności budynków | do użytkowania przemysłowego | zabudowana, bez ważnych dla działalności Emitenta budynków;<br>niewykorzystywana do produkcji;<br>zabudowania:<br>- garaż z przeznaczeniem do likwidacji;<br>- budynek klubu fabrycznego z przeznaczeniem do remontu.                                                                                                                                                                                                                                    |
| Racibórz,<br>ul. Łąkowa | KW – 11 639<br>prowadzona przez Sąd Rejonowy w Raciborzu V Wydział Ksiąg Wieczystych | 20 851              | prawo wieczystego użytkowania do 5 grudnia 2089 r.                                           | do użytkowania przemysłowego | niezabudowana;<br>niewykorzystywana do produkcji;<br>znajduje się na niej boisko sportowe.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Racibórz,<br>ul. Łąkowa | KW – 22 092<br>prowadzona przez Sąd Rejonowy w Raciborzu V Wydział Ksiąg Wieczystych | 16 114              | prawo wieczystego użytkowania do 5 grudnia 2089 r.                                           | do użytkowania przemysłowego | niezabudowana;<br>niewykorzystywana do produkcji;<br>znajdują się na niej tereny zielone i parking.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

*Źródło: Emitent*

Emitent nie planuje nabycia znaczących nieruchomości.

Na w/w nieruchomościach Emitenta nie ustanowiono obciążeń.

*Tabela: Wartość nieruchomości RAFAKO (wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r.):*

| L.p. | Grupa                                                | Liczba pozycji (szt) | Wartość netto (tys. zł) |
|------|------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| 1.   | Grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów) | 45                   | 8 071                   |
| 2.   | Budynki i lokale                                     | 91                   | 45 220                  |
| 3.   | Obiekty inżynierii lądowej i wodnej                  | 186                  | 4 888                   |
| 4.   | Razem (Grupy majątkowe 0-2)                          | 322                  | 58 179                  |

*Źródło: Emitent*

### **8.1.2.      Inne znaczące aktywa trwałe**

*Tabela: Znaczące, inne niż nieruchomości, rzeczowe aktywa RAFAKO (wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r.):*

| L.p. | Grupa                                                       | Liczba pozycji (szt) | Wartość netto (tys. zł) |
|------|-------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| 1.   | Kotły i maszyny energetyczne                                | 18                   | 1 107                   |
| 2.   | Maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania, w tym: | 1 971                | 14 625                  |
|      | giętarka do ścian membranowych FL-200                       | 1                    | 537                     |
|      | giętarka do gięcia rur 90CNCTB                              | 1                    | 547                     |
|      | sieć komputerowa                                            | 1                    | 574                     |
|      | hydrauliczne. czterowalcowe walce                           | 1                    | 767                     |
|      | sprzęt komputerowy                                          | 1 077                | 2 575                   |
| 3.   | Specjalistyczne maszyny, urządzenia i aparaty               | 8                    | 13                      |
| 4.   | Urządzenia techniczne:                                      | 291                  | 4 503                   |
| 5.   | Środki transportu, w tym:                                   | 95                   | 1 578                   |
|      | samochody osobowe                                           | 26                   | 867                     |
| 6.   | Narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie              | 427                  | 1 913                   |
| 7.   | Razem (Grupy majątkowe 3-8)                                 | 2 810                | 23 739                  |

*Źródło: Emitent*

Wszystkie środki trwałe w aktywach Emitenta stanowią jego własność, za wyjątkiem leasingowanych przez Emitenta środków transportu o wartości netto na koniec grudnia 2006 r. wynoszącej 391 tys. zł. Wg stanu na koniec grudnia 2006 r. na środkach trwałych będących własnością Emitenta nie ciążyły żadne obciążenia lub roszczenia.

Środki trwałe RAFAKO ewidencjonowane w ramach grup majątkowych 3-8 wg stanu na koniec grudnia 2006 r. stanowią 29 % łącznej wartości rzeczowych aktywów trwałych (udział nieruchomości, tj. gruntów, budynków i budowli wynosi 71 %).

### **8.2.      Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta rzeczowych aktywów trwałych**

Emitent prowadzi działalność gospodarczą zgodnie z obowiązującymi w Polsce wymogami dotyczącymi ochrony środowiska i ponosi stosowne opłaty za gospodarcze korzystanie ze środowiska. W trosce o środowisko już w 1999 roku wdrożono i certyfikowano System Zarządzania Środowiskowego wg wymagań ISO 14001, którego zakres poszerzono w 2005 roku o wymagania przedstawione w Rozporządzeniu Unii Europejskiej WE nr 761/2001 (EMAS).

Emitent posiada następujące pozwolenia na korzystanie ze środowiska:

- Decyzja Starosty Raciborskiego Nr 70/04/SE z dnia 22.06.2004 r. znak SE-V-7644/31/2002-04 o rodzajach i ilościach substancji dopuszczonych do wprowadzania do powietrza z Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.
- Decyzja Starosty Raciborskiego Nr 165/04/SE z dnia 16.12.2004 r. znak SE-II-6223/27/2004 udzielająca Fabryce Kotłów RAFAKO S.A. pozwolenia wodno-prawnego na odprowadzanie ścieków przemysłowych i wód opadowych do rzeki Odry w km 47+250
- Decyzja Starosty Raciborskiego Nr 105/04/SE z dnia 31.08.2004 r. znak SE-III-7623/52/03-04 na wytwarzanie odpadów dla Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.
- Decyzja Starosty Raciborskiego Nr 114/05/SE z dnia 28.07.2005 r. znak SE-III-7623/120/4/05 zmieniająca decyzję Nr 105/04/SE z dnia 31.08.2004 r. znak SE-III-7623/52/03-04 udzielającą Fabryce Kotłów RAFAKO S.A. pozwolenia na wytwarzanie odpadów.
- Decyzja Starosty Raciborskiego Nr 172/05/SE z dnia 02.12.2005 r. znak SE-III-7623/157/3/05 zmieniająca decyzję Nr 105/04/SE z dnia 31.08.2004 r. znak SE-III-7623/52/03-04 udzielającą Fabryce Kotłów RAFAKO S.A. pozwolenia na wytwarzanie odpadów, zmienioną decyzją Nr 114/05/SE z dnia 28.07.2005 r. znak SE-III-7623/120/4/05.

Na środowisko naturalne niekorzystnie oddziałuje proces wytwarzania urządzeń ciśnieniowych oraz praca następujących obiektów i urządzeń:

- kotłownia zakładowa,
- piece grzewcze do obróbki cieplnej,
- automaty spawalnicze,
- śrutownice komorowe i przelotowe,
- kabiny malarskie,
- szereg drobnych urządzeń do obróbki mechanicznej, jak np.: szlifierki stacjonarne i ręczne, stanowiska do spawania ręcznego itp.

Najważniejsze aspekty działalności Emitenta związane z ochroną środowiska:

- emisja zanieczyszczeń do powietrza:
- wytwarzanie i postępowanie z odpadami,
- zrzuty ścieków do rzeki Odry,
- zużycie energii elektrycznej, gazu ziemnego, oraz gazów technicznych.

Emitent prowadzi stały nadzór nad aspektami działalności, które mają wpływ na środowisko naturalne. W 2005 ani w 2006 roku nie stwierdzono jakichkolwiek przekroczeń w żadnym z wymienionych obszarów działania.

W 2005 roku nie odbyła się żadna zewnętrzna kontrola. Regionalny Zarząd Gospodarki Wodnej w Gliwicach w dniu 13.10.2006 r. przeprowadził kontrolę utrzymania wylotu wód opadowych do rzeki Odry w km 47+250. Zakres kontroli obejmował przestrzeganie warunków ustalonych w decyzjach wydanych na podstawie ustawy Prawo wodne. Aktualnie RAFAKO S.A. oczekuje na wytyczne odnośnie realizacji zarządzeń pokontrolnych.

System zarządzania środowiskowego – reprezentowany w RAFAKO S.A. przez Pełnomocnika ds. Systemów Jakości - wymaga ciągłego doskonalenia poprzez wyznaczanie oraz realizację celów i zadań środowiskowych dotyczących głównie:

- ograniczania emisji zanieczyszczeń do powietrza,
- segregacji odpadów,
- poprawy jakości ścieków oraz
- prowadzenia racjonalnej gospodarki zużyciem energii elektrycznej, gazu ziemnego, oraz gazów technicznych.

Potwierdzeniem realizacji celów w ramach przedstawionych powyżej obszarów ochrony środowiska są pozytywne wyniki audytów certyfikujących i kontrolnych wg ISO 14001 oraz weryfikacji wg Rozporządzenia EMAS przeprowadzonych przez TÜV NORD oraz kontrole Wojewódzkiego Inspektora Ochrony Środowiska. Certyfikat wydany przez TÜV NORD jest ważny do grudnia 2007 roku.

## **9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej Emitenta**

### **9.1. Sytuacja finansowa**

Sytuacja operacyjna i finansowa Grupy Kapitałowej RAFAKO została przedstawiona w oparciu o:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2005 r. wraz z danymi porównywalnymi za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2004 r., które podlegało badaniu przez Ernst & Young Audit Sp. z o.o. Sprawozdanie to zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2004 r. wraz z danymi porównywalnymi za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2003 r., które podlegało badaniu przez Ernst & Young Audit Sp. z o.o. Sprawozdanie to zostało sporządzone zgodnie z Polskimi Zasadami Rachunkowości (PZR).
- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi za okres 1 stycznia – 30 czerwca 2005 r., które zostało poddane przeglądowi przez Zespół Doradców Finansowo-Księgowych Sp. z o.o. GRUPA FINANS-SERVIS. Sprawozdanie to zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).
- Skonsolidowane śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO sporządzone na koniec czwartego kwartału 2006 r., które zawiera dane za okres 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. oraz dane porównywalne za analogiczny okres 2005 r. Sprawozdanie to zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

Wymienione sprawozdania finansowe zaprezentowane zostały w punkcie 20 Dokumentu Rejestracyjnego.

Dane za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2003 r. zaprezentowane w niniejszym Dokumencie Rejestracyjnym są danymi porównywalnymi zamieszczonymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2004 r.

Dane za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2004 r. zaprezentowane w niniejszym Dokumencie Rejestracyjnym stanowią:

- Dane porównywalne wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2005 r. sporządzonym zgodnie z MSSF,
- Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2004 r. sporządzonym zgodnie z PZR.

*Tabela: Wybrane dane finansowe wykazane w latach obrotowych 2003-2005 (wartości w tys. zł)*

| Rok obrotowy             | 2005    | 2004    | 2004    | 2003    |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|
| wg                       | MSSF    | MSSF    | PZR     | PZR     |
| Przychody ze sprzedaży   | 502 991 | 394 339 | 389 984 | 459 163 |
| Koszt własny sprzedaży   | 450 306 | 344 331 | 339 235 | 372 800 |
| Zysk brutto na sprzedaży | 52 685  | 50 008  | 50 749  | 86 363  |
| Koszty sprzedaży         | 15 459  | 15 536  | 15 536  | 11 013  |
| Koszty ogólnego zarządu  | 23 554  | 20 574  | 20 098  | 20 735  |
| Zysk na sprzedaży        | 13 672  | 13 898  | 15 115  | 54 615  |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                                      |         |         |         |         |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Zysk z działalności operacyjnej      | 14 418  | 14 357  | 16 094  | 14 638  |
| EBITDA                               | 24 518  | 25 458  | 25 711  | 24 622  |
| Przychody finansowe                  | 3 437   | 6 935   | 5 544   | 13 403  |
| Koszty finansowe                     | 10 445  | 19 145  | 17 843  | 8 295   |
| Zysk brutto                          | 7 410   | 2 147   | 3 817   | 19 811  |
| Zysk netto                           | 5 720   | 1 564   | 2 042   | 5 585   |
| Aktywa                               | 458 662 | 416 398 | 353 898 | 362 040 |
| Kapitał własny jednostki dominującej | 217 748 | 212 530 | 155 257 | 153 215 |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Wybrane dane finansowe wykazane w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi (wartości w tys. zł)*

| Okres                                | 1 I – 30 VI 2006 | 1 I – 30 VI 2005 | 1 I – 31 XII 2006 | 1 I – 31 XII 2005 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| wa                                   | MSSF             | MSSF             | MSSF              | MSSF              |
| Przychody ze sprzedaży               | 293 258          | 256 969          | 776 719           | 502 991           |
| Koszt własny sprzedaży               | 264 916          | 233 099          | 704 255           | 450 306           |
| Zysk brutto na sprzedaży             | 28 342           | 23 870           | 72 464            | 52 685            |
| Koszty sprzedaży                     | 8 982            | 6 679            | 17 728            | 15 459            |
| Koszty ogólnego zarządu              | 10 582           | 10 844           | 22 681            | 23 554            |
| Zysk ze sprzedaży                    | 8 778            | 6 347            | 32 055            | 13 672            |
| Zysk z działalności operacyjnej      | 3 345            | 6 612            | 20 989            | 14 418            |
| EBITDA                               | 8 593            | 11 671           | 31 693            | 24 518            |
| Przychody finansowe                  | 6 018            | 1 847            | 4 647             | 3 437             |
| Koszty finansowe                     | 3 926            | 4 526            | 8 422             | 10 445            |
| Zysk brutto                          | 5 437            | 3 933            | 17 214            | 7 410             |
| Zysk netto                           | 3 914            | 3 076            | 13 366            | 5 720             |
| Aktywa                               | 536 524          | 489 703          | 688 401           | 458 662           |
| Kapitał własny jednostki dominującej | 221 410          | 215 343          | 230 556           | 217 748           |

*Źródło: Emitent*

W okresie objętym sprawozdawczością zgodną z MSSF (tj. 1 stycznia 2004 r.-31 grudnia 2006 r.), Grupa Kapitałowa RAFAKO wykazywała wyraźny wzrost przychodów ze sprzedaży. W okresie 2005/2004 wzrosły one o 28% oraz o kolejne 54% w ciągu czterech kwartałów 2006 r. . W analizowanym okresie koszty własne sprzedaży cechowały się wyższą lub zbliżoną dynamiką do dynamiki przychodów ze sprzedaży, w konsekwencji czego marża brutto na sprzedaży ulegała stopniowemu obniżeniu. Równocześnie Grupa Kapitałowa RAFAKO kontrolowała poziom kosztów sprzedaży oraz kosztów ogólnego zarządu a także wyraźnie ograniczyła koszty finansowe, co pozwala zaobserwować poprawę wskaźników rentowności na poziomach brutto, netto, ROE oraz ROA. Należy podkreślić, że Grupa Kapitałowa RAFAKO w okresie będącym przedmiotem niniejszej analizy była trwale rentowna.

Jednostka dominująca w Grupie Kapitałowej RAFAKO, tj. Fabryka Kotłów RAFAKO, nie wypłacała dywidendy z zysku netto wypracowanego w latach obrotowych 2003-2005. Zyski netto Grupy Kapitałowej RAFAKO przeznaczone były na powiększanie kapitałów własnych, które na koniec grudnia 2005 r. wyniosły 217,7 mln zł, a na koniec grudnia 2006 r. – 230,6 mln zł. Kwoty te stanowiły odpowiednio 47% oraz 33,5% skonsolidowanej sumy bilansowej. W analizowanym okresie Fabryka Kotłów RAFAKO, nie dokonywała podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji lub jego obniżenia w wyniku procesu umorzenia akcji własnych. W 2005 r. obniżony został kapitał zakładowy jednostki zależnej – spółki PGL DOM Sp. z o.o. – z kwoty 17,33 mln zł do kwoty 12,7 mln zł.

### Analiza rentowności

*Tabela: Wybrane wskaźniki rentowności wykazane w latach obrotowych 2003-2005*

| Rok obrotowy                        | 2005  | 2004  | 2004  | 2003  |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| wg                                  | MSSF  | MSSF  | PZR   | PZR   |
| Marża brutto na sprzedaży           | 10,5% | 12,7% | 13,0% | 18,8% |
| Marża operacyjna netto na sprzedaży | 2,7%  | 3,5%  | 3,9%  | 11,9% |
| Rentowność EBITDA                   | 4,9%  | 6,5%  | 6,6%  | 5,4%  |
| Rentowność EBIT                     | 2,9%  | 3,6%  | 4,1%  | 3,2%  |
| Rentowność brutto                   | 1,5%  | 0,5%  | 1,0%  | 4,3%  |
| Rentowność netto                    | 1,1%  | 0,4%  | 0,5%  | 1,2%  |
| Rentowność aktywów (ROA)            | 1,2%  | 0,4%  | 0,6%  | 1,5%  |
| Rentowność kapitałów własnych (ROE) | 2,6%  | 0,7%  | 1,3%  | 3,7%  |

Źródło: Emitent

*Tabela: Wybrane wskaźniki rentowności wykazane w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi*

| Okres                               | 1 I – 30 VI 2006 | 1 I – 30 VI 2005 | 1 I – 31 XII 2006 | 1 I – 31 XII 2005 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| wg                                  | MSSF             | MSSF             | MSSF              | MSSF              |
| Marża brutto na sprzedaży           | 9,7%             | 9,3%             | 9,3%              | 10,5%             |
| Marża operacyjna netto na sprzedaży | 3,0%             | 2,5%             | 4,1%              | 2,7%              |
| Rentowność EBITDA                   | 2,9%             | 4,5%             | 4,1%              | 4,9%              |
| Rentowność EBIT                     | 1,1%             | 2,6%             | 2,7%              | 2,9%              |
| Rentowność brutto                   | 1,9%             | 1,5%             | 2,2%              | 1,5%              |
| Rentowność netto                    | 1,3%             | 1,2%             | 1,7%              | 1,1%              |
| Rentowność aktywów (ROA)            | 0,7%             | 0,6%             | 1,9%              | 1,2%              |
| Rentowność kapitałów własnych (ROE) | 1,8%             | 1,4%             | 6,0%              | 2,6%              |

Źródło: Emitent

Sposoby wyliczenia wskaźników rentowności:

- Marża brutto na sprzedaży – wynik brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży

- Marża operacyjna na sprzedaży – (wynik brutto na sprzedaży – koszty operacyjne – koszty ogólnego zarządu) / przychody ze sprzedaży
- Rentowność EBIT – wynik na działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży
- Rentowność EBITDA – (wynik na działalności operacyjnej + amortyzacja) / przychody ze sprzedaży
- Rentowność brutto – wynik brutto / przychody ze sprzedaży
- Rentowność netto – wynik netto / przychody ze sprzedaży
- Rentowność aktywów (ROA) – wynik netto / suma aktywów
- Rentowność kapitałów własnych (ROE) – wynik netto / kapitał własny na początek okresu

Grupa Kapitałowa RAFAKO w latach 2003-2006 cechowała się dodatnią rentownością na wszystkich najbardziej istotnych poziomach rachunku zysków i strat, tj.: marży brutto na sprzedaży, marży brutto, wyniku na działalności operacyjnej EBIT, wyniku EBITDA, wyniku finansowym brutto oraz wyniku finansowym netto.

W latach obrotowych 2003-2005 można zaobserwować spadek marży na sprzedaży brutto osiąganą przez Grupę Kapitałową RAFAKO, co było związane z wyższą dynamiką kosztów własnych sprzedaży niż przychodów ze sprzedaży. W 2005 r. marża na sprzedaży brutto wyniosła 10,5% i była o 2,2 punktu procentowego niższa niż w roku poprzednim (dane wg MSSF). W roku 2004 r. spadek marży na sprzedaży brutto był jeszcze większy i wyniósł 5,8% w stosunku do roku obrotowego 2003 (dane wg PZR). W trakcie czterech kwartałów 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO uzyskiwała marżę na sprzedaży brutto na poziomie 9,3%.

Marża operacyjna netto na sprzedaży w 2005 r. wyniosła 2,7% wobec 3,5% w 2004 r. Należy zwrócić uwagę na fakt, że mniejszy spadek marży operacyjnej netto na sprzedaży niż marży na sprzedaży brutto (w ujęciu procentowym) jest konsekwencją niższej dynamiki kosztów sprzedaży oraz kosztów ogólnego zarządu w stosunku do dynamiki przychodów ze sprzedaży oraz kosztów własnych sprzedaży. W trakcie 2006 r. miało miejsce zwiększenie marży operacyjnej netto na sprzedaży – w ciągu pierwszego półrocza wyniosła 3,0% wobec 2,5% w analogicznym okresie 2005 r. W okresie styczeń-grudzień różnica w poziomie marży operacyjnej netto na sprzedaży był jeszcze większa – w 2006 r. wyniosła 4,1% a w 2005 r. – 2,7%.

Zyskowność Grupy Kapitałowej RAFAKO na poziomie zysku operacyjnego EBIT w 2005 r. wyniosła 2,9% wobec 3,6% w 2004 r. (dane wg MSSF). Wyższy poziom marży operacyjnej od marży na sprzedaży wynika z faktu, że w obu omawianych latach obrotowych pozostałe przychody operacyjne przewyższały pozostałe koszty operacyjne. W 2006 r. saldo przychodów i kosztów związanych z pozostałą działalnością operacyjną były ujemne, a rentowność na poziomie EBIT wyniosła 2,7%. W ujęciu PZR marża EBIT w 2004 r. wyniosła 4,1% i była wyraźnie wyższa od analogicznej marży w 2003 r., która wyniosła 3,2%. Na poziom marży operacyjnej EBIT w 2003 r. istotny wpływ miały pozostałe koszty operacyjne, których wysokość przekroczyła 43,5 mln zł.

Zyskowność na poziomie EBITDA Grupy Kapitałowej RAFAKO spadła w 2005 r. do poziomu 4,9% wobec 6,5% w roku 2004 (dane wg MSSF). W okresie styczeń-grudzień 2006 r. rentowność EBITDA wyniosła 4,1% co oznacza spadek o 0,8 punktu procentowego w stosunku do roku poprzedniego. Należy zaznaczyć, że w analizowanym okresie wartość amortyzacji wykazywana przez Grupę Kapitałową RAFAKO była stabilna i wynosiła ok. 10 mln zł w ciągu roku obrotowego. Z tego powodu wahania marży EBITDA wywoływane są przede wszystkim przez cechujące się wyższą dynamiką zmiany przychodów ze sprzedaży oraz zysków na działalności operacyjnej EBIT.

Zyskowność brutto Grupy Kapitałowej RAFAKO wyniosła 1,5% w 2005 r. i była o 1,0 punkt procentowy niższa niż w 2004 r. (dane wg MSSF). Dzięki obniżeniu kosztów finansowych w trakcie 2006 r. Grupa Kapitałowa Emitenta zanotowała wzrost marży brutto – do 2,2%. Na uwagę zasługuje fakt wypracowania wysokiej marży brutto w trzecim i w czwartym kwartale 2006 r. Była ona o 1,0 punkt procentowy wyższa niż w analogicznych okresach 2005 r. oraz o 0,5-0,6 punktu procentowego wyższa niż w pierwszym półroczu 2006 r. i wyniosła odpowiednio 2,4% i 2,5%.

Rentowność netto Grupy Kapitałowej RAFAKO wyniosła w 2005 r. 1,1% wobec 0,4% w roku obrotowym 2004 (dane wg MSSF). Wzrost ten spowodowany był dynamiką zysku netto na poziomie 266% wobec wzrostu przychodów ze sprzedaży o 28%. W 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO zanotowała dynamikę zysku na poziomie 134% co pozwoliło wypracować rentowność netto na poziomie 1,7%. W ujęciu PZR rentowność netto Grupy

Kapitałowej Emitenta w 2004 r. wyniosła 0,5% i była o 0,7 punktu procentowego niższa niż w roku obrotowym 2003.

W latach obrotowych objętych sprawozdawczością zgodną z MSSF, rentowność majątku (ROA) wyniosła 1,9% w 2006 r., 1,2% w 2005 r. i 0,4% w 2004 r. Zaobserwowana poprawa wskaźnika jest przede wszystkim wynikiem wzrostu zysku netto, gdyż w omawianym okresie skonsolidowana suma bilansowa Grupy Kapitałowej Emitenta wzrosła o 65,3%.

Zysk netto wypracowany w 2005 r. stanowił 2,7% kapitałów własnych Grupy Kapitałowej RAFAKO na początek tego okresu. W 2004 r., wskaźnik ROE był wyraźnie niższy i wyniósł 0,7% (dane wg MSSF). Zmiana stosowanych zasad rachunkowości – przejście z PZR na MSSF – doprowadziła do przeszacowania wartości m.in. kapitałów własnych i w konsekwencji wzrost ich wartości z 155,3 mln zł (dane za 2004 r. wg PZR) na 212,5 mln zł (dane za 2004 r. wg MSSF). Ze względu na wysoką dynamikę zysku netto w ujęciu rocznym wykazaną w sprawozdaniu za cztery kwartały 2006 r., wskaźnik ROE uległ zwiększeniu i wyniósł 6,0%, tj. o 2,3 punktu procentowego więcej niż w roku poprzednim.

### **Struktura finansowania aktywów**

Suma aktywów ogółem na dzień 31 grudnia 2006 r. wyniosła 688,4 mln zł i była o 50% wyższa niż na koniec roku obrotowego 2005. Wg stanu na koniec 2006 r. aktywa trwałe o wartości 185,0 mln zł stanowiły 26,9% tej kwoty. W stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2005 r. oznacza to spadek udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem o 5,6 punktu procentowego.

Udział kapitału własnego przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem wyniósł 33,5% na koniec grudnia 2006 r. i był o 14,0 punktu procentowego niższy niż na koniec roku obrotowego 2005.

Źródła finansowania o charakterze stałym rozumiane jako suma kapitału własnego oraz zobowiązań długoterminowych dla danych zaprezentowanych zgodnie z MSSF oraz suma kapitału własnego, zobowiązań długoterminowych i rezerw na zobowiązania dla danych zaprezentowanych zgodnie z PZR, w całości pokrywały wartość aktywów trwałych we wszystkich okresach sprawozdawczych będących przedmiotem niniejszej analizy.

Źródłem finansowania aktywów obrotowych, których udział w aktywach ogółem w okresie objętym analizą wahał się w przedziale 63-73%, były przede wszystkim rozliczenia międzyokresowe uwzględniające przychody przyszłych okresów. W okresie objętym analizą, część, tj. ok. 25%-30% w latach 2003-2005 aktywów obrotowych pokryta była także przez źródła finansowania o charakterze stałym (29% na koniec 2005 r. oraz 23% na dzień 30 czerwca 2006 r.). Ze względu na znaczny wzrost kwoty aktywów obrotowych w drugim półroczu 2006 r., na koniec grudnia 2006 r. udział stałych źródeł finansowania kapitału obrotowego uległ zmniejszeniu do ok. 13%. Aktywa obrotowe były częściowo finansowane przy wykorzystaniu zobowiązań handlowych. Udział tego typu finansowania wynosił także ok. 18-31% (dla danych w ujęciu MSSF) – a na koniec roku obrotowego 2006 r. wzrósł ok. 31,0% wobec 18,5% na koniec roku obrotowego 2005.

W celu uzyskania kompletnego wyobrażenia nt. sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej RAFAKO należy zapoznać się także z informacjami dotyczącymi płynności finansowej oraz zadłużenia zaprezentowanymi w punkcie 10 Dokumentu Rejestracyjnego.

## 9.2. Wynik operacyjny

### 9.2.1. Informacje dotyczące istotnych czynników, w tym zdarzeń nadzwyczajnych lub sporadycznych lub nowych rozwiązań, mających istotny wpływ na wyniki działalności operacyjnej wraz ze wskazaniem stopnia, w jakim miały one wpływ na ten wynik

Wynik na działalności operacyjnej stanowi różnicę pomiędzy:

- przychodami ze sprzedaży produktów i usług oraz przychodami ze sprzedaży materiałów i
- pozostałymi przychodami operacyjnymi,

a

- kosztami własnymi sprzedaży oraz wartością sprzedanych materiałów i
- pozostałymi kosztami operacyjnymi.

Tabela: Przychody, koszty operacyjne oraz wynik na działalności operacyjnej wykazane w latach obrotowych 2003-2005

| Rok obrotowy                               | 2005    | 2004    | 2004    | 2003    |
|--------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| wg                                         | MSSF    | MSSF    | PZR     | PZR     |
| Przychody ze sprzedaży                     | 502 991 | 394 339 | 389 984 | 459 163 |
| - Przychody ze sprzedaży produktów i usług | 500 268 | 391 356 | 387 001 | 457 210 |
| - Przychody ze sprzedaży materiałów        | 2 723   | 2 983   | 2 983   | 1 953   |
| Pozostałe przychody operacyjne             | 12 975  | 17 947  | 18 063  | 3 614   |
| Koszty własne sprzedaży                    | 450 306 | 344 331 | 339 235 | 372 800 |
| Koszty sprzedaży                           | 15 459  | 15 536  | 15 536  | 11 013  |
| Koszty ogólnego zarządu                    | 23 554  | 20 574  | 20 098  | 20 735  |
| Pozostałe koszty operacyjne                | 12 229  | 17 488  | 17 084  | 43 591  |
| Zysk z działalności operacyjnej            | 14 418  | 14 357  | 16 094  | 14 638  |

Źródło: Emitent

*Tabela: Przychody, koszty operacyjne oraz wynik na działalności operacyjnej wykazane w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi (tys. zł)*

| Okres                                      | 1 I – 30 VI 2006 | 1 I – 30 VI 2005 | 1 I – 31 XII 2006 | 1 I – 31 XII 2005 |
|--------------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| wg                                         | MSSF             | MSSF             | MSSF              | MSSF              |
| Przychody ze sprzedaży                     | 293 258          | 256 969          | 776 719           | 502 991           |
| - Przychody ze sprzedaży produktów i usług | 291 569          | 255 755          | 773 430           | 500 268           |
| - Przychody ze sprzedaży materiałów        | 1 689            | 1 214            | 3 289             | 2 723             |
| Pozostałe przychody operacyjne             | 2 009            | 6 970            | 12 701            | 12 975            |
| Koszty własne sprzedaży                    | 450 306          | 344 331          | 704 255           | 450 306           |
| Koszty sprzedaży                           | 15 459           | 15 536           | 17 728            | 15 459            |
| Koszty ogólnego zarządu                    | 23 554           | 20 574           | 22 681            | 23 554            |
| Pozostałe koszty operacyjne                | 12 229           | 17 488           | 23 767            | 12 229            |
| Zysk z działalności operacyjnej            | 3 345            | 6 612            | 20 989            | 14 418            |

*Źródło: Emitent*

Skonsolidowany zysk operacyjny Grupy Kapitałowej RAFAKO zarówno w 2004, jak i w 2005 r. wyniósł 14,4 mln zł. W trakcie czterech kwartałów 2006 r., Grupa Kapitałowa Emitenta wypracowała zysk na działalności operacyjnej na poziomie 20,99 mln zł, co oznacza wzrost o 46% w stosunku do roku 2005. Równocześnie, w trakcie 2006 r., przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO wzrosły w 2006 r. o 54%. Historycznie, w latach 2003-2005, główną przyczyną stagnacji lub niskiej dynamiki zysku operacyjnego Grupy Kapitałowej RAFAKO przy wzrastających przychodach ze sprzedaży jest wysoka dynamika kosztów własnych sprzedaży, do której przyczyniły się:

- istotny wzrost cen materiałów i wyrobów hutniczych, który miał miejsce w pierwszej połowie 2004 roku, który skutkował wzrostem cen i kosztów zarówno materiałów zaopatrzeniowych, jak i wzrostem cen i kosztów gotowych produktów nabywanych w ramach tzw. „kompletacji” dostaw. Opisywany istotny i nieprzewidywalny, w zakresie skali, wzrost cen materiałów zaopatrzeniowych w I połowie 2004 roku miał także wpływ na marże uzyskiwane w 2005 r. i w 2006 r. Wzrostu cen materiałów zaopatrzeniowych, z wyłączeniem kilku kontraktów, Grupa Kapitałowa RAFAKO nie była w stanie zrekompensować wzrostem cen (przychodów) dla kontraktów wcześniej podpisanych. Ceny stosowane przy podpisywaniu nowych kontraktów, tj. podpisywanych już po podwyżkach cen materiałów i zewnętrznych dostaw wyrobów gotowych, jedynie w części zrekompensowały wzrost kosztów materiałowych. W znacznej części przypadków, opisywany wzrost cen trwale obniżył marże uzyskiwane dla podpisywanych kontraktów, w tym także kontraktów realizowanych w 2005 roku.
- umocnienie w latach 2004-2005 i utrzymywanie się w 2006 r. na relatywnie wysokim poziomie kursu złotówki do walut obcych, w szczególności do euro – głównej waluty dla kontraktów „zagranicznych” i kontraktów podpisywanych z polskimi odbiorcami,
- wzrost udziału w sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta, zwłaszcza w 2005 r. i w 2006 r., przychodów ze sprzedaży instalacji odsiarczania spalin, które były realizowane z rentownością niższą niż ta wypracowywana w innych segmentach asortymentu. Jedną z przyczyn uzyskiwania niskiej rentowności przychodów z segmentu instalacji odsiarczania spalin był opisywany powyżej wzrost cen kosztów zewnętrznych dostaw,
- utrzymująca się do 2005 roku stagnacja na polskim rynku dóbr inwestycyjnych i wynikająca z niej konieczność zwiększenia mniej rentownej sprzedaży zagranicznej. Niska rentowność sprzedaży zagranicznej wynikała z faktu, że realizowana ona była głównie dla pośredników a nie dla odbiorców końcowych.

- konieczność poniesienia wyższych od zakładanych kosztów zakupu konstrukcji oraz kosztów montażu na miejscu budowy w związku z kontraktem realizowanym na terytorium wielkiej Brytanii, co doprowadziło do osiągnięcia ujemnego wyniku finansowego z tytułu realizacji rzeczowego kontraktu,
- przedłużające się zawieszenie realizacji kontraktów związanych z inwestycją w Elektrowni Pątnów II Sp. z o.o. Wznowienie tej inwestycji oraz realizacji związanych z nią kontraktów nastąpiło w ostatnim kwartale 2005 r.

Najbardziej istotne czynniki wpływające na działalność operacyjną Grupy Kapitałowej RAFAKO oraz wypracowywane wyniki finansowe w trakcie czterech kwartałów 2006 r., zostały zaprezentowane w punkcie 12.1 Dokumentu Rejestracyjnego.

Analiza dynamiki przychodów netto Grupy Kapitałowej Emitenta zaprezentowana została w punkcie 9.2.2 niniejszego dokumentu rejestracyjnego.

### **Struktura kosztów operacyjnych**

Najistotniejszą pozycję w strukturze kosztów operacyjnych Grupy Kapitałowej RAFAKO stanowią koszty własne sprzedaży, które wyniosły 704,3 mln zł w trakcie czterech kwartałów 2006 r., i stanowiły 91,6% ogółu kosztów operacyjnych. W ujęciu rocznym, koszty własne sprzedaży w 2006 r. wzrosły o 56% i o 31% w 2004 r. Opisane wzrosty są następstwem wzrostu skali działalności Grupy Kapitałowej Emitenta oraz i pozostają skorelowane z obniżeniem marży brutto na sprzedaży.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły w 2005 r. 23,6 mln zł i stanowiły 4,7% wszystkich kosztów operacyjnych wobec 5,2% w roku poprzednim. Dynamika tej kategorii kosztów wyniosła 14% w ujęciu rocznym i była niższa niż dynamika kosztów operacyjnych ogółem. W trakcie czterech kwartałów 2006 r. koszty ogólnego zarządu zostały obniżone o 0,9 mln zł i wyniosły 22,7 mln zł. Należy zauważyć, że nieznaczne obniżenie kosztów ogólnego zarządu przy jednoczesnym wzroście kosztów bezpośrednich związanych z większą wartością przychodów ze sprzedaży doprowadziło do spadku udziału kosztów ogólnego zarządu w kosztach operacyjnych ogółem do 3,6%.

Koszty sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2004 i 2005 r. w ujęciu nominalnym były bardzo zbliżone i wyniosły 15,5 mln zł. W 2005 r. kwota ta stanowiła 3,1% ogółu kosztów operacyjnych, a w 2004 r. – 3,9%. W trakcie czterech kwartałów 2006 r. koszty sprzedaży wzrosły o 15% i wyniosły 17,7 mln zł i reprezentowały 2,3% wszystkich kosztów operacyjnych.

W latach 2003-2005 wysokość pozostałych kosztów operacyjnych oraz ich udział w całości kosztów operacyjnych ulegał obniżeniu. W roku obrotowym 2005, Grupa Kapitałowa RAFAKO poniosła pozostałe koszty operacyjne w kwocie 12,3 mln zł, co oznacza spadek o 30% w stosunku do roku poprzedniego. W trakcie czterech kwartałów 2006 r. pozostałe koszty operacyjne zostały praktycznie podwojone i w kwocie 23,8 mln zł odpowiadały 3,1% ogółu kosztów operacyjnych.

### **Relacja kosztów operacyjnych do przychodów ze sprzedaży**

W latach obrotowych 2004, 2005 i w trakcie czterech kwartałów 2006 r. koszty własne sprzedaży stanowiły odpowiednio 87%, 90% i 91% przychodów ze sprzedaży (dane wg MSSF). W 2003 r. Grupa Kapitałowa Emitenta uzyskiwała wyższą marżę na sprzedaży brutto – koszty własne sprzedaży odpowiadały 81% przychodów ze sprzedaży (dane wg PZR).

Udział kosztów sprzedaży w całości przychodów ze sprzedaży w roku obrotowym 2005 wyniósł 3,1% wobec 3,9% w roku obrotowym 2004. Dane za cztery kwartały 2006 r. wskazują na spadek udziału tej pozycji kosztów do 2,3%, co związane jest ze zdecydowanie wyższą dynamiką przychodów ze sprzedaży niż kosztów sprzedaży.

W trakcie czterech kwartałów 2006 r. koszty ogólnego zarządu wyniosły 22,7 mln zł, co stanowiło 2,9% przychodów ze sprzedaży. W roku obrotowym 2005 r. było to odpowiednio 23,6 mln zł i 4,7%. W 2004 r. udział tej kategorii kosztów kształtował się na poziomie wyższym o 0,5 punktu procentowego niż w 2005 r.

Pozostałe koszty operacyjne poniesione w 2005 r. stanowiły równowartość 4,2% przychodów ze sprzedaży, wobec 6,8% w roku obrotowym 2004. W trakcie czterech kwartałów 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO poniosła pozostałe koszty operacyjne w wysokości 23,8 mln zł, co odpowiadało 3,1% osiągniętych przychodów ze sprzedaży.

### **9.2.2. Omówienie przyczyn znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach netto Emitenta**

W 2004 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO zanotowała 15% spadek przychodów ze sprzedaży w stosunku roku poprzedniego (dane wg PZR), co wiązało się z przede wszystkim z:

- stagnacją w zakresie dużych inwestycji w polskiej energetyce, przy czym spadek sprzedaży dotyczył segmentu obiektów energetycznych związanego z działalnością Fabryki Kotłów RAFAKO. Należy zaznaczyć, że przychody ze sprzedaży wykazane przez Spółkę zależną Emitenta - ELWO S.A. wzrosły w ciągu 2004 roku o około 17 mln zł., tj. o około 19% w stosunku do 2003 r.,
- realizacją części kontraktów dla odbiorców zagranicznych z materiałów powierzonych, które nie były składową kosztów i przychodów Grupy Kapitałowej RAFAKO. Opisana metoda realizacji kontraktów ograniczała ryzyko zmiany cen materiałów zaopatrzeniowych, ale równocześnie przekładała się na mniejszą wartość kontraktu i przychodów ze sprzedaży w stosunku do kontraktów realizowanych przy wykorzystaniu materiałów zakupionych przez Grupę Kapitałową RAFAKO,
- przedłużającym się zawieszeniem realizacji kontraktów związanych z inwestycją w Elektrowni Pątnów II.

W 2005 r. przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej Emitenta przekroczyły 502 mln zł i były o 28% wyższe niż w roku poprzednim (dane wg MSSF). Obserwowane zwiększenie wartości przychodów ze sprzedaży jest następstwem wzrostu sumy wartości kontraktów podpisanych w roku 2004, których realizacja w całości lub w części nastąpiła w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2005 r. W 2006 r. można zaobserwować kontynuację procesu zwiększania przychodów ze sprzedaży. W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2006 r. były one o 14% wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego a dla całego roku 2006 dynamika wyniosła aż 54%. Opisany wzrost przychodów ze sprzedaży w 2006 r. jest wynikiem realizowania kolejnych kontraktów z posiadanego portfela zamówień, którego wartość na koniec 2005 r. szacowana była na ponad 1,5 mld zł oraz na ponad 2,3 mld zł na dzień 31 grudnia 2006 r. W trakcie 2006 r., Grupa Kapitałowa RAFAKO zanotowała bardzo silny wzrost sprzedaży w segmencie odsiarczania spalin – przychody ze sprzedaży uzyskane w tym segmencie w trakcie czterech kwartałów 2006 r. były o 296% wyższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. W 2006 roku Grupa Kapitałowa Emitenta znacznie zwiększyła przychody ze sprzedaży uzyskiwane na rynku krajowym co wiąże się zarówno z ożywieniem gospodarczym w Polsce w zakresie inwestycji oraz wznowieniem w czwartym kwartale 2005 r., realizacji kontraktów związanych z inwestycją w Elektrowni Pątnów II Sp. z o.o. Skonsolidowane przychody ze sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO osiągnięte w trakcie czterech kwartałów 2006 r. wyniosły 776,7 mln zł i były o 54% wyższe niż w roku poprzednim.

W analizowanym okresie przychody ze sprzedaży towarów i usług wytworzonych w Ramach Grupy Kapitałowej RAFAKO, bądź z wykorzystaniem dostaw i usług podwykonawców (tzw. „komplementacja dostaw i usług”) generowały ponad 99% przychodów ze sprzedaży ogółem.

### **9.2.3. Informacje dotyczące jakichkolwiek elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ, na działalność operacyjną Emitenta**

Emitent identyfikuje szereg czynników o istotnym znaczeniu dla rozwoju rynków, na których działa Grupa Kapitałowa Emitenta, w tym wskazuje na szczególne znaczenie kwestii związanych z ochroną środowiska w Polsce i poza jej granicami. Poniżej zostały przedstawione najważniejsze czynniki i zachodzące procesy, które w ocenie Emitenta, wywierają obecnie, lub zaczną wywierać w przyszłości istotny wpływ na działalność operacyjną Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. oraz jej spółek zależnych.

- Podpisanie Protokołu z Kioto będącego uzupełnieniem Ramowej Konwencji Narodów Zjednoczonych dotyczącej Zmian Klimatycznych (United Nations Framework Convention on Climate Change). Protokół z Kioto, który został podpisany w 1997 r. a wszedł w życie 2005 r., określa planowaną wielkość redukcji emisji gazów cieplarnianych do atmosfery. Rzeczoną protokół przewiduje szereg mechanizmów zmierzających do ograniczenia emisji gazów powodujących efekt cieplarniany. W nawiązaniu do Protokołu z Kioto, Unia Europejska w marcu 2005 roku wprowadziła Prawo do Handlu Emisjami. Emitent uważa, że możliwość wygenerowania dodatkowych przychodów z tytułu sprzedaży uprawnień do emisji gazów cieplarnianych, skłania emitentów tychże gazów (do których zaliczają się elektrownie i elektrociepłownie oraz

przedsiębiorstwa wykorzystujące źródła ciepła w m. in. przemyśle papierniczym, szklarskim, rafineryjnym) do inwestycji związanych z obniżeniem emisji gazów cieplarnianych. W celu ograniczenia emisji gazów cieplarnianych, znaczący inwestorzy na europejskim rynku energetycznym (do których można zaliczyć m.in. koncerny EON, Vattenfal, RWE, EdF, Steag, CEZ) dążą do budowy wysokosprawnych obiegów energetycznych (duże bloki energetyczne wyposażone w kotły nadkrytyczne, bloki gazowo-parowe, Zintegrowane Obiegi Zgazowania Węgla).

- Wzrastające zainteresowanie zwiększeniem wykorzystywania paliw odnawialnych w postaci biomasy w energetyce. Emitent obserwuje znaczący wzrost (a) liczby zapytań ofertowych oraz (b) ogłaszanych przetargów, związanych z wykorzystywaniem biomasy w energetyce. Oczekiwania potencjalnych klientów sprowadzają się przede wszystkim do zaprojektowania i dostawy układów pozwalających współspalać w istniejących kotłach węglowych określoną ilość biomasy. W szczególności na rynku polskim temat ten jest uregulowany poprzez zapisy Prawa Energetycznego (Ustawa z dnia 4 marca 2005 r. o zmianie ustawy) wraz z odpowiednimi Rozporządzeniem Ministra Gospodarki (Rozporządzenia w sprawie szczegółowego zakresu obowiązków uzyskania i przedstawienia do umorzenia świadectw pochodzenia, uiszczania opłaty zastępczej oraz zakupu energii elektrycznej i ciepła wytworzonych w odnawialnych źródłach energii (z 19.12.2005 i 3.11.2006)). Przepisy te, podobnie jak zagranicą, przyznają preferencje w sprzedaży energii wyprodukowanej wyłącznie przy wykorzystaniu biomasy lub współspalaniu biomasy i innych paliw. W ocenie Emitenta opisane regulacje prawne wpływają na plany inwestycyjne spółek z branży energetycznej działających w Polsce w zakresie budowy nowych lub modernizacji istniejących urządzeń kotłowych. Z oceny Emitenta wynika, że znaczna ilość użytkowników instalacji energetycznych rozpoczęła lub rozważa rozpoczęcie w najbliższej przyszłości inwestycji mających na celu wykorzystanie biomasy.
- Regulacje prawne obowiązujące w części krajów Unii Europejskiej, pozwalające uznać za paliwo odnawialne niektóre frakcje odpadów komunalnych i odpadów z przemysłu (bądź wytworzone na ich bazie paliwo odpadowe.). Regulacje te umożliwiają podmiotom wykorzystujących ten rodzaj paliwa na skorzystanie z systemów subsydiowania dostępnych przy innych technologiach opartych na odnawialnych źródłach energii.
- Zainteresowanie wykorzystaniem alternatywnych źródeł energii takimi jak: energia wiatru, geotermalna, pływów oceanicznych oraz energia jądrowa. Emitent zwraca uwagę na fakt, że nowoczesne układy energetyki jądrowej są poważną alternatywą dla konwencjonalnych źródeł energii. Zgodnie z ogólnie dostępnymi informacjami lokalizacja w Polsce elektrowni jądrowej wykorzystującej taki układ będzie rozpatrywana w ciągu kilku najbliższych lat.
- Wejście w życie niemieckiego rozporządzenia dotyczącego odpadów komunalnych – TA-Siedlungsabfall – oznacza wprowadzenie z dniem 1 czerwca 2005 r. praktycznego zakazu deponowania nieprzetworzonych odpadów komunalnych na wysypiskach w Niemczech. Zakaz ten implikuje konieczność podjęcia decyzji o rozbudowie istniejących lub budowy nowych instalacji spalania odpadów komunalnych w tym kraju. Emitent wskazuje, że kotły odzyskowe będące integralnym i znaczącym segmentem takich instalacji, są jednym z elementów jego oferty. W opinii Zarządu Emitenta, biorąc pod uwagę posiadane referencje i doświadczenie, opisywane w niniejszym punkcie czynniki, mogą mieć dodatnie przełożenie na wielkość przychodów ze sprzedaży generowanych w opisywanym segmencie rynku.

Wg posiadanych przez Emitenta informacji, również w innych krajach Unii Europejskiej (Austria, Francja i Szwecja) wprowadzone zostały podobne do niemieckich lub nawet dalej idące ograniczenia w zakresie deponowania odpadów komunalnych. Ponadto wg wiedzy Emitenta, plany ustawodawcze Unii Europejskiej obejmują przygotowanie nowej dyrektywy ramowej dotyczącej odpadów. W ocenie Emitenta, wejście tej dyrektywy w życie mogłoby zwiększyć zapotrzebowanie rynku europejskiego na rozwiązania techniczne w dziedzinie termicznego unieszkodliwiania odpadów. Aktualne obserwacje europejskiego rynku prowadzone przez Emitenta wskazują na wzrost liczby przetargów i zamówień na nowe instalacje termicznej utylizacji odpadów.

- Wg wiedzy Emitenta, ograniczenia w zakresie deponowania odpadów komunalnych o relatywnie restrykcyjnym charakterze, wprowadzone nowelizacją odpowiedniego rozporządzenia Ministra Gospodarki, zaczęły obowiązywać na terytorium Polski od 1 stycznia roku 2012. Obserwowane przez Emitenta, wdrażanie programu odbudowy i rozwoju sektora produkcji energii w Rosji i jego jednoczesna konsolidacja wewnętrzna oraz coraz silniejsze powiązania sektora produkcji energii z rosyjskim sektorem paliwowym. Procesy te mogą

w ocenie Emitenta, wpłynąć w najbliższych latach na poziom inwestycji w energetyce w skali globalnej. Istnieje prawdopodobieństwo, że w połączeniu z wzrostem zapotrzebowania na energię w Chinach i Indiach, opisane tendencje mogą wpłynąć na wzrost cen usług i dostaw środków produkcji dla branży energetycznej globalnie przy jednoczesnym wyczerpywaniu się zdolności zaspokojenia rosnącego popytu przez istniejących wytwórców. W skali europejskiej, Emitent przewiduje, że przystąpienie Rumunii i Bułgarii do Unii Europejskiej może spowodować w perspektywie ok. dwóch najbliższych lat wzrost inwestycji w tych krajach w branży energetycznej dzięki dostępności współfinansowania ze źródeł unijnych. W ocenie Emitenta przewidywany wzrost popytu na rynku europejskim może dotyczyć w szczególności instalacji odsiarczania oraz kotłów spalających paliwa stałe, spełniających wymogi przepisów ochrony środowiska.

- Emitent identyfikuje możliwość pojawienia się na rynku, na którym działa Grupa Kapitałowa RAFAKO nowych wytwórców ze względu na procesy opisane w poprzednim punkcie. Istnieje także możliwość realizacji procesów przejęć i fuzji firm dotychczas działających w branży. Fuzje i przejęcia będą prawdopodobne ukierunkowane na zwiększenie kompleksowości oferty uczestników rynku oraz zwiększenie ich potencjału w zakresie zaciągania kredytów komercyjnych na korzystnych warunkach (wykorzystywanie wysokiego poziomu kredytowania jest związana z specyfiką branży), a także kontrolowanie potencjału wytwórczego w celu zwiększania rentowności prowadzonej działalności oraz stóp zwrotu osiągniętych z zainwestowanego kapitału.

## **10. Zasoby kapitałowe**

Na dzień 31 grudnia 2006 r., Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. konsolidowała spółki ELWO S.A. oraz PGL-DOM Sp. z o.o. Podstawowe informacje o wymienionych podmiotach zaprezentowane są w poniższej tabeli.

*Tabela: Spółki konsolidowane w ramach Grupy Kapitałowej RAFAKO*

| Nazwa spółki                         | Metoda konsolidacji  | Udział RAFAKO S.A. w kapitale zakładowym |
|--------------------------------------|----------------------|------------------------------------------|
| Fabryka Kotłów RAFAKO S.A., Racibórz | Jednostka dominująca |                                          |
| ELWO S.A., Pszczyna                  | Konsolidacja pełna   | 86,9%                                    |
| PGL-DOM Sp. z o.o., Racibórz         | Konsolidacja pełna   | 100,0%                                   |

*Źródło: Emitent*

### 10.1. Informacje dotyczące źródeł kapitału Emitenta (zarówno krótko- jak i długoterminowego)

Główne źródła kapitału Grupy Kapitałowej RAFAKO w podziale na kapitały własne i oraz charakter krótko- i długoterminowy przedstawione są w poniższych tabelach:

*Źródła kapitału Grupy Kapitałowej RAFAKO w latach obrotowych 2003-2005*

| Rok obrotowy                                                        | 2005    |        | 2004    |        | 2004    |        | 2003     |        |
|---------------------------------------------------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|----------|--------|
| wg                                                                  | MSSF    |        | MSSF    |        | PZR     |        | PZR      |        |
|                                                                     | zł      | %      | zł      | %      | zł      | %      | zł       | %      |
| I. Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego               | 217 748 | 47,5%  | 212 530 | 51,0%  | 155 257 | 43,9%  | 153 215  | 42,3%  |
| 1. Kapitał podstawowy                                               | 34 800  | 7,6%   | 34 800  | 8,4%   | 34 800  | 9,8%   | 34 800   | 9,6%   |
| 2. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej      | 36 778  | 8,0%   | 36 778  | 8,8%   | 36 778  | 10,4%  | 36 778   | 10,2%  |
| 3. Kapitał zapasowy                                                 | 45 373  | 9,9%   | 41 817  | 10,0%  | 54 774  | 15,5%  | 45 851   | 12,7%  |
| 4. Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty                              | 100 797 | 22,0%  | 99 135  | 23,8%  | 28 905  | 8,2%   | 35 786   | 9,9%   |
| II Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych                           | 5 928   | 1,3%   | 5 596   | 1,3%   | 3 740   | 1,1%   | 3 563    | 1,0%   |
| Kapitał własny razem                                                | 223 676 | 48,8%  | 218 126 | 52,4%  | 158 997 | 44,9%  | 156 778  | 43,3%  |
| III. Zobowiązania długoterminowe                                    | 21 399  | 4,7%   | 24 468  | 5,9%   | 22 096  | 6,2%   | 22 325   | 6,2%   |
| 1. Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki                         | 0       | 0,0%   | 900     | 0,2%   | 900     | 0,3%   | 1 800    | 0,5%   |
| 2. Rezerwy                                                          | 19 997  | 4,4%   | 21 196  | 5,1%   | 21 196  | 6,0%   | 20 525   | 5,7%   |
| 3. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                 | 1 402   | 0,3%   | 2 372   | 0,6%   | 0       | 0,0%   | 0        | 0,0%   |
| IV Zobowiązania krótkoterminowe                                     | 213 587 | 46,6%  | 173 804 | 41,7%  | 172 805 | 48,8%  | 182 915  | 50,5%  |
| 1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | 76 838  | 16,8%  | 80 036  | 19,2%  | 81 361  | 23,0%  | 85 850   | 23,7%  |
| 2. Bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek      | 900     | 0,2%   | 40 354  | 9,7%   | 40 354  | 11,4%  | 28 753   | 7,9%   |
| 3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego                        | 6 062   | 1,3%   | 561     | 0,1%   | 0       | 0,0%   | 0        | 0,0%   |
| 4. Rozliczenia międzyokresowe                                       | 129 787 | 28,3%  | 52 853  | 12,7%  | 51 090  | 14,4%  | 68 312   | 18,9%  |
| Zobowiązania razem                                                  | 234 986 | 51,2%  | 198 272 | 47,6%  | 194 901 | 55,1%  | 205 240  | 56,7%  |
| KAPITAŁY WŁASNE I OBCE RAZEM                                        | 458 662 | 100,0% | 416 398 | 100,0% | 353 898 | 100,0% | 362 040* | 100,0% |

\* -uwzględniając ujemną wartość firmy jednostek podporządkowanych wysokości 22 tys. zł

Źródło: Emitent

*Źródła kapitału Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi*

| Rok obrotowy                                                        | 1 I – 30 VI 2006 |        | 1 I – 30 VI 2005 |        | 1 I – 31 XII 2006 |        | 1 I – 31 XII 2005 |        |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|--------|------------------|--------|-------------------|--------|-------------------|--------|
| wg                                                                  | MSSF             |        | MSSF             |        | MSSF              |        | MSSF              |        |
|                                                                     | zł               | %      | zł               | %      | zł                | %      | zł                | %      |
| I. Kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego               | 221 410          | 41,3%  | 215 343          | 44,0%  | 230 556           | 33,5%  | 217 748           | 47,5%  |
| 1. Kapitał podstawowy                                               | 34 800           | 6,5%   | 34 800           | 7,1%   | 34 800            | 5,1%   | 34 800            | 7,6%   |
| 2. Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej      | 36 778           | 6,9%   | 36 778           | 7,5%   | 36 778            | 5,3%   | 36 778            | 8,0%   |
| 3. Kapitał zapasowy                                                 | 132 127          | 24,6%  | 45 373           | 9,3%   | 132 127           | 19,2%  | 45 373            | 9,9%   |
| 4. Zyski zatrzymane/ Niepokryte straty                              | 17 705           | 3,3%   | 98 392           | 20,1%  | 26 851            | 3,9%   | 100 797           | 22,0%  |
| II Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych                           | 5 932            | 1,1%   | 5 689            | 1,2%   | 6 238             | 0,9%   | 5 928             | 1,3%   |
| Kapitał własny razem                                                | 227 342          | 42,4%  | 221 032          | 45,1%  | 236 794           | 34,4%  | 223 676           | 48,8%  |
| III. Zobowiązania długoterminowe                                    | 20 448           | 3,8%   | 19 837           | 4,1%   | 21 653            | 3,1%   | 21 399            | 4,7%   |
| 1. Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki                         | 1 000            | 0,2%   | 450              | 0,1%   | 1 000             | 0,1%   | 0                 | 0,0%   |
| 2. Rezerwy                                                          | 18 404           | 3,4%   | 18 476           | 3,8%   | 20 438            | 3,0%   | 19 997            | 4,4%   |
| 3. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                 | 1 044            | 0,2%   | 911              | 0,2%   | 215               | 0,0%   | 1 402             | 0,3%   |
| IV Zobowiązania krótkoterminowe                                     | 288 734          | 53,8%  | 248 834          | 50,8%  | 429 954           | 62,5%  | 213 587           | 46,6%  |
| 1. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania | 109 235          | 20,4%  | 101 317          | 20,7%  | 171 566           | 24,9%  | 76 838            | 16,8%  |
| 2. Bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek      | 0                | 0,0%   | 59 067           | 12,1%  | 0                 | 0,0%   | 900               | 0,2%   |
| 3. Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego                        | 4 924            | 0,9%   | 1 833            | 0,4%   | 17 662            | 2,6%   | 6 062             | 1,3%   |
| 4. Rozliczenia międzyokresowe                                       | 174 575          | 32,5%  | 86 617           | 17,7%  | 240 726           | 35,0%  | 129 787           | 28,3%  |
| Zobowiązania razem                                                  | 309 182          | 57,6%  | 268 671          | 54,9%  | 451 607           | 65,6%  | 234 986           | 51,2%  |
| KAPITAŁY WŁASNE I OBCE RAZEM                                        | 536 524          | 100,0% | 489 703          | 100,0% | 688 401           | 100,0% | 458 662           | 100,0% |

*Źródło: Emitent*

W okresie od 31 grudnia 2003 r. do 31 grudnia 2006 r. kapitały wykorzystywane do finansowania działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO wzrosły o 326,4 mln zł z poziomu 362,0 mln zł (w ujęciu PZR) do poziomu 688,4 mln zł (w ujęciu MSSF). W tym czasie kapitał własny przypisany do podmiotu dominującego wzrósł o 77,3 mln zł do poziomu 230,6 mln zł (w ujęciu MSSF). Największy wzrost kapitałów własnych wynikał z korekty MSSF na 1 stycznia 2004 r. w kwocie 55,2 mln zł dotyczącej głównie wyceny środków trwałych do wartości godziwej.

W ujęciu PZR wartość kapitałów własnych przynależnych akcjonariuszom jednostki dominującej na koniec roku obrotowego 2004 wynosiła 155,3 mln zł. W ujęciu MSSF kwota ta wzrosła do 212,5 mln zł. Wpływ zmiany stosowanych zasad rachunkowości na wykazywaną wysokość kapitałów obcych był wyraźnie mniejszy – ich łączna wartość została przeszacowana o 3,4 mln zł i na 31 grudnia 2004 r. w ujęciu MSSF wynosiła 198,3 mln zł. Konsekwencją wskazanych przeszacowań był wzrost wykazywanego udziału kapitału własnego w finansowaniu działalności Grupy Kapitałowej Emitenta – z 44,9% w ujęciu PZR do 52,4% w ujęciu MSSF. W 2005 r. udział ten zmniejszył się do 48,9%.

Najważniejszymi źródłami kapitałów obcych Grupy Kapitałowej RAFAKO były rozliczenia międzyokresowe uwzględniające przychody przyszłych okresów, a także zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które odzwierciedlały kredyt kupiecki udzielony Grupie Kapitałowej RAFAKO przez jej dostawców. Szczegółowe objaśnienia i uzgodnienia kapitałów własnych i obcych Grupy Kapitałowej Emitenta na dzień przejścia na MSSF znajdują się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok obrotowy 2005.

Sprawozdania za lata obrotowe 2003-2004 oraz śródroczne za pierwsze półrocze oraz dziewięć miesięcy 2005 r. wskazują na istotne znaczenie oprocentowanych kredytów i pożyczek o charakterze krótkoterminowym w finansowaniu działalności Grupy Kapitałowej Emitenta. Wartość tej pozycji wahała się w przedziale 28,8-59,1 mln zł. Od czwartego kwartału 2005 r. można jednak zaobserwować ograniczenie tej formy finansowania – łączna wartość bieżącej części oprocentowanych kredytów została ograniczona do poziomu ok. 1,0 mln zł.

## Analiza zadłużenia

*Tabela: Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej RAFAKO w latach obrotowych 2003-2005*

|                                            |                                                                                       | 2005 | 2004 | 2004 | 2003 |
|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
|                                            |                                                                                       | MSSF | MSSF | PZR  | PZR  |
| Trwałość struktury finansowania            | (kapitał własny ogółem + rezerwy + zobowiązania długoterminowe) x 100 / suma pasywów  | 0,53 | 0,58 | 0,51 | 0,49 |
| Obciążenie majątku zobowiązaniami          | (zobowiązania razem) x 100 / majątek ogółem                                           | 0,51 | 0,48 | 0,55 | 0,57 |
| Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym      | kapitał własny przypisany jednostce dominującej / zobowiązania razem                  | 0,93 | 1,07 | 0,80 | 0,75 |
| Pokrycie aktywów trwałych kapitałem stałym | (kapitał własny ogółem + rezerwy + zobowiązania długoterminowe) x 100 / aktywa trwałe | 1,65 | 1,57 | 1,86 | 1,63 |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Wskaźniki zadłużenia Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi*

|                                            |                                                                                       | 1 I – 30 VI 2006 | 1 I – 30 VI 2005 | 1 I – 31 XII 2006 | 1 I – 31 XII 2005 |
|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
|                                            |                                                                                       | MSSF             | MSSF             | MSSF              | MSSF              |
| Trwałość struktury finansowania            | (kapitał własny ogółem + rezerwy + zobowiązania długoterminowe) x 100 / suma pasywów  | 0,46             | 0,49             | 0,38              | 0,53              |
| Obciążenie majątku zobowiązaniami          | (zobowiązania razem) x 100 / majątek ogółem                                           | 0,58             | 0,55             | 0,66              | 0,51              |
| Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym      | kapitał własny przypisany jednostce dominującej / zobowiązania razem                  | 0,72             | 0,80             | 0,52              | 0,93              |
| Pokrycie aktywów trwałych kapitałem stałym | (kapitał własny ogółem + rezerwy + zobowiązania długoterminowe) x 100 / aktywa trwałe | 1,61             | 1,62             | 1,40              | 1,65              |

*Źródło: Emitent*

W okresie objętym sprawozdawczością zgodną z MSSF można zaobserwować wzrastające obciążenie majątku Grupy Kapitałowej RAFAKO zobowiązaniami. Z tendencją tą koresponduje szybszy wzrost kapitału obcego niż kapitału własnego. Wg stanu na dzień 31 grudnia 2005 r. kapitał własny przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej stanowił- równowartość 0,92 zobowiązań długo- i krótkoterminowych. Do 31 grudnia 2006 r. stosunek ten zmniejszył się do 0,51. W tym czasie wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami wzrósł z 0,51 do 0,66. Opisane procesy uległy przyśpieszeniu zwłaszcza w drugim półroczu 2006 r., kiedy to łączna kwota zobowiązań krótkoterminowych wzrosła o 141,2 mln zł, co było bezpośrednim następstwem wzrostu przychodów przyszłych okresów zaliczanych do kategorii rozliczeń międzyokresowych o ponad 66 mln zł.

Analizując zadłużenie Grupy Kapitałowej RAFAKO należy mieć na uwadze fakt, że we wszystkich omawianych okresach źródła finansowania o charakterze stałym zapewniały nie tylko pokrycie aktywów trwałych, ale także finansowały istotną część majątku obrotowego. Pokrycie aktywów trwałych kapitałem pochodzącym ze źródeł finansowania o charakterze stałym w żadnym z analizowanych okresów nie było niższe niż 130%, co korzystnie świadczy o długoterminowej płynności Grupy Kapitałowej Emitenta. Kapitały o charakterze stałym reprezentowały poprzez większość omawianego okresu ok. 50% wszystkich źródeł finansowania. Spadek udziału kapitałów o charakterze stałym w całości pasywów do poziomu 36,6% miał miejsce w drugim półroczu 2006 r., ze względu na opisywany znaczny wzrost rozliczeń międzyokresowych.

#### **Zobowiązania warunkowe – poręczenia i gwarancje**

Na dzień 31 grudnia 2006 roku Grupa Kapitałowa RAFAKO nie udzieliła poręczeń i gwarancji podmiotom powiązanym. Wartość udzielonych na dzień 31 grudnia 2006 roku poręczeń i gwarancji wewnątrz Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosiła 624 tysiące złotych.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość gwarancji udzielonych kontrahentom Grupy Kapitałowej RAFAKO w jej imieniu przez instytucje finansowe (bankowe i ubezpieczeniowe), głównie z tytułu gwarancji „dobrego wykonania kontraktu” wyniosła 359,8 mln zł. W stosunku do stanu na koniec 2005 r. oznacza to wzrost o ponad 144,1 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość wystawionych przez podmioty Grupy Kapitałowej RAFAKO weksli stanowiących zabezpieczenie wyniosła 149,7 mln zł, w tym dla jednostek powiązanych 2,2 mln zł. Wartość weksli wystawionych wewnątrz Grupy na dzień 31 grudnia 2006 roku wyniosła 1,5 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość akredytyw bankowych otwartych na zlecenie Grupy Kapitałowej RAFAKO wyniosła 1,3 mln zł, wobec 6,9 mln zł na koniec roku obrotowego 2005.

W przypadku zrealizowania się okoliczności, które czyniłyby zobowiązania warunkowe wymagalnymi, struktura bilansu oraz płynność finansowa Grupy Kapitałowej RAFAKO mogłaby ulec znacznemu pogorszeniu.

Wzrost zobowiązań warunkowych Grupy Kapitałowej RAFAKO w trakcie 2006 r. wynikał przede wszystkim z konieczności zapewnienia gwarancji dla kontraktów realizowanych dla Elektrowni Bełchatów i Elektrowni Pątnów.

Wskaźniki (zadłużenia, płynności) prezentowane w punkcie 10 niniejszego niniejszym Dokumentu Rejestracyjnego nie uwzględniają obciążenia aktywów zobowiązaniami z tytułu udzielonych w imieniu Grupy Kapitałowej RAFAKO gwarancji bankowych oraz otwartych akredytyw.

#### **Analiza płynności**

*Tabela: Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej RAFAKO w latach obrotowych 2003-2005*

|                         |                                                                  | 2005 | 2004 | 2004 | 2003 |
|-------------------------|------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
|                         |                                                                  | MSSF | MSSF | PZR  | PZR  |
| Płynność bieżąca        | aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe            | 1,45 | 1,51 | 1,48 | 1,38 |
| Płynność szybka         | (aktywa obrotowe ogółem - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe | 1,37 | 1,39 | 1,32 | 1,24 |
| Płynność natychmiastowa | środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe                  | 0,11 | 0,07 | 0,05 | 0,07 |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi*

|                         |                                                                  | 1 I – 30 VI<br>2006 | 1 I – 30 VI<br>2005 | 1 I – 31 XII<br>2006 | 1 I – 31 XII<br>2005 |
|-------------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                         |                                                                  | MSSF                | MSSF                | MSSF                 | MSSF                 |
| Płynność bieżąca        | aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe            | 1,32                | 1,37                | 1,17                 | 1,45                 |
| Płynność szybka         | (aktywa obrotowe ogółem - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe | 1,21                | 1,31                | 1,12                 | 1,37                 |
| Płynność natychmiastowa | środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe                  | 0,13                | 0,03                | 0,12                 | 0,11                 |

*Źródło: Emitent*

W 2005 roku wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy Kapitałowej RAFAKO pozostała na zadowalającym poziomie: wskaźnik „płynności bieżącej” wyniósł 1,17, a „płynności szybkiej” 1,12. W 2005 r. analogiczne wskaźniki wyniosły odpowiednio 1,45 i 1,37. W literaturze ekonomicznej za pożądaną wartość wskaźnika płynności szybkiej przyjmuje się przedział 0,80 - 1,00. Wyższy poziom wskaźnika, wykazywany przez Grupę Kapitałową Emitenta pozytywnie świadczy o jej zdolności do regulowania swoich zobowiązań.

W okresie objętym sprawozdaniami finansowymi zamieszczonymi w niniejszym Dokumencie Rejestracyjnym, wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej RAFAKO utrzymywały się na stabilnym, zadowalającym poziomie.

W trakcie analizowanego okresu, tj. 1 stycznia 2003 r. – 31 grudnia 2006 r., Grupa Kapitałowa RAFAKO terminowo regulowała swoje zobowiązania za wyjątkiem części zobowiązań wobec dostawców. Nieznaczne opóźnienia płatności zobowiązań handlowych nie miały charakteru ciągłego i były spowodowane opóźnieniami w regulowaniu należności przez klientów Grupy Kapitałowej RAFAKO. W opinii Emitenta opóźnienia te nie stanowiły jednak zagrożenia dla kondycji i płynności finansowej Grupy Kapitałowej RAFAKO. Należy podkreślić, że wszelkie zobowiązania wobec Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, Skarbu Państwa oraz pracowników regulowane były terminowo.

#### **Analiza wskaźników rotacji**

*Tabela: Wybrane wskaźniki rotacji wykazane w latach obrotowych 2003- 2005 (dni)*

|                            |                                                                                                                                                      | 2005 | 2004 | 2004 | 2003 |
|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|
|                            |                                                                                                                                                      | MSSF | MSSF | PZR  | PZR  |
| Szybkość obrotu należności | (należności z tytułu dostaw i usług x liczba dni w okresie) / przychody ze sprzedaży produktów i towarów                                             | 102  | 125  | 126  | 91   |
| Okres spłaty zobowiązań    | (zobowiązania z tytułu dostaw i usług x liczba dni w okresie) / (wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów) | 46   | 69   | 71   | 71   |
| Szybkość obrotu zapasów    | (zapasy x liczba dni w okresie) / (wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów)                               | 14   | 21   | 30   | 25   |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Wybrane wskaźniki rotacji wykazane w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi (dni)*

|                            |                                                                                                                                                      | 1 I – 30 VI<br>2006 | 1 I – 30 VI<br>2005 | 1 I – 31 XII<br>2006 | 1 I – 31 XII<br>2005 |
|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                            |                                                                                                                                                      | MSSF                | MSSF                | MSSF                 | MSSF                 |
| Szybkość obrotu należności | (należności z tytułu dostaw i usług x liczba dni w okresie) / przychody ze sprzedaży produktów i towarów                                             | 81                  | 126                 | 84                   | 102                  |
| Okres spłaty zobowiązań    | (zobowiązania z tytułu dostaw i usług x liczba dni w okresie) / (wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów) | 62                  | 62                  | 81                   | 46                   |
| Szybkość obrotu zapasów    | (zapasy x liczba dni w okresie) / (wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów)                               | 22                  | 12                  | 11                   | 14                   |

*Źródło: Emitent*

W latach 2003-2006 średni poziom wskaźnika „szybkość obrotu należności” wahał się pomiędzy 84 a 126 dni.

W kolejnych latach obrotowych średni okres spłaty zobowiązań przez Grupę Kapitałową Emitenta ulegał skróceniu z 71 dni w 2003 r. do 46 dni w 2005 r. W trakcie 2006 r. okres ten ponownie wydłużył się do 81 dni.

W omawianym okresie, Grupa Kapitałowa RAFAKO cechowała się niskim średnim poziomem zapasów, co znajdowało odzwierciedlenie w dużej średniej szybkości obrotu zapasów, która w trakcie czterech kwartałów 2006 r. wyniosła 11 dni i była o 3 dni niższa niż w roku poprzednim. Jest to dalsze zwiększenia szybkości obrotu zapasów, która w 2004 r. przekraczała 20 dni (wg MSSF).

## **10.2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów środków pieniężnych Emitenta**

### **10.2.1. Kapitał własny**

Na dzień 31 grudnia 2006 r. kapitał własny ogółem Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 236,8 mln zł i składał się z kapitału własnego przypisanego do podmiotu dominującego w wysokości 230,6 mln zł oraz kapitału akcjonariuszy mniejszościowych w kwocie 6,2 mln zł. Na kapitał własny podmiotu dominującego składał się kapitał podstawowy - 34,8 mln zł, nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej - 36,8 mln zł, kapitał zapasowy 132,1 oraz zyski zatrzymane – 26,9 mln zł.

Zgodnie z par. 34 Statutu Fabryki Kotłów RAFAKO, będąca jednostką dominującą w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta, może tworzyć kapitał zakładowy i zapasowy a także kapitał rezerwowy na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia.

#### **Kapitał podstawowy**

Na dzień 31 grudnia 2006 r. kapitał podstawowy wynosił 34,8 mln zł. Kapitał podstawowy reprezentuje 17 400 000 akcji serii A, B, C, D, E, F, G, H, których nominal wynosi 2,00 zł.

Zgodnie z postanowieniami Ksh kapitał podstawowy nie powinien być niższy niż 0,5 mln zł.

#### **Kapitał zapasowy**

Na dzień 31 grudnia 2006 r. kapitał zapasowy wynosił 132,1 mln zł.

Zgodnie z zapisami art. 396 par. 1 Ksh, spółka akcyjna zobligowana jest to przeznaczania 8% corocznego zysku netto na kapitał zapasowy, który zostanie wykorzystany na pokrycie ewentualnej straty, dopóki kapitał zapasowy nie będzie stanowił co najmniej równowartości jednej trzeciej kapitału zakładowego. W przypadku Grupy Kapitałowej RAFAKO, kapitał zakładowy przekracza równowartość jednej trzeciej kapitału podstawowego.

Koszty emisji do wysokości nadwyżki wartości emisyjnej akcji nad ich wartością nominalną obciążają kapitał zapasowy Fabryki Kotłów RAFAKO.

W trakcie roku obrotowego 2006 nastąpił podział wyniku (w tym także powstałego ze zmiany zasad rachunkowości) w konsekwencji czego kapitał zapasowy został powiększony o 86,8 mln zł. Zyski zatrzymane zostały pomniejszone o analogiczną wartość.

#### **Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej**

Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej stanowi różnicę pomiędzy ceną emisyjną akcji a ich nominałem. Na dzień 31 grudnia 2006 r. nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej wynosiła 36,8 mln zł.

#### **Zyski zatrzymane**

Na dzień 31 grudnia 2006 r. zyski zatrzymane z poprzednich okresów wyniosły 14,0 mln zł, natomiast zysk netto jednostki dominującej wypracowany w trakcie czterech kwartałów 2006 r. wyniósł 12,8 mln zł.

W trakcie roku obrotowego 2006 nastąpił podział wyniku (w tym także powstałego ze zmiany zasad rachunkowości) w konsekwencji czego kapitał zapasowy został powiększony o 86,8 mln zł. Zyski zatrzymane zostały pomniejszone o analogiczną wartość.

#### **10.2.2. Zobowiązania**

Na dzień 31 grudnia 2006 r. łączna kwota skonsolidowanych zobowiązań Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosiła 451,6 mln zł. Zobowiązania krótkoterminowe stanowiły 95,2% tej kwoty, a na zobowiązania długoterminowe przypadła pozostała 21,7 mln zł. Łączna kwota zadłużenia oprocentowanego wynosiła 1,0 mln zł i stanowiła 0,2% zobowiązań ogółem.

#### **10.2.3. Analiza przepływu środków pieniężnych**

*Tabela: Przepływy środków pieniężnych wykazane w latach obrotowych 2003-2005 (tys. zł)*

|                                                        | 2005    | 2004    | 2004    | 2003    |
|--------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
|                                                        | MSSF    | MSSF    | PZR     | PZR     |
| Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej   | 94 130  | -21 775 | -24 273 | -21 772 |
| Zysk (strata) brutto                                   | 7 410   | 2 147   | 2 042   | 5 585   |
| Korekty razem                                          | 86 720  | -23 922 | -26 315 | -27 357 |
| - Amortyzacja                                          | 10 100  | 11 101  | 9 617   | 9 984   |
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | -36 616 | 14 600  | 12 356  | 7 332   |
| Wpływy                                                 | 12 368  | 24 567  | 22 371  | 23 025  |
| Wydatki                                                | -48 984 | -9 967  | 10 015  | 15 693  |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej    | -46 229 | 5 192   | 7 624   | -11 719 |
| Wpływy                                                 | 49 291  | 100 516 | 100 516 | 225 499 |
| Wydatki                                                | 95 520  | 95 324  | 92 892  | 237 218 |
| Przepływy pieniężne netto razem                        | 11 285  | -1 983  | -4 293  | -26 159 |
| Środki pieniężne na początek okresu                    | 12 259  | 14 242  | 13 182  | 39 341  |
| Środki pieniężne na koniec okresu                      | 23 544  | 12 259  | 8 889   | 13 182  |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Przepływy środków pieniężnych wykazane w okresach 1 stycznia – 30 czerwca 2006 r. oraz 1 stycznia – 31 grudnia 2006 r. wraz z danymi porównywalnymi (tys. zł)*

|                                                        | 1 I – 30 VI<br>2006 | 1 I – 30 VI<br>2005 | 1 I – 31 XII<br>2006 | 1 I – 31 XII<br>2005 |
|--------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
|                                                        | MSSF                | MSSF                | MSSF                 | MSSF                 |
| Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej   | 47 134              | -22 659             | 163 350              | 94 130               |
| Zysk (strata) brutto                                   | 5 437               | 3 933               | 17 214               | 7 410                |
| Korekty razem                                          | 41 697              | -26 592             | 146 136              | 86 720               |
| - Amortyzacja                                          | 5 248               | 5 059               | 10 704               | 10 100               |
| Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej | -30 641             | 3 082               | -132 454             | -36 616              |
| Wpływy                                                 | 49 628              | 6 826               | 146 709              | 12 368               |
| Wydatki                                                | 80 269              | 3 744               | 279 163              | -48 984              |
| Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej    | -1 876              | 15 963              | -4 305               | -46 229              |
| Wpływy                                                 | 4 210               | 29 121              | 4 317                | 49 291               |
| Wydatki                                                | 6 086               | 13 158              | 8 622                | 95 520               |
| Przepływy pieniężne netto razem                        | 14 617              | -3 614              | 26 591               | 11 285               |
| Środki pieniężne na początek okresu                    | 23 544              | 12 259              | 23 544               | 12 259               |
| Środki pieniężne na koniec okresu                      | 38 161              | 8 645               | 50 135               | 23 544               |

*Źródło: Emitent*

Na dzień 31 grudnia 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO dysponowała środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami w łącznej kwocie 50,1 mln zł. Należy zwrócić uwagę na fakt, że w czwartym kwartale 2006 r., Grupa Kapitałowa RAFAKO założyła lokaty krótkoterminowe o wartości 127,2 mln zł, co spowodowało wypływ środków pieniężnych w analogicznej kwocie. Wzrost poziomu środków pieniężnych w trakcie 2006 r. był przede wszystkim powiązany ze zmianą stanu rozliczeń międzyokresowych (a zwłaszcza wzrostem przychodów przyszłych okresów), co korespondowało z otrzymywaniem zaliczek oraz inkasowaniem płatności z tytułu wystawionych faktur w ramach zawartych realizowanych i kontraktów. Dodatkowo przepływy pieniężne z tego źródła wyniosły 109,78 mln zł w okresie styczeń-grudzień 2006 r., z czego aż 93,3 mln zł przypadło na drugie półrocze 2006 r.

Analogiczna sytuacja umożliwiła Grupie Kapitałowej RAFAKO wygenerowanie w 2005 r. dodatnie przepływy pieniężne z tytułu działalności operacyjnej w kwocie 94,1 mln zł. Środki te zostały przeznaczone przede wszystkim na spłatę kredytów i pożyczek (łączna kwota spłat kredytów i pożyczek była o 40 mln zł wyższa niż wpływy finansowe z tytułu zaciągania nowych) oraz na nabycie aktywów finansowych (42,6 mln zł). W latach 2003-2004 Grupa Kapitałowa RAFAKO osiągała ujemne przepływy środków pieniężnych z tytułu prowadzonej działalności operacyjnej, do czego w znacznej mierze przyczyniał się wzrost należności oraz zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych. Dodatkowo przepływy finansowe generowane były w ramach działalności inwestycyjnej (z tytułu aktywów finansowych). W 2004 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO także powiększyła stan środków pieniężnych dzięki zwiększeniu zadłużenia oprocentowanego o ok. 10 mln zł. Stałym źródłem wydatków gotówkowych ponoszonych w okresie 1 stycznia 2003 r. – 31 grudnia 2006 r. było nabywanie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych. Największe środki na ten cel zostały przeznaczone w 2006 r. - 17,1 mln zł. We wcześniejszych, pełnych latach obrotowych Grupa Kapitałowa RAFAKO przeznaczała na ten cel 6,1-7,6 mln zł.

#### **Przepływy pieniężne w roku obrotowym 2005**

W roku obrotowym 2005 Grupa Kapitałowa RAFAKO zwiększyła stan środków pieniężnych z 12,3 mln zł na dzień 1 stycznia 2005 r. do 23,5 mln zł na dzień 31 grudnia 2005 r., dzięki dodatnim przepływom pieniężnym w łącznej kwocie 11,3 mln zł.

W analizowanym okresie:

- działalność operacyjna wygenerowała środki pieniężne w wysokości 94,1 mln zł. Zysk brutto, który wyniósł 7,4 mln zł, został skorygowany (in plus) o 87,6 mln zł. Najistotniejsze dodatnie korekty wynikały z: zmiany

stanu rozliczeń międzyokresowych (78,7 mln zł) oraz amortyzacji (10,1 mln zł). Najbardziej istotne korekty zmniejszające stan środków pieniężnych wypracowywanych z działalności operacyjnej powiązane były ze zmniejszeniem stanu zobowiązań z wyłączeniem kredytów i pożyczek (3,7 mln zł) oraz zapłatą podatku dochodowego (3,6 mln zł).

- działalność inwestycyjna spowodowała wypływ środków pieniężnych w wysokości 36,6 mln zł. Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych wyniosły 6,1 mln zł. Grupa Kapitałowa RAFAKO nabyła także aktywa finansowe za kwotę 42,6 mln zł, na które składały się przede wszystkim lokaty bankowe o krótkoterminowym charakterze. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek Grupa Kapitałowa RAFAKO otrzymała środki pieniężne w wysokości 6,1 mln zł.
- działalność finansowa była źródłem wypływu środków pieniężnych w kwocie 46,2 mln zł. Grupa Kapitałowa RAFAKO zaciągnęła kredyty na kwotę 49,2 mln zł oraz dokonała spłat kredytów i pożyczek w wysokości 89,6 mln zł. Ponadto, z tytułu działalności finansowej Grupa Kapitałowa RAFAKO zapłaciła odsetki w wysokości 3,1 mln zł oraz prowizje bankowe w kwocie 2,6 mln zł.

Należy podkreślić, że uregulowanie zaległych należności związanych z wznowieniem (tzw. restart) projektu realizowanego na rzecz Elektrowni Pątnów II Sp. z o.o., które miało miejsce w 2005 r., zdecydowanie poprawiło płynność Grupy Kapitałowej RAFAKO i zminimalizowało konieczność korzystania z kredytów bankowych w celu regulowania bieżących zobowiązań.

#### **Przepływy pieniężne w okresie styczeń-grudzień 2006 r.**

W trakcie czterech kwartałów 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO zwiększyła stan środków pieniężnych z 23,5 mln zł do 50,1 mln, dzięki dodatnim przepływom pieniężnym w łącznej kwocie 26,6 mln zł.

W analizowanym okresie:

- działalność operacyjna wygenerowała środki pieniężne w wysokości 163,4 mln zł. Zysk brutto, który wyniósł 17,2 mln zł, został skorygowany (in plus) o 146,1 mln zł. Najistotniejsze dodatnie korekty wynikały z: zmiany stanu rozliczeń międzyokresowych (100,0 mln zł), zwiększenia zobowiązań z pominięciem kredytów i pożyczek (92,6 mln zł) oraz amortyzacji (10,7 mln zł). Najbardziej istotne korekty zmniejszające stan środków pieniężnych wypracowywanych z działalności operacyjnej powiązane były ze zwiększeniem stanu należności (30,9 mln zł) oraz zapłatą podatku dochodowego (15,7 mln zł).
- działalność inwestycyjna spowodowała wpływ środków pieniężnych w wysokości 132,5 mln zł. Wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych wyniosły 17,1 mln zł. Grupa Kapitałowa RAFAKO nabyła także aktywa finansowe za kwotę 262,0 mln zł, na które składały się przede wszystkim lokaty bankowe o krótkoterminowym charakterze. Równocześnie, z tytułu sprzedaży aktywów finansowych co odpowiadało przede wszystkim wygasaniu lokat krótkoterminowych, Grupa Kapitałowa Emitenta uzyskała środki pieniężne w wysokości 119,0 mln zł. Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek Grupa Kapitałowa RAFAKO otrzymała środki pieniężne w wysokości 2,9 mln zł, a dzięki sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych odnotowała wpływ środków pieniężnych w wysokości 18,0 mln zł.
- działalność finansowa była źródłem wypływu środków pieniężnych w kwocie 4,3 mln zł. Saldo zaciągnięć i spłat kredytów oraz pożyczek wyniosło +0,1 mln zł (Grupa Kapitałowa Emitenta pożyczyła 4,3 mln zł oraz dokonała spłat w wysokości 4,2 mln zł). Ponadto, z tytułu działalności finansowej Grupa Kapitałowa RAFAKO zapłaciła odsetki w wysokości 0,3 mln zł oraz prowizje bankowe w kwocie 3,7 mln zł.

Wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r., Emitent nie identyfikował ograniczeń prawnych lub gospodarczych w zakresie zdolności podmiotów zależnych do transferu środków finansowych do spółki dominującej w formie dywidendy pieniężnej, pożyczek lub zaliczek.

#### **10.3. Informacje na temat potrzeb kredytowych oraz struktury finansowania Emitenta**

Potrzeby kredytowe Grupy Kapitałowej RAFAKO nie mają charakteru sezonowego, lecz przede wszystkim powiązane są z harmonogramami realizacji płatności (wpływów i wydatków) dotyczących zawartych kontraktów. Grupa Kapitałowa RAFAKO finansuje swoją działalność przy wykorzystaniu kapitałów własnych oraz kapitałów

obcych. Wykorzystywane kapitały obce w roku obrotowym 2005 oraz w trakcie czterech kwartałów 2006 r., pochodziły przede wszystkim od kontrahentów Grupy Kapitałowej Emitenta: dostawców – obrazuje to pozycja bilansowa „zobowiązania z tytułu dostaw i usług” oraz odbiorców – obrazuje to pozycja bilansowa „rozliczenia międzyokresowe”, ujmująca „przychody przyszłych okresów”. Rola zobowiązań oprocentowanych o krótko- i długoterminowym charakterze została znacząco ograniczona w czwartym kwartale 2005 r. i od tego czasu kredyty, pożyczki oraz leasing mają znikome znaczenie w faktycznym finansowaniu działalności.

Podsumowując, Grupa Kapitałowa RAFAKO wykorzystuje następujące źródła kapitału w finansowaniu prowadzonej działalności:

- kapitały własne,
- kapitały obce nieoprocentowane,
- kapitały obce o charakterze oprocentowanym.

Źródłem finansowania inwestycji w aktywa o charakterze trwałym są kapitały własne.

Należy wskazać, że Grupa Kapitałowa RAFAKO posiada znaczącą zdolność zwiększenia poziomu zobowiązań oprocentowanych o krótko- i długoterminowym charakterze, co mogłoby umożliwić pozyskanie istotnych dodatnich przepływów finansowych z tytułu działalności finansowej.

Wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO posiadała długoterminowe zobowiązania wobec banków i pożyczkodawców w kwocie 1,0 mln zł. Nominalna wartość linii kredytowych, do których dostęp ma Grupa Kapitałowa RAFAKO wynosiła 32,5 mln zł oraz 15,0 mln EURO, wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r. Umowy linii kredytowych zostały zawarte z pięcioma różnymi bankami, co eliminuje ryzyko nadmiernego uzależnienia od jednego kredytodawcy. Nominalna wartość linii kredytowych, do których ma dostęp Grupa Kapitałowa RAFAKO zapobiega ewentualnym negatywnym zdarzeniom związanym z opóźnieniami w terminowym regulowaniu należności. Na koniec 2005 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO nie wykazywała oprocentowanego zadłużenia o charakterze długoterminowym, a tylko 0,9 mln zł bieżących kredytów bankowych i pożyczek. Zdecydowanie wyższy poziom zobowiązań oprocentowanych krótkoterminowych – 40,4 mln zł – został wykazany na koniec 2004 roku.

Wg stanu na dzień 31 grudnia 2006 r. spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej RAFAKO nie miały wobec siebie zobowiązań z tytułu udzielonych pożyczek.

**10.4. Informacje dotyczące jakichkolwiek ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub które mogłyby mieć, bezpośrednio lub pośrednio, istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta**

W ocenie Emitenta nie istnieją jakiegokolwiek ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które mogą mieć istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta.

**10.5. Informacje dotyczące przewidywanych źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w punktach „Planowane inwestycje” i „Środki trwałe”**

Emitent przewiduje wykorzystanie następujących źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań wynikających z bieżących i planowanych inwestycji wykazanych w punktach 5.2.3. oraz 8.1 Dokumentu Rejestracyjnego:

- wpływy z emisji Akcji Serii I,
- środki własne wypracowywane w toku działalności operacyjnej
- kapitały obce pochodzące przede wszystkim od instytucji finansowych.

## 11. Badania i rozwój, patenty i licencje

### 11.1. *Badania i rozwój*

Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. prowadzi działalność badawczo-rozwojową, korzystając zarówno z własnego zaplecza projektowo-konstrukcyjnego jak i współpracując z wyspecjalizowanymi instytucjami naukowo-badawczymi.

Z ważniejszych zrealizowanych w latach 2003 – 2006 prac badawczo – rozwojowych wymienić należy:

- opanowanie technologii spawania wysokostopowych stali austenitycznych i stopów na bazie niklu, stosowanych na wykładziny absorberów instalacji odsiarczania spalin;
- przeprowadzenie prób spawania i wdrożenie technologii spawania jedynek opleutowanych na automatach VKW z prędkością spawania 1,5 m/min;
- opanowanie technologii tłoczenia den walczkowych elipsoidalnych wg DIN 28013 dla fi wew. 1400;
- opanowanie technologii produkcji den kutych do komór;
- przystosowanie programów obliczeniowych kotłów fluidalnych dla przypadków spalania mieszanek węgla-biomasa;
- opracowanie niskonakładowej półsuchej technologii odsiarczania dla małych obiektów energetycznych;
- wdrożenie informatycznych systemów:
  - zarządzania klasy ERP BaaN IV,
  - komunikacji Lotus Notes,
  - zarządzania dokumentacją (ProjectWise) i CAD (Microstation), zintegrowanego na poziomie podstawowych obiektów biznesowych,
  - prowadzenia ewidencji elementów wysyłkowych w systemie ERP.

Kontynuowane są prace w zakresie:

- opanowania technologii spawania stali żarowytrzymałych z dodatkiem kobaltu;
- stosowania technologii spawania stali austenitycznych automatycznie łukiem krytym;
- opanowania procesu zaokrąglania krawędzi wewnętrznych otworów komór;
- opanowania procesu szybkiego, bezpiecznego transportu i obracania ścian szczelnych;
- opanowania procesu frezowania skosów krawędzi płaskowników skrajnych ścian szczelnych;
- sporządzenia projektu koncepcyjnego suchego odżużlania kotłów pyłowych;
- sporządzenia projektu koncepcyjnego kotła fluidalnego ze złożem stacjonarnym;
- wykonania badań i opracowań mających na celu usamodzielnienie się w zakresie projektowania instalacji odsiarczania spalin metodą moką wapienną;
- opracowania wytycznych dla oczyszczania gazów odlotowych ze spalarni odpadów komunalnych i przemysłowych;
- wykorzystania produktu poprocesowego z półsuchej metody odsiarczania jako nawozu specjalizowanego;
- wykorzystania odpadu z półsuchej metody odsiarczania jako sorbentu w instalacji odsiarczania spalin metodą moką;
- doskonalenia modelu matematycznego technologii półsuchego odsiarczania na bazie badań wykonanych na pracujących instalacjach;

- badań wpływu chlorowodoru na kinetykę reakcji chemicznych w instalacji półsuchego odsiarczania, w aspekcie zastosowań przy oczyszczaniu gazów spalinowych z instalacji spalarni odpadów przemysłowych.

*Tabela: Poniesione nakłady badawczo-rozwojowe w okresie 1 stycznia 2003 r. – 31 grudnia 2006 r. (w tys. zł)*

|                            | 2006 r. | 2005 r. | 2004 r. | 2003 r. |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Nakłady badawczo-rozwojowe | 929     | 380     | 622     | 626     |

*Źródło: Emitent*

## **11.2. Patenty i licencje posiadane przez Emitenta**

### **Patenty posiadane przez Emitenta**

Emitent jest właścicielem w rozumieniu ustawy Prawo własności przemysłowej następujących patentów, które wykorzystuje do prowadzenia swojej działalności operacyjnej:

Dnia 29 lipca 1993 r. Emitent dokonał zgłoszenia patentowego wynalazku „Sprzęgło hydrostatyczne”. Patent decyzją z dnia 10 lutego 1997 r. został wpisany do rejestru pod numerem 170813.

Dnia 27 czerwca 1994 r. Emitent dokonał zgłoszenia patentowego wynalazku „Frezarka do obróbki grani spoiny”, Patent decyzją z dnia 8 maja 1998 r. został wpisany do rejestru pod numerem 174051.

Dnia 22 lutego 1995 r. Emitent dokonał zgłoszenia patentowego wynalazku „Sposób i urządzenie do wytwarzania blach profilowanych”, Patent decyzją z dnia 10 września 1998 r. został wpisany do rejestru pod numerem 174486.

Dnia 16 kwietnia 1996 r. Emitent dokonał zgłoszenia patentowego wynalazku „Regeneracyjny obrotowy wymiennik ciepła”, Patent decyzją z dnia 29 stycznia 2001 r. został wpisany do rejestru pod numerem 179815.

Dnia 6 listopada 1996 r. Emitent dokonał zgłoszenia patentowego wynalazku „Sposób regeneracji walcza kotłowego”, Patent decyzją z dnia 14 września 2001 r. został wpisany do rejestru pod numerem 181187.

### **Istotne licencje posiadane przez Emitenta**

Emitent nie udziela licencji własnych istotnych dla jego działalności.

### **Znaki towarowe posiadane przez Emitenta**

Dnia 3 października 1996 r. Emitent zgłosił znak towarowy, który został wpisany do rejestru pod numerem 46067, decyzją z dnia 10 grudnia 1996 r. Wykaz towarów, do których oznaczania przeznaczony jest znak towarowy oraz klasy towarowe: kotły wodno-rurkowe i ich części, aparatura chemiczna, wyposażenie kompletnych kotłowni; klasy 6,7 i 9. Ochronę znaku towarowego zastrzeżono we wszystkich kolorach. Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej przedłużył decyzją z dnia 27 października 2006 r. prawo ochronne na w/w znak towarowy na następny dziesięcioletni okres ochronny, tj. do dnia 3 października 2016 r.

## 12. Informacje o tendencjach

### 12.1. *Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży za okres od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty dokumentu rejestracyjnego*

Począwszy od zakończenia roku obrotowego 2005, poprzez rok obrotowy 2006, do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego, wykorzystując trwające od 2005 roku ożywienie gospodarcze w Polsce i za granicą, swój potencjał wytwórczy oraz pozycję czołowego producenta i dostawcy obiektów energetycznych, Emitent zwiększył portfel podpisanych zamówień na swoje wyroby i usługi do rekordowego, w 57-letniej historii RAFAKO, poziomu. Na koniec 2006 r. wartość portfela zamówień Grupy Kapitałowej Emitenta wyniosła ok. 2,3 mld zł. Znaczący wzrost wartości portfela zamówień w ciągu 2006 roku (z poziomu około 1,6 miliarda złotych na koniec 2005 roku), a także obserwowany wzrost marży operacyjnej oszacowanej na zamówieniach podpisywanych przez spółki z Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2006 roku, będą miały prawdopodobnie istotny wpływ na wzrost wartości sprzedaży i wyników osiąganych w kolejnych okresach sprawozdawczych. Należy zaznaczyć, że ze względu na specyfikę działalności Emitenta oraz Grupy Kapitałowej Emitenta, ceny sprzedaży w okresie od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego oraz będące ich pochodną osiągane marże w znacznej mierze wynikają z umów i kontraktów podpisanych w większości w poprzednich okresach.

Wzrostowi wartości portfela zamówień, który miał miejsce od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego, towarzyszył istotny wzrost wartości przychodów ze sprzedaży produktów i usług, wykazany zarówno przez Emitenta (wzrost sprzedaży o 68% w 2006 r. w stosunku do roku 2005) jak i przez Grupę Kapitałową Emitenta (wzrost sprzedaży o 54% w 2006 r. w stosunku do roku 2005). Po dwóch latach przewagi sprzedaży na rynki zagraniczne (około 65% za 2004 rok i około 64% za 2005 rok) nad sprzedażą na rynek polski, w 2006 roku głównym rynkiem zbytu dla produktów i usług RAFAKO stał się rynek krajowy z 66% udziałem w przychodach ogółem. Podobne tendencje można zaobserwować dla całej Grupy Kapitałowej RAFAKO – w latach 2004 i 2005 udział przychodów ze sprzedaży na rynkach zagranicznych stanowił odpowiednio 58% i 53% całości przychodów ze sprzedaży. W trakcie 2006 r. zaobserwowany został wzrost udziału rynku krajowego do 66%

Głównym odbiorcą wyrobów Spółki pozostała Elektrownia Bełchatów (aktualnie BOT Elektrownia Bełchatów S.A.). Udział tego odbiorcy w sprzedaży ogółem RAFAKO wzrósł z około 16% za 2005 rok do ponad 22,7% za 2006 rok. Elektrownia Bełchatów była również najważniejszym klientem całej Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresie od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego.

Głównym zagranicznym rynkiem zbytu produktów i usług Emitenta od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego była Holandia, gdzie tylko w 2006 r. Grupa Kapitałowa RAFAKO wypracowała niespełna 18% przychodów eksportowych. Bardzo ważnym rynkiem pozostały Niemcy, przy czym udział odbiorców niemieckich w sumie sprzedaży zagranicznej zmniejszył się z poziomu około 35% za 2005 rok do poziomu około 12% w 2006 r. Najważniejszym rynkiem zagranicznym dla całej Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2006 r. była Turcja, gdzie spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta wypracowały 22% przychodów ze wszystkich rynków zagranicznych. W 2006 roku nastąpiła dywersyfikacja sprzedaży RAFAKO na rynki zagraniczne. O ile za 2005 rok, około 50% sumy sprzedaży zagranicznej stanowiła sprzedaż na rynek niemiecki i fiński, to w 2006 roku, na 50% udział w sprzedaży zagranicznej składała się sprzedaż już na cztery rynki: niemiecki, holenderski, turecki i fiński. W 2006 roku, ponad jednoprocenowy udział w sumie sprzedaży zagranicznej mieli odbiorcy z piętnastu krajów. W przypadku całej Grupy Kapitałowej RAFAKO, za 2006 r., najważniejszymi rynkami zagranicznymi również były Turcja, Holandia, Niemcy i Finlandia, z których pochodziło łącznie ponad 56% przychodów ze sprzedaży realizowanej na rynkach eksportowych.

W następstwie podpisanych kontraktów z odbiorcami krajowymi, w okresie od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego, miała miejsce kontynuacja wzrostu sprzedaży instalacji odsiarczania spalin, których udział w sumie sprzedaży produktów i usług Emitenta wzrósł z poziomu około 22% za 2005 rok do poziomu ponad 50% w 2006 r. W 2006 r. o 11% wzrosły także przychody ogółem segmentu elektrofiltrów, których wytwarzaniem zajmuje się ELWO S.A. - udział tego segmentu w przychodach Grupy Kapitałowej RAFAKO wyniósł 17%

Obserwowany w 2006 r. przyrost wartości sprzedaży miał znaczący wpływ na wzrost wyników RAFAKO zarówno na poziomie zysku z podstawowej działalności operacyjnej (zysku netto ze sprzedaży), zysku z działalności operacyjnej, jak i zysku przed i po opodatkowaniu, co z kolei miało wpływ na wzrost nadwyżki finansowej (zysku netto powiększonego o amortyzację) wypracowanej na całej działalności gospodarczej Emitenta w 2006 roku. Podobne tendencje miały miejsce w całej Grupie Kapitałowej RAFAKO.

Znaczący przyrost sprzedaży skutkował również wzrostem kosztu własnego sprzedaży. Najbardziej znaczący wzrost kosztu własnego dotyczył zakupu wyrobów i usług na potrzeby realizowanych kontraktów.

Od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego, wpływ na poziom kosztu własnego miały także rosnące ceny usług, zwłaszcza usług budowlano-montażowych oraz wyrobów i materiałów zaopatrzeniowych, co wynikało ze wzrostu popytu wewnętrznego na usługi i materiały oraz ze wzrostu kosztów robocizny (między innymi w następstwie emigracji zarobkowej pracowników do krajów Unii Europejskiej).

Najbardziej istotny wpływ na wzrost kosztów funkcjonowania RAFAKO oraz Grupy Kapitałowej RAFAKO (kosztów o charakterze względnie stałym) miał wzrost kosztów osobowych, który będzie kontynuowany również w latach następnych (Emitent przewiduje wzrost zatrudnienia oraz wynagrodzeń pracowników spółek Grupy Kapitałowej Emitenta).

Mniej znaczący wpływ na wyniki Emitenta oraz Grupy Kapitałowej RAFAKO w okresie od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego miały zmiany kursów walutowych walut obcych do złotego, ze względu na: (a) mniejszą niż w latach poprzednich zmienność kursu walutowego złotego do walut obcych (zwłaszcza do euro) oraz (b) praktykę Emitenta w zakresie „naturalnego” zabezpieczania ryzyka kursowego (poprzez podpisywanie w walutach obcych umów zakupu w celu wyzerowania otwartej, przychodowej pozycji walutowej na danym kontrakcie i na sumie kontraktów),.

W następstwie wzrostu zysku netto Emitenta oraz Grupy Kapitałowej RAFAKO w 2006 r. istotnie wzrosła stopa zwrotu z kapitału własnego oraz stopa zwrotu z aktywów Spółki. Wzrost zyskowności wykorzystania majątku Grupy Kapitałowej RAFAKO nastąpił przy znaczącym przyroście wartości aktywów RAFAKO.

Największy wpływ na 56% przyrost sumy aktywów Emitenta oraz 50% wzrost sumy aktywów Grupy Kapitałowej RAFAKO w ciągu 2006 roku miał wzrost wartości majątku obrotowego Emitenta - głównie w następstwie wzrostu wartości środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, lokat krótkoterminowych oraz jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, którego głównym źródłem były rosnące wpływy z zaliczek, otrzymanych a konto realizacji zdobytych zamówień oraz wzrost wartości przychodów ze sprzedaży i zysków Spółki, w tym wpływów ze sprzedaży nieruchomości w Gdańsku (umowa sprzedaży nieruchomości została opisana w punkcie 20.9 Dokumentu Rejestracyjnego)."

Wykazany w okresowych sprawozdaniach finansowych publikowanych po zakończeniu roku obrotowego 2005 wzrost wartości zapasów oraz należności i zobowiązań handlowych Emitenta oraz Grupy Kapitałowej RAFAKO był przede wszystkim konsekwencją zwiększonych obrotów z działalności operacyjnej RAFAKO.

Najbardziej znaczący wpływ na przyrost pasywów Emitenta oraz Grupy Kapitałowej Emitenta wykazany w okresowych sprawozdaniach finansowych publikowanych po zakończeniu roku obrotowego 2005 miała zmiana wartości zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz przychodów przyszłych okresów dotycząca przyrostu wartości otrzymanych zaliczek oraz rozliczenia w kolejnych okresach sprawozdawczych „nadwyżki” sprzedaży zafakturowanej, dotyczącej „umów o budowę”, nad wartością sprzedaży „raportowanej” w sprawozdaniach finansowych, wyliczanej z uwzględnieniem stopnia zaawansowania nakładów kontraktowych (zgodnie z międzynarodowym standardem rachunkowości nr 11).

Stosunkowo wysoka płynność finansowa Emitenta oraz Grupy Kapitałowej RAFAKO spowodowała bardzo niewielkie wykorzystanie dostępnych dla Emitenta limitów bankowych (dostępnych linii kredytowych) w okresie od zakończenia roku obrotowego 2005 do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego. Z uwagi na zwiększenia portfela zamówień wzrosły natomiast zobowiązania pozabilansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO dotyczące przede wszystkim gwarancji udzielonych za RAFAKO przez banki i firmy ubezpieczeniowe, jako formy zabezpieczenia kontraktowych gwarancji przetargowych, zwrotu zaliczki, dobrego wykonania oraz terminowego usunięcia ewentualnych wad i usterek dotyczących ofert i umów sprzedaży RAFAKO.

**12.2. Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta, przynajmniej do końca bieżącego roku obrachunkowego**

Oprócz uwarunkowań i zjawisk o charakterze ogólnym związanych z koniunkturą gospodarczą w Polsce i w krajach, na których rynkach Grupa Kapitałowa RAFAKO jest obecna, istotny wpływ na perspektywy Grupy Kapitałowej Emitenta oraz uzyskiwane wyniki finansowe mogą mieć przede wszystkim następujące czynniki:

- zdolność do wykorzystania efektów zakończonych i planowanych nakładów inwestycyjnych mających na celu:
  - podniesienie efektywności funkcjonowania Grupy Kapitałowej RAFAKO,
  - zwiększenie zdolności do pozyskiwania i realizacji zamówień (a zwłaszcza kontraktów realizowanych „pod klucz”),
  - maksymalizację korzyści z tytułu realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych w zakresie: akwizycji, działalności produkcyjnej, projektowej i zarządczej,
- doskonalenie procesów zarządzania Spółką, w tym procesu zarządzania kontraktami długoterminowymi oraz stałymi kosztami funkcjonowania spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej RAFAKO,
- utrzymanie zdolności do terminowej i odpowiedniej pod względem jakości realizacji kontraktowych zobowiązań Grupy Kapitałowej Emitenta,
- utrzymanie płynności finansowej Grupy Kapitałowej Emitenta co powiązane jest harmonogramami realizacji płatności (wpływów i wydatków) dotyczących zawartych kontraktów,
- planowane zwiększenie zatrudnienia, w szczególności w zakresie wytwarzania, projektowania i kierowania projektami sprzedaży, w celu realizacji istniejących i przyszłych zobowiązań kontraktowych Spółki,
- utrzymanie zdolności do pozyskiwania kontraktów na rynkach zagranicznych.

Perspektywy Emitenta oraz Grupy Kapitałowej Emitenta powiązane są także z czynnikami o zewnętrznym, w stosunku do Spółki, charakterze. Do najbardziej istotnych czynników, należy zaliczyć:

- kontynuację procesu prywatyzacji sektora energetycznego w Polsce,
- politykę państwa w zakresie nowych inwestycji w sektorze energetycznym oraz w zakresie dywersyfikacji paliw w energetyce,
- istniejące uregulowania oraz proces deregulacji rynku energii elektrycznej,
- zmiany polskich norm w zakresie ekologii,
- działania bezpośrednich konkurentów Spółki,
- sytuację finansową i pozycję rynkową głównego akcjonariusza RAFAKO oraz jego strategię wobec spółek sektora energetycznego,
- sytuację finansową i pozycję rynkową odbiorców i partnerów konsorcjalnych spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej RAFAKO,
- kształtowanie się cen materiałów zaopatrzeniowych (głównie wyrobów hutniczych) oraz cen produktów i usług kompletacyjnych,
- kształtowanie się kursów walut (w szczególności kursu euro),
- stopień zaangażowania banków w zakresie finansowania i udzielania gwarancji bankowych na realizowane przez Grupę Kapitałową RAFAKO kontrakty,
- zmiany rynkowego poziomu wynagrodzeń pracowników w zawodach istotnych dla Emitenta i jego spółek zależnych,

- możliwość, lub jej brak, pozyskania „dodatkowej” zdolności produkcyjnych na potrzeby realizacji podpisanych i przewidywanych do podpisania kontraktów sprzedaży,
- potencjalne trudności z inkasowaniem należności od Elektrim-Megadex S.A. (spółka zależna od Elektrim S.A.), których wartość bilansowa na koniec grudnia 2006 roku wynosiła około 15 milionów złotych. Ryzyko realizacji tych należności zostało ograniczone w wyniku zawartego porozumienia pomiędzy RAFAKO a Elektrim-Megadex S.A.
- kształtowanie się popytu na dobra o charakterze inwestycyjnym w gospodarce Polskiej oraz w gospodarkach państw na rynkach których Grupa Kapitałowa RAFAKO oferuje swoje produkty.

Istotny wpływ na plany rozwojowe Spółki, na możliwości zwiększenia zysków Emitenta oraz na sytuację finansową Emitenta i Grupy Kapitałowej Emitenta będzie miała emisja Akcji Serii I, przeprowadzana w ramach prawa poboru.

### **13. Prognozy wyników lub wyniki szacunkowe**

Emitent nie ogłaszał dotychczas prognoz ani wyników szacunkowych. Prospekt nie zawiera prognoz ani też wyników szacunkowych.

### **14. Organy administracyjne, zarządcze i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla**

#### **14.1. Osoby zarządzające i nadzorujące**

##### **14.1.1. Zarząd**

Organem zarządzającym Emitenta jest Zarząd.

W skład Zarządu wchodzi następujące osoby:

|                  |                      |
|------------------|----------------------|
| Wiesław Różacki  | - Prezes Zarządu     |
| Jerzy Thamm      | - Wiceprezes Zarządu |
| Roman Jarosiński | - Wiceprezes Zarządu |
| Eugeniusz Myszka | - Wiceprezes Zarządu |

Miejscem wykonywania obowiązków przez członków Zarządu Emitenta jest siedziba Emitenta.

#### **Wiesław Różacki – Prezes Zarządu**

Wiek: 49 lat

Wiesław Różacki posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Politechniki Warszawskiej, Wydział Mechaniczny Energetyki i Lotnictwa (magister inżynier – systemy i urządzenia energetyczne) – 1982.

W 1988 r. ukończył Podyplomowe Studia Budowy Elektrowni Jądrowych na Politechnice Warszawskiej.

W 1993 r. ukończył Podyplomowe Studia Menedżerskie na Uniwersytecie Warszawskim.

Przebieg kariery zawodowej:

|             |                                                                                                    |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1987 – 1989 | - Politechnika Warszawska Wydział Mechaniczny Energetyki i Lotnictwa – Adiunkt                     |
| 2000 – 2005 | - Energomann Engineering Sp. z o.o. – Członek Zarządu (2000 – 2003); Prezes Zarządu (2003 – 2005), |
| 1982 – 1983 | - Energomontaż Północ S.A. – Inspektor Przygotowania Produkcji,                                    |
| 1983 – 1985 | - Energomontaż Północ S.A. – Inspektor, Mistrz,                                                    |
| 1985 – 1989 | - Energomontaż Północ S.A. – Kierownik Działu Kontroli Jakości,                                    |

|              |                                                                                                                                                 |
|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1989 – 1990  | - Energomontaż Północ S.A. – zastępca Kierownika Budowy (czasowe oddelegowanie do Elektrim Przedsiębiorstwo Państwowe),                         |
| 1990 – 1992  | - Energomontaż Północ S.A. – Kierownik Robót (czasowe oddelegowanie do POLIMEX CEKOP Przedsiębiorstwo Państwowe budowa elektrowni Hanau Niemcy) |
| 1992         | - Energomontaż Północ S.A. – Zastępca Naczelnego Inżyniera,                                                                                     |
| 1992 – 1996  | - Energomontaż Północ S.A. – Członek Zarządu, Wiceprezes ds. Technicznych,                                                                      |
| 1996 – 2001  | - Energomontaż Północ S.A. – Wiceprezes Zarządu, Dyrektor ds. Rozwoju,                                                                          |
| 2001 – 2005  | - Energomontaż Północ S.A. – Prezes Zarządu,                                                                                                    |
| 2005 – nadal | - RAFAKO S.A. – Prezes Zarządu,                                                                                                                 |

W ciągu ostatnich pięciu lat Wiesław Różacki pełnił następujące funkcje:

- Energomontaż-Północ S.A. w Warszawie – Prezes Zarządu (2001 – 2005)
- Energomontaż-Północ Kozienice Sp. z o.o. w Świerżach Górnych k/Kozienic, od 2000 r. Energomontaż-Północ Kozienice Sp. z o.o. w likwidacji – Przewodniczący Rady Nadzorczej (1998 – 2006)
- Energomontaż-Północ Sp. z o.o. w Warszawie – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2004 – 2005)
- Energop Sp. z o.o. w Sochaczewie – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2003 – 2005)
- Energomontaż-Północ Nieruchomości Sp. z o.o. w Warszawie – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2004 – 2005)
- Energomontaż-Północ Dźwigi Sp. z o.o. w Sochaczewie – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2004 – 2005)
- Energomontaż-Północ - Technika Spawalnicza i Laboratorium Sp. z o.o. w Warszawie – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2003 – 2005)
- Zakłady Remontowe Energetyki LUBLIN S.A. w Lublinie – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2002 – 2005)
- RoRo-Montaż-Technika Rusztowań Sp. z o.o. w Piasecznie – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej (1996 – 2005)
- EnergoMann Engineering Sp. z o.o. w Warszawie – Członek Zarządu (2000 – 2003); Prezes Zarządu (2003 – 2005)
- Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. w Koninie – Członek Rady Nadzorczej (2002)
- KORGAT Consulting S.A. w Warszawie – Z-ca Przewodniczącego Rady Nadzorczej (2002 – nadal)
- Energomontaż-Północ Bełchatów Sp. z o.o. w Biłgoraju k/Bełchatowa – Przewodniczący Rady Nadzorczej (2004 – nadal)
- NTGE Sp. z o.o. – Członek Zarządu (2003 – nadal)
- RAFAKO S.A. – Prezes Zarządu (2005 – nadal)

W ciągu ostatnich pięciu lat Wiesław Różacki posiadał akcje bądź udziały w:

- Intercło Energomontaż-Północ S.A. w likwidacji (nadal)
- PKO BP S.A. (nadal)
- LOTOS S.A. (nadal)
- PGNiG S.A. (nadal)
- OMNI sp. z o.o. (nadal)
- NTGE sp. z o.o. (nadal)

- Energop Sp. z o.o.
- TVN S.A.
- Zelmer S.A.

Wiesław Różacki jest aktywnym inwestorem giełdowym, jego udział w spółkach publicznych nie przekraczał w okresie ostatnich pięciu lat 5% w ogólnej liczbie akcji i głosów.

Oprócz wskazanych wyżej, Wiesław Różacki nie był w ciągu ostatnich pięciu lat, ani nie jest obecnie, członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Wiesław Różacki:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny, za wyjątkiem pełnienia w latach 1998-2006 funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej w Energomontaż-Północ Kozienice Sp. z o.o. w Świerżach Górnych k/Kozienic. Spółka została postawiona w stan likwidacji z dniem 1 lipca 2000 r. w celu konsolidacji małej zależnej spółki ze spółką-matką Energomontaż-Północ S.A. Likwidacja została zakończona 11 maja 2006 r.
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

#### **Jerzy Thamm – Wiceprezes Zarządu**

Wiek: 71 lat

Jerzy Thamm posiada wykształcenie wyższe techniczne, jest absolwentem Politechniki Łódzkiej, w 1960 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera mechanika na Wydziale Mechanicznym.

Przebieg kariery zawodowej:

- |              |                                                                                                        |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1960 – 1962  | - Centralne Biuro Konstrukcji Maszyn w Bytomiu,                                                        |
| Od 1962 roku | - Zatrudniony w RAFAKO S.A. kolejno na stanowiskach:                                                   |
|              | - Starszy projektant,                                                                                  |
|              | - Kierownik Działu Projektowego Palenisk,                                                              |
|              | - Kierownik Biura Projektowego,                                                                        |
|              | - Dyrektor d.s. Rozwoju i Handlu.                                                                      |
|              | - Od 12.02.1993 roku Wiceprezes Zarządu RAFAKO S.A. pełniący jednocześnie kolejno następujące funkcje: |
|              | - Dyrektor Rozwoju i Realizacji Obiektów,                                                              |
|              | - Zastępcy Dyrektora Generalnego,                                                                      |
|              | - Dyrektor Techniczno – Produkcyjny                                                                    |

Jerzy Thamm oprócz funkcji Wiceprezesa Zarządu Emitenta pełni obecnie funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Fabryki Elektrofiltrów ELWO S.A. (od czerwca 2000 r.) – spółki zależnej Emitenta.

Jerzy Thamm jest akcjonariuszem Emitenta.

Oprócz wskazanych wyżej, Jerzy Thamm nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Jerzy Thamm:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

#### **Roman Jarosiński – Wiceprezes Zarządu**

Wiek: 63 lata

Roman Jarosiński posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Uniwersytetu Warszawskiego, w 1966 r. uzyskał tytuł magistra prawa na Wydziale Prawa i Administracji. Roman Jarosiński ukończył ponadto w 1996 r. kurs w Ministerstwie Przemysłu i Handlu dla Członków Zarządów i Rad Nadzorczych (nr 3472/96).

Przebieg kariery zawodowej:

|                |                                                                                                                     |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1982           | - Instytut Organizacji Przemysłu Maszynowego – Główny Specjalista,                                                  |
| 1982 – 1990    | - Agencja „Omnipress” – Spółdzielnia Pracy Dziennikarzy – Wiceprezes zarządu, zastępca Redaktora Naczelnego,        |
| 1989 – 1990    | - „Editions – Spotkania” – Doradca ds. wydawniczych współorganizator tygodnika „Spotkania”,                         |
| 1989 – 1990    | - „Zarządzanie i Bankowość”, Wydawnictwo „Fakt” – Dyrektor Wydawnictwa, Redaktor Naczelny „Nowego Detektywa”,       |
| 1990           | - Wydawnictwo „Punkt” – Prezes Zarządu, współwłaściciel,                                                            |
| 1990 – 1991    | - Polska Oficyna Wydawnicza „BGW” – Dyrektor Wydawnictwa,                                                           |
| 1991           | - Wydawnictwo „Sylwa” – Prezes Zarządu, współwłaściciel,                                                            |
| 1991 – 1992    | - ROK Corporation S.A. – Dyrektor Wydawnictwa,                                                                      |
| 1992 – 1993    | - RUCH S.A. – Dyrektor ds. handlowych,                                                                              |
| 1995 – 2000    | - Krajowa Rada Radiofonii i Telewizji – Dyrektor Biura Krajowej Rady,                                               |
| 2000 i obecnie | - Ewidencjonowana działalność gospodarcza w zakresie doradztwa – specjalizacja w dziedzinie mediów elektronicznych, |
| 2002 – 2003    | - Collegium Civitas w Warszawie – Wykładowca w Katedrze Dziennikarstwa,                                             |

- od 2004 - nadal - Wiceprezes Zarządu RAFAKO S.A.,
- od 2003 - nadal - Wiceprezes Zarządu Elektrim S.A.,
- od 2006 – nadal - Dyrektor ENELKA TAAHUT IMALAT VE TICARET LTD. STI.

W ciągu ostatnich pięciu lat Roman Jarosiński pełnił następujące funkcje:

- Towarowa Giełda Energii S.A. – Członek Rady Nadzorczej (VI – VII 2004 r.), a następnie Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (VII 2004 r. – III 2005 r.),
- Elektrim S.A. – Dyrektor Biura Zarządu (VI 2003 r.),
- Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. – Członek, a następnie Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej. W okresie pełnienia funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej, został oddelegowany do czasowego wykonywania czynności Członka Zarządu Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. (XII 2003 r. – X 2004 r.).

Roman Jarosiński oprócz funkcji Wiceprezesa Zarządu Emitenta (od października 2004 r.) pełni obecnie następujące funkcje:

- Elektrim-Megadex S.A. – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- Elektrim Volt S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- ZE PAK S.A. – Członek Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- Elektrim Telekomunikacja Sp. z o.o. – Członek Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- Carcom Sp. z o.o. – Członek Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- Energia Nova S.A. – Prezes Zarządu (od 2004 r.),
- SANBEI – RAFAKO Przedsiębiorstwo Kotłów Sp. z o.o. (Zhangjiakou, Chiny) – Wiceprezes Zarządu (od 2004 r.),
- Apena S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2005 r.),
- Towarowa Giełda Energii S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2005 r.),
- Enelka Taahut Imalat Ve Ticaret Ltd. Sti. – Dyrektor (od 2006 r.)

Roman Jarosiński od 2003 r. jest akcjonariuszem spółki Elektrim S.A.

Oprócz wskazanych wyżej, Roman Jarosiński nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia Roman Jarosiński:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Eugeniusz Myszk** – Wiceprezes Zarządu

Wiek: 60 lat

Eugeniusz Myszk posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Politechniki Wrocławskiej, w 1970 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera chemika na Wydziale Chemicznym. W 1977 r. Eugeniusz Myszk uzyskał tytuł doktora nauk technicznych. W 1995 r. Eugeniusz Myszk ukończył studia podyplomowe w Instytucie Organizacji i Zarządzania w Przemysle w Warszawie.

Przebieg kariery zawodowej:

- |                 |                                                                                                                                                                 |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1970 – 1992     | - Politechnika Wrocławska – Nauczyciel akademicki,                                                                                                              |
| 1991 – 1993     | - Visiting Associate Professor w Southern Illinois University at Carbondale, Molecular Science Program,                                                         |
| 1994 – 1997     | - Wrocławskie Zakłady Motoryzacyjne – Zarządca Komisaryczny,                                                                                                    |
| 1995-1997       | - Członek Rady Nadzorczej Cukrowni „Wrocław” S.A.,                                                                                                              |
| 1998 – 2000     | - Plan-Invest Sp. z o.o. oraz KPM Meble Sp. z o.o. - spółki wchodzące w skład Steinhoff International Holdings Ltd. – Członek Zarządu, Dyrektor ds. inwestycji, |
| 2000            | - Fabryka Mebli FM „Prudnik” Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,                                                                                                       |
| 2000 – 2001     | - Legget & Plat Polska Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,                                                                                                             |
| 2002 – 2005     | - Przedsiębiorstwo Nasiennictwa Ogrodniczego i Szkółkarstwa „CNOS” we Wrocławiu – Zarządca Komisaryczny,                                                        |
| od 2005 - nadal | - Wiceprezes Zarządu RAFAKO S.A., Dyrektor ds. Rozwoju                                                                                                          |

Eugeniusz Myszk oprócz funkcji Wiceprezesa Zarządu Emitenta (od kwietnia 2005 r.) pełni obecnie funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej PGL DOM Sp. z o.o. (od września 2006 r.) – spółki zależnej Emitenta.

Oprócz wskazanych wyżej, Eugeniusz Myszk nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Eugeniusz Myszk:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Pomiędzy członkami Zarządu Emitenta nie występują powiązania rodzinne.

Pomiędzy członkami Zarządu a członkami Rady Nadzorczej oraz osobami zarządzającymi wyższego szczebla, nie występują powiązania rodzinne.

#### **14.1.2. Rada Nadzorcza**

Organem nadzorczym Emitenta jest Rada Nadzorcza, działająca w składzie:

|                   |                                      |
|-------------------|--------------------------------------|
| Krzysztof Pawelec | - Przewodniczący Rady Nadzorczej     |
| Leszek Wyslocki   | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| Witold Okarma     | - Członek Rady Nadzorczej            |
| Marian Woronin    | - Członek Rady Nadzorczej            |
| Sławomir Sykucki  | - Członek Rady Nadzorczej            |
| Piotr Fugiel      | - Członek Rady Nadzorczej            |
| Marek Wiak        | - Członek Rady Nadzorczej            |

#### **Krzysztof Pawelec – Przewodniczący Rady Nadzorczej**

Wiek: 59 lat

Krzysztof Pawelec według oświadczenia studia wyższe, Wojskowa Akademia Techniczna- Wydział Cybernetyki. Specjalista w zakresie Organizacji i Zarządzania. Przebieg kariery zawodowej:

|                 |                                                                   |
|-----------------|-------------------------------------------------------------------|
| 1992 – 1994     | - KUKI S.A. – Główny Specjalista,                                 |
| 1994 – 1996     | - Elektrim Eurogaz Sp. z o.o. – Dyrektor Zarządzający,            |
| 1996 – 1997     | - P.T.C. Sp. z o.o. – Kierownik Działu Szkolenia i Kadr,          |
| 1997 – 1998     | - Elektrim S.A. – Doradca Dyrektora,                              |
| 1998 – 2002     | - Cantoni Motor S.A. - Dyrektor Biura Organizacji i Nadzoru,      |
| od 2002 - nadal | - Cantoni Motor S.A. – Wiceprezes Zarządu - Dyrektor Zarządzający |

W ciągu ostatnich pięciu lat Krzysztof Pawelec pełnił następujące funkcje:

- El Invest Sp. z o.o. – Członek Rady Nadzorczej (1996 – 2001),
- Elektrim Volt S.A. – Członek Rady Nadzorczej (2003 – 2004),
- Dom Maklerski Penetrator S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (I - IV 2004).

Krzysztof Pawelec oprócz funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej (od maja 2003 r.) pełni obecnie następujące funkcje:

- Interelektra Poland S.A. – Prezes Zarządu (od 2002 r.),
- Cantoni Motor S.A. – Wiceprezes Zarządu (od 2002 r.),
- Elektrim S.A. – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- Indukta S.A. – Członek Rady Nadzorczej (od 2005 r.),
- Ciroko Bis Sp. z o.o. – Członek Rady Nadzorczej (od 2005 r.).

Krzysztof Pawelec posiada udziały w następujących spółkach:

- Ciroko Bis Sp. z o.o.,
- El Invest Sp. z o.o.,
- Mazurskie Wrota Sp. z o.o.,

- DiFN Sp. z o.o.

Krzysztof Pawelec był w latach 2004 -2005 akcjonariuszem spółki Elektrim S.A.

Oprócz wskazanych wyżej, Krzysztof Pawelec nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Krzysztof Pawelec:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Leszek Wysłocki – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej**

Wiek: 74 lata

Leszek Wysłocki posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Akademii Górniczo – Hutniczej w Krakowie, w 1956 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera górnika na Wydziale Górniczym. W 1979 r. Leszek Wysłocki uzyskał tytuł doktora nauk technicznych.

Przebieg kariery zawodowej:

|                 |                                                                                                                                                                               |
|-----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1955 – 1956     | - Akademia Górniczo – Hutnicza w Krakowie - Asystent,                                                                                                                         |
| 1957 – 1972     | - praca w górnictwie podziemnym w dozorze górniczym, na różnych stanowiskach Dyrektor Naczelny Łęczyckich Zakładów Górniczych, Generalny Dyrektor Górniczy I stopnia,         |
| 1973 – 1974     | - Pierwszy Zastępca Przewodniczącego Wojewódzkiej Rady Narodowej w Łodzi i Pierwszy zastępca Wojewody Łódzkiego, Pełnomocnik Rządu ds. Utworzenia Województwa Piotrkowskiego, |
| 1975 – 1981     | - Wojewoda Piotrkowski i jednocześnie Przewodniczący Komisji Rządowej ds. Budowy Bełchatowskiego Okręgu Przemysłowego,                                                        |
| 1982 – 1983     | - Ministerstwo Górnictwa i Energetyki, Departament Górnictwa i Geologii – Dyrektor Departamentu,                                                                              |
| 1983-1994       | - Dyrektor Biura Pełnomocnika Rządu ds. Budowy Metra,                                                                                                                         |
| 1998- 2000      | - Elektrownia Stalowa Wola – Członek Rady Nadzorczej,                                                                                                                         |
| 1995-2002       | - Doradca Prezesa w Polskim Konsorcjum Gospodarczym S.A.,                                                                                                                     |
| od 2002 - nadal | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej Polskiego Konsorcjum Gospodarczego S.A.                                                                                                  |

W ciągu ostatnich pięciu lat Leszek Wysłocki pełnił następujące funkcje:

- „METRIX” S.A. – Członek Rady Nadzorczej (2001 - 2004),
- Południowy Koncern Energetyczny S.A. – Członek Rady Nadzorczej (2002 - 2006).

Leszek Wysłocki oprócz funkcji Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta (od grudnia 2004 r.) pełni obecnie funkcję Członka Rady Nadzorczej Mostostal Warszawa S.A. (od 2003 r.) oraz Członka Rady Nadzorczej ZE „PAK” S.A. (od 2004 r.), a także Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Polskiego Konsorcjum Gospodarczego S.A.

Leszek Wysłocki posiada akcje Telekomunikacji Polskiej S.A. oraz akcje spółki Opoczno S.A. Inwestycje w w/w akcje nie przekraczają 5% w kapitałach tych spółek.

Oprócz wskazanych wyżej, Leszek Wysłocki nie był w ciągu ostatnich pięciu lat, ani nie jest obecnie, członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Leszek Wysłocki:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

#### **Witold Okarma – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 40 lat

Witold Okarma posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Uniwersytetu Śląskiego, w 1991 r. uzyskał tytuł magistra prawa na Wydziale Prawa i Administracji.

Przebieg kariery zawodowej:

|                |                                                                                    |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| 1997 – 2002    | - ING Bank Śląski S.A. – Dyrektor Banku,                                           |
| 2002 – 2004    | - Centrala Kredyt Bank S.A. – Dyrektor Zarządzający,                               |
| 2002 – 2004    | - Kredyt Lease S.A. – Członek Rady Nadzorczej,                                     |
| 2002 – 2004    | - Kredyt Bank Ukraina – Członek Rady Nadzorczej,                                   |
| od 2004– nadal | - Bank Gospodarki Żywnościowej S.A. – Dyrektor Zarządzający ds. Ryzyka Kredytowego |

W ciągu ostatnich pięciu lat Witold Okarma pełnił następujące funkcje:

- Centrala Kredyt Bank S.A. – Dyrektor Zarządzający (2002 – 2004),
- Kredyt Lease S.A. – Członek Rady Nadzorczej (2002 – 2004),
- Kredyt Bank Ukraina – Członek Rady Nadzorczej (2002 – 2004).

Oprócz wskazanych wyżej, Witold Okarma nie był w ciągu ostatnich pięciu lat, ani nie jest obecnie, członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Witold Okarma:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Marian Woronin – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 51 lat

Marian Woronin posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Akademii Wychowania Fizycznego w Warszawie, w 2002 r. uzyskał tytuł magistra na Kierunku nauczycielskim. W 2004 r. Marian Woronin ukończył studia podyplomowe - Zarządzanie i Audyt, na Uniwersytecie Jagiellońskim w Krakowie.

Przebieg kariery zawodowej:

|              |                                                                 |
|--------------|-----------------------------------------------------------------|
| 1978 – 1985  | - Żołnierz zawodowy,                                            |
| 1985 – 1990  | - Stypendysta sportowy,                                         |
| 1993 – 1994  | - Urząd Kultury Fizycznej i Sportu – Doradca Prezesa Urzędu,    |
| 1994 - nadal | - Fundacja Polskiej Lekkiej Atletyki – Prezes Zarządu,          |
| 1997 - nadal | - Stowarzyszenie Sport Dzieci i Młodzieży – Wiceprezes Zarządu, |
| 2004 – 2005  | - Wars Catering Sp. z o.o. – Doradca Prezesa,                   |
| 2002 – 2006  | - Eurobank S.A. – Doradca Prezesa                               |

W ciągu ostatnich pięciu lat Marian Woronin pełnił następujące funkcje:

- Pekaes S.A. – Członek Rady Nadzorczej (2002 -2005),
- Przedsiębiorstwo PKS w Warszawie – Członek Rady Nadzorczej (2002 – 2005),
- LOOK Finansowanie Inwestycji S.A. – Członek Rady Nadzorczej (2004 – 2005).

Marian Woronin oprócz funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta (od sierpnia 2003 r.) pełni obecnie funkcję Członka Rady Nadzorczej „Dal” Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego (od 2005 r.).

Oprócz wskazanych wyżej, Marian Woronin nie był w ciągu ostatnich pięciu lat, ani nie jest obecnie, członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Marian Woronin:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Sławomir Sykucki – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 48 lat

Sławomir Sykucki posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Uniwersytetu Warszawskiego, w 1984 r. uzyskał tytuł magistra na Wydziale Prawa i Administracji.

Przebieg kariery zawodowej:

- |                 |                                                                                          |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1994 – 1996     | - Ministerstwo Finansów – Doradca Ministra,                                              |
| 1994 – 2005     | - Ministerstwo Finansów – Wicedyrektor Departamentu Gier Losowych i Zakładów Wzajemnych, |
| 1995 – 1998     | - Przedsiębiorstwo Państwowe Totalizator Sportowy – Tymczasowy Kierownik, Dyrektor,      |
| 1998 – 2000     | - Totalizator Sportowy Sp. z o.o. – Prezes Zarządu,                                      |
| 2000 – nadal    | - Ewidencjonowana działalność gospodarcza w zakresie doradztwa gospodarczego,            |
| 2000 – 2001     | - Bank Handlowy S.A. w Warszawie Sektor Zarządzania – Doradca Prezesa,                   |
| 2001            | - Zakłady Metalurgiczne SILESIA SA Grupa Impexmetal S.A. – Doradca Zarządu,              |
| 2004            | - Elektrim Megadex S.A. – Wiceprezes Zarządu,                                            |
| od 2004 – nadal | - Elektrim Megadex S.A. – Dyrektor Generalny,                                            |
| 2005 – 2006     | - EV Żychlińskie Transformatory Sp. z o.o. – Członek Zarządu                             |

W ciągu ostatnich pięciu lat Sławomir Sykucki pełnił funkcje w Radach Nadzorczych:

- Fabryka Kotłów Rafako S.A.
- Zespół Elektrowni Pątnów Adamów Konin S.A.
- Pollytag S.A.
- WCH World Trade Center Gdynia-Expo Sp. z o.o.
- Elektrim Volt S.A.

Sławomir Sykucki oprócz funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta (od sierpnia 2003 r.) pełni obecnie następujące funkcje:

- ZE PAK – Członek Rady Nadzorczej (od 2003 r.),

- MEGADEX SERWIS – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2003 r.),
- WTC S.A. – Sekretarz Rady Nadzorczej (od 2004 r.),
- POLLYTAG S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2004 r.),
- Elektrim VOLT S.A. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2004 r.),
- ENERCOM Sp. z o.o. – Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2006 r.),
- ENERCOM SERWS Sp. z o.o.- Przewodniczący Rady Nadzorczej (od 2006 r.)

Oprócz wskazanych wyżej, Sławomir Sykucki nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Sławomir Sykucki:

- prowadzi inną podstawową działalność wykonywaną poza Emitentem – ewidencjonowana działalność gospodarcza, doradztwo gospodarcze. Działalność ta nie ma istotnego znaczenia dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych), za wyjątkiem tego, iż dnia 28 sierpnia 2003 r. Prokuratura Okręgowa w Warszawie skierowała do sądu akt oskarżenia, w którym Sławomirowi Sykuckiemu zarzucono popełnienie czynu z art. 296 § 1 Kodeksu Karnego. W styczniu 2006 r. Sąd Rejonowy dla Warszawy-Pragi zwrócił sprawę do Prokuratury. Przedmiotowe postępowanie dotyczy okresu kiedy pełnił w latach 1998-2000 funkcję Prezesa Zarządu w spółce Totalizator Sportowy Sp. z o.o., a stawiany zarzut dotyczy ewentualnego wyrządzenia tej spółce szkody majątkowej w kwocie 250.000 zł. Postępowanie zostało zawieszone przez Prokuraturę na podstawie art. 22 § 1 kpk z powodu zwrotu sprawy przez Sąd celem uzupełnienia postępowania przygotowawczego, poprzez powołanie przez Prokuraturę biegłego m.in. celem zasięgnięcia opinii, czy zawarte umowy mieściły się w ramach dopuszczalnego ryzyka gospodarczego,
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Marek Wiak – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 61 lat

Marek Wiak posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Uniwersytetu Warszawskiego, w 1971 r. uzyskał tytuł magistra w Instytucie Nauk Ekonomicznych.

Przebieg kariery zawodowej:

- |             |                                                                                    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| 1968 – 1974 | - Polska Akademia Nauk – Asystent,                                                 |
| 1974 – 1976 | - Instytut Koniunktur i Cen Ministerstwa Handlu Zagranicznego – Pracownik naukowy, |
| 1976 – 1982 | - CHZ Minex – Kierownik ekonomiczny, Asystent Dyrektora,                           |
| 1982 – 1992 | - CHZ Polservice- przedstawiciel handlowy                                          |

Marek Wiak oprócz funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta (od grudnia 2004 r.) pełni obecnie funkcję Prezesa Zarządu w WIAK TRADE Sp. z o.o. (od 1992 r.).

Oprócz wskazanych wyżej, Marek Wiak nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Marek Wiak:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Piotr Fugiel – Członek Rady Nadzorczej**

Wiek: 44 lata

Piotr Fugiel posiada wykształcenie wyższe techniczne, jest absolwentem Politechniki Warszawskiej, w 1989 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera mechanika na Wydziale Mechanicznym Energetyki i Lotnictwa.

W 1995 r. Piotr Fugiel ukończył Szkołę Biznesu Politechniki Warszawskiej (MBA) - jednoroczne podyplomowe studia dzienne, uzyskując tytuł magistra biznesu (International MBA). Piotr Fugiel uzyskał także dyplom MBA Szkoły Biznesu Politechniki Warszawskiej, Norwegia School of Economics and Business Administration, London Business School oraz HEC School of Management (Francja).

Przebieg kariery zawodowej:

- |             |                                                                                                             |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1989 – 1994 | - Instytut Budownictwa Mechanizacji i Elektryfikacji Rolnictwa (IBMER) – p.o. Kierownika pracowni,          |
| 1995 – 1997 | - Enterprise Investors Sp. z o.o. – Analityk,                                                               |
| 1997 – 1998 | - CA IB Securities S.A. - Analityk rynku akcji,                                                             |
| 1999 – 2000 | - Fortis Securities Polska S.A. (były Pionier Polski Dom Maklerski S.A.) – Zastępca Dyrektora Działu Analiz |

W ciągu ostatnich pięciu lat Piotr Fugiel pełnił funkcję Wiceprezesa i Członka Zarządu PDM Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (w latach 2000 – 2002).

Piotr Fugiel oprócz funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta (od czerwca 2004 r.) pełni obecnie funkcję doradcy finansowego i strategicznego (od 2002 r., w tym od kwietnia 2005 r. jako prowadzący działalność gospodarczą pod nazwą Global Company Promotion Partners).

Piotr Fugiel jest akcjonariuszem (i był nim w ciągu ostatnich pięciu lat) następujących spółek:

- Kable S.A.
- Krosno S.A.
- Netia S.A.

Oprócz wskazanych wyżej, Piotr Fugiel nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Piotr Fugiel:

- prowadzi inną podstawową działalność wykonywaną poza Emitentem, która nie ma istotnego znaczenia dla Emitenta (w/w działalność gospodarcza pod nazwą Global Company Promotion Partners),
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Pomiędzy członkami Rady Nadzorczej nie występują żadne powiązania rodzinne.

Pomiędzy członkami Rady Nadzorczej a członkami Zarządu oraz osobami zarządzającymi wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

#### **14.1.3. Osoby zarządzające wyższego szczebla**

##### **Prokurenci ustanowieni w Spółce:**

**Dariusz Kowzan** – Prokurent, Dyrektor ds. Realizacji Obiektów

Wiek: 45 lat

Dariusz Kowzan posiada wykształcenie wyższe techniczne, jest absolwentem Politechniki Wrocławskiej, w 1989 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera mechanika na Wydziale Mechaniczno - Energetycznym.

Przebieg kariery zawodowej:

|               |                                                                                                                                                                                        |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1989 – 1992   | - biuro projektowe RAFAKO S.A.– Asystent, od stycznia 1992 r. Starszy Asystent,                                                                                                        |
| VI – XII 1992 | - Tella Papierfabrik (Szwajcaria) – praca na budowie spalarni śmieci dostarczanej przez RAFAKO S.A. na zamówienie firmy Von-Roll – Nadzór autorski,                                    |
| I – V 1993    | - biuro projektowe RAFAKO S.A.,                                                                                                                                                        |
| VI – XII 1993 | - EMSA Dottikon (Szwajcaria) – praca na budowie spalarni śmieci dostarczanej przez RAFAKO S.A. na zamówienie firmy Von- Roll – Nadzór autorski,                                        |
| 1994 – 1995   | - Przedstawicielstwo RAFAKO S.A. w Szwajcarii – RAFAKO HANDELS AG – Dyrektor,                                                                                                          |
| 1995 – 1996   | - RAFAKO S.A. – praca przy negocjacjach kontraktowych związanych z dostawą kotła fluidalnego dla EC Łagisza – Kierownik Projektu Łagisza,                                              |
| 1996 – 2000   | - RAFAKO S.A. – praca przy negocjacjach kontraktowych i realizacji kontraktu na dostawę „pod klucz” Instalacji Odsiarczania Spalin bloków: 5 i 6 w El. Bełchatów – Kierownik Projektu, |
| 2000 – 2003   | - RAFAKO S.A. - praca przy negocjacjach kontraktowych i realizacji kontraktu na dostawę „pod klucz” Instalacji Odsiarczania Spalin bloków: 7 i 9 w El. Bełchatów – Kierownik Projektu, |

- |              |                                                                 |
|--------------|-----------------------------------------------------------------|
| 2003 – 2006  | - RAFAKO S.A. – Dyrektor Zakładu Instalacji Ochrony Środowiska, |
| 2006 – nadal | - RAFAKO S.A. – Dyrektor ds. Realizacji Obiektów                |

Dariusz Kowzan oprócz funkcji Dyrektora ds. Realizacji Obiektów Emitenta (od 01.02.2006 r.) oraz funkcji Prokurenta Emitenta, pełni obecnie funkcję Członka Rady Nadzorczej „Termokor-Belchatów” Sp. z o.o. (od 02.09.2004 r.).

W przeciągu lat 2004 -2007 Dariusz Kowzan był aktywnym uczestnikiem rynku publicznego na GPW, inwestycje w akcje na rynku publicznym nie przekraczały 5% w kapitałach tych spółek.

Dariusz Kowzan posiada obecnie akcje w następujących spółkach:

- PKN Orlen S.A.,
- KGHM S.A.,
- Elektrim S.A.,
- Bioton S.A.,
- FAM S.A.

Oprócz wskazanych wyżej, Dariusz Kowzan nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Dariusz Kowzan:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Wiesława Skrzynecka** – Prokurent, Główny księgowy

Wiek: 58 lat

Wiesława Skrzynecka posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentką Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, w 1977 r. uzyskała tytuł dyplomowanego ekonomisty na kierunku Ekonomika przemysłu.

Przebieg kariery zawodowej:

- |                |                                                                                                                                                                                  |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1968 – 1969    | - Raciborskie Zakłady Spożywcze Przemysłu Terenowego w Raciborzu – Referent w Dziale Ekonomicznym,                                                                               |
| 1970 i obecnie | - Fabryka Kotłów RAFAKO S.A., kolejno na stanowiskach: <ul style="list-style-type: none"><li>• Planista, następnie Starszy Referent techniczny w Wydziale Produkcyjnym</li></ul> |

(w latach 1970 – 1977),

- Samodzielny ekonomista, następnie Specjalista ekonomista do spraw badania zdolności produkcyjnej w Biurze Technologicznym (w latach 1977 – 1987),
- Kierownik Zakładowego Ośrodka Kształcenia i Informacji (w latach 1988 – 1990),
- Specjalista ekonomista w Dziale Finansowym (w latach 1990 – 1993),
- Kierownik Działu Księgowości Głównej (w latach 1993 – 1994),
- Kierownik Działu Księgowości Głównej z jednoczesnym pełnieniem obowiązków Głównego Księgowego (w latach 1994 – 1995),
- Główny księgowy (od 1995 r.).

W ciągu ostatnich pięciu lat Wiesława Skrzynecka pełniła funkcję Członka Rady Nadzorczej RAFAKO-EKO Sp. z o.o. (w latach 1998 – 2006).

Wiesława Skrzynecka oprócz funkcji Prokurenta Emitenta oraz Głównego Księgowego pełni obecnie funkcję Członka Rady Nadzorczej PGL - DOM Sp. z o.o. (od września 2000 r.) – spółki zależnej Emitenta.

Oprócz wskazanych wyżej, Wiesława Skrzynecka nie była w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Wiesława Skrzynecka:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie została skazana za przestępstwo oszustwa,
- pełniła funkcję Członka Rady Nadzorczej RAFAKO-EKO Sp. z o.o. z siedzibą w Nędzy (od 27.07.1998 r. do zakończenia likwidacji), odnośnie której dnia 13.10.1998 r. Sąd Rejestrowy w Katowicach, Wydział VIII Gospodarczy Rejestrowy wydał postanowienie o otwarciu likwidacji, a 27.03.2006 r. spółka została wykreślona z rejestru przedsiębiorców. Postępowanie likwidacyjne zostało wszczęte z powodu strat poniesionych przez spółkę w okresie zanim Wiesława Skrzynecka stała się Członkiem Rady Nadzorczej. Straty były wynikiem pojawieniu się na rynku, na którym działała spółka, licznej i wymagającej konkurencji. Oprócz wyżej wymienionej, Wiesława Skrzynecka w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełniła funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie była podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymała sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Bożena Kawałko** – Prokurent, Dyrektor Finansowy

Wiek: 48 lat

Bożena Kawałko posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentką Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, w 1982 r. uzyskała tytuł magistra ekonomii na Wydziale Gospodarki Narodowej.

W 1999 r. Bożena Kawałko ukończyła studia podyplomowe w Zakresie Zarządzania i Marketingu, a także:

- Zarządzanie Ryzykiem Walutowym (Praktyczne Wykorzystanie Instrumentów) — FMP Management – 2000,
- Nowoczesne Zarządzanie Finansami — Polsko-Austriackie Studium Menedżerskie — WIFI OSTERREICH — 2003,
- inne liczne seminaria i szkolenia w zakresie efektywnego zarządzania potencjałem ludzkim i rzeczowym.

Przebieg kariery zawodowej:

|              |                                                                                                                      |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1982 – 1984  | - Państwowe Przedsiębiorstwo Fabryka Obrabiarek „RAFAMET” w Kuźni Raciborskiej – Starszy Referent                    |
| 1986 – 1991  | - Raciborskie Przedsiębiorstwo Produkcji Materiałów Budowlanych ŻELBET w Raciborzu - Kierownik Działu Ekonomicznego, |
| 1996 – 1997  | - RAFAKO S.A. - Specjalista w Dziale Rachunkowości Kosztów,                                                          |
| 1997 – 1998  | - RAFAKO S.A. – Kierownik Działu Finansowego,                                                                        |
| 1998 – 2003  | - RAFAKO S.A. – Skarbnik,                                                                                            |
| 2003 – nadal | - RAFAKO S.A. – Dyrektor Finansowy                                                                                   |

W ciągu ostatnich pięciu lat Bożena Kawałko pełniła funkcję Członka Rady Nadzorczej RAFAKO - Mechanik Sp. z o.o. (w latach 2001 - 2002).

Bożena Kawałko oprócz funkcji Prokurenta oraz Dyrektora Finansowego Emitenta (od grudnia 2003 r.) pełni obecnie (od 1997 r.) funkcję Członka Rady Nadzorczej RATRANS Sp. z o.o. w Raciborzu.

Oprócz wskazanych wyżej, Bożena Kawałko nie była w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Bożena Kawałko:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie została skazana za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełniła funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie była podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymała sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Krzysztof Burek** – Prokurent, Dyrektor Handlowy

Wiek: 44 lata

Krzysztof Burek posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentem Politechniki Śląskiej, w 1986 r. uzyskał tytuł magistra inżyniera na Wydziale Mechaniczno - Energetycznym. W 1994 r. Krzysztof Burek ukończył studia na Uniwersytecie Warszawskim, uzyskując tytuł magistra na Wydziale Marketingu i Zarządzania. W 1994 r. Krzysztof Burek uzyskał dyplom MBA University of Illinois at Urbana-Champaign.

Przebieg kariery zawodowej:

- 1986 i obecnie - Fabryka Kotłów RAFAKO S.A., kolejno na stanowiskach:
- Pracownik w Biurze Projektowym (w latach 1986 – 1993),
  - Kierownik Działu Akwizycji i Współpracy z Firmami Zewnętrznymi (w latach 1993 – 1996),
  - Kierownik Biura Eksportu (w latach 1996 – 1997),
  - Dyrektor Biura Kotłów w Zakładzie Obiektów Kotłowych (w latach 1998 – 2001),
  - Dyrektor Zakładu Obiektów Kotłowych (w latach 2001 – 2004).

Krzysztof Burek oprócz pełnienia funkcji Prokurenta oraz Dyrektora Handlowego Emitenta (od marca 2004 r.) pełni obecnie następujące funkcje:

- Członka Rady Nadzorczej Fabryki Elektrofiltrów ELWO S.A. (od 2003 r.) – spółki zależnej Emitenta,
- Członka Zarządu SANBEI – RAFAKO Ltd., Chiny (od 2003 r.),
- Sekretarz Rady Nadzorczej Energomontaż Północ – Bełchatów Sp. z o.o. (od 2004 r.).

Oprócz wskazanych wyżej, Krzysztof Burek nie był w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Krzysztof Burek:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie został skazany za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełnił funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jego kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie był podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

**Marianna Trybuś** – Prokurent, Dyrektor ds. Zakupów

Wiek: 58 lat

Marianna Trybuś posiada wykształcenie wyższe, jest absolwentką Politechniki Śląskiej w Gliwicach, w 1975 r. uzyskała tytuł magistra inżyniera mechanika na Wydziale Mechaniczno-Energetycznym. W 1994 r. Marianna Trybuś ukończyła Podyplomowe Studium Menedżerskie w Gdańskiej fundacji Kształcenia Menedżerów we współpracy z University of Strathclyde.

Przebieg kariery zawodowej:

- 1968 – 1994 - RAFAKO S.A.– praca na różnych stanowiskach: Asystent, Konstruktor, Starszy Projektant, m.in. w firmie Vereinigte Kesselwerke AG Düsseldorf,
- 1994 – 1998 - RAFAKO S.A.– Kierownik Projektu EC POLPHARMA Starogard Gdański,

|                 |                                                                                                        |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1999 – 2002     | - RAFAKO S.A.– Kierownik Projektu kotła OFz-450 EC Żerań B,                                            |
| 2003 – 2004     | - RAFAKO S.A.– Kierownik Projektu kotła OOG-320 EC Płock,                                              |
| od 2005 – nadal | - RAFAKO S.A.– nadzór nad montażem części ciśnieniowej kotła BB-920 i dwóch elektrofiltrów w Obrenovac |

Oprócz wskazanych wyżej oraz pełnienia funkcji Prokurenta i Dyrektora ds. Zakupów Emitenta (od lutego 2006 r.) Marianna Trybuś nie była w ciągu ostatnich pięciu lat ani nie jest obecnie członkiem organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, ani też współnikiem w spółkach kapitałowych lub osobowych.

Według złożonego oświadczenia, Marianna Trybuś:

- nie prowadzi podstawowej działalności wykonywanej poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta,
- nie została skazana za przestępstwo oszustwa,
- w ciągu ostatnich pięciu lat nie pełniła funkcji członka organów administracyjnych, zarządzających, nadzorujących lub zarządzających wyższego szczebla w podmiotach, które w okresie jej kadencji znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji lub były kierowane przez zarząd komisaryczny,
- nie była podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych lub sankcji ze strony organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym organizacji związkowych),
- nie otrzymała sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta lub zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta w okresie poprzednich pięciu lat.

Pomiędzy osobami zarządzającymi wyższego szczebla nie występują żadne powiązania rodzinne.

Pomiędzy osobami zarządzającymi wyższego szczebla a członkami Zarządu nie występują żadne powiązania rodzinne.

Pomiędzy osobami zarządzającymi wyższego szczebla a członkami Rady Nadzorczej nie występują żadne powiązania rodzinne.

#### **14.2. Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla**

##### **14.2.1. Konflikt interesów**

Według wiedzy Emitenta wśród członków Zarządu, członków Rady Nadzorczej oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla nie występują potencjalne konflikty interesów pomiędzy obowiązkami wobec Emitenta a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

##### **14.2.2. Umowy zawarte odnośnie powołania członków organów**

Według najlepszej wiedzy Emitenta nie istnieją żadne umowy ani porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których osoby wskazane wyżej w pkt 14.1.1., 14.1.2. i 14.1.3. zostały wybrane na członków Zarządu, członków Rady Nadzorczej albo na osoby zarządzające wyższego szczebla.

##### **14.2.3. Uzgodnione ograniczenia w zbywaniu akcji Emitenta**

Według najlepszej wiedzy Emitenta nie zostały uzgodnione przez członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej żadne ograniczenia w zakresie zbycia w określonym czasie akcji Emitenta, znajdujących się w ich posiadaniu.

**15. Wynagrodzenia i inne świadczenia****15.1. Wysokość wypłaconego wynagrodzenia***Tabela: Wynagrodzenie brutto Członków Zarządu Emitenta pobrane od Emitenta w 2006 roku (zł)*

| Imię nazwisko    | Wartość wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w Zarządzie Emitenta | Wartość innych świadczeń |
|------------------|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| Wiesław Różacki  | 510 000,00                                                            | 6 277,25                 |
| Roman Jarosiński | 470 400,00                                                            | 0,00                     |
| Eugeniusz Myszk  | 434 763,63                                                            | 7 229,34                 |
| Jerzy Thamm      | 466 546,73                                                            | 50 928,53                |

*Źródło: Emitent*

Pan Eugeniusz Myszk pobrał w 2006 r. wynagrodzenie od PGL-DOM Sp. z o.o. (podmiotu zależnego Emitenta) w wysokości 11.300,94 zł z tytułu pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej PGL-DOM Sp. z o.o.

Pan Jerzy Thamm pobrał w 2006 r. wynagrodzenie od ELWO S.A. (podmiotu zależnego Emitenta) w wysokości 57.351,00 zł z tytułu pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej ELWO S.A.

Członkowie Zarządu Emitenta nie pobierali w 2006 r. od Emitenta ani od podmiotów zależnych Emitenta żadnego innego wynagrodzenia poza wskazanym powyżej.

*Tabela: Wynagrodzenie brutto członków Rady Nadzorczej Emitenta pobrane od Emitenta w 2006 roku (zł)*

| Imię nazwisko     | Wartość wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji w Zarządzie Emitenta | Wartość innych świadczeń |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| Krzysztof Pawelec | 79 791,30                                                             | 528,53                   |
| Leszek Wysłocki   | 73 407,90                                                             | 528,53                   |
| Piotr Fuqiel      | 63 833,10                                                             | 528,53                   |
| Witold Okarma     | 63 833,10                                                             | 528,53                   |
| Sławomir Sykucki  | 63 833,10                                                             | 528,53                   |
| Marek Wiak        | 63 833,10                                                             | 528,53                   |
| Marian Woronin    | 63 833,10                                                             | 528,53                   |

*Źródło: Emitent*

Członkowie Rady Nadzorczej Emitenta nie pobierali w 2006 r. od Emitenta ani od podmiotów zależnych Emitenta żadnego innego wynagrodzenia poza wskazanym powyżej.

*Tabela: Wynagrodzenie brutto osób zarządzających wyższego szczebla pobrane od Emitenta w 2006 roku (zł)*

| Imię nazwisko       | Wartość wynagrodzenia z tytułu pracy u Emitenta | Wartość innych świadczeń |
|---------------------|-------------------------------------------------|--------------------------|
| Krzysztof Burek     | 280 800,00                                      | 1 128,53                 |
| Bożena Kawalko      | 290 800,00                                      | 1 128,53                 |
| Dariusz Kowzan      | 252 414,96                                      | 1 128,53                 |
| Wiesława Skrzynecka | 134 522,65                                      | 1 128,53                 |
| Marianna Trybuś     | 97 521,97                                       | 928,53                   |

*Źródło: Emitent*

Pan Krzysztof Burek pobrał w 2006 r. wynagrodzenie od ELWO S.A. (podmiotu zależnego Emitenta) w wysokości 41.424,00 zł z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej ELWO S.A.

Pani Wiesława Skrzynecka pobrała w 2006 r. wynagrodzenie od PGL-DOM Sp. z o.o. (podmiotu zależnego Emitenta) w wysokości 39.895,63 zł z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej PGL - DOM Sp. z o.o.

Osoby zarządzające wyższego szczebla nie pobierały w 2006 r. od Emitenta ani od podmiotów zależnych Emitenta żadnego innego wynagrodzenia poza wskazanym powyżej.

W Spółce nie istnieją jednolite zasady wynagradzania członków Zarządu. Wynagrodzenie członków Zarządu jest ustalane każdorazowo w drodze negocjacji umowy o zarządzanie.

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej zostały ustalone Uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 27 kwietnia 1993 r. oraz Uchwałą nr 13 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 kwietnia 1994 roku, w ten sposób że:

- a) miesięczne wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej, jest równe przeciętnemu wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw - brutto za ostatni miesiąc minionego kwartału, pomnożonemu przez współczynnik 2;
- b) miesięczne wynagrodzenie Przewodniczącego Rady Nadzorczej jest równe przeciętnemu wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw - brutto za ostatni miesiąc minionego kwartału, pomnożonemu przez współczynnik 2,5;
- c) miesięczne wynagrodzenie Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej i sekretarza Rady Nadzorczej jest równe przeciętnemu wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw - brutto za ostatni miesiąc minionego kwartału, pomnożonemu przez współczynnik 2,3.

#### **15.2. Ogólna kwota wydzielona na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne**

Emitent na dzień 31 grudnia 2006 r. posiadał utworzoną rezerwę w kwocie 16 945 tys. zł na świadczenia emerytalne i nagrody jubileuszowe lub inne podobne świadczenia, a ELWO S.A., jednostka zależna od Emitenta na dzień 31 grudnia 2006 r. posiadała utworzoną rezerwę na ten cel w kwocie 903 tys. zł. Pozostałe podmioty zależne Emitenta nie wydzieliły środków na świadczenia rentowe, emerytalne lub inne podobne świadczenia.

### **16. Praktyki organu administracyjnego, zarządzającego i nadzorującego**

#### **16.1. Data zakończenia obecnej kadencji, jeśli stosowne, oraz okres, przez jaki osoba ta sprawowała swoją funkcję**

##### **Zarząd Emitenta:**

Zarząd Emitenta składa się z 3 do 5 osób. Obecnie Zarząd Emitenta składa się z czterech członków, powołanych na okres wspólnej pięcioletniej kadencji. W skład Zarządu wchodzi: Wiesław Różacki – Prezes Zarządu oraz trzech Wiceprezesów: Jerzy Thamm, Roman Jarosiński i Eugeniusz Myszk.

**Wiesław Różacki** na funkcję Prezesa Zarządu Emitenta powołany został z dniem 8 marca 2005 r. uchwałą Rady Nadzorczej nr 4/2005 z dnia 7 marca 2005 r. Kadencja Prezesa Zarządu upływa z dniem 19 czerwca 2009 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2008 r.

**Jerzy Thamm** na funkcję Wiceprezesa Zarządu Emitenta powołany został z dniem 19 czerwca 2004 r. uchwałą Rady Nadzorczej nr 9/2004 z dnia 5 maja 2004 r. Kadencja Wiceprezesa Zarządu upływa z dniem 19 czerwca 2009 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2008 r.

**Roman Jarosiński** powołany został na funkcję Wiceprezesa Zarządu Emitenta uchwałą Rady Nadzorczej nr 18/2004 z dnia 28 października 2004 r. Kadencja Wiceprezesa Zarządu upływa z dniem 19 czerwca 2009 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2008 r.

**Eugeniusz Myszka** na funkcję Wiceprezesa Zarządu Emitenta powołany został z dniem 7 kwietnia 2005 r. uchwałą Rady Nadzorczej nr 8/2005 z dnia 7 kwietnia 2005 r. Kadencja Wiceprezesa Zarządu upływa z dniem 19 czerwca 2009 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2008 r.

**Rada Nadzorcza Emitenta:**

Rada Nadzorcza Emitenta składa się z 5 do 7 członków. Obecnie Rada Nadzorcza Emitenta składa się z siedmiu członków, powołanych na okres wspólnej pięcioletniej kadencji. W skład Rady Nadzorczej wchodzi: Krzysztof Pawelec, Leszek Wysłocki, Witold Okarma, Marian Woronin, Sławomir Sykucki, Piotr Fugiel oraz Marek Wiak.

**Krzysztof Pawelec** – Przewodniczący Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 19 maja 2003 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**Leszek Wysłocki** - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 6 grudnia 2004 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**Witold Okarma** - Członek Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 19 maja 2003 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**Marian Woronin** - Członek Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 4 sierpnia 2003 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**Sławomir Sykucki** - Członek Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 4 sierpnia 2003 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**Piotr Fugiel** - Członek Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 18 czerwca 2004 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**Marek Wiak** - Członek Rady Nadzorczej, został powołany na obecną kadencję w dniu 6 grudnia 2004 r. Obecna kadencja upływa z dniem 19 maja 2008 r., a mandat wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Emitenta za 2007 r.

**16.2. Informacje o umowach o świadczenie usług**

Z każdym członkiem Zarządu Emitent ma zawartą umowę o zarządzanie, która indywidualnie reguluje kwestię wypłaty świadczeń w chwili rozwiązania umowy.

1. Umowa Emitenta z Jerzym Thammem – Wiceprezesem Zarządu zawarta na czas określony do dnia odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie Zarządu z działalności za 2006 r. przewiduje, iż w przypadku rozwiązania umowy (odwołanie ze stanowiska w trakcie trwania umowy), członkowi Zarządu przysługuje wypłata kwoty stanowiącej iloczyn miesięcy pozostałych do końca trwania umowy i pełnego miesięcznego wynagrodzenia (liczonego z ostatnich 6 miesięcy), lecz nie mniej niż równowartość pełnego 6-miesięcznego wynagrodzenia wynikające z postanowień umowy. Świadczenie to nie przysługuje gdy odwołanie ze stanowiska nastąpi w wypadku rażącego uchybienia obowiązkowi wynikającym z umowy oraz ze względu na działania umyślne lub rażąco niedbałe, wpływające negatywnie na interesy Emitenta.

2. Umowa Emitenta z Romanem Jarośnińskim – Wiceprezesem Zarządu zawarta na czas określony do dnia 30 czerwca 2009 r. przewiduje, iż w przypadku rozwiązania umowy (odwołanie ze stanowiska w trakcie trwania umowy), członkowi Zarządu przysługuje wypłata kwoty stanowiącej iloczyn miesięcy pozostałych do końca trwania umowy i pełnego miesięcznego wynagrodzenia (liczonego z ostatnich 6 miesięcy), lecz nie mniej niż równowartość pełnego 6-miesięcznego wynagrodzenia wynikające z postanowień umowy. Świadczenie to nie przysługuje gdy odwołanie ze stanowiska nastąpi w wypadku rażącego uchybienia obowiązkowi wynikającym z umowy oraz ze względu na działania umyślne lub rażąco niedbałe, wpływające negatywnie na interesy Emitenta.

3. Umowa Emitenta z Eugeniuszem Myszką – Wiceprezesem Zarządu zawarta na czas nieokreślony przewiduje, iż w przypadku rozwiązania umowy (odwołanie ze stanowiska lub niepowołanie na okres kolejnej kadencji Zarządu), członkowi Zarządu przysługuje jednorazowa odprawa pieniężna w wysokości pełnego, przeciętnego 6-miesięcznego wynagrodzenia (liczonego z ostatnich 6 miesięcy).

4. Umowa Emitenta z Wiesławem Różackim – Prezesem Zarządu zawarta na czas nieokreślony przewiduje, iż w przypadku rozwiązania umowy (odwołanie ze stanowiska lub niepowołanie na okres kolejnej kadencji Zarządu), członkowi Zarządu przysługuje jednorazowa odprawa pieniężna w wysokości pełnego, przeciętnego 6-miesięcznego wynagrodzenia (liczonego z ostatnich 6 miesięcy).

Prokurenci Emitenta są zatrudnieni przez Emitenta na podstawie umów o pracę. Kwestię wypłaty świadczeń w chwili rozwiązania stosunku pracy reguluje jedynie Kodeks Pracy.

Członkowie Rady Nadzorczej nie są zatrudnieni przez Emitenta. Między członkami Rady Nadzorczej a Emitentem nie zostały zawarte żadne umowy o świadczenie usług w Radzie Nadzorczej.

Poza wyżej wymienionymi, nie istnieją żadne inne umowy o świadczenie usług organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych z Emitentem lub z jego podmiotami zależnymi określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy.

### **16.3. Informacje o komisji ds. audytu i komisji ds. wynagrodzeń Emitenta**

W przedsiębiorstwie Emitenta nie funkcjonuje komisja ds. audytu ani komisja ds. wynagrodzeń.

### **16.4. Oświadczenie stwierdzające, czy Emitent stosuje się do procedury ładu korporacyjnego**

Zgodnie z oświadczeniem w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego z dnia 30 czerwca 2006 r., Emitent stosuje zasady ładu korporacyjnego zawarte w „Dobrych Praktykach w spółkach publicznych 2005” w pełnym zakresie za wyjątkiem następujących zasad:

- **zasady nr 20**, która brzmi:

„a) Przynajmniej połowę członków rady nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni, z zastrzeżeniem pkt. d). Niezależni członkowie rady nadzorczej powinni być wolni od powiązań ze spółką i akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji;

b) szczegółowe kryteria niezależności powinien określać statut spółki,

c) bez zgody większości niezależnych członków rady nadzorczej, nie powinny być podejmowane uchwały w sprawach:

- świadczenia z jakiegokolwiek tytułu przez spółkę i jakiegokolwiek podmioty powiązane ze spółką na rzecz członków zarządu;
- wyrażenia zgody na zawarcie przez spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązanym ze spółką, członkiem rady nadzorczej albo zarządu oraz z podmiotami z nimi powiązanymi;
- wyboru biegłego rewidenta dla przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego spółki.

d) w spółkach, gdzie jeden akcjonariusz posiada pakiet akcji dający ponad 50% ogólnej liczby głosów, rada nadzorcza powinna liczyć co najmniej dwóch niezależnych członków, w tym niezależnego przewodniczącego komitetu audytu, o ile taki komitet został ustanowiony”.

– Nie jest stosowana w Spółce z uwagi na specyfikę układu właścicielskiego. Z ogólnej zasady rządów większości i ochrony praw mniejszości wynika prawo akcjonariusza, który wniósł większy kapitał do Spółki, do proporcjonalnego uwzględnienia jego interesów, a więc również wybór do Rady Nadzorczej osób, które w jego opinii, umożliwią efektywną realizację strategii Spółki i zabezpieczą interesy wszystkich grup akcjonariuszy oraz innych grup związanych z Przedsiębiorstwem Spółki,

- **zasady nr 28**, która brzmi:

„Rada nadzorcza powinna działać zgodnie ze swym regulaminem, który powinien być publicznie dostępny. Regulamin powinien przewidywać powołanie co najmniej dwóch komitetów”:

- audytu oraz
- wynagrodzeń.

„W skład komitetu audytu powinno wchodzić co najmniej dwóch członków niezależnych oraz przynajmniej jeden posiadający kwalifikacje i doświadczenie w zakresie rachunkowości i finansów. Zadania komitetów powinien szczegółowo określać regulamin rady nadzorczej. Komitety rady powinny składać radzie nadzorczej roczne sprawozdania ze swojej działalności. Sprawozdania te spółka powinna udostępnić akcjonariuszom”.

- Rada Nadzorcza nie przewiduje powoływania komitetów audytu i wynagrodzeń z uwagi na niestosowanie zasady 20.

Regulamin Rady Nadzorczej udostępniony jest na internetowej stronie Spółki.

- **zasady nr 43**, która brzmi:

„Wybór podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta powinien być dokonany przez radę nadzorczą po przedstawieniu rekomendacji komitetu audytu lub przez walne zgromadzenie po przedstawieniu rekomendacji rady nadzorczej zawierającej rekomendacje komitetu audytu. Dokonanie przez radę nadzorczą lub walne zgromadzenie innego wyboru niż rekomendowany przez komitet audytu powinno zostać szczegółowo uzasadnione. Informacja na temat wyboru podmiotu pełniącego funkcję biegłego rewidenta wraz z uzasadnieniem powinna być zawarta w raporcie rocznym.”

– Wyboru podmiotu mającego świadczyć usługi biegłego rewidenta spełniającego kryteria niezależności dokonuje Rada Nadzorcza Spółki.

## **17. Pracownicy**

### **17.1. Liczba i struktura pracowników**

*Tabela: Zatrudnienie w przedsiębiorstwie Emitenta:*

| Stan na dzień                    | Liczba zatrudnionych (w osobach) |
|----------------------------------|----------------------------------|
| 31 grudnia 2003 r.               | 1 638                            |
| 31 grudnia 2004 r.               | 1 641                            |
| 31 grudnia 2005 r.               | 1 576                            |
| 31 grudnia 2006 r.               | 1 685                            |
| zatwierdzenia Dok. Rejestracyjn. | 1 664                            |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Zatrudnienie wg form świadczenia pracy w przedsiębiorstwie Emitenta:*

|                |                                          | Rok obrotowy zakończony 31 grudnia (w osobach) |         |         |         |
|----------------|------------------------------------------|------------------------------------------------|---------|---------|---------|
|                |                                          | 2006 r.                                        | 2005 r. | 2004 r. | 2003 r. |
|                | Dzień zatwierdzenia Dok. Rejestracyjnego |                                                |         |         |         |
| Umowa o pracę  | 1 634                                    | 1 620                                          | 1 525   | 1 574   | 1 596   |
| Umowa zlecenia | 29                                       | 46                                             | 35      | 36      | 37      |
| Umowa o dzieło | 1                                        | 19                                             | 16      | 31      | 5       |
| Razem          | 1 664                                    | 1 685                                          | 1 576   | 1 641   | 1 638   |

*Źródło: Emitent*

*Tabela: Zatrudnienie wg pełnionych funkcji w przedsiębiorstwie Emitenta (średnia liczba osób):*

|                                     | Od 1 stycznia 2007 r.<br>do dnia<br>zatwierdzenia Dok.<br>Rejestracyjnego | 2006 r.      | 2005 r.      | 2004 r.      | 2003 r.      |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Zarząd                              | 4                                                                         | 4            | 4            | 4            | 3            |
| Dyrekcja                            | 8                                                                         | 8            | 8            | 8            | 9            |
| Administracja (pracownicy umysłowi) | 759                                                                       | 731          | 693          | 692          | 716          |
| Pracownicy fizyczni                 | 850                                                                       | 837          | 892          | 892          | 915          |
| <b>Razem</b>                        | <b>1621</b>                                                               | <b>1 580</b> | <b>1 597</b> | <b>1 596</b> | <b>1 643</b> |

*Źródło: Emitent*

W ramach ogólnej liczby zatrudnionych na czas określony zatrudnionych jest 94 pracowników .

Większość pracowników zatrudniona jest w Raciborzu, tym samym zestawienie zatrudnionych w podziale na rejony geograficzne jest nieistotne.

## **17.2. Akcje i opcje na akcje posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące**

### **17.2.1. Zarząd Emitenta**

Jerzy Thamm – Wiceprezes Zarządu Spółki posiada 2.100 akcji Emitenta stanowiących około 0,012 % akcji w kapitale zakładowym i uprawniających do około 0,012% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Pozostali Członkowie Zarządu Emitenta nie posiadają akcji Emitenta.

Żaden z członków Zarządu Emitenta nie posiada opcji na akcje Emitenta.

### **17.2.2. Rada Nadzorcza Emitenta**

Żaden z członków Rady Nadzorczej Emitenta nie posiada akcji i opcji na akcje Emitenta.

## **17.3. Opis wszelkich ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta**

Brak jest jakichkolwiek ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników Emitenta w jego kapitale zakładowym.

## **18. Znaczeni akcjonariusze**

### **18.1. Imiona i nazwiska innych znaczących akcjonariuszy Emitenta**

Znaczącymi akcjonariuszami Emitenta są:

- Elektrim S.A. z siedzibą w Warszawie, posiadający 8.682.189 akcji Emitenta, stanowiących 49,9% w kapitale zakładowym Emitenta i uprawniających do 49,9% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.
- Arka Zrównoważony Fundusz Inwestycyjny Otwarty, Arka Akcji Fundusz Inwestycyjny Otwarty, zarządzane przez BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Poznaniu, posiadający 909.684 akcji Emitenta, stanowiących 5,23% w kapitale zakładowym Emitenta i uprawniających do 5,23% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.
- Pioneer Akcji Polskich Fundusz Inwestycyjny Otwarty, Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego Fundusz Inwestycyjny Otwarty, Pioneer Średnich Spółek Rynku Polskiego Fundusz Inwestycyjny Otwarty, Pioneer Stabilnego Wzrostu Fundusz Inwestycyjny Otwarty (Pioneer Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.), zarządzane przez Pioneer Pekao Investment Management S.A. z siedzibą w Warszawie, posiadający 879.725 akcji Emitenta, stanowiących 5,06% w kapitale zakładowym Emitenta i uprawniających do 5,06% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

### **18.2. Informacja, czy znaczeni akcjonariusze Emitenta posiadają inne prawa głosu**

Akcjonariuszom nie przysługują inne prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

### **18.3. Informacja, czy Emitent jest bezpośrednio lub pośrednio podmiotem posiadającym lub kontrolowanym**

Podmiotem sprawującym kontrolę nad Emitentem jest Elektrim S.A. z siedzibą w Warszawie, posiadający 8.682.189 akcji Emitenta, stanowiących 49,9% w kapitale zakładowym Emitenta i uprawniających do 49,9% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Wzajemne prawa i obowiązki akcjonariuszy reguluje Statut Emitenta oraz bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa.

### **18.4. Opis wszelkich znanych Emitentowi ustaleń, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta**

Spółce nie są znane żadne ustalenia, których realizacja w przyszłości może spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta za wyjątkiem wskazanych w raporcie bieżącym nr 12/2006, 14/2006 i 45/2006 Elektrim S.A.

## 19. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W latach 2003-2006 oraz w roku 2007 Emitent dokonywał transakcji z podmiotami powiązanymi w rozumieniu Rozporządzenia nr 1606/2002 o charakterze wynikającym z bieżącej działalności, na warunkach nie odbiegających od warunków rynkowych. Przedmiotem umów z podmiotami powiązanymi było w głównej mierze wykonywanie robót budowlanych, sprzedaż produktów, podwykonawstwo, najem lokali oraz świadczenie usług telekomunikacyjnych oraz transportowych. Poniżej przedstawiono transakcje z podmiotami powiązanymi zawarte przez Emitenta w latach 2003-2006 oraz w roku 2007 do dnia zatwierdzenia niniejszego Dokumentu Rejestracyjnego.

*Tabela: Umowy z podmiotami powiązanymi od 1 stycznia 2003 r. do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego*

| Podmiot powiązany | Numer umowy            | Data zawarcia umowy | Liczba aneksów | Wartość*      | Przedmiot                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------|------------------------|---------------------|----------------|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0025/03          | 2003-02-20          |                | 5 705 000 PLN | Zaprojektowanie, dostawa, montaż filtra workowego oraz wykonanie jego izolacji oraz wykonanie i montaż instalacji odprowadzania PPR, dostawa i montaż termoizolacji instalacji odprowadzania PPR, wykonanie instalacji ogrzewania lejów rynien |
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0374/03          | 2003-09-02          |                | 836 285 USD   | Wykonanie prac związanych z Remontem Sekcji I i V Elektrofiltrów w trakcie wykonywania Remontu Kapitałnego w TPP „Kostolac B”                                                                                                                  |
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0422/03          | 2003-11-17          |                | 171 000 EUR   | Dostawa instalacji strzepywaczy dla kotła OS-100-Uppsala, Szwecja                                                                                                                                                                              |
| ELWO S.A.         | TERP-C1/03-EBRD/ECOLOG | 2004-03-17          |                | 2 554 320 EUR | Modernizacja elektrofiltru blok 5 w Termoelektrowni TUZLA Bośnia i Hercegowina– opracowanie dokumentacji projektowej, dostawy, nadzór montażowy, szkolenie                                                                                     |
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0180/04          | 2004-06-18          |                | 2 486 950 EUR | Dostawa elektrofiltru blok A5 w TENT Obrenovac Serbia i Czarnogóra – opracowanie dokumentacji projektowej, dostawy, nadzór montażowy, szkolenie                                                                                                |
| ELWO S.A.         | Z/HK1/0197/04          | 2004-01-02          |                |               | Świadczenie ze strony ELWO usługi reprezentacji interesów RAFAKO na rynku bułgarskim poprzez przedstawicielstwo ELWO – SOFIA NR NF/1/2004                                                                                                      |
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0222/04          | 2004-08-26          |                | 1 626 000 PLN | Zaprojektowanie, dostawa, montaż i uruchomienie elektrofiltru odpylającego spaliny                                                                                                                                                             |
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0364/04          | 2005-02-02          |                | 1 670 000 PLN | Zaprojektowanie, dostawa, montaż i uruchomienie elektrofiltru odpylającego spaliny                                                                                                                                                             |
| ELWO S.A.         | Z/ZZ3/0036/05          | 2005-05-12          |                | 2 253 000 EUR | Dostawa elektrofiltru blok A2 w TENT Obrenovac                                                                                                                                                                                                 |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                                                                                                           |                                                 |            |   |                |                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------|---|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                           |                                                 |            |   |                | Serbia i Czarnogóra – opracowanie dokumentacji projektowej, dostawy, nadzór montażowy, szkolenie                                                                                                                                                                  |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZU/0137/06                                    | 2006-05-13 |   | 6 400 000 PLN  | Filtr workowy i instalacji odprowadzania PPR                                                                                                                                                                                                                      |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZU/0248/06                                    | 2006-08-17 |   | 1 838 000 EUR  | Dostawa elektrofiltru blok A1 w TENT Obrenovac Serbia – opracowanie dokumentacji projektowej, dostawy, nadzór montażowy, szkolenie                                                                                                                                |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZU/0324/06                                    | 2006-09-12 |   | 170 000 PLN    | Układ aeracji zbiornika mączki kamienia wspaniałego                                                                                                                                                                                                               |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZU/0326/06                                    | W podpisie |   | 644 000 PLN    | Układ odpylania i aeracji silosu sorbentu                                                                                                                                                                                                                         |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZU/0458/06                                    | 2006-11-30 |   | 19 700 000 PLN | Filtr workowy i instalacji odprowadzania PPR                                                                                                                                                                                                                      |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZZ4/0100/02                                   | 2006-10-26 | 7 | 230 000 EUR    | Wypożyczenie węża magazynowego                                                                                                                                                                                                                                    |
| ELWO S.A.                                                                                                 | Z/ZU/0484/06                                    | 2007-01-02 |   | 2 150 000 PLN  | Elektrofiltr                                                                                                                                                                                                                                                      |
| PGL Dom Sp. z o.o.                                                                                        | Z/ZZ31/0096/04                                  | 2004-04-15 |   |                | Administrowanie budynkami, nieruchomościami oraz prowadzenie spraw w zakresie gospodarowania nieruchomościami                                                                                                                                                     |
| Elektrim S.A.                                                                                             | Z/NO/0192/05                                    | 2005-05-16 |   |                | Najem pomieszczenia biurowego; czynsz najmu 2860 zł/miesiąc netto plus opłaty                                                                                                                                                                                     |
| Elektrim-Megadex S.A.                                                                                     | Z/ZZ3/0051/03                                   | 2003-01-30 | 3 | 11 617 122 PLN | Projektowanie, dostawa maszyn i urządzeń, roboty budowlano-montażowe, rozruch, ruch próbny, serwis gwarancyjny IOS w EC-4 Łódź                                                                                                                                    |
| Elektrim-Megadex S.A.                                                                                     | Z/ZZ3/0531/01                                   | 2001-06-22 | 2 | 8 350 000 PLN  | Dostawa, montaż i uruchomienie całości bazy elektrycznej wraz z nadzorem podczas rozruchu i ruchem próbnego IOS blok 7 i 9 w Elektrowni Bełchatów                                                                                                                 |
| Elektrim-Megadex S.A.                                                                                     | PL/010932338/18-9001/06                         | 1999-03-29 | 1 |                | Najem pomieszczenia biurowego; czynsz najmu 383,63 zł/miesiąc netto plus opłaty                                                                                                                                                                                   |
| Elektrim-Megadex S.A. (kupujący)                                                                          | SAP03-002/1459                                  | 2003-03-28 |   | 2 350 000 PLN  | Wykonanie wsporczej konstrukcji stalowej i zbiorników dla IOS Łódź4                                                                                                                                                                                               |
| Elektrim-Megadex S.A. (kupujący)<br>umowa przeniesiona na SNC Lavalin Polska Sp. z o.o. w dniu 07.10.2005 | S/OH2/0018/03 (nr umowy z SNC Lavalin 58001106) | 2003-02-06 |   | 1 330 000 EUR  | dostawa i montaż absorbera i zbiornika awaryjnego wraz z izolacją dla instalacji odsiarczania spalin dla bloku o mocy 460 MW w Elektrowni Pątnów II (część realizacji projektu z SNC Lavalin Polska Sp. z o.o. – pozycja 20 punkt 6.4. Dokumentu Rejestracyjnego) |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                        |                |            |   |               |                                                                                                                                                                         |
|------------------------|----------------|------------|---|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| PAK S.A.               | Z/ZZ31/0021/06 | 2006-02-20 |   |               | Świadczenie usług telekomunikacyjnych w postaci przyłączy nr telefonów do sieci Elektrowni PAK – koszt wg cennika                                                       |
| PAK S.A.               | Z/ZZ31/0022/06 | 2006-02-21 |   |               | Podłączenie sieci komputerowej Biura Budowy w Elektrowni PAK do Internetu przez łącza Elektrowni PAK i obsługa tej sieci przez Dział Informatyki Elektrowni PAK         |
| PAK S.A.               | Z/ZZ31/0339/06 | 2006-08-25 |   |               | Dostawa i sprzedaż energii elektrycznej o napięciu 0,4 KV na potrzeby zasilania urządzeń placu budowy IOS blok 1-4 w Elektrowni Pątnów; cena netto: 181,32 zł/MWh       |
| PAK S.A.               | Z/ZZ31/0380/06 | 2006-09-04 |   |               | Najem domku campingowego w ORW „Przystań” Gosławice dla potrzeb Biura Budowy w Elektrowni PAK, czynsz najmu 1200 zł/miesiąc                                             |
| PAK S.A.<br>(kupujący) | S/KS4/0007/03  | 2003-03-20 | 1 | 1 280 000 PLN | Elementy kotła OP-650 B                                                                                                                                                 |
| PAK S.A.<br>(kupujący) | S/KS4/0005/04  | 2004-02-23 |   | 4 656 000 PLN | elementy kotła OB.-280p i kotła OP-130b HUS                                                                                                                             |
| PTC Sp. z o.o.         | C 40000721     | 2002-08-05 |   |               | Zasady zawierania umów o świadczenie usług telekomunikacyjnych, warunków świadczenia usług telekomunikacyjnych oraz warunków zakupu aparatów GSM i akcesoriów           |
| PTC Sp. z o.o.         |                | 2005-02-17 |   |               | Prawa i obowiązki stron w ramach świadczenia przez PTC usług telekomunikacyjnych                                                                                        |
| Andrzej Thamm          |                | 2000-10-19 | 1 |               | Świadczenie usług transportowych polegających na przewozie osób i przesyłek samochodem osobowym; stawka: 1,00 zł/km (przewóz krajowy), 1,20 zł/km (przewóz zagraniczny) |

\* Podano wartość tylko w tych przypadkach, gdy umowa określa kwotowo wartość umowy.

Źródło: Emitent

*Tabela: Poręczenia udzielone podmiotom powiązanym od 1 stycznia 2003 r. do dnia zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego*

| Podmiot, za który poręczono | Okres poręczenia               | Kwota w PLN | Prowizje pobierane przez Emitenta za kwartał w PLN | Podmiot, na rzecz którego poręczono                         | Przedmiot poręczenia        | Zabezpieczenie poręczenia |
|-----------------------------|--------------------------------|-------------|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| ELWO S.A.                   | od 2004-04-20<br>do 2004-10-30 | 1 424 000   | 5 000                                              | Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo HESTIA S.A. w Sopocie | gwarancja zwrotu zaliczki   | weksel In blanco          |
| ELWO S.A.                   | od 2004-04-20<br>do 2005-01-05 | 356 055     | 1 280                                              | Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo HESTIA S.A. w Sopocie | gwarancja dobrego wykonania | weksel In blanco          |
| ELWO S.A.                   | od 2004-12-24<br>do 2007-01-24 | 264 546,50  | 950                                                | Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo HESTIA S.A. w Sopocie | gwarancja dobrego wykonania | weksel In blanco          |

*Źródło: Emitent*

Wszystkie w/w transakcje zostały zawarte na zasadach rynkowych.

Dnia 28 września 2006 r. Emitent zawarł z EM S.A. porozumienie dotyczące określenia sposobu wzajemnych rozliczeń wg stanu na dzień zawarcia porozumienia. Strony postanowiły, iż wierzytelności zostaną spłacone do 31 grudnia 2007 r., za wyjątkiem wierzytelności związanych z projektami: Komorany – K6, Florina oraz Niell/Avedoerevaerket, których terminy spłaty zostały ustalone w odmienny sposób.

Tabela: Wartości transakcji z podmiotami powiązanymi od 1 stycznia 2003 r. do 31 grudnia 2006 r. (w tys. zł)

| Podmiot powiązany                                        | Rok zakończony: | Sprzedaż na rzecz podmiotów powiązanych | Zakupy od podmiotów powiązanych | Należności od podmiotów powiązanych | Zobowiązania wobec podmiotów powiązanych |
|----------------------------------------------------------|-----------------|-----------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------|
| Podmioty o znaczącym wpływie na Grupę Kapitałową RAFAKO: |                 |                                         |                                 |                                     |                                          |
| Elektrim S.A.                                            | 2006            | –                                       | 73                              | –                                   | 8                                        |
|                                                          | 2005            | –                                       | 38                              | 392                                 | 6                                        |
|                                                          | 2004            | –                                       | –                               | 839                                 | –                                        |
|                                                          | 2003            | 290                                     | –                               | 204                                 | –                                        |
| Jednostki z Grupy Kapitałowej Elektrim S.A.:             |                 |                                         |                                 |                                     |                                          |
| Elektrim - Megadex S.A.                                  | 2006            | 27                                      | 9                               | 15 146                              | 18                                       |
|                                                          | 2005            | 5 213                                   | 11                              | 15 771                              | 17                                       |
|                                                          | 2004            | 25 123                                  | 1 370                           | 58 687                              | 17                                       |
|                                                          | 2003            | 80 928                                  | 13 849                          | 45 104                              | 6 030                                    |
| PAK S.A.                                                 | 2006            | 1 346                                   | 21                              | 1 586                               | 8                                        |
|                                                          | 2005            | –                                       | –                               | –                                   | –                                        |
|                                                          | 2004            | 555                                     | 3                               | –                                   | –                                        |
|                                                          | 2003            | 1 409                                   | –                               | 52                                  | –                                        |
| Polska Telefonia Cyfrowa Sp. z o.o.                      | 2006            | –                                       | 914                             | –                                   | 88                                       |
|                                                          | 2005            | –                                       | 804                             | –                                   | 106                                      |
|                                                          | 2004            | –                                       | 787                             | –                                   | 159                                      |
|                                                          | 2003            | –                                       | 728                             | –                                   | 83                                       |
| Jednostki zależne Emitenta:                              |                 |                                         |                                 |                                     |                                          |
| ELWO                                                     | 2006            | 12                                      | 16 164                          | –                                   | 8 480                                    |
|                                                          | 2005            | 11                                      | 13 342                          | –                                   | 473                                      |
|                                                          | 2004            | 56                                      | 11 762                          | –                                   | 4 656                                    |
|                                                          | 2003            | 136                                     | 9 628                           | 17                                  | 5 551                                    |
| PGL-DOM Sp. z o.o.                                       | 2006            | 51                                      | 79                              | 46                                  | 1                                        |
|                                                          | 2005            | 163                                     | 78                              | 23                                  | 4                                        |
|                                                          | 2004            | 179                                     | 74                              | 76                                  | –                                        |
|                                                          | 2003            | 8                                       | 89                              | –                                   | 54                                       |
| RAFAKO-HANDELS AG**                                      | 2006            | –                                       | –                               | –                                   | 418                                      |
|                                                          | 2005            | –                                       | –                               | –                                   | 434                                      |
|                                                          | 2004            | –                                       | –                               | –                                   | 463                                      |
|                                                          | 2003            | –                                       | –                               | –                                   | 502                                      |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                                                                  |      |     |     |   |    |
|------------------------------------------------------------------|------|-----|-----|---|----|
| ILREM Sp. z o.o.*                                                | 2004 | 488 | –   | – | –  |
|                                                                  | 2003 | 239 | 833 | – | 53 |
| Jednostka stowarzyszona:                                         |      |     |     |   |    |
| SANBEI-RAFAKO Sp. z o.o.                                         | 2006 | –   | –   | – | –  |
|                                                                  | 2005 | –   | –   | – | –  |
|                                                                  | 2004 | –   | –   | – | –  |
|                                                                  | 2003 | –   | –   | – | –  |
| Członek rodziny Wiceprezesa Zarządu Emitenta                     |      |     |     |   |    |
| Autohandel Usługi Transportowe Osobowo Towarowe<br>Andrzej Thamm | 2006 | –   | 98  | – | –  |
|                                                                  | 2005 | –   | 66  | – | 6  |
|                                                                  | 2004 | –   | 54  | – | 2  |
|                                                                  | 2003 | –   | 70  | – | 1  |

\*W dniu 17 grudnia 2004 roku spółka zależna ELWO S.A. zbyła 100% udziałów w spółce ILREM Sp. z o.o. z siedzibą w Pszczynie

\*\*Zobowiązania wobec RAFAKO-HANDELS AG dotyczą wartości nieopłaconego przez Emitenta kapitału spółki w kwocie 222.880 franków szwajcarskich.

Źródło: Emitent

## **20. Dane finansowe dotyczące aktywów i pasywów Emitenta, jego sytuacji finansowej oraz zysków i strat**

### **20.1. Historyczne dane finansowe**

Emitent sporządza zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane sprawozdania finansowe. Jako historyczne informacje finansowe w Dokumencie Rejestracyjnym Emitent zamieszcza skonsolidowane sprawozdania finansowe, tj. skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Emitent jako spółka giełdowa podaje do publicznej wiadomości roczne i śródroczne skonsolidowane sprawozdania finansowe w formie raportów okresowych. Zgodnie z art. 28 Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004, informacje można włączać do prospektu przez odniesienie. Korzystając z tego uprawnienia Emitent informuje, że z historycznymi danymi finansowymi, zawierającymi m.in. skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO oraz opinie biegłych rewidentów do tych sprawozdań, można się zapoznać na stronie internetowej Emitenta – [www.rafako.com.pl](http://www.rafako.com.pl) w dziale 'Raporty' część 'Finansowe'.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok 2003 zostało podane do publicznej wiadomości w formie skonsolidowanego raportu rocznego SA - RS 2003 w dniu 18 marca 2004 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok 2004 zostało podane do publicznej wiadomości w formie skonsolidowanego raportu rocznego SA - RS 2004 w dniu 15 kwietnia 2005 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok 2005 zostało podane do publicznej wiadomości w formie skonsolidowanego raportu rocznego SA - RS 2005 w dniu 30 marca 2006 roku.

Emitent opublikował następujące sprawozdania śródroczne:

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za pierwszy kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 1/2006 w dniu 27 kwietnia 2006 roku.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za drugi kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 2/2006 w dniu 3 sierpnia 2006 roku.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za półrocze 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu półrocznego PSr 2006 w dniu 21 września 2006 roku.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za trzeci kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 3/2006 w dniu 6 listopada 2006 roku.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za czwarty kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 4/2006 w dniu 15 lutego 2007 roku.

Ponadto na stronie internetowej Emitenta [www.rafako.com.pl](http://www.rafako.com.pl) w dziale 'Raporty' część 'Finansowe' można zapoznać się z jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi Emitenta za lata 2003, 2004 i 2005:

Sprawozdanie finansowe Emitenta za rok 2003 zostało podane do publicznej wiadomości w formie raportu rocznego SA - R 2003 w dniu 12 marca 2004 roku.

Sprawozdanie finansowe Emitenta za rok 2004 zostało podane do publicznej wiadomości w formie raportu rocznego SA - R 2004 w dniu 7 kwietnia 2005 roku.

Sprawozdanie finansowe Emitenta za rok 2005 zostało podane do publicznej wiadomości w formie raportu rocznego SA - R 2005 w dniu 30 marca 2006 roku.

## **20.2. Dane finansowe pro forma**

Emitent nie sporządzał danych finansowych *pro forma*.

## **20.3. Sprawozdania finansowe**

Emitent sporządza zarówno jednostkowe jak i skonsolidowane sprawozdania finansowe. Jako historyczne informacje finansowe w Dokumencie Rejestracyjnym Emitent zamieszcza skonsolidowane sprawozdania finansowe, tj. skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Szczegółowe informacje dotyczące sprawozdań zostały zawarte w pkt 20.1. Dokumentu Rejestracyjnego.

## **20.4. Badanie historycznych rocznych danych finansowych**

### **20.4.1. Oświadczenie stwierdzające, że historyczne dane finansowe zostały zbadane przez biegłego rewidenta**

Historyczne roczne dane finansowe, o których mowa w punkcie 20.1 Dokumentu Rejestracyjnego, zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Żaden z biegłych rewidentów nie odmówił wydania opinii o badanych historycznych danych finansowych. Wyrażone przez biegłych rewidentów opinie dotyczące tych sprawozdań finansowych nie były negatywne.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za lata 2003 - 2005 zostały zbadane przez biegłych rewidentów, którzy wydali opinie z zastrzeżeniami. Treść tych opinii została przytoczona poniżej.

W opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2003 biegły rewident zamieścił następujące stwierdzenia:

„(...) 5. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 roku w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych wymaga, aby wbudowane instrumenty pochodne zostały wyodrębnione i ujęte w sprawozdaniu oddzielnie od umowy zasadniczej. Jak przedstawiono w nocie w punkcie 10.p we wprowadzeniu do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wbudowane instrumenty finansowe związane z realizowanymi przez jednostki Grupy długoterminowymi kontraktami budowlanymi nie zostały wyodrębnione na dzień 31 grudnia 2003 roku. W związku z tym nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu tej kwestii na skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok kończący się dnia 31 grudnia 2003 roku.

6. Naszym zdaniem, z wyjątkiem ewentualnych skutków kwestii, o której mowa w punkcie 5 powyżej, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2003 roku do dnia 31 grudnia 2003 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2003 roku;
- sporządzone zostało zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie i wydanymi na jej podstawie przepisami;
- jest zgodne z powołaną wyżej ustawą i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz postanowieniami statutu jednostki dominującej Grupy wpływającymi na jego treść.

7. Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń, zwracamy uwagę na następujące kwestie:

(a) Jak przedstawiono szerzej w dodatkowej nodzie objaśniającej w punkcie 7.1b załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w związku z zawieszeniem realizacji umów związanych z budową bloku energetycznego w Elektrowni Pątnów II istnieje niepewność związana z realizowalnością aktywów wykazanych w załączonym skonsolidowanym bilansie na dzień 31 grudnia 2003 roku z tytułu dotychczasowej realizacji wyżej wymienionych umów. Na obecnym etapie ostateczne skutki opisanej kwestii nie są możliwe do oceny.

(b) Jak przedstawiono szerzej w dodatkowej nodzie objaśniającej w punkcie 7.2 załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego istnieje niepewność związana z realizowalnością przez jednostkę dominującą znacznych należności od spółki z grupy znaczącego inwestora związanych z realizacją kontraktów. Na obecnym etapie ostateczne skutki opisanej kwestii nie są możliwe do oceny.”

W opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2004 biegły rewident zamieścić następujące stwierdzenia:

„(...) 3. Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy, za wyjątkiem kwestii, o których mowa w punktach 5, 6 i 7 poniżej, stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność co do tego, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie - w dużej mierze metodą wrywkową - dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd jednostki dominującej, jak i ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2003 roku było przedmiotem naszego badania i w dniu 26 lutego 2004 roku wydaliśmy opinię z zastrzeżeniem o tym sprawozdaniu finansowym. Zastrzeżenie dotyczyło kwestii wbudowanych instrumentów finansowych związanych z realizowanymi przez jednostki wchodzące w skład Grupy długoterminowymi kontraktami budowlanymi, które nie zostały wyodrębnione na dzień 31 grudnia 2003 i niemożności dokonania oceny wpływu tej kwestii na sprawozdanie finansowe za rok kończący się dnia 31 grudnia 2003 roku. Ponadto zamieszczono zwrócenia uwagi dotyczące:

- niepewności związanej z realizowalnością aktywów wykazanych w bilansie jednostek wchodzących w skład Grupy na dzień 31 grudnia 2003 roku z tytułu dotychczasowej realizacji umów związanych w budowę bloku energetycznego w Elektrowni Pątnów II, oraz
- niepewności związanej z realizowalnością przez jednostkę dominującą znacznych należności od spółki z grupy znaczącego inwestora związanych z realizacją kontraktów.

5. Jak przedstawiono szerzej w dodatkowej nocie objaśniającej 7.1.b do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w maju 2003 roku zawieszona została realizacja umów związanych z budową bloku energetycznego w Elektrowni Pątnów II. Do dnia wydania niniejszej opinii nie nastąpiło wznowienie realizacji powyższych umów. Przypuszczalna data wznowienia realizacji kontraktu nie została jeszcze ustalona i zależy od powodzenia działań inwestora zmierzających do pozyskania dalszych źródeł finansowania inwestycji Pątnów II, czyli warunków będących poza kontrolą jednostki dominującej. W roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2004 roku, spodziewając się wznowienia realizacji kontraktu, jednostka dominująca dokonała ponownej weryfikacji całkowitego wyniku brutto na sprzedaży z tego kontraktu. Jak opisano w dodatkowej nocie objaśniającej 7.1.b, w następstwie tej weryfikacji zwiększeniu uległ szacowany całkowity wynik brutto na sprzedaży z tego kontraktu o kwotę około 8 milionów złotych. W następstwie uaktualnionej rentowności kontraktu jednostka dominująca rozpoznała w rachunku zysków i strat w 2004 roku wynik brutto na sprzedaży z powyższego kontraktu w wysokości około 11 milionów złotych, pomimo, że w 2004 roku realizacja umów związanych z budową bloku energetycznego w Elektrowni Pątnów II była w dalszym ciągu zawieszona. Wpływ netto na wynik Grupy w 2004 roku powyżej opisanej korekty wyniósł około 9 milionów złotych. Biorąc pod uwagę zatrzymanie realizacji kontraktu w roku 2003, istotna część efektu korekty całkowitego wyniku brutto z tego kontraktu, dotyczy lat ubiegłych. Jednocześnie saldo zaangażowanych aktywów netto w powyżej opisany kontrakt, po uwzględnieniu aktywów rozpoznanych w roku 2004, na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosi około 45 milionów złotych. Jak przedstawiono również w dodatkowej nocie objaśniającej 7.1.b do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w przypadku wznowienia realizacji kontraktu, istotne jego parametry, w tym całkowite przychody oraz wysokość wynagrodzenia za okres wstrzymania realizacji, będą podlegać ponownym negocjacjom z inwestorem. Jak przedstawiono również w dodatkowej nocie objaśniającej 7.1.b, w chwili obecnej jednostka dominująca nie jest w stanie wiarygodnie oszacować zmiany istotnych parametrów tego kontraktu. Ze względu na

fakt, że do dnia wydania niniejszej opinii nie nastąpiło wznowienie realizacji kontraktu, niepewność związaną z oszacowaniem istotnych parametrów kontraktu po jego wznowieniu, a także niepewność związaną z realizowalnością aktywów wykazanych w bilansie jednostki dominującej na dzień 31 grudnia 2004 roku z tytułu dotychczasowej realizacji powyższych umów, nie byliśmy w stanie ocenić wpływu powyższych kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

6. Jak przedstawiono szerzej w dodatkowej nocie objaśniającej 7.2 załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca wykazuje istotne przeterminowane należności od spółki z grupy znaczącego inwestora. Saldo tych należności na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosiło około 60 milionów złotych, w tym saldo należności z tytułu realizacji kontraktów związanych z inwestycją w Elektrowni Pątnów II, o których mowa w punkcie 5 powyżej, wynosiło około 46 milionów złotych. Jednostka dominująca podjęła działania zmierzające do zabezpieczenia realizowalności powyższych należności, jednak istnieje znaczące ryzyko co do powodzenia tych działań. Sytuacja finansowa spółki z grupy znaczącego inwestora wskazuje na zagrożenie realizowalności tych należności. Na obecnym etapie nie byliśmy w stanie ocenić wpływu powyższych kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

7. Jak szerzej opisano w dodatkowej nocie objaśniającej 7.3 do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w dniu 7 grudnia 2004 roku Sąd Apelacyjny w Katowicach wydał wyrok zasądający na rzecz jednostki wchodzącej w skład Grupy kwotę 2,8 miliona złotych wraz z należnymi odsetkami ustawowymi, które na dzień 31 grudnia 2004 roku wynosiły 2,8 mln złotych z tytułu zapłaty reszty wynagrodzenia za prace wykonane przez jednostkę wchodzącą w skład Grupy w latach poprzednich od jednego z jej kontrahentów. Jak opisano również w dodatkowej nocie objaśniającej 7.3 do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jednostka wchodząca w skład Grupy rozpoznała przychód z tytułu zasądzonej kwoty w bieżącym roku obrotowym w wysokości odpowiadającej orientacyjnej wycenie wartości nieruchomości kontrahenta stanowiących zabezpieczenie powyższej wierzytelności. Do dnia wydania niniejszej opinii należność nie została uregulowana, a ostateczne efekty postępowania windykacyjnego nie są znane. Ze względu na fakt, iż kontrahent jednostki wchodzącej w skład Grupy znajduje się w trakcie postępowania upadłościowego z możliwością układu nie byliśmy w stanie ocenić realizowalności powyższej należności oraz wpływu tej kwestii na skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2004 roku."

W opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2005 biegły rewident zamieścił następujące stwierdzenia:

„(...) 3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, z wyjątkiem kwestii, o której mowa w punkcie 5 poniżej, przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie - w dużej mierze metodą wrywkową - dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Zarząd zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2004 roku, sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. Nr 76 z dnia 17 czerwca 2002 roku z późniejszymi zmianami) było przedmiotem naszego badania i w dniu 4 kwietnia 2005 roku wydaliśmy opinię z zastrzeżeniami i uzupełniającymi objaśnieniami o tym sprawozdaniu finansowym. Zastrzeżenia dotyczyły braku możliwości oszacowania istotnych parametrów kontraktu na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Pątnów II po jego wznowieniu, a także braku możliwości oceny związanej z realizowalnością aktywów wykazanych w bilansie Spółki na dzień 31 grudnia 2004 roku z tytułu realizacji powyższych umów i niemożności dokonania oceny wpływu powyższych kwestii na skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok kończący się

dnia 31 grudnia 2004 roku. Ponadto zamieszczono zastrzeżenie dotyczące braku możliwości oceny realizowalności przez Spółkę znacznych należności od spółki z grupy znaczącego inwestora związanych z realizacją kontraktów, a także zastrzeżenie dotyczące braku możliwości oceny realizowalności znaczących należności od kontrahenta jednostki wchodzącej w skład Grupy.

5. Jak przedstawiono szerzej w dodatkowej notce objaśniającej 39 do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca wykazuje istotne przeterminowane należności od spółki z grupy znaczącego inwestora. Saldo należności netto Spółki od spółki z grupy znaczącego inwestora na dzień 31 grudnia 2005 roku wynosiło około 15,8 milionów złotych. Na dzień 31 grudnia 2005 roku Spółka nie objęła odpisem aktualizującym powyżej opisanych należności, pomimo że sytuacja finansowa spółki z grupy znaczącego inwestora wskazuje na zagrożenie ich realizowalności. Na obecnym etapie nie byliśmy w stanie ocenić wpływu powyższych kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2005 roku.

6. Naszym zdaniem, za wyjątkiem wpływu ewentualnych skutków kwestii, o których mowa w punkcie 5 powyżej, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2005 roku do dnia 31 grudnia 2005 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2005 roku;
- zostało sporządzone prawidłowo, to jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Spółki."

Pełna treść opinii biegłych rewidentów z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych za lata 2003, 2004 i 2005 została zamieszczona w Prospekcie poprzez odesłanie do przekazanych do publicznej wiadomości skonsolidowanych raportów rocznych Grupy Kapitałowej RAFAKO. Szczegółowe informacje dotyczące historycznych rocznych danych finansowych zostały zawarte w pkt 20.1. Dokumentu Rejestracyjnego.

#### **20.4.2.    *Wskazanie innych informacji w dokumencie rejestracyjnym, które zostały zbadane przez biegłych rewidentów***

Poza skonsolidowanymi danymi finansowymi za lata 2003, 2004, 2005, Prospekt nie zawiera innych informacji, które zostały zbadane przez biegłych rewidentów.

#### **20.4.3.    *Dane finansowe nie pochodzące ze sprawozdań finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta***

Prospekt zawiera dane finansowe za półrocze 2006 roku, które pochodzą ze skonsolidowanego raportu półrocznego Grupy Kapitałowej RAFAKO, podanego do publicznej wiadomości w dniu 21 września 2006 roku. Dane te były poddane przeglądowi biegłego rewidenta.

Prospekt zawiera dane finansowe za czwarty kwartał 2006 roku, które pochodzą ze skonsolidowanego raportu kwartalnego Grupy Kapitałowej RAFAKO, podanego do publicznej wiadomości w dniu 15 lutego 2007 roku. Dane te nie były poddane przeglądowi ani nie były przedmiotem badania przez biegłego rewidenta.

#### **20.5.    *Data najnowszych danych finansowych***

Emitent zamieścił w Prospekcie zbadane przez biegłego rewidenta skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za lata obrotowe 2003, 2004 i 2005. Datą najnowszych zamieszczonych w Dokumencie Rejestracyjnym danych finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta jest 31 grudnia 2005 roku.

Powyższe dane finansowe zostały zamieszczone w Prospekcie poprzez odniesienie do przekazanych do publicznej wiadomości raportów okresowych. Szczegółowe informacje dotyczące rocznych danych finansowych zostały zawarte w pkt 20.1. Dokumentu Rejestracyjnego.

## **20.6. Śródroczne i inne dane finansowe**

Po dacie ostatnich rocznych sprawozdań finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta Emitent opublikował następujące śródroczne dane finansowe:

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za pierwszy kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 1/2006 w dniu 27 kwietnia 2006 roku. Sprawozdanie to nie zostało zbadane ani poddane przeglądowi.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za drugi kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 2/2006 w dniu 3 sierpnia 2006 roku. Sprawozdanie to nie zostało zbadane ani poddane przeglądowi.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za trzeci kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 3/2006 w dniu 6 listopada 2006 roku. Sprawozdanie to nie zostało zbadane ani poddane przeglądowi.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za czwarty kwartał 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu kwartalnego QSr 4/2006 w dniu 15 lutego 2007 roku. Sprawozdanie to nie zostało zbadane ani poddane przeglądowi.

Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za półrocze 2006 roku zostało podane do publicznej wiadomości w formie rozszerzonego skonsolidowanego raportu półrocznego PSr 2006 w dniu 21 września 2006 roku. Sprawozdanie to zostało poddane przeglądowi biegłego rewidenta.

Z powyższymi raportami można się zapoznać na stronie internetowej Emitenta – [www.rafako.com.pl](http://www.rafako.com.pl) w dziale 'Raporty' część 'Finansowe'.

## **20.7. Polityka dywidendy – opis polityki Emitenta dotyczący wypłaty dywidendy oraz wszelkie ograniczenia w tym zakresie. Wartość dywidendy na akcję za każdy rok obrotowy okresu objętego historycznymi informacjami finansowymi.**

### **Polityka Zarządu co do wypłaty dywidendy w okresie ostatnich trzech lat obrotowych**

W latach 2003-2006 Emitent wypłacił dywidendę z zysku za 2002 rok. Walne Zgromadzenie w dniu 12 maja 2003 roku podjęło decyzję o wypłacie dywidendy dla Akcjonariuszy Emitenta w kwocie 1.914.000,00 (słownie: jeden milion dziewięćset czternaście tysięcy) złotych, to jest 11 groszy na 1 akcję. Prawo do dywidendy zostało ustalone według stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. na dzień 30 czerwca 2003 roku. Wypłata dywidendy nastąpiła w dniu 23 lipca 2003 roku. Zgodnie z brzmieniem statutu Emitenta, nie istnieją żadne ograniczenia, jak również uprzywilejowanie Akcjonariuszy w zakresie wypłaty dywidendy.

### **Zasady polityki zarządu co do wypłaty dywidendy w okresie najbliższych trzech lat obrotowych**

Zarząd planuje rekomendować Walnemu Zgromadzeniu przeznaczenie znaczącej części zysków spółki w najbliższych trzech latach obrotowych na realizację strategii rozwojowej RAFAKO S.A., jednak bierze pod uwagę również rozważenie wypłaty dywidendy dla Akcjonariuszy, która będzie uzależniona od wysokości wypracowanego zysku w kolejnych latach.

### **Terminy podejmowania decyzji o wypłacie dywidendy**

Organem właściwym do podejmowania decyzji o podziale zysku i wypłacie dywidendy jest Walne Zgromadzenie. Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę o podziale zysku Emitenta, w tym o jego przeznaczeniu na wypłatę dywidendy. Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbywa się w ciągu sześciu miesięcy po upływie roku obrotowego Emitenta, czyli do dnia 30 czerwca każdego roku. Statut Spółki nie przewiduje możliwości wypłaty zaliczki na dywidendę.

**Prawo do dywidendy i warunki odbioru dywidendy, termin, w którym przysługuje prawo do dywidendy oraz konsekwencje niezrealizowania prawa w terminie**

Prawo do dywidendy przysługuje osobom, na których rachunkach będą zapisane Akcje w dniu dywidendy. Warunki odbioru dywidendy przez Akcjonariuszy odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. W przypadku podjęcia uchwały o wypłacie dywidendy, uchwała wskazuje datę ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy. Z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu KDPW dzień dywidendy może być wyznaczony w okresie kolejnych trzech miesięcy. Zgodnie ze Szczegółowymi Zasadami Obrotu Giełdowego (Rozdział XIII § 9), na Emitencie ciąży obowiązek bezzwłocznego powiadomienia GPW o podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku (części zysku) na wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy, o wysokości tejże dywidendy, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz dniu wypłaty dywidendy. Ponadto, zgodnie z § 91 ust. 1 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych Emitent będzie zobowiązany poinformować KDPW o wysokości dywidendy, dniu ustalenia prawa do dywidendy (określonym w przepisach Ksh jako „dzień dywidendy”) oraz terminie wypłaty dywidendy. Zgodnie z § 91 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, między dniem ustalenia prawa do dywidendy a dniem wypłaty dywidendy musi upływać co najmniej 9 dni. Wypłata dywidendy następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW, który przekazuje środki z tytułu dywidendy na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie dystrybuują otrzymane środki pieniężne na rzecz uprawnionych inwestorów. W przypadku niezrealizowania prawa do dywidendy w terminie ulega ono 10-letniemu przedawnieniu.

**20.8. *Postępowania sądowe i arbitrażowe - informacje na temat wszystkich postępowań przed organami rządowymi, postępowań sądowych lub arbitrażowych (łącznie ze wszelkimi postępowaniami w toku lub które według wiedzy Emitenta mogą wystąpić) za okres obejmujący co najmniej 12 miesięcy, które to postępowania mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta***

Według wiedzy Emitenta, w okresie ostatnich 12 miesięcy, w odniesieniu do Emitenta oraz jego podmiotów zależnych, nie toczyły się i nie toczą, żadne postępowania przed organami rządowymi, postępowania sądowe lub arbitrażowe, które mogłyby mieć bądź miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność Emitenta lub Grupy Kapitałowej Emitenta. Sytuacja Emitenta na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu Emisyjnego nie wskazuje na możliwość rozpoczęcia takich postępowań.

**20.9. *Znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub handlowej Emitenta***

Znaczący wpływ na pozycję handlową oraz / lub na sprzedaż i wyniki Grupy Kapitałowej RAFAKO mają i będą miały następujące zdarzenia, które zaszły po dacie ostatniego opublikowanego sprawozdania finansowego (tj., po 31 grudnia 2006 roku):

1. Zawarcie przez ELWO S.A. z firmą Hitachi Power Europe GmbH umowy o wartości 95,4 mln euro, której przedmiotem jest:

- wykonanie dokumentacji,
- wykonanie dokumentacji, projektu technicznego, a następnie produkcja,
- dostawa części mechanicznej i elektrycznej, transport, montaż, uruchomienie, rozruch próbny, regulacje, szkolenie i rozruch 6 elektrofiltrów w 3 elektrowniach: 2 w Niemczech i 1 w Holandii,

w okresie od stycznia 2007 do drugiego kwartału 2012 roku. Opisywana umowa została zawarta w dniu 18 stycznia 2007 r.

W ocenie Emitenta, oprócz opisanej powyżej umowy, która przede wszystkim umocni handlową pozycję Grupy Kapitałowej RAFAKO i będzie miała wpływ na przychody, wyniki oraz przepływy finansowe w przyszłych okresach sprawozdawczych po 31 grudnia 2006 roku nie zaszły znaczące zmiany w sytuacji finansowej i pozycji handlowej Grupy Kapitałowej RAFAKO.

## **21. Informacje dodatkowe**

### **21.1. Kapitał akcyjny (zakładowy, podstawowy)**

#### **21.1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału**

Kapitał zakładowy Emitenta wynosi 34.800.000,00 zł (trzydzieści cztery miliony osiemset tysięcy złotych) i dzieli się na 17.400.000 (siedemnaście milionów czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2,00 zł (dwa złote) każda, w tym:

- a) 900.000 (dziewięćset tysięcy) akcji serii A,
- b) 2.100.000 (dwa miliony sto tysięcy) akcji serii B,
- c) 300.000 (trzysta tysięcy) akcji serii C,
- d) 1.200.000 (milion dwieście tysięcy) akcji serii D,
- e) 1.500.000 (milion pięćset tysięcy) akcji serii E,
- f) 3.000.000 (trzy miliony) akcji serii F,
- g) 330.000 (trzysta trzydzieści tysięcy) akcji serii G,
- h) 8.070.000 (osiem milionów siedemdziesiąt tysięcy) akcji serii H.

Kapitał zakładowy Emitenta jest w całości opłacony.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi do Spółki nie wnoszono wkładów niepieniężnych.

W obrocie na rynku regulowanym znajduje się 17.400.000 akcji.

#### **21.1.2. Akcje, które nie reprezentują kapitału**

Emitent nie emitował akcji nie reprezentujących kapitału.

#### **21.1.3. Akcje w posiadaniu Emitenta, w imieniu Emitenta lub przez podmioty zależne Emitenta**

Według wiedzy Zarządu nie występują akcje Emitenta w posiadaniu Emitenta, innych osób w imieniu Emitenta lub podmiotów zależnych Emitenta.

#### **21.1.4. Zamienne, wymienne papiery wartościowe lub papiery wartościowe z warrantami**

Emitent nie wyemitował żadnych zamiennych papierów wartościowych, wymiennalnych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami. W szczególności Emitent nie wyemitował żadnych obligacji zamiennych na akcje Emitenta, obligacji z prawem pierwszeństwa ani warrantów subskrypcyjnych.

#### **21.1.5. Prawa nabycia lub zobowiązania co do kapitału docelowego lub zobowiązania do podwyższenia kapitału**

Statut Emitenta nie przewiduje upoważnienia dla Zarządu w zakresie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego.

#### **21.1.6. Kapitał dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji lub wobec którego zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji**

Według wiedzy Emitenta, kapitał Spółki oraz podmiotów zależnych Emitenta nie jest przedmiotem opcji oraz nie zostało uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że stanie się on przedmiotem opcji.

**21.1.7. Dane historyczne na temat kapitału zakładowego za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi**

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wysokość kapitału zakładowego Emitenta oraz rodzaj tworzących go akcji nie ulegał zmianie.

Kapitał zakładowy Emitenta na dzień zatwierdzenia Dokumentu Rejestracyjnego wynosi 34.800.000,00 zł (trzydzieści cztery miliony osiemset tysięcy złotych) i dzieli się na 17.400.000 (siedemnaście milionów czterysta tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 2,00 zł (dwa złote) każda. Szczegółowy podział kapitału zakładowego na akcje został przedstawiony w punkcie 21.1.1 Dokumentu Rejestracyjnego.

**21.2. Umowa spółki i statut**

**21.2.1. Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta ze wskazaniem miejsca w umowie spółki i statucie, w którym są one określone**

Przedmiotem działalności Emitenta zgodnie z §6 Statutu jest:

- 1) Produkcja wytwornic pary, a w szczególności wszelka działalność produkcyjna, kompletacyjna, handlowa, na rachunek własny, w pośrednictwie i w kooperacji, z partnerami krajowymi i zagranicznymi dotycząca maszyn i urządzeń energetycznych oraz ochrony środowiska (PKD 28.30.A.)
- 2) Działalność usługowa, w tym świadczenie usług gwarancyjnych i pogwarancyjnych na produkowane przez wytwórców krajowych i zagranicznych, w wyżej wymienionym zakresie na rzecz podmiotów w obrocie krajowym i zagranicznym ( PKD 28.30.B.)
- 3) Produkcja konstrukcji metalowych (PKD 28.11.B.)
- 4) Działalność usługowa w zakresie instalowania konstrukcji metalowych (PKD 28.11.C.)
- 5) Produkcja urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych, z wyjątkiem urządzeń przeznaczonych dla gospodarstwa domowego ( PKD 29.23.Z.)
- 6) Działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych, z wyjątkiem urządzeń przeznaczonych dla gospodarstwa domowego, gdzie indziej niesklasyfikowana ( PKD 29.24.B.)
- 7) Produkcja cystern, pojemników i zbiorników metalowych ( PKD 28.21.Z.)
- 8) Obróbka mechaniczna elementów metalowych ( PKD 28.52.Z.)
- 9) Obróbka metali i nakładanie powłok na metale ( PKD 28.51.Z.)
- 10) Produkcja narzędzi mechanicznych ( PKD 29.40.A.)
- 11) Działalność usługowa w zakresie instalowania, naprawy i konserwacji narzędzi mechanicznych ( PKD 29.40.B.)
- 12) Działalność w zakresie projektowania technologicznego łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska (PKD. 74.20.A.)

Statut Emitenta nie określa celu działalności Emitenta.

**21.2.2. Podsumowanie wszystkich postanowień umowy spółki, statutu lub regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych**

Zarząd składa się z trzech do pięciu członków, powoływanych na wspólną, pięcioletnią kadencję. Liczbę członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. Prezesa Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza. Pozostałych członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza na wniosek Prezesa Zarządu.

Zarząd Spółki, pod przewodnictwem Prezesa, zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz. Do składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

We wszystkich umowach pomiędzy Spółką, a członkami Zarządu oraz w sporach z nimi Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza.

Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów, w przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Zarząd działa na podstawie Regulaminu uchwalonego przez Zarząd i zatwierdzonego przez Radę Nadzorczą.

Według Regulaminu Zarządu następujące rodzaje decyzji podejmowanych przez Zarząd wymagają uchwały;

- 1) decyzje dotyczące wszystkich spraw leżących w stanowiącej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia, których obowiązek sporządzenia i złożenia tym organom spoczywa na Zarządzie,
- 2) decyzje dotyczące przyjmowania półrocznych i rocznych sprawozdań finansowych oraz pisemnych sprawozdań z działalności Spółki, składanych organom nadzorczym,
- 3) decyzje dotyczące zwoływania i ustanawiania porządku obrad Walnego Zgromadzenia,
- 4) decyzje dotyczące zatwierdzania Regulaminu Organizacyjnego Spółki i jego zmiany,
- 5) decyzje dotyczące wniosków o zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej,
- 6) decyzje dotyczące zatwierdzania ogólnych i szczegółowych rocznych planów działania Spółki,
- 7) decyzje dotyczące zatwierdzania zmian w Zakładowym Układzie Zbiorowym Pracy i Regulaminie Pracy,
- 8) decyzje dotyczące zatwierdzania założeń rocznej polityki płacowej i etatyzacji,
- 9) decyzje dotyczące zatwierdzania pierwszego szczebla kadry kierowniczej Spółki,
- 10) decyzje dotyczące ustanawiania i odwoływania prokurentów oraz udzielanie stałego pełnomocnictwa,
- 11) decyzje dotyczące nabycia lub zbycia papierów wartościowych, akcji lub udziałów innych spółek,
- 12) decyzje dotyczące uchwalania Regulaminu Zarządu i jego zmian, przed przekazaniem go do zatwierdzenia Radzie Nadzorczej,
- 13) decyzje dotyczące nabycia i zbycia nieruchomości lub udziału w nieruchomości,
- 14) decyzje dotyczące sprawozdania z realizacji zaleceń pokontrolnych,
- 15) decyzje dotyczące udzielania pożyczek i kredytów oraz poręczeń i gwarancji za podmioty obce,
- 16) decyzje dotyczące zaciągania kredytów bankowych,
- 17) decyzje wyżej nie wymienione, a obejmujące swym zakresem i ważnością problemy szczególnie dla Spółki ważne

Rada Nadzorcza składa się z pięciu do siedmiu członków. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej są wybierani przez Walne Zgromadzenie na okres wspólnej, pięcioletniej kadencji. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcę, a w miarę potrzeby także sekretarza Rady.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów, przy obecności co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej, w przypadku równości głosów rozstrzyga głos przewodniczącego Rady. Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumienia się na odległość, przy czym wszyscy członkowie Rady muszą zostać powiadomieni o treści projektu uchwały, z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Ksh.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Ksh.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy w szczególności:

- a) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego,
- b) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysków lub pokrycia strat,
- c) składanie WZ pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt. 1 i 2,
- d) powoływanie i odwoływanie Prezesa oraz pozostałych członków Zarządu,
- e) zawieszanie w czynnościach z ważnych powodów członka Zarządu lub całego Zarządu,
- f) delegowanie członka lub członków do czasowego wykonywania czynności Zarządu Spółki, w razie odwołania lub zawieszenia całego Zarządu lub gdy Zarząd z innych powodów nie może działać,
- g) ustalanie zasad wynagradzania dla członków Zarządu,
- h) dokonywanie wyboru biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego,
- i) zatwierdzanie budżetu rocznego oraz wieloletnich planów strategicznych Spółki,
- j) zatwierdzanie rocznych limitów zadłużenia Spółki,
- k) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki.

Szczegółowy tryb działania Rady Nadzorczej określa Regulamin Rady Nadzorczej uchwalony przez Radę Nadzorczą.

Ponadto, Regulamin Rady Nadzorczej zalicza do jej kompetencji:

- a) określenie liczby członków Zarządu,
- b) zwoływanie Walnego Zgromadzenia w przypadku, gdy Zarząd Spółki nie zwołał takowego w przepisany terminie, lub pomimo złożenia wniosku przez uprawnione podmioty, Zarząd nie zwołał Walnego Zgromadzenia w terminie dwóch tygodni od daty złożenia wniosku,
- c) prawo żądania umieszczenia poszczególnych spraw na porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia,
- d) opiniowanie wniosków Zarządu kierowanych pod obrady Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z Regulaminem Rada Nadzorcza wykonuje swoje czynności kolegialnie, a jej Członkowie wykonują indywidualne prawo nadzoru tylko na podstawie stosownej uchwały Rady Nadzorczej.

### **21.2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z każdym rodzajem istniejących akcji**

Prawa i obowiązki związane z papierami wartościowymi Spółki są określone w przepisach Ksh, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. Celem uzyskania bardziej szczegółowych informacji należy skorzystać z porady osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa podatkowego, finansowego i prawnego.

### **Prawa majątkowe związane z papierami wartościowymi Spółki**

Akcjonariuszowi Spółki przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

- 1) Prawo do dywidendy, to jest udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 Ksh). Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który wyznacza Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 Ksh). Ustalając dzień dywidendy Walne Zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW i GPW. Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 Ksh). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy. Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z kodeksem spółek handlowych lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 §1 Ksh). Przepisy prawa nie zawierają innych postanowień na temat stopy dywidendy lub sposobu jej wyliczenia, częstotliwości oraz akumulowanego lub nieakumulowanego charakteru wypłat.
- 2) Zastosowanie stawki wynikającej z zawartej przez Rzeczypospolitą Polską umowy w sprawie zapobieżenia podwójnemu opodatkowaniu, albo nie pobranie podatku zgodnie z taką umową w przypadku dochodów z dywidend jest możliwe wyłącznie po przedstawieniu podmiotowi zobowiązanemu do potrącenia zryczałtowanego podatku dochodowego tzw. certyfikatu rezydencji, wydanego przez właściwą administrację podatkową. Obowiązek dostarczenia certyfikatu ciąży na podmiocie zagranicznym, który uzyskuje ze źródeł polskich odpowiednie dochody. Certyfikat rezydencji ma służyć przede wszystkim ustaleniu przez płatnika, czy ma zastosować stawkę (bądź zwolnienie) ustaloną w umowie międzynarodowej, czy też ze względu na istniejące wątpliwości, potrącić podatek w wysokości określonej w ustawie. W tym ostatnim przypadku, jeżeli nierezydent udowodni, że w stosunku do niego miały zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej, które przewidywały redukcję krajowej stawki podatkowej (do całkowitego zwolnienia włącznie), będzie mógł żądać stwierdzenia nadpłaty i zwrotu nienależnie pobranego podatku, bezpośrednio od urzędu skarbowego. Poza tym nie istnieją inne ograniczenia ani szczególne procedury związane z dywidendami w przypadku akcjonariuszy będących nierezydentami.
- 3) Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru); przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 Ksh, Akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki mocą uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Pozbawienie Akcjonariuszy prawa poboru Akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. W takim przypadku, Zarząd zobowiązany jest do przedstawienia Walnemu Zgromadzeniu pisemnej opinii uzasadniającej powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji, bądź sposób jej ustalenia. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.
- 4) Z akcjami Emitenta nie jest związane inne od wskazanego w punkcie 1) prawo do udziału w zyskach Emitenta w szczególności Statut Emitenta nie przewiduje przyznania uczestnictwa w zyskach Spółki w postaci wydania imiennych świadectw założycielskich, w celu wynagrodzenia usług świadczonych przy powstaniu Spółki, lub świadectw użytkowych wydanych w zamian za akcje umorzone.
- 5) Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji. Zgodnie z art. 474 § 2 Ksh majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli,

dzieli się między akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy; Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.

- 6) Prawo do zbywania posiadanych akcji.
- 7) Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem. W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 Ksh).

**Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce (uprawnienia korporacyjne):**

- 1) Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 412 Ksh) oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 Ksh). Zgodnie ze Statutem każdej Akcji przysługuje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu.
- 2) Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 §1 Ksh). We wniosku o zwołanie Walnego Zgromadzenia należy wskazać sprawy wnoszone pod jego obrady. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem (art. 401 §1 Ksh).
- 3) Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422 – 427 Ksh.
- 4) Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami; zgodnie z art. 385 § 3 Ksh na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą część kapitału zakładowego wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.
- 5) Prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych); uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej); jeżeli Walne Zgromadzenie oddali wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić o wyznaczenie takiego rewidenta do Sądu Rejestrowego w terminie 14 dni od powzięcia uchwały (art. 85 Ustawy o Ofercie Publicznej).
- 6) Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 Ksh, podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 Ksh).
- 7) Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi (art. 328 § 6 Ksh).
- 8) Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 Ksh).
- 9) Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 Ksh).
- 10) Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 Ksh).

- 11) Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 Ksh).
- 12) Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 2 Ksh).
- 13) Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 Ksh, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.
- 14) Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 Ksh (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 Ksh (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 Ksh (w przypadku przekształcenia Spółki).
- 15) Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 Ksh).
- 16) Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 Ksh).
- 17) Zgodnie ze Statutem Emitenta akcje mogą być umarzane przy zachowaniu przepisów o obniżeniu kapitału zakładowego na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza. Spółka może nabywać własne akcje w celu ich umorzenia. Zgodnie z art. 359 § 2 Ksh Umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.
- 18) Zgodnie ze Statutem Emitenta wszystkie akcje Emitenta są akcjami na okaziciela.

#### **21.2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji**

Zgodnie z przepisami Ksh Emitent może wydać akcje o szczególnych uprawnieniach, a także przyznać indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobiste uprawnienia, które wygasają najpóźniej z dniem, w którym uprawniony przestaje być akcjonariuszem Emitenta.

Akcje uprzywilejowane, z wyjątkiem akcji niemych, powinny być imienne, a uprzywilejowanie, o którym mowa, może dotyczyć m.in. prawa głosu, prawa do dywidendy lub podziału majątku w przypadku likwidacji spółki. Uprzywilejowanie w zakresie prawa głosu nie dotyczy spółki publicznej (z wyłączeniem akcji imiennych uprzywilejowanych spółek publicznych, które nie są dopuszczane do obrotu na rynku regulowanym), a ponadto jednej akcji nie można przyznać więcej niż 5 głosów (z zastrzeżeniem praw nabytych przed dniem wejścia w życie kodeksu spółek handlowych, kiedy jednej akcji można było przyznać nie więcej niż 5 głosów na walnym zgromadzeniu) i w przypadku zamiany takiej akcji na akcję na okaziciela lub w razie jej zbycia wbrew zastrzeżonym warunkom, uprzywilejowanie to wygasa. Akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy mogą przyznawać uprawnionemu dywidendę, która przewyższa nie więcej niż o połowę dywidendę przeznaczoną do wypłaty akcjonariuszom uprawnionym z akcji nieuprzywilejowanych (nie dotyczy to akcji niemych oraz zaliczek na poczet dywidendy) i nie korzystają one z pierwszeństwa zaspokojenia przed pozostałymi akcjami (nie dotyczy akcji niemych).

Wobec akcji uprzywilejowanej w zakresie dywidendy może być wyłączone prawo głosu (akcje nieme), a nadto akcjonariuszowi uprawnionemu z akcji niemej, któremu nie wypłacono w pełni albo częściowo dywidendy w danym roku obrotowym, można przyznać prawo do wyrównania z zysku w następnych latach, nie później jednak niż w ciągu kolejnych trzech lat obrotowych. Przyznanie szczególnych uprawnień można uzależnić od spełnienia dodatkowych świadczeń na rzecz spółki, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Akcjonariusz może

wykonywać przyznane mu szczególne uprawnienia związane z akcją uprzywilejowaną po zakończeniu roku obrotowego, w którym wniósł w pełni swój wkład na pokrycie kapitału zakładowego.

Osobiste uprawnienia, jak wskazano wyżej, mogą być przyznane jedynie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi i dotyczyć mogą m.in. prawa powoływania lub odwoływania członków zarządu, rady nadzorczej lub prawa do otrzymywania oznaczonych świadczeń od spółki. Przyznanie osobistego uprawnienia można uzależnić od dokonania oznaczonych świadczeń, upływu terminu lub ziszczenia się warunku. Do uprawnień przyznanych akcjonariuszowi osobiście należy stosować odpowiednio ograniczenia dotyczące zakresu i wykonywania uprawnień wynikających z akcji uprzywilejowanych.

Opisane wyżej zmiany praw posiadaczy akcji, tj. wydanie akcji o szczególnych uprawnieniach oraz przyznanie indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobistych uprawnień, dla swej ważności wymagają odpowiednich postanowień Statutu. Wprowadzenie któregośkolwiek z nich w wypadku Emitenta wymagałoby zmiany Statutu. Zgodnie z art. 430 § 1 Ksh zmiana Statutu Emitenta wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością  $\frac{3}{4}$  głosów i wpisu do rejestru. Ponadto, uchwała taka winna zawierać wskazanie akcji uprzywilejowanych lub odpowiednio oznaczenie podmiotu, któremu przyznawane są osobiste uprawnienia, rodzaj uprzywilejowania akcji lub odpowiednio rodzaj osobistego uprawnienia oraz ewentualnie dodatkowe warunki, od których spełnienia uzależnione jest przyznanie uprzywilejowania akcji lub odpowiednio osobistego uprawnienia. Uchwała dotycząca zmiany statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom zgodnie z art. 354 Ksh, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy (art. 415 Ksh). Zmiana statutu nie dotycząca podwyższenia lub obniżenia kapitału zakładowego winna być zgłoszona do sądu rejestrowego w terminie 3 miesięcy od dnia jej podjęcia (art. 430 § 2 Ksh).

#### **21.2.5. Opis zasad określających sposób zwoływania zwyczajnych oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy**

Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Emitenta.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Rady Nadzorczej albo na wniosek akcjonariuszy przedstawiających co najmniej 1/10 kapitału zakładowego.

Rada Nadzorcza zwołuje Walne Zgromadzenie:

- 1) w przypadku, gdy Zarząd Spółki nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisany terminie,
- 2) jeżeli pomimo złożenia wniosku o zwołanie Walnego Zgromadzenia, Zarząd Spółki nie zwoła go w terminie dwóch tygodni od daty zgłoszenia wniosku.

Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki.

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, które powinno być dokonane przynajmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli wszystkie akcje wyemitowane przez spółkę są imienne, Walne Zgromadzenie może być zwołane za pomocą listów poleconych lub przesyłek nadanych pocztą kurierską, wysłanych co najmniej dwa tygodnie przed terminem walnego zgromadzenia. Zamiast listu poleconego lub przesyłki nadanej pocztą kurierską, zawiadomienie może być wysłane akcjonariuszowi pocztą elektroniczną, jeżeli uprzednio wyraził na to pisemną zgodę, podając adres, na który zawiadomienie powinno być wysłane.

W ogłoszeniu i w zawiadomieniach należy oznaczyć dzień, godzinę i miejsce odbycia Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad. W razie zamierzonej zmiany Statutu powołać należy dotychczas obowiązujące przepisy jak też podać treść projektowanych zmian.

Przed każdym Walnym Zgromadzeniem winna być sporządzona lista akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Lista podpisana przez zarząd winna być wyłożona w lokalu Emitenta przez okres trzech dni powszednich poprzedzających odbycie Zgromadzenia. Akcjonariusze mogą przeglądać listę w lokalu Emitenta oraz żądać odpisu listy za zwrotem kosztów jej sporządzenia.

Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród osób uprawnionych do głosowania wybiera się przewodniczącego. Niezwłocznie po wyborze przewodniczącego, winna być sporządzona lista obecności, zawierająca spis uczestników z wymienieniem liczby

akcji, które każdy z nich przedstawia i przysługujących im głosów, podpisana przez Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia. Na wniosek akcjonariuszy, posiadających co najmniej 1/10 część kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję złożoną przynajmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo do wyboru jednego członka komisji.

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały jedynie w sprawach objętych porządkiem obrad (porządek obrad ustala Zarząd Spółki), chyba że cały kapitał jest reprezentowany na Walnym Zgromadzeniu, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego powzięcia uchwały. Walne Zgromadzenie może podjąć uchwały także bez formalnego zwołania, jeżeli cały kapitał zakładowy jest reprezentowany, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia Walnego Zgromadzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

Rada Nadzorcza lub akcjonariusze przedstawiający co najmniej 1/10 kapitału zakładowego, mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw na porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Jeżeli żądanie takie zostanie złożone po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia, później niż na miesiąc przed datą jego otwarcia, wówczas zostanie potraktowane jako wniosek o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy i reprezentowanych akcji.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, o ile przepisy ustawy lub Statut Emitenta nie stanowią inaczej. W przypadku przewidzianym w art. 397 Ksh do uchwały o rozwiązaniu Spółki wymagana jest większość 3/4 głosów oddanych.

Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad na wniosek akcjonariuszy, wymaga podjęcia uchwały Walnego Zgromadzenia, podjętej kwalifikowaną większością 3/4 głosów oddanych, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich obecnych akcjonariuszy, którzy zgłosili taki wniosek.

Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków władz lub likwidatorów Spółki, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobistych. Ponadto tajne głosowanie zarządza się na wniosek choćby jednego z obecnych uprawnionych do głosowania.

Uchwały w sprawie zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa Spółki zapadają zawsze w jawnym głosowaniu imiennym.

Walne Zgromadzenie uchwala swój regulamin określający szczegółowo tryb prowadzenia obrad.

**21.2.6. *Opis postanowień umowy spółki, statutu lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem***

Statut Emitenta nie zawiera postanowień, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie zmiany kontroli nad Emitentem.

**21.2.7. *Wskazanie postanowień umowy spółki, statutu lub regulaminów, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza***

Statut nie zawiera postanowień regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza.

**21.2.8. *Opis warunków nałożonych zapisami umowy spółki i statutu, jej regulaminami, którym podlegają zmiany kapitału***

Statut nie określa warunków, którym podlegają zmiany kapitału zakładowego w sposób bardziej rygorystyczny niż przepisy Ksh.

## 22. Istotne umowy

### 22.1. *Podsumowanie istotnych umów, innych niż umowy zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent lub dowolny członek jego grupy kapitałowej za okres dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji dokumentu rejestracyjnego*

#### UMOWY ISTOTNE EMITENTA

##### A) Umowy Emitenta z instytucjami finansowymi:

1. Umowa kredytu technicznego typu stand-by nr 6/DKS/04, zawarta dnia 3 lutego 2004 r., pomiędzy Emitentem a Bank Millennium S.A. (Bank); aneksowana 8 marca 2004 r., 26 stycznia 2006 r., 25 sierpnia 2006 r.

Bank udzielił Emitentowi kredytu stand-by w kwocie 60.000.000 zł na okres od dnia 3 lutego 2004 roku do 25 stycznia 2006 r., w kwocie 31.500.000 na okres od 26 stycznia 2006 roku do dnia 25 sierpnia 2006 r., oraz w kwocie 26.500.000 zł na okres 26 sierpnia 2006 roku do dnia 14 stycznia 2008 roku na pokrycie wypłat realizowanych przez Bank w ramach akredytyw otwieranych na zlecenie Emitenta, pokrycie prowizji od wykorzystanych kwot kredytu, pobieranych przez Bank kosztów związanych z wypłatami dokonywanymi w ramach akredytyw bądź ich obsługą, pokrycie wypłat realizowanych przez Bank w ramach udzielonych na zlecenie Emitenta gwarancji, pobieranych przez Bank prowizji z tytułu udzielenia gwarancji oraz kosztów związanych z wypłatami dokonywanymi w jej ramach.

Ustalono następujące zabezpieczenia kredytu: weksel własny in blanco wraz z deklaracją wekslową wystawiony przez Emitenta, cesje wierzytelności z kontraktów o wartości minimum 130% łącznej kwoty udzielonych gwarancji i akredytyw w ramach kredytu stand-by, z zastrzeżeniem utrzymania wartości kontraktów na tym poziomie przez cały okres trwania umowy kredytu stand-by oraz w okresie minimum 1 miesiąca od daty zakończenia umowy, oświadczenie w trybie art. 97 ust 1 i 2 ustawy- Prawo bankowe- o poddaniu się egzekucji do kwoty 94.958.728,77.

Umowa istotna ze względu na wartość.

2. Umowa o linię na gwarancje bankowe i akredytywy dokumentowe z dnia 26 stycznia 2006 r. pomiędzy Emitentem a Bankiem Millennium S.A. (Bank) aneksowana 25 sierpnia 2006 r. oraz 30 listopada 2006 r.

Bank przyznaje Zleceniodawcy linię o charakterze odnawialnym na gwarancje bankowe, regwarancje i akredytywy dokumentowe w okresie od 26 stycznia 2006 r. do 25 sierpnia 2006 r. do maksymalnej kwoty 28.500.000 zł, w okresie od 26 sierpnia 2006 r. do 30 listopada 2006 r. do maksymalnej kwoty 33.500.000 zł oraz od 01 grudnia 2006 r. do 30 października 2007 r. do maksymalnej kwoty 53.500.000 zł. Ważność instrumentów wystawianych w ramach linii nie mogą przekroczyć 36 miesięcy od daty wystawienia, a dla gwarancji i regwarancji o łącznej wartości nie przekraczającej 5.000.000 zł – 54 miesięcy.

Ustalono następujące zabezpieczenia Umowy: weksla własnego in blanco wraz z deklaracją wekslową, cesja wierzytelności z kontraktów o wartości min. 130% łącznej kwoty gwarancji lub akredytywy, pełnomocnictwa do rachunków walutowych i złotych Emitenta w Banku, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do min. 200% kwoty finansowania.

Umowa istotna ze względu na wartość.

3. Umowa kredytowa nr 2004/MP/0050 zawarta dnia 10 sierpnia 2004 r., pomiędzy Emitentem a DZ Bank Polska S.A. (Bank); aneksowana 26 października 2004 r., 24 listopada 2004 r., 15 września 2005 r., 9 grudnia 2005 r.

Bank udzielił Emitentowi krótkoterminowego, odnawialnego limitu do kwoty 20.000.000 zł z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Emitenta. W ramach Umowy Emitent może wykorzystać limit jako kredyt bieżący oraz na zabezpieczenie otwartych na zlecenie Emitenta akredytyw oraz gwarancji krótko- i średnioterminowych. Okres postawienia do dyspozycji określono od dnia 9 grudnia 2005 r. do dnia 29 listopada 2006 r., przy czym limit na instrumenty gwarancyjne o średnioterminowym okresie ważności (tj. do 36 miesięcy od

ich wystawienia) wynosi 5.000.000 zł, a termin zapadalności wystawionych gwarancji nie może przekroczyć 30 listopada 2009 r.

Ustalono następujące zabezpieczenia kredytu: weksel własny in blanco wraz z deklaracją wekslową wystawiony przez Emitenta, opatrzony klauzulą „bez protestu”, przelew wierzytelności na rzecz Banku z zaakceptowanych przez Bank Kontraktów, na warunkach określonych szczegółowo w odrębnych umowach przelewu wierzytelności zawartych między Emitentem a Bankiem, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 40.000.000 zł lub do kwoty nie wyższej niż równowartość w zł kwoty 10.000.000 EUR lub do kwoty nie wyższej niż równowartość w PLN kwoty 12.000.000 USD.

W chwili obecnej jest złożony wniosek o przedłużenie ważności Umowy. Umowa istotna ze względu na wartość.

4. Umowa o limit kredytowy nr 22/2006 zawarta dnia 19 kwietnia 2006 r., pomiędzy Emitentem a Bankiem DnB Nord Polska S.A. (Bank) aneksowana 26 lutego 2006 r.

Bank udzielił Emitentowi limitu kredytowego do maksymalnej kwoty 26.000.000 zł z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności gospodarczej Emitenta z terminem spłaty / wykorzystywania do 28 lutego 2008 r. Limit kredytowy dzieli się na Sublimit Overdraft (jako kredyt w rachunku bieżącym) do kwoty 1.000.000 zł, oraz Sublimit Podstawowy, który może być wykorzystany w postaci akredytyw, gwarancji bankowych oraz wypłat dokonywanych w ramach akredytyw do kwoty 25.000.000 zł z maksymalnym terminem ważności do dnia 28 lutego 2013 r.

Ustalono następujące zabezpieczenia limitu kredytowego: pełnomocnictwo do obciążania rachunku bieżącego lub innych rachunków Emitenta prowadzonych przez Bank, przelew wierzytelności na rzecz Banku z zaakceptowanych przez Bank kontraktów Emitenta, na podstawie odrębnej umowy cesji wierzytelności, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 39.000.000 zł.

Umowa istotna ze względu na wartość.

5. Umowa kredytowa zawarta dnia 31 sierpnia 2004 r., pomiędzy Emitentem a ING Bankiem Śląskim S.A. (Bank) aneksowana 8 listopada 2005 r., 27 marca 2006 r., 10 maja 2006 r., 23 maja 2006 r., 20 września 2006 r.

Bank udzielił Emitentowi kredytu na kwotę 13.000.000 EUR, która na mocy aneksu nr 2 została zwiększona do kwoty 15.000.000 EUR. Termin ważności został ustalony na dzień 30 września 2007 r. Umowa została udzielona na kredytowanie, zaciąganie salda ujemnego w rachunkach bieżących, wystawianie gwarancji oraz akredytyw. Terminy ważności instrumentów wystawianych w ramach umowy nie może przekroczyć 72 miesięcy.

Ustalono następujące zabezpieczenia kredytu: cesja globalna wierzytelności zgodna z Umową Cesji Globalnej z dnia 31 sierpnia 2004 r., zastaw rejestrowy na akcjach firmy ELWO S.A., oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 18.000.000 EUR.

Umowa istotna ze względu na wartość.

6. Umowa o linię na udzielanie gwarancji Nr U/0008000066/0001/2006/1900 zawarta w dniu 21 grudnia 2006 r. pomiędzy Emitentem a Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A. (Bank)

Bank ustanowił limit zaangażowania kredytowego z przeznaczeniem na udzielenie gwarancji dobrego wykonania umowy oraz gwarancji zwrotu zaliczek z maksymalnym terminem ważności do 02 października 2012 r. maksymalnie do kwoty 190.719.891,60 zł oraz 3.731.493,00 EUR.

Ustalono następujące zabezpieczenia linii: cesja wierzytelności z kontraktu, weksel kaucyjny in blanco, pełnomocnictwo do dysponowania wszystkimi rachunkami Emitenta w Banku, cesja wierzytelności z kontraktów zaakceptowanych przez Bank, w przypadku braku przedstawienia przez Emitenta nowych kontraktów stanowiących przedmiot cesji zaakceptowanych przez Bank.

Umowa istotna ze względu na wartość.

7. Umowa Ramowa o Udzielanie Gwarancji Bankowych Nr CRD/061019/06/1211/G zawarta w dniu 22 grudnia 2006 r. pomiędzy Emitentem a Calyon S.A., Oddział w Polsce.

Bank udzielił Emitentowi limitu w wysokości 50.000.000 zł na udzielanie gwarancji do dnia 31 października 2007 r. z maksymalnym terminem obowiązywania do 36 miesięcy.

Ustalono następujące zabezpieczenia linii: przelew wierzytelności z tytułu kontraktów zaakceptowanych przez Bank w kwocie nie mniejszej niż 130% wartości wystawionych i ważnych gwarancji, weksel własny in blanco wystawiony przez Emitenta wraz z deklaracją wekslową.

Umowa istotna ze względu na wartość.

8. Umowa Współpracy I nr 19/043/06/Z/PX z dnia 2 stycznia 2007 r. zawarta pomiędzy Emitentem a BRE Bankiem SA. (Bank).

Przedmiotem Umowy jest określenie zasad współpracy pomiędzy Emitentem a Bankiem w zakresie korzystania przez Emitenta z produktów i usług Banku w ramach linii na finansowanie bieżącej działalności. Emitent ma prawo do korzystania z określonych w ramach limitu Linii produktów, którymi są gwarancje. Limit został ustalony na kwotę 33.000.000 zł. Termin obowiązywania Umowy został ustalony do dnia 31 maja 2007 r. Wystawione w ramach limitu gwarancje mogą mieć maksymalny termin ważności do 60 miesięcy, przy czym łączne zaangażowanie z tytułu gwarancji z okresem ważności powyżej 24 miesięcy nie może przekroczyć 15.000.000 zł.

Ustalono następujące zabezpieczenia Umowy: weksel in blanco wraz z deklaracją wekslową oraz cesja wierzytelności z kontraktów o wartości 110% łącznej sumy wystawionych gwarancji, oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 49.500.000 zł.

Umowa istotna ze względu na wartość.

9. Umowa o okresowe udzielanie gwarancji ubezpieczeniowych kontraktowych nr UO/GKR/155/2005-041/CLR z dnia 19 grudnia 2005 r. zawarta pomiędzy Emitentem a PZU SA, aneksowana dnia 8 marca 2006 r.

W ramach ustalonego na poziomie 25.000.000 zł limitu obowiązującego do dnia 18 grudnia 2006 r. PZU SA wystawiało gwarancje kontraktowe na zlecenie Emitenta z maksymalnym terminem ważności do 48 miesięcy, przy czym łączny okres ważności gwarancji zabezpieczających zobowiązania z jednego kontraktu nie może być dłuższy niż 72 miesiące.

W chwili obecnej jest złożony wniosek o przedłużenie ważności Umowy.

Ustalono następujące zabezpieczenia Umowy: weksel in blanco wraz z deklaracją, notarialne oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 Kpc.

Umowa istotna ze względu na wartość.

10. Umowa o udzielanie gwarancji kontraktowych w ramach limitu odnawialnego Nr 60/03/249 z dnia 8 kwietnia 2003 r. zawarta pomiędzy Emitentem a TU Allianz Polska S.A. aneksowana 5 sierpnia 2004 r., 6 kwietnia 2005 r., 06 kwietnia 2006 r.

Na podstawie Umowy wysokość limitu odnawialnego na wydawanie gwarancji kontraktowych od dnia 8 kwietnia 2003 r. do dnia 6 kwietnia 2006 r. wynosiła 5.000.000 zł, od dnia 7 kwietnia 2006 r. do dnia 6 kwietnia 2007 r. została ustalona na 20.000.000 zł. Maksymalna ważność gwarancji wystawianych w ramach linii nie może przekroczyć 36 miesięcy.

Ustalono następujące zabezpieczenia Umowy: weksel in blanco wraz z deklaracją.

Umowa istotna ze względu na wartość.

11. Umowa o udzielanie ubezpieczeniowych gwarancji kontraktowych w ramach określonego limitu gwarancyjnego Nr KA/UL/208/2005 z dnia 14 grudnia 2005 r. pomiędzy Emitentem a TUIR WARTA S.A. aneksowana w dniu 19 kwietnia 2006 r.

Maksymalny limit gwarancyjny z tytułu wszystkich gwarancji wystawionych na podstawie Umowy od dnia 14 grudnia 2005 do dnia 19 kwietnia 2006 r. nie przekroczy 5.000.000 zł, od 20 kwietnia 2006 do dnia 18 kwietnia 2007 r. nie przekroczy 35.000.000 zł. W ramach Umowy wystawiane będą gwarancje o okresie ważności do 60 miesięcy, przy czym łączny okres ważności gwarancji zabezpieczających zobowiązania z jednego kontraktu nie może być dłuższy niż 72 miesiące.

Ustalono następujące zabezpieczenia Umowy: weksel in blanco wraz z deklaracją, akt dobrowolnego poddania się dłużnika egzekucji w trybie art. 777 par. 1 pkt. 5 Kpc do kwoty 35.000.000 zł.

Umowa istotna ze względu na wartość.

12. Umowa o linię na gwarancje bankowe z dnia 04 lipca 2005 r. zawarta pomiędzy Emitentem a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (Bank) aneksowana 9 listopada 2005 r., 2 marca 2006 r., 30 czerwca 2006 r., 6 listopada 2006 r.

W ramach zawartej Umowy Bank uruchamia na rzecz Emitenta gwarancje kontraktowe do łącznej wysokości 35.000.000 zł z maksymalnym terminem ważności do 60 miesięcy.

Ustalono następujące zabezpieczenia Umowy: przelew wierzytelności z umów handlowych w wysokości min. 130% kwoty dostępnego limitu kredytowego, pełnomocnictwo do rachunków bankowych prowadzonych w Banku, oświadczenie Emitenta o dobrowolnym poddaniu się egzekucji. Zaangażowanie Banku, rozumiane jako wartość wystawianych w ramach linii gwarancji i wysokość limitu kredytu w rachunku bieżącym nie może przekroczyć 40.000.000 zł.

Umowa istotna ze względu na wartość.

#### **B) inne umowy Emitenta:**

1. Umowa sprzedaży prawa wieczystego użytkowania i własności budynków z dnia 5 grudnia 2006 r., pomiędzy spółką Nowe Ogrody 2 Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (Kupujący) a Emitentem (Sprzedającym).

Przedmiotem umowy była sprzedaż prawa wieczystego użytkowania nieruchomości i własności budynków położonych w Gdańsku, dla której Sąd Rejonowy w Gdańsku, III Wydział Ksiąg Wieczystych prowadzi księgę wieczystą numer GD1G/00041080/6.

Wartość umowy 18 000 000 zł.

Umowa istotna ze względu na przedmiot.

#### **UMOWY ISTOTNE PODMIOTÓW ZALEŻNYCH EMITENTA:**

Umowy istotne podmiotów zależnych Emitenta zawierane poza zwykłym tokiem działalności zostały wykazane w formie raportów bieżących Emitenta.

Przez umowy istotne ze względu na wartość Emitent rozumie umowy, których wartość przekracza 10% kapitałów własnych, natomiast umowy istotne ze względu na przedmiot to takie, których przedmiot ma istotne znaczenie dla działalności Emitenta i w ocenie Zarządu winny zostać zaprezentowane w Dokumencie Rejestracyjnym.

**23. Podsumowanie innych istotnych umów, niezawartych w ramach normalnego toku działalności, których stroną jest członek grupy kapitałowej Emitenta, zawierających postanowienia powodujące powstanie zobowiązania dowolnego członka grupy lub nabycie przez niego prawa o istotnym znaczeniu dla grupy kapitałowej w dacie dokumentu rejestracyjnego**

Brak jest takich umów.

## **24. Informacje osób trzecich oraz oświadczenia ekspertów i oświadczenia o jakimkolwiek zaangażowaniu**

Nie wystąpiły informacje osób trzecich, oświadczenia ekspertów ani też oświadczenia o udziałach.

## **25. Dokumenty udostępnione do wglądu**

W okresie ważności niniejszego Prospektu w siedzibie Emitenta w Raciborzu, przy ul. Łąkowej 33 można zapoznawać się z przedstawionymi poniżej dokumentami lub ich kopiami:

- 1) Statutem Emitenta;
- 2) Regulaminem Walnych Zgromadzeń Emitenta;
- 3) historycznymi informacjami finansowymi Emitenta wraz z opiniami biegłego rewidenta za każde z trzech lat obrotowych poprzedzających publikację niniejszego Prospektu, za I, II, III i IV kwartał 2006 r. oraz za I półrocze 2006 r.

Ponadto można zapoznawać się ze wskazanymi w punkcie 3 powyżej dokumentami w formie elektronicznej na stronie internetowej Emitenta <http://www.rafako.com.pl>.

## **26. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach**

**Fabryka Elektrofiltrów ELWO Spółka Akcyjna** (ELWO S.A.) z siedzibą w Pszczynie, ul. Bielska 44, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem 0000053646. Emitent posiada 86,90% w kapitale zakładowym spółki i 86,90% głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Członkami Zarządu tej spółki nie są osoby związane z Emitentem. Członkiem Rady Nadzorczej tej spółki jest osoba związana z Emitentem – zachodzi powiązanie tego rodzaju, że Jerzy Thamm pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej ELWO S.A. jest jednocześnie Wiceprezesem Zarządu Emitenta.

Pomiędzy Emitentem a spółką występują powiązania handlowe polegające na tym, że spółka jest dostawcą wyrobów i usług dla części realizowanych przez Emitenta kontraktów (m.in. umowa na kompleksową realizację filtra workowego dla Instalacji Odsiarczania Spalin w Elektrociepłowni nr 4 w Łodzi oraz dla Instalacji Odsiarczania Spalin w Elektrowni Skawina S.A., umowa na dostawę i montaż układu dozowania i aeracji silosa sorbentu dla bloku nr 1-3 w Elektrowni "Ostrołęka B", umowa na kompleksową realizację elektrofiltru odpylającego spaliny z kotła OR-35 w PEC Suwałki, umowa na zaprojektowanie, wykonanie i dostawę urządzeń do aeracji zbiornika mączki kamienia wapiennego przeznaczonego dla Instalacji Odsiarczania Spalin Bloków 1-4 w Elektrowni Pątnów I).

Spółka, wspólnie z Emitentem, jest członkiem konsorcjum przy realizacji umowy na modernizację elektrofiltru dla bloku nr 5 w Thermal Power Plant – Tuzla w Bośni i Hercegowinie oraz konsorcjum realizującego umowę na modernizację kotła WR-25 nr 4 dla PEC Gliwice.

Spółka świadczy na rzecz Emitenta usługi reprezentacji na rynku bułgarskim poprzez przedstawicielstwo ELWO – SOFIA. Emitenta ze spółką nie łączą żadne inne powiązania gospodarcze.

Przedmiotem działalności spółki jest:

- 1) Produkcja konstrukcji metalowych z wyjątkiem działalności usługowej (28.11.B),
- 2) Działalność usługowa w zakresie instalowania konstrukcji metalowych (28.11.C),
- 3) Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego (74.20.A),
- 4) Badania i analizy techniczne (74.30),
- 5) Obróbka mechaniczna elementów metalowych (28.52),
- 6) Produkcja systemów sterowania procesami przemysłowymi (33.30),
- 7) Wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych z wznoszeniem budynków (45.21.A),
- 8) Wykonywanie robót ogólnobudowlanych w zakresie obiektów górniczych i produkcyjnych (45.21.A),

- 9) Roboty związane z fundamentowaniem (45.25.B),
- 10) Wykonywanie robót budowlanych w zakresie wznoszenia konstrukcji stalowych (45.25.C),
- 11) Wynajem nieruchomości na własny rachunek (70.20),
- 12) Produkcja pozostałych maszyn ogólnego przeznaczenia, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyjątkiem działalności usługowej (29.24.A).

Kapitał wyemitowany spółki wynosi 6.000.000,00 zł.

Spółka posiada rezerwy w wysokości 5.114.380,90 zł.

Spółka posiada kapitały rezerwowe i zapasowy w wysokości 37.398.663,92 zł.

Za ostatni rok obrotowy (2005 r.) spółka wykazała 3.787.906,96 zł zysku.

Wartość, według której Emitent zobowiązany do publikowania dokumentów rejestracyjnych, ujawnia akcje posiadane na rachunkach stanowi kwota 12.957.969,40 zł.

Emitent opłacił w pełnej wysokości wszystkie posiadane akcje w spółce.

Z tytułu posiadanych akcji Emitent uzyskał w ostatnim roku obrotowym dywidendę w wysokości 1.645.904,94 zł.

Emitent posiada wobec spółki następujące zobowiązania i należności:

- zobowiązania handlowe w kwocie 11.175.280,02 zł,
- należności handlowe w kwocie 2.600,00 zł.

**Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością** (PGL-DOM Sp. z o.o.) z siedzibą w Raciborzu, ul. Bukowa 1, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem 0000058201. Emitent posiada 100% w kapitale zakładowym spółki i 100% głosów na zgromadzeniu wspólników spółki.

Członkami Zarządu tej spółki nie są osoby związane z Emitentem. Członkiem Rady Nadzorczej tej spółki jest osoba związana z Emitentem – zachodzi powiązanie tego rodzaju, że Eugeniusz Myszkowski pełniący funkcję Prezesa Rady Nadzorczej PGL-DOM Sp. z o.o. jest jednocześnie Wiceprezesem Zarządu Emitenta, a Wiesława Skrzyńska pełniąca funkcję Członka Rady Nadzorczej PGL-DOM Sp. z o.o. jest jednocześnie Prokurentem Emitenta.

Pomiędzy Emitentem a spółką występują powiązania handlowe. Spółka administruje na zlecenie Emitenta jego majątkiem trwałym. Emitenta ze spółką nie łączą żadne inne powiązania gospodarcze.

Przedmiotem działalności spółki jest:

- 1) Obsługa nieruchomości na własny rachunek (70.1.)
- 2) Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (70.11.Z.)
- 3) Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (70.12.Z.)
- 4) Wynajem nieruchomości na własny rachunek (70.20.Z.)
- 5) Obsługa nieruchomości na zlecenie (70.3.)
- 6) Działalność agencji obsługi nieruchomości (70.31.Z.)
- 7) Zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi (70.32.A.)
- 8) Zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi (70.32.B.)
- 9) Wykonywanie robót budowlanych wykończeniowych (45.4.)
- 10) Tynkowanie (45.41.Z.)

- 11) Zakładanie stolarki budowlanej (45.42.Z.)
- 12) Posadzkarstwo; tapetowanie i oblicowywanie ścian (45.43.A.)
- 13) Malowanie (45.44.A.)
- 14) Szklenie (45.44.B.)
- 15) Wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych (45.45.Z.)
- 16) Wykonywanie instalacji budowlanych (45.3.)
- 17) Wykonywanie instalacji elektrycznych budynków i budowli (45.31.A.)
- 18) Wykonywanie robót budowlanych izolacyjnych (45.32.Z.)
- 19) Wykonywanie instalacji centralnego ogrzewania i wentylacyjnych (45.33.A.)
- 20) Wykonywanie instalacji wodno – kanalizacyjnych (45.33.B.)
- 21) Wykonywanie instalacji gazowych (45.33.C.)
- 22) Wykonywanie pozostałych instalacji budowlanych (45.34.Z.)
- 23) Odprowadzenie ścieków (90.00.D.)
- 24) Działalność usługowa związana z zagospodarowaniem terenów zieleni (01.41.B.)
- 25) Działalność poligraficzna pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana (22.22.Z.)
- 26) Działalność usługowa w zakresie rozprowadzania wody (41.00.B.)
- 27) Pozostałe pośrednictwo finansowe, gdzie indziej niesklasyfikowane (65.23.Z.)
- 28) Sprzątanie i czyszczenie obiektów (74.70.Z.)
- 29) Wywóz śmieci i odpadów (90.00.A.)
- 30) Działalność stadionów i innych obiektów sportowych (92.61.Z.)
- 31) Działalność domów i ośrodków kultury (92.31.F.)
- 32) Pozostałe miejsca krótkotrwałego zakwaterowania, gdzie indziej niesklasyfikowane (55.23.Z.)

Kapitał wyemitowany spółki wynosi 12.700.000,00 zł (stan na dzień 30 listopada 2006 r.).

Spółka posiada rezerwy w wysokości 29.378,59 zł (stan na dzień 30 listopada 2006 r.).

Za ostatni rok obrotowy (2005 r.) spółka wykazała 422.661,32 zł zysku.

Wartość, według której Emitent zobowiązany do publikowania dokumentów rejestracyjnych, ujawnia udziały posiadane na rachunkach stanowi kwota 11.114.105,27 zł (stan na dzień 30 listopada 2006 r.).

Emitent opłacił w pełnej wysokości wszystkie posiadane udziały w spółce (stan na dzień 30 listopada 2006 r.).

Z tytułu posiadanych udziałów Emitent nie uzyskał w ostatnim roku obrotowym dywidendy.

Emitent posiada wobec spółki następujące zobowiązania i należności (stan na dzień 30 listopada 2006 r.):

- - zobowiązania handlowe w kwocie 0,00 zł,
- - należności handlowe w kwocie 51.700,50 zł.

## 27. Wykaz odesłań

|                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok 2003 wraz z opinią biegłego rewidenta              | Z informacjami włączonymi do Prospektu przez odniesienie można zapoznać się na stronie internetowej Emitenta – <a href="http://www.rafako.com.pl">www.rafako.com.pl</a> w dziale 'Raporty' część 'Finansowe' |
| Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok 2004 wraz z opinią biegłego rewidenta              |                                                                                                                                                                                                              |
| Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok 2005 wraz z opinią biegłego rewidenta              |                                                                                                                                                                                                              |
| Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za pierwszy kwartał 2006 roku                                 |                                                                                                                                                                                                              |
| Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za drugi kwartał 2006 roku                                    |                                                                                                                                                                                                              |
| Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za półrocze 2006 roku                                         |                                                                                                                                                                                                              |
| Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za trzeci kwartał 2006 roku                                   |                                                                                                                                                                                                              |
| Śródroczne sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO za czwarty kwartał 2006 roku                                  | Informacje znajdują się na stronie <a href="http://www.rafako.com.pl">www.rafako.com.pl</a>                                                                                                                  |
| Jednostkowe sprawozdanie finansowe RAFAKO za każde z lat obrotowych: 2003, 2004, 2005 wraz z opiniami biegłego rewidenta |                                                                                                                                                                                                              |
| Statut Emitenta                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                              |
| Regulamin Walnych Zgromadzeń Emitenta                                                                                    |                                                                                                                                                                                                              |

## 28. Definicje i objaśnienia skrótów

|                                |                                                                                                                                       |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Akcje                          | 17 400 000 akcji Emitenta dotychczasowych emisji (lub część tych akcji)                                                               |
| Akcje Serii I, Akcje Oferowane | 52 200 000 akcji zwykłych na okaziciela serii I, Emitenta, oferowanych na podstawie Prospektu                                         |
| Cena Emisyjna                  | cena emisyjna Akcji Oferowanych ustalona przez Emitenta                                                                               |
| DM PENETRATOR                  | Dom Maklerski PENETRATOR Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie                                                                         |
| Dokument Ofertowy              | dokument ofertowy w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej, który jest częścią zestawu dokumentów stanowiących Prospekt Emisyjny      |
| Dokument Rejestracyjny         | dokument rejestracyjny w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej, który jest częścią zestawu dokumentów stanowiących Prospekt Emisyjny |
| Doradca Prawny                 | Kancelaria prof. Marek Wierzbowski Doradcy Prawni z siedzibą w Warszawie                                                              |
| Dz. U.                         | Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej                                                                                              |
| Dz.U.U.E.L.                    | Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej serii L                                                                                           |
| Dz. Urz.                       | Dziennik Urzędowy                                                                                                                     |
| dzień roboczy                  | każdy dzień nie będący sobotą lub dniem ustawowo wolnym od pracy w Rzeczypospolitej Polskiej                                          |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                                                    |                                                                                                                                                                                                         |
|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ELWO, ELWO S.A.                                    | Fabryka Elektrofiltrów ELWO Spółka Akcyjna z siedzibą w Pszczynie                                                                                                                                       |
| Emitent                                            | Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna z siedzibą w Raciborzu                                                                                                                                             |
| euro, EUR                                          | prawny środek płatniczy obowiązujący w krajach Europejskiej Unii Walutowej                                                                                                                              |
| Giełda, GPW                                        | Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie                                                                                                                         |
| Grupa Kapitałowa Emitenta, Grupa Kapitałowa RAFAKO | Emitent oraz podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości                                                                                                  |
| GUS                                                | Główny Urząd Statystyczny                                                                                                                                                                               |
| KDPW                                               | Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie                                                                                                                            |
| KNF, Komisja                                       | Komisja Nadzoru Finansowego                                                                                                                                                                             |
| Kpk                                                | ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. - Kodeks postępowania karnego. (Dz. U. Nr 89, poz. 555., z późniejszymi zmianami)                                                                                       |
| Kpc                                                | ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (Dz. U. Nr 43, poz. 296, z późniejszymi zmianami)                                                                                    |
| KRS                                                | Krajowy Rejestr Sądowy                                                                                                                                                                                  |
| Ksh, Kodeks spółek handlowych                      | ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późniejszymi zmianami)                                                                                         |
| KW                                                 | Księga wieczysta                                                                                                                                                                                        |
| MSSF                                               | Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej                                                                                                                                                    |
| NBP                                                | Narodowy Bank Polski                                                                                                                                                                                    |
| NWZ                                                | Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie                                                                                                                                                                         |
| Oferujący                                          | Dom Maklerski PENETRATOR Spółka Akcyjna z siedzibą w Krakowie                                                                                                                                           |
| Ordynacja Podatkowa                                | ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (tekst jednolity Dz. U. z 2005 roku nr 8, poz. 60, z późniejszymi zmianami)                                                                     |
| PAK S.A.                                           | Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin Spółka Akcyjna z siedzibą w Koninie                                                                                                                               |
| PAP                                                | Polska Agencja Prasowa S.A.                                                                                                                                                                             |
| PDA, Prawa do Akcji                                | Prawo do Akcji Serii I w rozumieniu Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi                                                                                                                          |
| PGL-DOM, PGL-DOM Sp. z o.o.                        | Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Raciborzu                                                                                             |
| PKD                                                | Polska Klasyfikacja Działalności – wprowadzona rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie Polskiej Klasyfikacji Działalności (Dz. U. Nr 33, poz. 289, z późniejszymi zmianami) |
| PLN, złoty, zł,                                    | prawny środek płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej                                                                                                                                                       |
| Prawo Bankowe                                      | ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo Bankowe (Dz. U. z 2002 r., Nr 72, poz. 665, z późniejszymi zmianami)                                                                                          |
| Prawo Dewizowe                                     | ustawa z dnia 27 lipca 2002 r. – Prawo dewizowe (Dz. U. Nr 141, poz. 1178, z późniejszymi zmianami)                                                                                                     |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Prospekt, Prospekt Emisyjny                                                                         | Prospekt emisyjny w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Protokół z Kioto                                                                                    | Protokół z Kioto jest uzupełnieniem Ramowej Konwencji Narodów Zjednoczonych dotyczącej Zmian Klimatycznych (United Nations Framework Convention on Climate Change) i jednocześnie międzynarodowym porozumieniem dotyczącym globalnego ocieplenia. Został on wynegocjowany na konferencji w Kioto w grudniu 1997. Traktat wszedł w życie 16 lutego 2005 roku, trzy miesiące po ratyfikowaniu go przez Rosję 18 listopada 2004. |
| PTC Sp. z o.o., P.T.C. Sp. z o.o.                                                                   | Polska Telefonía Cyfrowa Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Publiczna Oferta, Publiczna Oferta Akcji Serii I, Oferta Publiczna, Oferta, Publiczna Emisja Akcji, | Oferta objęcia 52 200 000 Akcji serii I                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| PZR                                                                                                 | Polskie Zasady Rachunkowości                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| RAFAKO, RAFAKO S.A.                                                                                 | patrz definicja Emitenta                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Raport Bieżący                                                                                      | raport bieżący, o którym mowa w § 2 pkt 41 Rozporządzenia o raportach bieżących i okresowych                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Regulamin GPW                                                                                       | Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. - uchwalony Uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 r., z późniejszymi zmianami                                                                                                                                                                                                                                 |
| Rejestr Dłużników Niewypłacalnych                                                                   | rejestr dłużników niewypłacalnych prowadzony na podstawie Ustawy o Krajowym Rejestrze Sądowym                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Rozporządzenie o raportach bieżących i okresowych                                                   | Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 209, poz. 1774)                                                                                                                                                                                                                                  |
| Rozporządzenie nr 1606/2002                                                                         | Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz.U.UE.L.02.243.1)                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004                                                             | Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004r. wdrażające Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz upowszechniania reklam (Dz. Urz. WE L 149, z późniejszymi zmianami)                                                                          |
| Rozporządzenie Rady w Sprawie Koncentracji                                                          | Rozporządzenie Rady (EWG) nr 4064/89 z dnia 21 grudnia 1989 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (Dz.U.UE.L.89.395.1, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| SA, S.A.                                                                                            | spółka akcyjna                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Spółka                                                                                              | patrz definicja Emitenta                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Sp. z o.o., sp. z o.o.                                                                              | spółka z ograniczoną odpowiedzialnością                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Statut                                                                                              | Statut Fabryki Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Szczegółowe Zasady Działania KDPW                                                                   | Szczegółowe Zasady Działania KDPW (załącznik do uchwały Zarządu KDPW nr 79/98 z dnia 29 stycznia 1998 r. z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego                                                                | Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego - uchwalone Uchwałą Zarządu Giełdy Papierów                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

**Dokument rejestracyjny Fabryki Kotłów RAFAKO S.A.**

|                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                | Wartościowych w Warszawie Nr 4/2006 z dnia 10 stycznia 2006 r. z późniejszymi zmianami                                                                                                                                                                                                                                                      |
| UOKiK                                          | Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| USD, dolar                                     | prawny środek płatniczy Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Ustawa o Krajowym Rejestrze Sądowym            | ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz. U. z 2001 r., Nr 17, poz. 209, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                                 |
| Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi     | ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183 poz. 1538, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                             |
| Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów    | ustawa z dnia 15 grudnia 2000 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. z 2005 r., Nr 244, poz. 2080, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                        |
| Ustawa o Ofercie Publicznej                    | ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184 poz. 1539, z późniejszymi zmianami)                                                                                                            |
| Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych | ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2000 r., Nr 14, poz. 176, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                         |
| Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych   | ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 r., Nr 54, poz. 654, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                          |
| Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych  | ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (Dz. U. z 2005 r., Nr 41, poz. 399, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                        |
| Ustawa o Prawie Autorskim i Prawach Pokrewnych | ustawa z dnia 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. z 2006 r., Nr 90, poz. 631, z późniejszym sprostowaniem)                                                                                                                                                                                                     |
| Ustawa o Rachunkowości                         | ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694, z późniejszymi zmianami)                                                                                                                                                                                                                              |
| WZ, NWZ                                        | Walne Zgromadzenie, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Zapisy Dodatkowe                               | Zapisy na Akcje Oferowane nie objęte w ramach Zapisów Podstawowych, do których uprawnione są osoby będące akcjonariuszami Emitenta na koniec dnia ustalenia prawa poboru                                                                                                                                                                    |
| Zapisy Podstawowe                              | Zapis na Akcje Oferowane dokonywany w wykonaniu prawa poboru, do którego uprawnieni są akcjonariusze Emitenta posiadający prawa poboru, którzy nie dokonali zbycia prawa poboru do momentu złożenia zapisu na Akcje Oferowane oraz osoby, które nabyły prawa poboru i nie dokonały ich zbycia do momentu złożenia zapisu na Akcje Oferowane |
| Zasady Dobrych Praktyk                         | zasady określone w „Dobrych Praktykach w spółkach publicznych 2005”                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Zarząd, Zarząd Emitenta, Zarząd Spółki         | Zarząd Fabryki Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| ZE PAK S.A.                                    | Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin Spółka Akcyjna z siedzibą w Koninie                                                                                                                                                                                                                                                                   |

## 29. Słownik terminów branżowych

|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| biomasa                                 | z punktu widzenia energetyki, jest to paliwo stałe pochodzenia roślinnego (za wyjątkiem węgla), np. drewno, łuski słonecznika, słoma, rośliny energetyczne itp. (istnieje wiele definicji biomasy, zależnie od przepisów obowiązujących w danym kraju)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| IOS, instalacje odsiarczania spalin     | instalacje, w których spaliny opuszczające kocioł poddawane są obróbce chemicznej, w trakcie której wiązane są tlenki siarki (i ewentualnie inne gazy)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| IOS metodą mokrą wapienną               | metoda mokra to metoda, w której zarówno sorbent, jak i produkty reakcji są w postaci mokrej. Spaliny doprowadzane są z kotła do wieży absorpcyjnej (od dołu), w której napotykać rozpylany od góry roztwór wodny sorbentu (np. kamienia wapiennego). W wyniku reakcji chemicznych tlenki siarki wiązane są do postaci gipsu (który po odwodnieniu stanowi wysokiej jakości produkt handlowy), a oczyszczone spaliny opuszczają absorber i kierowane są do atmosfery (przez istniejący komin, chłodnię kominową lub komin na absorberze). Sprawność odsiarczania dla takich instalacji przekracza 95% |
| IOS metodami półsuchymi                 | metoda półsucha to metoda, w której sorbent jest mokry, ale produkty reakcji są suche. Spaliny doprowadzane są z kotła do wieży absorpcyjnej, w której napotykać roztwór wodny sorbentu (np. kamienia wapiennego). W wyniku reakcji chemicznych tlenki siarki są wiązane, woda całkowicie odparowana, a oczyszczone spaliny opuszczają absorber i kierowane są do atmosfery. Suchy produkt odsiarczania wraz z popiołem stanowi produkt uboczny. Sprawność odsiarczania dla takich instalacji dochodzi do blisko 90%                                                                                  |
| kocioł, kotły                           | (jako produkty Emitenta) - urządzenia, w których energia chemiczna paliwa jest zamieniana na energię gorącej wody lub pary wodnej (entalpię), która następnie wykorzystywana jest w celach ciepłowniczych, technologicznych, a najczęściej do generowania energii elektrycznej w turbogeneratorze. Kotły oferowane przez RAFAKO to przede wszystkim duże i średnie kotły dla energetyki i ciepłownictwa o wydajności od kilkudziesięciu do ponad 1.000 MWt                                                                                                                                            |
| kompletacja dostaw                      | działania mające na celu uzupełnienie własnych robót i dostaw o produkty i usługi firm zewnętrznych, w celu skompletowania całości dostawy-zamówienia dla klienta końcowego. Na kompletację dostaw składają się zakupy produktów (u poddostawców) i usług (u podwykonawców) w ramach realizowanego kontraktu.                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| kotły wodnorurkowe                      | kotły, w których czynnik ogrzewany (para i woda) przepływa wewnątrz rurek omywanych z zewnątrz gorącymi spalinami                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| kotły rusztowe                          | kotły, w których paliwo stałe spalane jest w palenisku rusztowym (patrz: paleniska rusztowe), będącym integralną częścią kotła                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| kotły fluidalne                         | kotły, w których paliwo stałe spalane jest w palenisku fluidalnym (patrz: paleniska fluidalne), będącym integralną częścią kotła                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| kotły na parametry nadkrytyczne pary    | kotły, w których generowana jest para o parametrach nadkrytycznych – czyli para znajdująca się na wykresie para-woda powyżej punktu krytycznego, o wysokim ciśnieniu i temperaturze przekraczającej 550 – 560 stopni Celsjusza. Dzięki zastosowaniu takiego rozwiązania uzyskiwana jest wyższa sprawność całej elektrowni. W przypadku konstrukcji budowanych przez RAFAKO, są to kotły opalane węglem, z paleniskiem pyłowym                                                                                                                                                                         |
| kocioł z cyrkulacyjną warstwą fluidalną | kocioł z paleniskiem fluidalnym, w którym prędkość podawanego od dołu powietrza pierwotnego jest na tyle duża, że materiał złoża unosi się na całą wysokość komory paleniskowej, a następnie kierowany jest wraz ze spalinami do cyklonów. W cyklonach następuje separacja większych cząstek popiołu, które są nawracane do komory paleniskowej.                                                                                                                                                                                                                                                      |
| kocioł odzyskowy                        | kocioł, a w zasadzie wymiennik ciepła, w którym odzyskuje się ciepło z gorących spalin wytwarzanych poza kotłem. Jest to więc kocioł bez paleniska, aczkolwiek istnieją konstrukcje,                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

|                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                        | w których zainstalowane są palniki wspomagające. Kotły odzyskowe znajdują zastosowanie w blokach energetycznych parowo-gazowych. Spaliny opuszczające turbinę gazową przechodzą przez kocioł odzyskowy, a wytworzona w nim para zasila turbinę parową. Takie bloki energetyczne charakteryzują się bardzo wysoką sprawnością.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| paleniska rusztowe     | palenisko kotłów rusztowych, czyli ruszt, na którym spalane są paliwa stałe, np. węgiel kamienny, biomasa. Wyróżniamy m.in. ruszt stały (nieruchomy) występujący np. w kotłach domowych lub mechaniczny (przesuwającym się w sposób ciągły), który ma zastosowanie w energetyce i ciepłownictwie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| paleniska fluidalne    | komora paleniskowa (najczęściej zbudowana z rur ekranowych stanowiących parownik kotła), do której od dołu doprowadzane jest powietrze unoszące złożo fluidalne, składające się z popiołu, doprowadzanego paliwa i innych doprowadzanych z zewnątrz czynników (np. kamienia wapiennego służącego do odsiarczania). Złożo takie unosi się i zachowuje pod wpływem ciśnienia powietrza jak ciecz, spalanie jest w nim bardzo efektywne i równomierne, a dodatek kamienia wapiennego umożliwia odsiarczanie spalin w trakcie procesu spalania. Jednocześnie dzięki stosunkowo niskiej temperaturze spalania (w porównaniu z kotłami pyłowymi) wydzielają się mniej tlenków azotu.                                      |
| realizacja „pod klucz” | realizacja kontraktu od projektu do przekazania urządzenia do eksploatacji końcowemu klientowi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| stal austenityczna     | stal o podwyższonej wytrzymałości na temperaturę, mająca zastosowanie w kotłach na parametry nadkrytyczne. Jej nazwa wzięła się od jednej z faz dominującej w jej budowie, czyli austenitu. Stal ta jest bardziej krucha i trudno spawalna, wymaga więc zastosowania nowoczesnych technologii jej obróbki i łączenia                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| walczaki               | nazywane często „sercem” kotła, występują w kotłach z cyrkulacją w parowniku. Parownik jest to poziomy zbiornik o średnicy ok. 1,5 – 2,5 m, w którego wnętrzu umieszczone są elementy separujące wodę od pary. Woda doprowadzana jest do walczaka z podgrzewacza wody, następnie wypływa z walczaka od dołu, płynie w dół rurami opadowymi do ścian parownika, w których następuje jej dalsze podgrzanie i częściowe odparowanie, mieszanka pary i wody wpływa ponownie do walczaka, gdzie następuje separacja pary i wody, woda ponownie płynie do parownika a para opuszcza walczak i najczęściej kierowana jest do przegrzewacza pary w celu podniesienia jej temperatury do parametrów wymaganych przez turbinę |
| wężownice              | zespół rur giętych wychodzących ze wspólnego kolektora wlotowego (zwanego też komorą) i biegnących wewnątrz ciągu spalin kotła z kilkakrotnymi nawrotami aż do kolektora wylotowego. Wewnątrz rur płynie woda lub para, z zewnątrz ogrzewające je spaliny. To właśnie od tych rurek powstał termin kotły wodnorurkowe                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |