

[Zapis czatu inwestorskiego w Akcjonariat.pl]

Spotkanie on-line Agnieszki Wasilewskiej-Semail, prezes RAFAKO SA z inwestorami po publikacji wyników finansowych za I półrocze 2018 roku.

**Jakie macie pomysły, aby zatrzymać silny spadek kursu?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail, prezes RAFAKO:** Obecny kurs, zdaniem zarządu, nie odzwierciedla fundamentów, ale jest wynikiem sytuacji na giełdzie. Wyniki po I półroczu są, naszym zdaniem, satysfakcjonujące. RAFAKO realizuje konsekwentnie założenia strategiczne, w szczególności w zakresie rozwoju portfela zamówień, więc uważamy, że fundamenty podmiotu są zdrowe.

**Spółka w pierwszym półroczu pozyskała kontrakty za około 800 mln zł, jak pod tym względem może wyglądać drugie półrocze? Jakie są też perspektywy budowania backlogu na kolejne lata i czy nowe kontrakty w pełni pokryją lukę po zrealizowaniu wielomiliardowego kontraktu Jaworzno?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** W zakresie kontraktacji przewidywanej w drugim półroczu 2018 roku, zakładamy pozyskanie ok. 800 mln zł, z czego ok. 600 mln zł w sektorze oil&gas. Realizacja tego scenariusza spowoduje wykonanie przez RAFAKO planów przyjętych w kwietniu 2018 roku na znacznie wyższym poziomie.

**Dzień dobry pani prezes. Przede wszystkim gratuluję udanych wyników RAFAKO za II kwartał. Zyski rosną, zobowiązania maleją. Czy można mówić już o tym, że reorganizacja przyniosła oczekiwane rezultaty?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Dziękuję bardzo w imieniu zarządu. Odpowiadając na pana pytanie, reorganizacja miała pozytywny wpływ na wyniki I półrocza, a w dłuższej perspektywie zakładamy, że zarówno efekt reorganizacji jak i odbudowa portfela zamówień wpłynie pozytywnie na wypracowywane wyniki.

**Co z zapowiadanymi kontraktami w Mongolii? Realizujecie tam coś obecnie?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Obecnie oczekujemy na finalizację uzgodnień pomiędzy inwestorem, a polskimi instytucjami finansowymi w zakresie finansowania. Po podpisaniu odnośnych umów kredytowych, będziemy mogli natychmiast przystąpić do realizacji projektu budowy zbiorników paliwowych, o którym informowaliśmy już rynek.



**GRUPA PBG**

**Mam pytanie dotyczące wyników. Z czego bierze się spadek przychodów grupy w II kwartału i wzrost przychodów na poziomie jednostkowym?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Spadek przychodów skonsolidowanych spowodowany jest niższym zaangażowaniem w projekcie Jaworzno, zgodnie z harmonogramem, natomiast uwagę należy zwrócić na wzrost sprzedaży realizowanej przez RAFAKO.

**W ostatnim czasie o branży budowlanej wiele mówi się w kontekście rosnących kosztów i marż jakie uzyskują na realizowanych kontraktach. Jak te kwestie wyglądają w RAFAKO i jak wygląda rentowność nowo pozyskanego backlogu?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Rentowność nowo pozyskanego backlog oraz projektów, nad którymi obecnie pracujemy, nie odbiega od historycznych poziomów i wynosi między 8-10% brutto.

**RAFAKO planuje rewizję strategii. Kiedy to nastąpi i dlaczego będą zmiany?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Planujemy dokonać rewizji strategii przyjętej w kwietniu br., w przeciągu 4-6 tygodni. Rewizja ta jednak nie będzie dotyczyła zmiany obranego kierunku strategicznego, a jedynie przełożenia akcentów pomiędzy obszarami geograficznymi i produktowymi, zgodnie zmieniającymi się trendami rynkowymi.

**Padło pytanie o Mongolię, a co z Indonezją? Co się dzieje na Lomboku? Jakie ryzyko walutowe macie na tym kontrakcie i na Wilnie?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Lombok. Projekt jest obecnie w początkowej fazie realizacji w zakresie przygotowania gruntu. W związku z ostatnimi trzęsieniami ziemi na wyspie istnieje konieczność powtórzenia badań gruntu w zakresie ustalenia wytycznych sejsmicznych do dalszych faz projektowania. Jesteśmy w stałym dialogu zarówno z naszym partnerem konsorcjalnym jak i klientem. Nie istnieje zagrożenie wstrzymania projektu i nie przełoży się to negatywnie na rentowność kontraktu, gdyż są to czynniki niezależne od wykonawcy, co znajduje odzwierciedlenie w zapisach umownych.

**RAFAKO realizuje projekty w Wilnie i Lombok, niewiele się o tym mówi, dlaczego?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Co do projektu Lombok, odsyłamy do poprzedniej odpowiedzi. W zakresie projektu Wilno, związani jesteśmy umową, która precyzyjnie określa możliwość informowania o postępach prac przez stronę wykonawczą, w związku z czym, możemy jedynie powiedzieć, że projekt jest realizowany zgodnie z



**GRUPA PBG**

harmonogramem. W uzupełnieniu odpowiedzi na inne pytanie dotyczące ryzyka kursowego na tych kontraktach, potwierdzamy, iż ryzyko to jest minimalizowane zgodnie z polityką zabezpieczeń przyjętą w grupie, w szczególności w zakresie poziomu naturalnego hedgingu oraz uzupełnienia go o instrumenty zabezpieczające.

**W 2015 roku spółka podała, że nie przewiduje wypłaty dywidendy w najbliższych kilku latach obrotowych, a polityka dywidendy będzie podlegała okresowym przeglądom zarządu. Czy czuje pani, że dywidenda w RAFAKO to nadal temat dalszy niż bliższy?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Możliwości wypłaty dywidendy przez Spółkę są ograniczone kowenantami umownymi, w szczególności w umowach dotyczących projektu Jaworzno. Po jego zakończeniu przewidujemy określenie nowych zasad polityki dywidendowej, o czym informowaliśmy przy okazji kwietniowej rewizji strategii.

**Po I półroczu udział projektu Jaworzno w sprzedaży spadł o 312 mln zł r/r, ale jednocześnie sygnalizowaliście wzrost zaangażowania z tytułu realizacji istotnych kontraktów zdobytych w drugiej połowie 2016 roku. O których mowa? I jak przełożą się na poprawę przychodów w najbliższych latach?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Najważniejsze nowe kontakty, które będą wpływały na przychody w 2018 i 2019 roku to: blok biomasowy w Wilnie, instalacja SCR w Kozienicach, budowa bloku węglowego na wyspie Lombok oraz kontrakty pozyskane w tym roku, o których informowaliśmy w komunikatach bieżących. W zakresie backlog z 2016 roku, do przerobienia pozostaje ok. 0,5 mld zł.

**Wracając do pierwszego pytania, które pojawiło się na czacie, co oznacza drastyczny spadek kursu RAFAKO dla PBG i jego wierzycieli, czy są jakieś konwenanty z tym związane?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Nie ma żadnych konwenantów w umowach restrukturyzacyjnych PBG, które odnosiłyby się do poziomu kursu akcji RAFAKO.

**Kontynuując temat Indonezji: czy BGK lub PFR są gotowe na finansowanie kontraktów?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** W zakresie tematów ofertowanych obecnie w Indonezji, inwestor posiada środki własne zaś finansowanie kredytem eksportowym ograniczone jest regułami przyjętymi w OECD w zakresie poziomów emisji finansowanych instalacji. W zakresie tematów, które mogą być finansowane kredytem



**GRUPA PBG**

eksportowym, odczuwamy bardzo duże wsparcie ze strony instytucji skupionych wokół PFR oraz polskich banków.

**Na czym polegają te przywołane przez panią w odpowiedzi na pytanie o rewizję strategii zmiany w trendach rynkowych?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Na przewidywanym poziomie inwestycji przez naszych klientów w obu strategicznych segmentach, czyli energetyce i segmencie oil&gas.

**RAFAKO nie pozyskało od ponad 2 lat żadnego kontraktu na instalacje odazotowania, przegrało wyścig z PxM w el. Dolnej Odry. Prace w Kozienicach się kończą na bloku 9 i 10? Co dalej?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Nie mamy oficjalnej informacji od zamawiającego w zakresie Dolnej Odry, więc nie będziemy tego komentować. Natomiast pracujemy nad ofertami w zakresie obecnie prowadzonych postępowań na instalacje SCR.

**Czy kontrakt w Jaworznie jest realizowany na założonej marży? Z tego co pamiętam mieliście zawsze pewien finansowy bufor bezpieczeństwa na tym kontrakcie. Jak to wygląda teraz?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Kontrakt w Jaworznie prowadzony jest na zakładanej marży a tzw. bufor kosztowy nie jest w całości wykorzystany.

**RAFAKO startuje do przetargu w Puławach, partner nie wydaje się być "znawcą" budownictwa energetycznego, RAFAKO nie ma własnych technologii jak np. turbozespołu, generatora itd. Energetyka ogłosiła budowę bloków gazowych jak ZEDO 2x500MW, jak RAFAKO chce tu powiększyć kompetencje, przy braku istotnych referencji i braku doświadczenia?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** W zakresie obiektów energetycznych, najistotniejsze są kompetencje EPC, dzięki którym generalny wykonawca potrafi pozyskać do realizacji podmioty posiadające odpowiednie doświadczenie i referencje, gwarantujące prawidłową realizację projektu. Dla przykładu, w Jaworznie również nie byliśmy producentem np. turbiny i generatora, ale dzięki odpowiednim umowom z dostawcami, mogliśmy zagwarantować dostawę najlepszych rozwiązań technologicznych w skali światowej.

**Jak pani (zarząd) oceniacie przyszłość energetyczną Polski? Czy mamy realną szansę nadążyć za postępującymi mimo wszystko bardzo szybko zmianami w polityce energetycznej narzuconej przez UE o ograniczaniu emisyjności, ochronie środowiska,**

**itp? Kiedy realnie Polska mogłaby sobie pozwolić na odejście od węgla? Do tej pory węgiel w Polsce był naszym najważniejszym surowcem. Kraje zachodnie od dawna inwestują w OZE, elektromobilność, pozyskiwanie gazu z węgla czy odpadów. Boję się, że aby zabezpieczyć energetycznie kraj trzeba będzie importować energię po wyższej cenie. Z punktu widzenia Rafako, jak pani ocenia kierunek zmian i ile spółka potrzebuje czasu, by zdywersyfikować źródła pozyskiwania energii na tyle by poziom backlogu wrócił do rekordowych wartości?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Bardzo ciekawe pytanie, znacznie przekraczające możliwości odpowiedzi w tak krótkim czasie. Na początek, uważamy, że obecne tempo pozyskiwania kontraktów zagwarantuje odbudowę i stabilizację backlog w średnim terminie po zakończeniu projektu Jaworzno. Co do trendów w energetyce polskiej, dostosowanie infrastruktury energetycznej do wymogów emisyjnych jest koniecznością i koncerty są do tego odpowiednio przygotowane. W zakresie uelastycznienia obecnych mocy wytwórczych, w szczególności bloków klasy 200MW, decyzje będą funkcją cen energii uzyskanych w aukcjach planowanych na ten rok. Co do szerszego zagadnienia energetyki odnawialnej, elektromobilności, trendów w energetyce europejskiej, zachęcam do bezpośredniego kontaktu:-)

**Rafako zaprzepaściło szansę a takie myśli były by wejść w produkcję akumulatorów na potrzeby e-mobilność przy jednoczesnym wykorzystaniu infrastruktury obecnej i tej przy ul. 1 Maja w SRC. Dyrektor projektu e-bus rozglądał się za typami akumulatorów na targach w Brukseli, czy to ewentualnie powrót do myśli sprzed lat, a polityka jak np. wczoraj ME Tchórzewski taki projekt sondują? Jak Rafako postrzega rynek?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Co do projektu elektromobilności w Rafako, jedyne, co możemy dziś powiedzieć to pracujemy nad budową dwóch prototypów, z których jeden gotowy będzie w tym roku, a drugi w I kwartale 2019.

**Niedawno weszliście w zupełnie inny segment. Jak sobie radzi wasza noga oil&gas? Jak duży to jest potencjalnie rynek dla was, jakie marże i jaki będzie podział zysków z PBG z tych kontraktów?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Jeżeli chodzi o ten segment, to obecnie podpisaliśmy umowy i realizujemy projekty na budowę terminala w Finlandii oraz budowę gazociągu DN700. Oczekujemy także na finalizację umowy na budowę gazociągu DN1000 jak i rozstrzygnięcie tematów, w których mamy pierwszą cenę. Sumaryczna wartość samego RAFAKO to ponad 600 mln. Marże w segmencie O&G były historycznie na poziomach



**GRUPA PBG**

wyższych niż w sektorze energetyki a docelowa struktura Grupy pozwoli na konsolidowanie marż przez RAFAKO.

**Ile bloków w Polsce będzie musiało zostać jeszcze zmodernizowana, by spełniać warunki wymaganej eksploatacji? Jaka to perspektywa dla Rafako? Na ile w pozyskiwaniu takich zleceń pomoże program Bloki 200+? Jak ocenia pani szansę na pozyskanie finansowania na ten cel?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Ciekawe acz złożone pytanie. W skrócie, program 200+ ma na celu wypracowanie niskonakładowej technologii zwiększenia elastyczności dla bloków klasy 200MW. Zawiera również zadania fakultatywne w zakresie ochrony środowiska, a co za tym idzie, jego wynik może być przyczynkiem do modernizacji infrastruktury wytwórczej w Polsce. Liczba projektów modernizacyjnych będzie funkcją wyników pierwszych aukcji na rynku mocy oraz zapotrzebowania po stronie odbiorców. Temat jest generalnie szeroki, bo nie można abstrahować w tym zakresie od europejskiego rynku przesyłu mocy. Spółka konserwatywnie szacuje, że przynajmniej połowa infrastruktury bloków klasy 200MW będzie musiała zostać poddana modernizacji.

**Jeszcze w sprawie kursu chciałem dopytać. Czy w związku ze spadkiem kursu rozważacie może skup akcji własnych - na koniec czerwca mieliście ponad 100 mln zł środków pieniężnych?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Nie rozważamy.

**Czy już wykorzystaliście środki pozyskane z ostatniej emisji? Na co?**

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Środki z emisji są sukcesywnie wykorzystywane zgodnie z celami emisji, przede wszystkim na budowę i realizację nowego portfela zamówień.

**Agnieszka Wasilewska-Semail:** Dziękuję wszystkim za udział w dyskusji i interesujące pytania. Do zobaczenia następnym razem, po wynikach. Jednocześnie, zachęcam do kontaktu bezpośredniego z obszarem relacji inwestorskich. Skrzynka [info@rafako.com.pl](mailto:info@rafako.com.pl) jest również do Państwa dyspozycji. Pozdrawiam serdecznie,  
**Agnieszka Wasilewska-Semail.**