

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE
z działalności
GRUPY KAPITAŁOWEJ
RAFAKO
w
Raciborzu

za okres 6 miesięcy zakończony
30 czerwca 2005 roku

1 września 2005 roku

Spis treści

nr strony

I. Wstęp	1
II. Ważniejsze daty z historii powstania i zmian własnościowych jednostki dominującej:	2
III. Sytuacja gospodarcza i finansowa	3
1. Czynniki zewnętrzne i wewnętrzne istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy	3
2. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno - finansowych	3
2.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura	3
2.2. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży	5
2.3. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych	5
2.4. Dochody i ich struktura	6
2.5. Rentowność i zwrot z kapitału własnego	6
2.6. Płynność finansowa	6
2.7. Stan zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek	7
2.8. Ocena wypłacalności	7
2.9. Struktura finansowania aktywów	8
2.10. Wysokość i struktura skonsolidowanego kapitału własnego Grupy	9
IV. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy w 2005 roku, aż do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego	9
V. Ważniejsze przedsięwzięcia planowane na rok 2005	10
1. Działalność rozwojowa i modernizacyjna	10
2. Działalność marketingowa	11
3. Prognozy działalności Grupy na rok 2005	12

Załączniki:

- Nr 1 Zestawienie wskaźników za pierwsze półrocze 2005 i 2004 roku oraz za 2004 rok.
- Nr 2 Zestawienie pożyczek udzielonych przez Grupę Kapitałową RAFAKO na dzień 30 czerwca 2005 roku.
- Nr 3 Zestawienie kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Grupę Kapitałową RAFAKO wg stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku.
- Nr 4 Zestawienie aktualnych na dzień 30 czerwca 2005 roku gwarancji bankowych udzielonych w imieniu Grupy Kapitałowej RAFAKO.
- Nr 5 Poręczenia udzielone wewnątrz Grupy Kapitałowej RAFAKO wg stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku
- Nr 6 Rachunek zysków i strat za pierwsze półrocze 2005 i 2004 roku.
- Nr 7 Bilans na dzień 30 czerwca 2005 roku, 31 grudnia 2004 roku oraz 30 czerwca 2004 roku - struktura, zmiana stanów i dynamika.

I. Wstęp

Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. („jednostka dominująca”) należy do największych polskich firm zajmujących się projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych.

W oparciu o własne biuro projektowe i na bazie posiadanych licencji, jednostka dominująca rozwijała i rozwija oferowane technologie kotłowe i technologie instalacji ochrony środowiska. Odpowiadając na zapotrzebowanie rynku, głównie związane z ochroną środowiska, na przełomie lat 80-tych i 90-tych, tradycyjną ofertę kotłową obejmującą kotły rusztowe i pyłowe poszerzono o kotły z cyrkulacyjnym i stacjonarnym złożem fluidalnym oraz o kotły odzyskowe. Wprowadzono także do oferty technologie mokrego, półsuchego i suchego odsiarczania spalin.

Równolegle z rozwojem myśli technicznej zwiększały się możliwości wytwórcze jednostki dominującej. Ciągłe modernizowany park maszynowy oraz rosnące kwalifikacje pracowników umożliwiają projektowanie i produkcję nie tylko według przepisów norm polskich, ale także w oparciu o przepisy norm zagranicznych, w tym amerykańskich, niemieckich, holenderskich i brytyjskich. Jednostka dominująca wdrożyła i zintegrowała System Zarządzania Jakością oraz System Zarządzania Środowiskowego obejmujące wymagania normy PN-EN 9001:2000 oraz PN-ISO 14001. W 2003 roku, jednostka dominująca uzyskała prawo nadawania swoim wyrobom znaku bezpieczeństwa CE zgodnego z wymaganiami Dyrektywy nr 97/23/UE Parlamentu Europejskiego i Rady Europy.

Aktualnie oferta jednostki dominującej obejmuje:

- 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 mokrą,
- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych,
- produkcję elementów kotłów,
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki,
- produkcję wymienników ciepła.

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

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

W 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 Belchatów. Bloki te będą również wyposażone przez jednostkę dominującą w instalacje odsiarczania spalin.

Jednostka dominująca jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce, dużych instalacji odsiarczania spalin. W 1996 roku, wspólnie z partnerem zagranicznym jednostka dominująca zbudowała pierwszą w Polsce instalację odsiarczania spalin metodą mokrą w Elektrowni Jaworzno III.

W 1998 roku, w Elektrowni Siersza jednostka dominująca oddała do użytku wysokosprawną instalację odsiarczania spalin metodą półsuchą. W Elektrowni Belchatów przekazano w latach 2000 – 2003 dwie instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą. W 2004 roku podpisano kolejny kontrakt z Elektrownią Belchatów na wykonanie następnej instalacji odsiarczania spalin dla bloków 3 i 4.

Coraz bardziej istotny staje się udział zagranicznej sprzedaży produktów i usług w sprzedaży jednostki dominującej (72% za I półrocze 2005). Największe wyprodukowane przez jednostkę dominującą kotły pracują w elektrowniach w byłej Jugosławii, szereg dużych jednostek dostarczono do Chin, Turcji i Indii. Ważnym obiektem referencyjnym są kotły ze stacjonarnym złożem fluidalnym w Elektrowni Komorzany w Czechach.

Jednostka dominująca jest również, liczącym się na rynku europejskim, dostawcą elementów kotłowych. Klientami jednostki dominującej są między innymi firmy z takich krajów jak: Austria, Bośnia i Hercegowina, Belgia, Czechy, Dania, Grecja, Holandia, Finlandia, Francja, Litwa, Macedonia, Niemcy, Serbia i Czarnogóra, Słowenia.

Jednostka dominująca zdobywa również coraz silniejszą pozycję na zachodnioeuropejskim rynku kotłów do spalarni odpadów komunalnych, czego dowodem są podpisane w latach 2000 - 2005 kontrakty na dostawę kotłów do spalarni w Austrii, Belgii, Niemczech, Szwecji, Francji, Holandii oraz Wielkiej Brytanii. Dotychczas jednostka dominująca, współpracując z różnymi renomowanymi firmami w tej branży, dostarczyła kilkanaście kotłów dla spalarni odpadów za granicą.

Wszystkie dostarczone przez jednostkę dominującą urządzenia znajdują się pod stałą opieką ze strony naszej RAFAKO S.A. w zakresie serwisu, remontów, modernizacji poprawiających parametry eksploatacyjne oraz zmniejszających ich wpływ na środowisko naturalne.

Posiadane technologie, moce produkcyjne i referencje umożliwiają jednostce dominującej kompleksową obsługę i zaspokojenie zmieniających się potrzeb klientów w branży energetycznej. Jednostka dominująca wciąż rozwija myśl techniczną, głównie w dziedzinie kotłów na parametry nadkrytyczne i kotłów odzyskowych, które są stosowane w blokach energetycznych o wysokiej sprawności i niskiej emisji szkodliwych gazów. Jednostka dominująca intensywnie przygotowuje się również do poszerzenia swojej oferty rynkowej o kompletne obiekty (spalarnie) do termicznej utylizacji odpadów komunalnych oraz spalania biomasy.

II. Ważniejsze daty z historii powstania i zmian własnościowych jednostki dominującej:

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

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

Po przekształceniu:

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

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

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

10 grudnia 1997 roku: wejście do Spółki inwestora strategicznego – ELEKTRIM S.A., który stał się właścicielem 46,38% kapitału zakładowego; 25,04% kapitału zakładowego pozostało w rękach RAFAKO Sp. z o.o. i 28,58% stanowiło własność pozostałych akcjonariuszy. Aktualna struktura akcjonariatu RAFAKO S.A. została zaprezentowana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Nota 27.1.).

¹ W dniu 24 sierpnia 2001 roku Jednostka dominująca została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 34143.

III. Sytuacja gospodarcza i finansowa

1. Czynniki zewnętrzne i wewnętrzne istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy

1.1. Czynniki zewnętrzne:

- kontynuacja procesu prywatyzacji sektora energetycznego,
- polityka w zakresie nowych inwestycji w sektorze energetycznym,
- uregulowania rynku energii elektrycznej,
- polityka w zakresie dywersyfikacji paliw w energetyce,
- dostosowywanie polskich norm w zakresie ekologii do europejskich standardów,
- nowelizacja ustawy „Prawo zamówień publicznych”
- działania bezpośrednich konkurentów spółek Grupy,
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa głównego akcjonariusza jednostki dominującej oraz jego strategia wobec spółek sektora energetycznego z Grupy Kapitałowej ELEKTRIM S.A.,
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa odbiorców i partnerów konsorcjalnych jednostki dominującej,
- poziom cen materiałów zaopatrzeniowych (głównie wyrobów hutniczych),
- kształtowanie się kursów walut (w szczególności kursu euro).
- stopień zaangażowania banków w zakresie finansowania i udzielania gwarancji bankowych na realizowane kontrakty przez spółki Grupy.

1.2. Czynniki wewnętrzne:

- wykorzystanie efektów zakończonych przedsięwzięć inwestycyjnych mających na celu podniesienie efektywności funkcjonowania spółek Grupy, w szczególności w zakresie działalności produkcyjnej i zarządzania,
- doskonalenie procesów zarządzania w spółkach Grupy, w tym procesu zarządzania kontraktami długoterminowymi oraz kosztami funkcjonowania (kosztami „stałymi”),
- utrzymanie płynności finansowej Grupy,
- kontynuacja procesu restrukturyzacji aktywów finansowych i nieprodukcyjnego majątku Grupy.

2. Analiza podstawowych wielkości ekonomiczno - finansowych

2.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

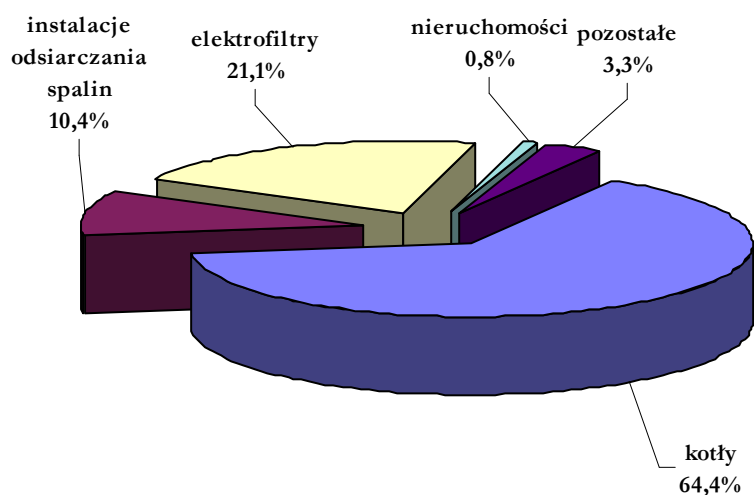
Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w pierwszym półroczu 2005 roku wyniosły 256 969 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do sprzedaży w pierwszym półroczu roku ubiegłego o 80 604 tysiące złotych (o 45,7%). Wzrost przychodów ze sprzedaży przede wszystkim jest następstwem wzrostu sumy wartości kontraktów podpisanych w roku 2004 (w porównaniu z wartością kontraktów zdobytych w latach poprzednich), których realizacja w całości lub części nastąpiła w analizowanym okresie.

Grupa przewiduje, że wartość sprzedaży w 2005 roku, w związku z posiadaniem portfela zamówień (ponad 1,4 miliarda złotych na koniec czerwca 2005 roku) oraz w następstwie zamówień przewidywanych do zdobycia, będzie wyższa od sprzedaży uzyskanej w 2004 roku.

Głównym źródłem przychodów pozostała sprzedaż produktów wytworzonych w Grupie samodzielnie, bądź z wykorzystaniem dostaw i usług podwykonawców (tzw. „kompletacji dostaw i usług”). Sprzedaż ta stanowiła 99,5% sumy przychodów Grupy. Uzupełnieniem sprzedaży produktów była sprzedaż towarów i materiałów (0,5% sumy przychodów ze sprzedaży).

Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 66,9%, co oznacza wzrost w stosunku do ubiegłego roku o 15,5 punktu procentowego. Wartość sprzedaży zagranicznej w pierwszym półroczu 2005 roku wyniosła 171 933 tysiące złotych i była o 89,3% wyższa od wartości sprzedaży w pierwszym półroczu 2004 roku, w którym wyniosła 90 845 tysięcy złotych.

Struktura asortymentowa sprzedaży w pierwszym półroczu 2005 roku, przedstawiała się następująco:



Głównymi odbiorcami wyrobów i usług Grupy są przede wszystkim zagraniczni i krajowi dostawcy obiektów energetycznych oraz krajowa i zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa.

Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży został przedstawiony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (Nota 6).

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy w pierwszym półroczu 2005 roku w porównaniu do pierwszego półrocza 2004 roku, byli:

- na rynku polskim:

Odbiorca	Region geograficzny	Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005		Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004	
		Wartość	udział w sprzedaży całkowitej	Wartość	udział w sprzedaży całkowitej
El. Belchatów S.A.	łódzkie	28.551	11,1%	14.261	8,1%
El. Rybnik S.A.	śląskie	13.693	5,3%	4.100	2,3%
Elana S.A. Toruń	kujawsko-pomorskie	6.834	2,7%	4	0,0%
ELEKTRIM MEGADEX S.A.*	mazowieckie	2.880	1,1%	9.096	5,2%
PKN ORLEN S.A.	mazowieckie	2.253	0,9%	4.805	2,7%
Spółka Elektrociepłowni Wyrbrzeże S.A.	pomorskie	97	0,0%	6.760	3,8%
PKE S.A. - El. Jaworzno III	śląskie	3	0,0%	3.429	1,9%
Pozostali	różne	30.725	12,0%	43.065	24,4%
Razem		85.036	33,1%	85.520	48,5%

*spółka z grupy podmiotów powiązanych z Grupą RAFAKO

- na rynku zagranicznym:

Odbiorca	Region geograficzny	Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005		Sprzedaż za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004	
		Wartość	udział w sprzedaży całkowitej	Wartość	udział w sprzedaży całkowitej
Baumgarte Boiler Systems & Services	Niemcy	26.302	10,2%	0	0,0%
Andritz OY	Finlandia	20.896	8,1%	405	0,2%
JugoElektro AD	Serbia i Czarnogóra	18.270	7,1%	0	0,0%
Martin GmbH	Niemcy	13.482	5,2%	11.493	6,5%
NEM BV	Holandia	9.134	3,6%	2.028	1,1%
Inova France S.A.	Francja	8.396	3,3%	0	0,0%
Austrian Energy & Enviroment AG	Austria	7.395	2,9%	158	0,1%
INDUTECH Industrietechnik GmbH	Belgia	6.671	2,6%	0	0,0%
Von Roll Enviromental Technology Ltd	Szwajcaria	4.425	1,7%	17.817	10,1%
Pozostali	Różne	56.962	22,2%	58.944	33,4%
Razem		171.933	66,9%	90.845	51,5%

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

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów w pierwszym półroczu 2005 roku wyniosły 233 099 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 256 969 tysięcy złotych, dało Grupie zysk brutto na sprzedaży w wysokości 23 870 tysięcy złotych.

Suma kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu wyniosła 17 523 tysięcy złotych wobec 17 895 tysięcy złotych rok wcześniej.

Po uwzględnieniu sumy kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu oraz zmiany stanu rezerw na kontraktach długoterminowych (rozwiązanie rezerw na sumę 2 487 tysięcy złotych), skorygowany zysk na sprzedaży wyniósł 8 834 tysięcy złotych (30 czerwca 2004: 4 882 tysięcy złotych).

2.3. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych

W pierwszym półroczu 2005 roku Grupa zanotowała stratę na pozostałej działalności operacyjnej po wyłączeniu rezerw na kontrakty długoterminowe, w wysokości 2 222 tysiące złotych (w pierwszym półroczu 2004 roku strata wyniosła 1 989 tysięcy złotych), co wynikało:

1. ze zmiany salda rezerwy na gwarancje wraz z kosztami okresu gwarancyjnego (3 090) tys. zł,
2. zmiany wartości rezerw na urlopy (1 406) tys. zł,
3. ze zmiany salda rezerw na kary kontraktowe wraz z saldem kar kontraktowych 1 418 tys. zł,
4. z rozwiązania pozostałych rezerw 414 tys. zł,
5. z dodatniego salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych 442 tys. zł.

Działalność finansowa w pierwszym półroczu 2005 roku przyniosła Grupie stratę w wysokości 2 679 tysięcy złotych (w pierwszym półroczu poprzedniego roku Grupa poniosła stratę w wysokości 5 593 tysięcy złotych), co wynikało:

1. z odsetek od kredytów i pożyczek, prowizji oraz z odsetek od zobowiązań przeterminowanych	(3 881) tys. zł,
2. z ujemnego salda różnic kursowych	(595) tys. zł,
3. przychody z inwestycji	226 tys. zł,
4. z odsetek z tytułu: przeterminowanych należności, udzielonych pożyczek, lokat, rachunków bankowych, na sumę:	588 tys. zł,
5. z salda pozostałych przychodów i kosztów finansowych	983 tys. zł.

2.4. Dochody i ich struktura

W pierwszym półroczu 2005 roku zysk brutto i netto Grupy wyniósł odpowiednio 3 933 tysiące złotych i 3 076 tysięcy złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku Grupa zanotowała stratę w wysokości 2 700 tysięcy złotych brutto (2 311 tysięcy złotych netto).

Największy wpływ na wysokość zysku brutto, przy stracie na pozostałej działalności operacyjnej (2 222 tysięcy złotych) oraz działalności finansowej (2 679 tysięcy złotych), miał zysk na sprzedaży po uwzględnieniu zmiany stanu rezerw (8 834 tysięcy złotych).

W pierwszym półroczu 2005 roku nie zanotowano nietypowych zdarzeń i czynników mających istotny wpływ na wynik na działalności gospodarczej.

Nie można porównać wyników finansowych wykazanych w raporcie za pierwsze półrocze 2005 z wcześniej publikowanymi prognozami wyników za ten okres, ponieważ Grupa takich prognoz nie publikowała.

2.5. Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W pierwszym półroczu 2005 roku, w stosunku do tego samego okresu roku poprzedniego, odnotowano spadek rentowności operacyjnej brutto na sprzedaży o 2,0 punkty procentowe (z 11,3% do poziomu 9,3%) oraz wzrost rentowności operacyjnej netto na sprzedaży o 1,3 punktu procentowego (z 1,2% do poziomu 2,5%).

Stopa zwrotu na kapitale własnym na dzień 30 czerwca 2005 roku ukształtowała się na poziomie 1,4% (wobec minus 1,1 % w analogicznym okresie roku poprzedniego). Zwiększyła się również stopa zwrotu z aktywów Grupy (z minus 0,5% do plus 0,6%).

Wskaźniki rentowności za I półrocze 2004 i 2005 przedstawia załącznik nr 1.

2.6. Płynność finansowa

W pierwszym półroczu 2005, wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy pozostała na zadawalającym poziomie: wskaźnik „płynności bieżącej” wyniósł 1,37 a „płynności szybkiej” 1,31.

Okres rotacji należności krótkoterminowych z tytułu dostaw, robót i usług, na dzień 30 czerwca 2005 roku ukształtował się na poziomie 124 dni i był o 36 dni krótszy w porównaniu do okresu rotacji na dzień 30 czerwca 2004 roku.

W pierwszym półroczu 2005 roku skróceniu okresu rotacji należności (o 36 dni) towarzyszyło skrócenie okresu rotacji zapasów (o 16 dni) oraz skrócenie okresu rotacji zobowiązań handlowych (o 8 dni), co spowodowało skrócenie cyklu rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych) o 44 dni - ze 114 dni w pierwszym półroczu 2004 roku do 70 dni w pierwszym półroczu 2005 roku.

Zdolność wywiązywania się z zaciąganych zobowiązań w pierwszym półroczu 2005 roku jest oceniana pozytywnie. Jedynym zagrożeniem związanym z opóźnieniami w regulowaniu zobowiązań handlowych było nieterminowe regulowanie należności przez część klientów. Opóźnienia te, nie stanowiły jednak zagrożenia dla kondycji i płynności finansowej Grupy. Zobowiązania wobec dostawców w sytuacji niedoboru środków regulowane były tak, aby w sposób minimalny generować zobowiązania odsetkowe. W sposób konsekwentny przestrzega się przyjętych przez Grupę standardów w warunkach płatności, co w sposób pozytywny wpływa na utrzymanie płynności.

Wszelkie zobowiązania wobec ZUS-u, budżetu i pracowników były regulowane w terminie.

Mając na względzie ryzyko zmiany wartości złotówkowej i przepływów środków pieniężnych związane z kontraktami, których wartość jest denominowana w walutach obcych, Grupa stosuje „naturalny hedging” starając się podpisywać umowy z podwykonawcami i dostawcami w walucie kontraktu przychodowego. Ponadto, w najbliższym okresie Grupa zamierza wdrożyć procedury przewidujące wykorzystanie dostępnych instrumentów walutowych – kontraktów typu forward oraz opcji walutowych w zabezpieczaniu ryzyka walutowego związanego z realizowanymi kontraktami.

Zmiana cen instrumentów finansowych aktualnie nie stanowi dla Grupy ryzyka finansowego.

W celu dywersyfikacji ryzyka związanego z finansowaniem działalności Grupy kredytami bankowymi, w ostatnim okresie Grupa nawiązała współpracę z nowymi bankami, co spowodowało rozłożenie puli kredytowej na większą liczbę podmiotów i istotnie zmniejszyło ryzyko związane z uzależnieniem się od konkretnych banków wspomagających krótkoterminowo finansowanie działalności bieżącej Grupy.

Oczekiwane zmniejszanie stanu należności przeterminowanych, jak również przewidywany na rok 2005 dodatni wynik finansowy wpłyną korzystnie na zdolność Grupy do terminowego wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań.

Wykaz pożyczek udzielonych przez Grupę Kapitałową RAFAKO przedstawia załącznik Nr 2.

2.7. Stan zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek

W pierwszym półroczu 2005 poziom zobowiązań Grupy wobec jej wierzycieli uległ zwiększeniu o 70 322 tysiące złotych. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na dzień 30 czerwca 2005 roku wyniosła 268 671 tysięcy złotych wobec 198 349 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2004 roku.

Główną przyczyną wzrostu zobowiązań był wzrost zobowiązań wobec dostawców o 21 358 tysięcy złotych oraz zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek o 18 263 tysiące złotych. Wzrost zobowiązań wynikał głównie ze zwiększonych przychodów ze sprzedaży.

Wskaźnik zadłużenia bankowego, będący relacją sumy kredytów i pożyczek do sumy kapitałów własnych, na dzień 30 czerwca 2005 roku wyniósł 27,6% i był o 8,2 punktu procentowego wyższy od wskaźnika zadłużenia na koniec 2004 roku.

Wzrósł również stan przychodów przyszłych okresów (o 24 515 tysięcy złotych) głównie z tytułu wzrostu poziomu zaliczek otrzymanych na poczet przyszłych dostaw o 22 382 tysiące złotych.

Opis zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek według okresów wymagalności zawiera załącznik Nr 3, wskaźniki płynności i zadłużenia na dzień 30.06.2004, 31.12.2004 i 30.06.2005r. przedstawia załącznik Nr 1.

2.8. Ocena wypłacalności

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem Grupy spłaty jej zadłużenia, w ciągu pierwszego półrocza 2005 roku zwiększył się i na koniec czerwca 2005 roku wyniósł 54,9% (wobec 47,6% na koniec 2004 roku).

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań Grupy z tytułu udzielonych w imieniu Grupy gwarancji bankowych, których suma na koniec czerwca 2005 roku wyniosła 223 643 tysiące złotych.

Na dzień 30 czerwca 2005 roku Grupa nie posiadała akredytyw otwartych na swoje zlecenie.

W porównaniu z końcem 2004 roku, wartość udzielonych za Grupę gwarancji bankowych oraz udzielonych przez Grupę poręczeń zwiększyła się o 42 049 tysięcy złotych. Wzrost zobowiązań warunkowych wynikał głównie z konieczności zapewnienia gwarancji dla realizowanego kontraktu o wartości 121,7 miliona złotych na projekt i budowę "pod klucz" Instalacji Odsiarczania Spalin dla Elektrowni „Ostrołęka B” w Ostrołęce.

Wykaz udzielonych za Grupę Kapitałową RAFAKO gwarancji bankowych i udzielonych poręczeń wewnątrz Grupy Kapitałowej RAFAKO załączniki Nr 4 i 5.

2.9. Struktura finansowania aktywów

Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem, w stosunku do końca 2004 roku, zmniejszył się o 7,0 punktów procentowych i wyniósł 44,0%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego, długoterminowych rezerw na zobowiązania oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 25,3% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 30 czerwca 2005 roku przedstawiała się następująco:

1. aktywa trwale w wysokości 148 811 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
2. aktywa obrotowe w wysokości 340 894 tysiące złotych były finansowane:
 - kapitałem stałym w 25,3%,
 - kapitałem akcjonariuszy mniejszościowych w 1,8 %
 - zobowiązaniami handlowymi w 25,2 %,
 - bieżącą częścią oprocentowanych kredytów i pożyczek w 17,3 %,
 - pozostałymi typami zobowiązań krótkoterminowych w 30,4 %.

W 2005 roku jednostki wchodzące w skład Grupy nie przeprowadziły emisji papierów wartościowych.

Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych

W pierwszym półroczu 2005 roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwale na sumę 2 341 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwale 2 055 tys. zł,
- na wartości niematerialne 286 tys. zł.

Przedmiotem nakładów inwestycyjnych, realizowanych w analizowanym okresie, były głównie zakupy maszyn i urządzeń do produkcji oraz sprzętu komputerowego. Wszystkie inwestycje były finansowane ze środków własnych Grupy.

W pierwszym półroczu 2005 roku, Grupa nie inwestowała w papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe. Grupa nie dokonywała również inwestycji w zakresie zakupu nieruchomości.

2.10. Wysokość i struktura skonsolidowanego kapitału własnego Grupy

Według stanu na dzień 30 czerwca 2005 roku, skonsolidowany kapitał własny Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 221 034 tysiące złotych, z tego:

- kapitał akcyjny jednostki dominującej wynosił 34 800 tysięcy złotych i był podzielony na 17 400 000 akcji zwykłych serii A,B,C,D,E,F,G,H,
- nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 36 778 tysięcy złotych,
- kapitał zapasowy wynosił 58 330 tysięcy złotych,
- zyski zatrzymane wynosiły 85 437 tysięcy złotych,
- kapitał akcjonariuszy mniejszościowych wynosił 5 689 tysięcy złotych.

W okresie 6 miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2005 roku nie zanotowano zmiany stanu kapitału akcyjnego oraz kapitału z nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej. Grupa zanotowała wzrost kapitału zapasowego o kwotę 3 556 tysięcy złotych i spadek zysków zatrzymanych o kwotę 743 tysiące złotych. Kapitał akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o kwotę 93 tysiące złotych.

IV. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy w 2005 roku, aż do dnia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spośród najważniejszych wydarzeń dotyczących działalności Grupy wymienić należy:

1. W zakresie istotnych zamówień podpisanych przez jednostkę dominującą:

- a podpisanie umowy o wartości 121,7 miliona złotych z Zespołem Elektrowni Ostrołęka S.A. na dostawę pod klucz” Instalacji Odsiarczania Spalin (IOS) w Elektrowni „Ostrołęka B” w Ostrołęce;
- b podpisanie umowy o wartości około 10,5 miliona EUR z Elektrownią Litewską S.A. na modernizację obrotowych podgrzewaczy powietrza dla czterech bloków w tej Elektrowni;
- c podpisanie umowy o wartości 4,16 miliona EUR z firmą NEM BV z siedzibą w Leiden – Holandia na transport i montaż dwóch kotłów do termicznej utylizacji odpadów komunalnych dla firmy AFVAL ENERGIE BEDRIJF – Amsterdam. W okresie 12 miesięcy poprzedzających zawarcie ww. umowy RAFAKO S.A. zawarła z tym klientem kilka innych umów o łącznej wartości około 0,8 miliona EUR;
- d podpisanie aneksu do umowy z Elektrownią Belchatów S.A. na projekt i budowę "pod klucz" dwóch Instalacji Odsiarczania Spalin dla bloków nr 3 i 4 w Elektrowni Belchatów S.A. Po podpisaniu aneksu wartość umowy wzrosła do kwoty około 70,3 miliona EUR.;
- e uzgodnienie treści aneksu pomiędzy konsorcjum RAFAKO S.A. i ALSTOM Power Boiler GmbH, a firmą ELEKTRIM-MEGADEX S.A., do umowy zawartej w dniu 12 kwietnia 2001 roku, której przedmiotem jest dostawa kotła dla bloku energetycznego o mocy 460 MW w Elektrowni Pątnów II, a której realizacja została zawieszona w dniu 20 maja 2003 roku.

Wprowadzane aneksem zmiany, między innymi dotyczą określenia warunków koniecznych do wznowienia realizacji ww. projektu:

- zapłata kwoty 8,9 miliona EUR tytułem rekompensaty dla konsorcjum za okres zawieszenia od dnia 1 kwietnia 2004 roku do dnia 30 września 2005 roku, w terminie do dnia 30 września 2005 roku,
- dokonanie wszelkich rozliczeń finansowych z konsorcjum z tytułu realizacji ww. umowy, według ustalonego harmonogramu, w nieprzekraczalnym terminie do dnia 30 września 2005 roku.

Uzgodniono, że nie spełnienie ww. warunków daje konsorcjum możliwość wypowiedzenia ww. umowy.

Dokładny udział i kwota rekompensaty przypadającej na RAFAKO S.A. zostaną ustalone w trakcie rozmów prowadzonych pomiędzy członkami konsorcjum.

Podpisanie aneksu nastąpi w połowie września 2005 roku.

- f zakończenie w sierpniu br. negocjacji z Zespołem Elektrowni PAK S.A., w wyniku których zawarta zostanie umowa na zaprojektowanie, wykonanie, montaż i rozruch w systemie "pod klucz" instalacji odsiarczania spalin, metodą mokrą wapienno-gipsową, dla bloków 1 - 4 (o mocy 200MW każdy) w Elektrowni Pątnów. Wartość umowy wyniesie około 300 milionów złotych. Umowa zostanie podpisana po potwierdzeniu przez Urząd Zamówień Publicznych prawidłowości przebiegu procedury przetargowej.

2. W zakresie innych, istotnych zdarzeń (umów):

- a podpisanie przez RAFAKO S.A. umowy o wartości około 14,5 miliona złotych z firmą REMAK S.A. na wykonanie prac montażowych trzech kotłów do utylizacji odpadów komunalnych w miejscowości Allington (Wielka Brytania),
- b przesunięcie terminu spłaty kredytu w wysokości 13 milionów EUR określonego w umowie z dnia 31 sierpnia 2004 roku zawartej przez RAFAKO S.A. z ING Bankiem Śląskim, do dnia 31 marca 2006 roku. Inne warunki umowy pozostały bez zmian,
- c obniżenie kapitału zakładowego jednostki zależnej PGL DOM Sp. z o.o. z kwoty 17,33 miliona złotych do kwoty 15 milionów złotych,
- d wybór firmy Ernst & Young Audit Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych jednostki dominującej. Wybór audytora nastąpił zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi. Umowa z wybranym audytorem jest zawarta na okres przeglądu i badania sprawozdań finansowych RAFAKO S.A. i Grupy Kapitałowej RAFAKO za 2005 rok. W przeszłości jednostka dominująca korzystała z usług Firmy Ernst & Young Audit Sp. z o.o. w zakresie przeglądu i badania sprawozdań finansowych jednostki dominującej i Grupy Kapitałowej RAFAKO za lata 2002 – 2004. Wyboru audytora dokonała w dniu 20 lipca 2005 roku Rada Nadzorcza RAFAKO S.A., działając na podstawie uprawnienia wynikającego ze Statutu jednostki dominującej,
- e utworzenie z dniem 1 stycznia 2005 roku oddziału firmy ELWO S.A. w Niemczech.

W pierwszym półroczu 2005 roku nie dokonywano zmian w podstawowych zasad zarządzania Grupą Kapitałową.

V. Ważniejsze przedsięwzięcia planowane na rok 2005

Podstawowymi działaniami Grupy w 2005 roku będzie doskonalenie jakości wytwarzania, działania rozwojowe oraz konsolidacja oferty odpowiadającej aktualnym potrzebom klientów Grupy

1. Działalność rozwojowa i modernizacyjna

W drugim półroczu 2005 będą prowadzone prace w zakresie:

- rozwijania nowych technologii dla wytwarzania kotłów,
- przystosowania programów obliczeniowych kotłów fluidalnych dla przypadków spalania mieszanek węgla-biomasa;
- wykonania badań i opracowań mających na celu usamodzielnienie się w zakresie projektowania IOS metodą mokrą wapienną;
- opracowania niskonakładowej półsuchej technologii odsiarczania dla małych obiektów energetycznych;
- weryfikacji modeli obliczeniowych dla mokrej i półsuchej metody odsiarczania;

- recertyfikacji RAFAKO S.A. w zakresie wymagań Dyrektywy nr 97/23/UE;
- certyfikacji RAFAKO S.A. w zakresie wymagań Dyrektywy 99/36/UE (RID i ADR) – w zakresie wytwarzania urządzeń ciśnieniowych dopuszczonych do użytkowania w ruchu kolejowym i drogowym;
- audytu nadzoru Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością RAFAKO S.A. w zakresie wymagań normy ISO-PN 9001:2000;
- recertyfikacji Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością RAFAKO S.A. w zakresie wymagań normy ISO-PN 14001 – 2005;
- recertyfikacji RAFAKO S.A. w zakresie wymagań ASME CODE;
- podjęcia działań mających na celu certyfikację Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością RAFAKO S.A. w zakresie europejskich wymagań normy edycji EMAS;
- podjęcia działań w RAFAKO S.A. mających na celu certyfikację w zakresie wymagań normy PN 18001:2004.

Uzyskane certyfikaty wg PN-EN ISO 9001:2000, PN-EN ISO 14001, Dyrektywy 97/23/UE dla modułu H/ H1 oceny wyrobów na zgodność z wymaganiami Dyrektywy, jak i certyfikat ASME Code mają na celu zapewnienie zaufania klientów, że wytwarzane urządzenia ciśnieniowe odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku Unii Europejskiej jak i USA.

2. Działalność marketingowa

W 2005 roku kontynuowane będą działania promujące kotły o parametrach nadkrytycznych, kotły z cyrkulacyjnym złożem fluidalnym, kotły odzyskowe, w tym kotły współpracujące z turbiną gazową, diagnostykę, modernizację i naprawę kotłów i urządzeń przykotłowych, oraz elementy kotłów.

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej i związane z tym ułatwienia w przepływie towarów oraz stopniowe otwieranie europejskiego rynku pracy dla polskich pracowników (likwidacja obowiązku uzyskiwania pozwoleń na pracę), sprzyjać będzie zwiększeniu wartości eksportu i poszerzeniu oferty Grupy.

Konieczność dostosowywania polskich norm w zakresie ekologii do europejskich standardów powoduje, że Grupa nadal będzie się angażowała na rynku instalacji ochrony środowiska oferując posiadane technologie w zakresie realizacji kompletnych obiektów instalacji odsiarczania spalin, termicznej utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych oraz spalania biomasy, a także modernizacji kotłów pod kątem obniżenia emisji tlenków azotu.

W dalszym ciągu, szczególną uwagę Grupa zamierza poświęcić klientom z obszaru tzw. „małej energetyki”, eksploatujących przede wszystkim kotły rusztowe, w większości wymagające poważnych modernizacji.

3. Prognozy działalności Grupy na rok 2005

Prognozy działalności Grupy na rok 2005, przewidują uzyskanie dodatniego wyniku finansowego netto. Plany te oparte są na przewidywanej realizacji podpisanych kontraktów, które zabezpieczają znaczącą część prognozowanej sprzedaży oraz na zamówieniach jakie Grupa musi pozyskać do końca 2005 roku aby zrealizować w pełni swoje zamierzenia.

Planowane na rok 2005 nakłady inwestycyjne przede wszystkim dotyczyć będą zakupu produkcyjnych maszyn i urządzeń, a także oprogramowania, sprzętu komputerowego oraz dalszej modernizacji budynków i budowli. Inwestycje będą finansowane głównie ze środków własnych Grupy.

Oświadczenie Zarządu

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

- 1) wedle najlepszej wiedzy, półroczne sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku i porównywalne dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik;
- 2) wedle najlepszej wiedzy, półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2005 roku i porównywalne skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2004 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy oraz że półroczne sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;
- 3) podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego oraz półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Podpisy członków Zarządu

1 września 2005 roku	Wiesław Różacki	Prezes Zarządu
1 września 2005 roku	Roman Jarośniński	Wiceprezes Zarządu
1 września 2005 roku	Eugeniusz Myszka	Wiceprezes Zarządu
1 września 2005 roku	Jerzy Thamm	Wiceprezes Zarządu