



SPRAWOZDANIE
z działalności
GRUPY KAPITAŁOWEJ
RAFAKO
w
Raciborzu

za okres 6 miesięcy zakończony
30 czerwca 2009 roku

31 sierpnia 2009 roku

Spis treści

| | nr strony |
|---|-----------|
| 1. Informacje ogólne..... | 1 |
| 2. Organizacja grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji..... | 3 |
| 3. Zmiany w strukturze jednostki gospodarczej | 4 |
| 4. Władze jednostki dominującej..... | 4 |
| 5. Zestawienie stanu posiadania akcji jednostki dominującej lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu półrocznego | 5 |
| 6. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w I półroczu 2009 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego..... | 5 |
| 6.1. Wydarzenia w zakresie istotnych zamówień: | 5 |
| 6.2. Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń (umów): | 6 |
| 7. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej | 7 |
| 7.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura | 7 |
| 7.2. Dostawy i usługi kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji..... | 8 |
| 7.3. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik na sprzedaży..... | 9 |
| 7.4. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych..... | 10 |
| 7.5. Dochody i ich struktura | 10 |
| 7.6. Rentowność i zwrot z kapitału własnego | 11 |
| 7.7. Płynność finansowa..... | 11 |
| 7.8. Stan zadłużenia..... | 12 |
| 7.9. Struktura finansowania aktywów..... | 13 |
| 7.10. Aktywa trwałe | 13 |
| 7.11. Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych..... | 13 |
| 8. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego | 14 |
| 9. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz..... | 14 |
| 10. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu jednostki dominującej na dzień przekazania raportu półrocznego | 15 |
| 11. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej..... | 15 |
| 12. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi | 16 |
| 13. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji | 16 |
| 14. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO | 16 |
| 15. Czynniki, które w ocenie jednostki dominującej będą miały wpływ na osiągnięte wyniki Grupy w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału. | 16 |
| 16. Oświadczenie Zarządu..... | 19 |

Załączniki:

- Nr 1 Zestawienie wskaźników za I półrocze 2009 roku, rok 2008 i I półrocze 2008 roku
- Nr 2 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na 30 czerwca 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 30 czerwca 2008 roku – struktura, zmiana stanów i dynamika
- Nr 3 Skonsolidowany rachunek zysków i strat za I półrocze 2009 roku i I półrocze 2008 roku
- Nr 4 Struktura i dynamika skonsolidowanego wyniku brutto w I półroczu 2009 roku i I półroczu 2008 roku

1. Informacje ogólne

Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. (dalej: „jednostka dominująca” lub „RAFAKO S.A.”) obchodzi w 2009 roku jubileusz 60-lecia istnienia. 31 grudnia 1949 roku wydana została decyzja Ministra Przemysłu Ciężkiego o utworzeniu przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych” z siedzibą w Raciborzu. Jako przedmiot działalności ustalono produkcję kotłów parowych. Historia rozwoju przedsiębiorstwa jest też historią rozwoju polskiej energetyki.

Od początku działalności jednostka dominująca była głównym dostawcą kotłów dla krajowej energetyki i przemysłu. Sumaryczna moc kotłów produkcji RAFAKO S.A. stanowi znaczącą część zainstalowanej mocy polskiej energetyki zawodowej oraz energetyki przemysłowej. Do najważniejszych obiektów, które jednostka dominująca wyposażyla w swoje kotły energetyczne należą m.in.: Elektrociepłownie Warszawskie, Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich, 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 2008 roku został przekazany do eksploatacji blok 464 MW w Elektrowni Pątnów II, dla którego RAFAKO S.A. we współpracy z firmą SNC Lavalin wykonała kocioł i instalację odsiarczania spalin. Budowa bloku energetycznego na parametry nadkrytyczne w Pątnowie II, jest pierwszą inwestycją tego typu zrealizowaną w Polsce, zarówno pod względem wysokości nakładów finansowych, jak i mocy prądowórczej. Dzięki wysokiej wydajności bloku energetycznego, o wiele niższa jest emisja do atmosfery szkodliwych gazów, głównie dwutlenku węgla.

W trakcie realizacji pozostaje kontrakt na budowę kotła dla nowego bloku nadkrytycznego o mocy 858 MW dla Elektrowni Belchatów. Blok ten, będzie również wyposażony przez RAFAKO S.A. w instalację odsiarczania spalin.

W 2008 roku RAFAKO S.A. podpisała umowę na dostawę kotła olejowo – gazowego wraz z instalacją katalicznego odazotowania spalin dla firmy PKN ORLEN S.A. Realizacja inwestycji będzie pierwszą tego rodzaju w Polsce.

RAFAKO S.A. jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce, dużych instalacji odsiarczania spalin. Instalacje tego typu dostarczyła dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Belchatów, Elektrowni Pątnów, Ostrołęka „B”. Ostatnio podpisano kontrakty na budowę tego rodzaju instalacji również w Elektrociepłowni Siekierki i Dolna Odra. Realizowany od początku 2009 roku kontrakt na budowę instalacji mokrego odsiarczania spalin w Elektrowni Siekierki, o wartości 489 milionów złotych, jest jak dotąd największą ekologiczną inwestycją w Polsce i jednym z największych kontraktów realizowanych przez RAFAKO S.A. w jej 60-letniej historii.

W latach 2007 – 2008 w Elektrociepłowni w Łodzi oraz w Elektrowni Skawina, RAFAKO S.A. oddała do użytku wysokosprawne instalacje odsiarczania spalin wykonane metodą półsuchą. Technologia półsucha, mniej kosztowna niż metoda mokra, jest własnym, inżynierskim rozwiązaniem jednostki dominującej.

Istotny w sprzedaży Grupy jest udział sprzedaży zagranicznej (37,8% w I półroczu 2009 roku). 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 zainstalowane w Elektrowni Komorzany w Czechach.

Grupa RAFAKO jest również, liczącym się na rynku europejskim, dostawcą elementów kotłowych. Jej klientami są między innymi firmy z takich krajów jak: Niemcy, Czechy, Finlandia, Szwecja i Serbia.

Grupa zdobywa także coraz silniejszą pozycję na zachodnioeuropejskim rynku kotłów do spalarni odpadów komunalnych, czego dowodem są podpisane przez jednostkę dominującą w latach 2000 - 2008 kontrakty na dostawę kotłów do spalarni w Austrii, Belgii, Niemczech, Szwecji, Holandii oraz Wielkiej Brytanii. Dotychczas jednostka dominująca, współpracując z różnymi renomowanymi firmami w tej branży, dostarczyła wiele kotłów dla spalarni odpadów za granicą.

W lutym 2009 roku w Elektrociepłowni Kielce uruchomiono nowy blok energetyczny pracujący w skojarzeniu z wykorzystaniem biomasy. Jest to jedna z pierwszych zrealizowanych tego typu inwestycji w Polsce, a jednocześnie największa pod względem wydajności kotła na biomasę. Spalana w kotle biomasa zaliczana jest do odnawialnych źródeł energii, obok wiatru, wody, czy słońca.

W oparciu o własne biuro projektowe i na bazie posiadanych licencji, jednostka dominująca rozwijała i rozwija 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.

Zakupiona w roku 2008 licencja firmy Siemens, daje RAFAKO S.A. możliwość samodzielnego projektowania, produkcji, uruchamiania i sprzedaży kotłów typu BENSON na nadkrytyczne parametry pary, bez ograniczeń na całym świecie, niezależnie od ich konstrukcji, wielkości i spalanego paliwa. Jednostka dominująca ma prawo nie tylko stosować, ale też rozwijać tę technologię. Parametry nadkrytyczne oznaczają wysoką sprawność wytwarzania energii, bardziej ekonomiczne wykorzystanie paliw oraz mniejszą emisję szkodliwych substancji do atmosfery. Dla RAFAKO S.A. oznacza to niezależność w oferowaniu kompletnych rozwiązań technologii nadkrytycznej, począwszy od obliczeń i projektu podstawowego, poprzez produkcję i montaż, aż po uruchomienie obiektu.

Od 2009 roku ofertę rozszerzono o urządzenia odpylające obejmujące elektrofiltry i filtry workowe. W lutym 2009 jednostka dominująca podpisała umowę o wartości około 60 milionów EUR na dostawę, montaż i uruchomienie 2 elektrofiltrów dla elektrowni Westfalen w Niemczech oraz 2 elektrofiltrów dla elektrowni Eemshaven w Holandii. W tym samym miesiącu, RAFAKO S.A. podpisała kontrakt na przeprowadzenie modernizacji elektrofiltrów dla kotła BB-1150 Bloku nr 4 w Elektrowni Bełchatów. Ponadto, w I połowie 2009 roku, jednostka dominująca zawarła kilka innych kontraktów w zakresie urządzeń odpylających, z których umowa o największej wartości (około 13,5 miliona EUR) dotyczy zaprojektowania, dostawy i montażu elektrofiltra na bloku R w Elektrowni Boxberg, w Niemczech.

Aktualnie oferta Grupy obejmuje:

- konwencjonalne kotły energetyczne i ciepłownicze z paleniskami: rusztowym, fluidalnym i pyłowym, 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,
- urządzenia odpylające (elektrofiltry, filtry workowe),
- paleniska i palniki piecowe, młyny, ruszty,
- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych,
- produkcję elementów kotłów,
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki,
- produkcję wymienników ciepła.

Wszystkie dostarczone przez Grupę urządzenia znajdują się pod stałą opieką ze strony naszej Firmy w zakresie serwisu i remontów. Grupa oferuje również modernizację poprawiającą parametry eksploatacyjne oraz zmniejszającą negatywny wpływ urządzeń na środowisko naturalne.

Posiadane certyfikaty potwierdzające stosowanie przez jednostki Grupy wymagań dotyczących PN-EN ISO 9001:2001, PN-EN ISO 14001, Dyrektywy 97/23/UE, mają na celu zapewnienie Klientów Grupy, że wytwarzane urządzenia ciśnieniowe odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, zjednoczonym rynku Unii Europejskiej, jak i w USA. Wdrożenie wymagań EMAS w jednostce dominującej świadczy o ponadstandardowej dbałości o środowisko naturalne.

Posiadane technologie, moce produkcyjne i referencje umożliwiają Grupie kompleksową obsługę i zaspokojenie zmieniających się potrzeb klientów w branży energetycznej. Grupa stale 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.

2. Organizacja grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji

W dniu 30 czerwca 2009 roku Grupa Kapitałowa RAFAKO składała się z jednostki dominującej i pięciu jednostek zależnych działających w branży energetycznej i handlowej. W pierwszym półroczu 2009 roku nie nastąpiły zmiany w składzie Grupy Kapitałowej.

W skład Grupy Kapitałowej RAFAKO, oprócz jednostki dominującej, wchodzi:

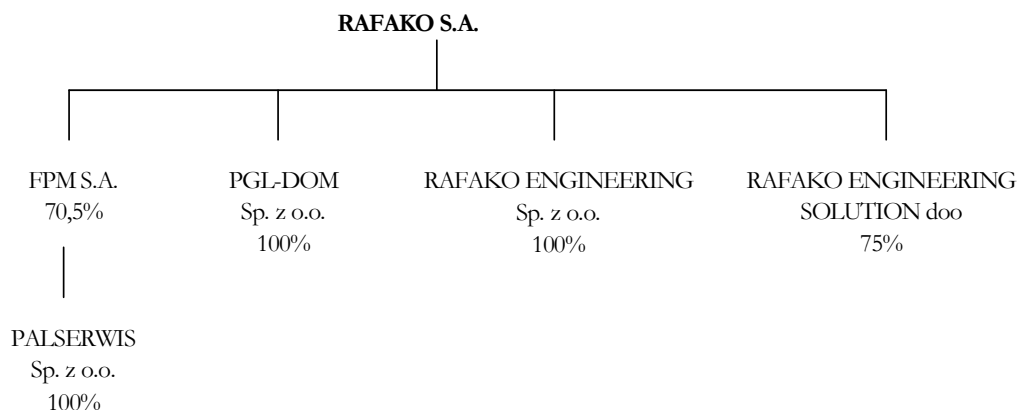
- Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Bukowa 1. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi,
- RAFAKO ENGINEERING Sp. z o. o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Łąkowa 33. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie budowlane, urbanistyczne, technologiczne,
- RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo. z siedzibą w Belgradzie, ul. Uciteljska 46. Jednostka dominująca posiada 75% w kapitale zakładowym spółki oraz 75% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie technologiczne łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska,
- FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka dominująca posiada 70,50% w kapitale zakładowym spółki oraz 70,50% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Przedmiot działalności: produkcja pieców, palenisk i palników piecowych,
- PALSERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka zależna FPM S.A. posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: produkcja pieców, palenisk i palników piecowych,
- Fabryka Elektrofiltrów ELWO S.A. w upadłości z siedzibą w Pszczynie, ul. Bielska 44. Jednostka dominująca posiada 95,26% w kapitale zakładowym ELWO S.A. w upadłości oraz 95,26% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Przedmiot działalności: produkcja elektrofiltrów, jednostka w upadłości,
- RAFAKO-HANDELS AG z siedzibą w Zurichu (Szwajcaria). Jednostka dominująca posiada 99,50% w kapitale zakładowym spółki i 99,50% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Spółka nie prowadzi działalności.

Jednostka dominująca posiada 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. Udział jednostki dominującej w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień 30 czerwca 2009 roku nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów oraz zysków i strat.

Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. 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 LARIS INVESTMENT Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie posiada 37,45% akcji zwykłych jednostki dominującej oraz spółka ELEKTRIM S.A. w upadłości z siedzibą w Warszawie posiada 12,47% akcji zwykłych jednostki dominującej.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku konsolidacją sprawozdań finansowych objęto następujące spółki:



3. Zmiany w strukturze jednostki gospodarczej

Zmiany w strukturze Grupy zostały zaprezentowane w punkcie 5 dodatkowych informacji i objaśnień do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2009 roku.

4. Władze jednostki dominującej

Władzami Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. są:

- Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy
- Rada Nadzorcza
- Zarząd

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

W dniu 19 czerwca 2009 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. w trakcie którego zatwierdzono jednostkowe sprawozdanie finansowe, w tym bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych, sprawozdanie Zarządu Spółki z działalności za rok 2008 oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO, w tym skonsolidowany bilans, skonsolidowany rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym, skonsolidowany rachunek przepływów środków pieniężnych oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2008 rok. Na podstawie podjętej uchwały ZWZ postanowiło zysk netto w kwocie 15 029 573,76 zł przeznaczyć na:

- wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy Spółki w kwocie 10 440 000 złotych,
- pokrycie straty z lat ubiegłych w kwocie 866 713 złotych,
- kapitał zapasowy jednostki dominującej w kwocie 3 722 860,76 złotych.

Ponadto Zgromadzenie udzieliło absolutorium członkom Rady Nadzorczej i członkom Zarządu z wykonania obowiązków w roku obrotowym 2008. Udzielenie absolutorium członkom Zarządu zakończyło 5-letnią kadencję.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.

Skład osobowy Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2009 do 30 czerwca 2009:

- Krzysztof Pawelec - Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Leszek Wyslocki - Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej,
- Grażyna Kuś - Członek Rady Nadzorczej,
- Witold Okarma - Członek Rady Nadzorczej,
- Sławomir Sykucki - Członek Rady Nadzorczej.
- Marek Wiak - Członek Rady Nadzorczej,
- Marian Woronin - Członek Rady Nadzorczej,

Zarząd

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

W dniu 19 czerwca 2009 roku Rada Nadzorcza Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. powołała członków Zarządu na nową, 5-letnią wspólną kadencję, rozpoczynającą się z dniem 19 czerwca 2009 roku i na dzień 30 czerwca 2009 roku skład Zarządu Spółki przedstawiał się następująco:

- Wiesław Różacki - Prezes Zarządu,
- Krzysztof Burek- Wiceprezes Zarządu,
- Roman Czerwiński- Wiceprezes Zarządu.

5. Zestawienie stanu posiadania akcji jednostki dominującej lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu półrocznego

Zgodnie z posiadanymi przez jednostkę dominującą informacjami, wg stanu na dzień sporządzenia niniejszego raportu, stan akcji Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. będących w posiadaniu członków władz jednostki dominującej nie uległ zmianie w stosunku do stanu na dzień przekazania poprzedniego skonsolidowanego raportu kwartalnego i przedstawia się następująco:

| | <i>Stan na 14.05.2009</i> | <i>Zwiększenia stanu posiadania</i> | <i>Zmniejszenia stanu posiadania</i> | <i>Stan na 31.08.2009</i> |
|--|-------------------------------|---|--|-------------------------------|
| Osoby nadzorujące Fabrykę Kotłów RAFAKO S.A. | - | - | - | - |
| Osoby zarządzające Fabryką Kotłów RAFAKO S.A.: | 14 450 | - | - | 10 000 |
| - Wiesław Różacki – Prezes Zarządu | 10 000 | - | - | 10 000 |
| - Eugeniusz Myszką – Wiceprezes Zarządu | 4 450 | - | - | * |

*- od dnia 19 czerwca 2009 roku Eugeniusz Myszką nie pełni funkcji członka Zarządu jednostki dominującej

6. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w I półroczu 2009 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego

Spośród najważniejszych wydarzeń dotyczących działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO wymienić należy:

6.1. Wydarzenia w zakresie istotnych zamówień:

- a. podpisanie umowy z firmą PGE Zespół Elektrowni Dolna Odra S.A. o wartości około 258 milionów złotych, której przedmiotem jest budowa instalacji odsiarczania spalin dla bloków 5 i 6 w Elektrowni Dolna Odra;
- b. podpisanie umowy z firmą Hitachi Power Europe GmbH o wartości około 60 milionów EUR, której przedmiotem jest dostawa, montaż i uruchomienie dwóch elektrofiltrów dla elektrowni Westfalen w Niemczech oraz dwóch elektrofiltrów dla elektrowni Eemshaven w Holandii;
- c. otrzymanie zamówienia z firmy Vattenfall Europe Generation AG & Co. KG o wartości około 13,5 miliona EUR, którego przedmiotem jest kompletna dostawa, montaż i uruchomienie elektrofiltra dla elektrowni Boxberg na bloku R w Niemczech;
- d. podpisanie umowy z firmą Alstom Power Sp. z o.o. o wartości 42,3 miliona złotych, której przedmiotem jest projekt i dostawa części ciśnieniowych dla modernizacji kotła 6 w Belchatowie;
- e. podpisanie umowy z firmą PGE Elektrownią Belchatów S.A. o wartości 37,2 miliona złotych, której przedmiotem jest modernizacja elektrofiltrów dla kotła BB-1150 Bloku nr 4 w Elektrowni Belchatów;
- f. zawarcie w okresie I półrocza 2009 kilku umów z firmą ALSTOM POWER SYSTEM GmbH na łączną kwotę około 8,0 milionów EUR. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 4,5 miliona EUR jest dostawa ścian komory paleniskowej kotła dla elektrowni Eemshaven w Holandii;
- g. podpisanie aneksów do umowy zawartej w roku 2006 z firmą Hitachi Power Europe GmbH, w wyniku czego wartość umowy wzrosła o 5,3 miliona EUR do ostatecznej wartości około 21,8 milionów EUR. Przedmiotem umowy jest produkcja części ciśnieniowej dla dwóch kotłów nadkrytycznych 2 x 820 MW w Elektrowni Moorburg w Niemczech;
- h. wybór oferty złożonej przez Fabrykę Kotłów RAFAKO S.A. na budowę instalacji odsiarczania spalin dla bloków 1 i 2 przez Zarządu Spółki PGE Elektrownia Belchatów S.A. jako najkorzystniejszej. Wartość oferty wynosi około 323 miliony złotych;

- i. podpisanie umowy z firmą PKN ORLEN S.A. o wartości około 49 milionów złotych, której przedmiotem jest budowa „pod klucz” kotła na instalacji krakingu katalitycznego w PKN ORLEN S.A. Umowa została podpisana 8 lipca 2009 roku;
- j. podpisanie umowy z firmą CNIM ENGINEERS FZC o wartości 8,7 miliona EUR, której przedmiotem jest dostawa dwóch kotłów odzyskowych do instalacji termicznej utylizacji odpadów w BAKU w Azerbejdżanie. Umowa została podpisana 8 lipca 2009 roku;
- k. otrzymanie zawiadomienia od Zarządu Spółki PGE Elektrownia Belchatów S.A. o wyborze oferty złożonej przez RAFAKO S.A. na modernizację elektrofiltrów kotła BB-1150 bloków nr 5 i 6 w PGE Elektrowni Belchatów S.A. jako najkorzystniejszej. Wartość oferty wynosi około 79 milionów złotych. Jednostka dominująca otrzymała zawiadomienie 20 sierpnia 2009 roku.

6.2. Wydarzenia w zakresie innych, istotnych zdarzeń (umów):

- a. Postanowienie Sądu Rejonowego Katowice-Wschód w Katowicach Wydział X Gospodarczy z dnia 26 lutego 2009 roku, o ogłoszeniu upadłości spółki zależnej ELWO S.A. obejmującej likwidację jej majątku. Zarząd jednostki dominującej stoi na stanowisku, że upadłość jednostki zależnej w świetle następujących po sobie faktów, o których jednostka dominująca informowała w okresie od 28 listopada 2008 roku w raportach bieżących, jest rozwiązaniem, które w zaistniałej sytuacji w sposób optymalny chroni interesy akcjonariuszy jednostki dominującej. Ogłoszenie upadłości ELWO S.A. miało wpływ na jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej za 2008 rok. W IV kwartale 2008 roku jednostka dominująca dokonała odpisu aktualizującego do zera wartość bilansową pakietu akcji ELWO S.A. na sumę około 19,4 milionów złotych oraz zdecydowała się na wyłączenie tej Spółki z konsolidacji. Oprócz zdarzeń opisanych w punktach 6.2.b i 6.2.c, ogłoszenie upadłości spółki zależnej ELWO S.A. nie miało wpływu na wynik pierwszego półrocza 2009 roku.
- b. W pierwszym półroczu 2009 roku, w ramach struktury organizacyjnej jednostki dominującej, utworzono „Zakład Elektrofiltrów” zajmujący się oferowaniem i projektowo – handlową realizacją urządzeń odpylających (elektrofiltrów i filtrów workowych). W następstwie utworzenia Zakładu Elektrofiltrów wartość zamówień zdobytych przez jednostkę dominującą w I półroczu 2009 wzrosła o 342,6 miliona złotych, co spowodowało wzrost sprzedaży o 28,3 miliona złotych, natomiast koszty funkcjonowania jednostki dominującej wzrosły o 2,8 miliona złotych a wynik na podstawowej działalności operacyjnej zwiększył się o 2 miliony złotych (rentowność na sprzedaży wyniosła 7,0%).
- c. W drugim kwartale 2009 roku, w związku z otrzymanym przez jednostkę dominującą wezwaniem do zapłaty z tytułu Umowy Kredytowej z ING Bank Śląski S.A. z dnia 25 czerwca 2008 roku w zakresie solidarnej odpowiedzialności Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. oraz ELWO S.A. za zobowiązania ELWO S.A. wynikające z tej Umowy (niezapłacone zobowiązania kredytowe i gwarancyjne), jednostka dominująca zdecydowała się na utworzenie w ciężar kosztów działalności finansowej rezerwy w wysokości około 8,7 miliona złotych.
- d. Wszczęcie procedury egzekucji należności z tytułu wyroków ukraińskich sądów zasądzających na rzecz Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. tytułem odszkodowania, odsetek za zwłokę, kosztów sądowych oraz kosztów zastępstwa procesowego łącznie kwotę 56,74 miliona hrywien (około 11,5 miliona USD). Odszkodowanie jest wynikiem złożonego wobec Spółki Akcyjnej Donieckoblenergo (Ukraina) powództwa o odszkodowanie z powodu ostatecznego zaniechania przez tego klienta realizacji budowy kotła.
- e. W dniu 19 czerwca 2009 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Fabryki Kotłów RAFAKO S.A. podjęło decyzję o wypłacie dywidendy z zysku za 2008 rok. (opisana w punkcie 11 dodatkowych informacji i objaśnień do skróconego sprawozdania finansowego jednostki dominującej za I półrocze 2009 roku).

7. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej

7.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w I półroczu 2009 roku wyniosły 481 288 tysięcy złotych i były niższe w stosunku do sprzedaży analogicznego okresu roku poprzedniego o 65 465 tysięcy złotych (o 12%).

Spadek sprzedaży w I półroczu 2009 roku był spowodowany głównie:

- opóźnieniem w realizacji znaczącego projektu z przyczyn niezależnych od jednostki dominującej. Zdaniem Zarządu jednostki dominującej, pomimo występującego opóźnienia na montażu, uzgodniony z Klientem termin zakończenia realizacji kontraktu powinien zostać dotrzymany, co spowoduje zwiększenie dynamiki sprzedaży na tym projekcie w drugim półroczu;
- zawieszeniem na żądanie Klientów realizacji dwóch istotnych projektów z przyczyn niezależnych od jednostki dominującej. Prace nad jednym z tych projektów zostały wznowione na początku czerwca br., zaś przewidywane wznowienie realizacji drugiego z kontraktów powinno nastąpić w styczniu 2011 roku.

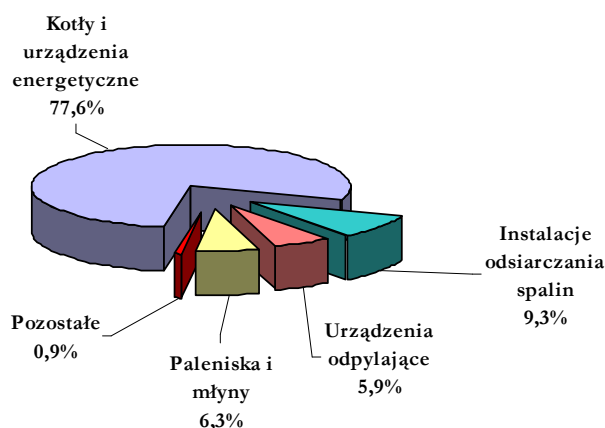
Głównym źródłem przychodów pozostała sprzedaż produktów i usług wytworzonych w Grupie Kapitałowej samodzielnie, bądź z wykorzystaniem dostaw i usług podwykonawców (tzw. „kompletacji dostaw i usług”). Sprzedaż ta stanowiła 98,1% sumy przychodów Spółek Grupy. Uzupełnieniem sprzedaży produktów była sprzedaż towarów i materiałów (1,9% sumy przychodów ze sprzedaży).

W pierwszym półroczu Grupa odnotowała znaczący wzrost przychodów ze sprzedaży zagranicznej (ze 120 398 tysięcy złotych w I półroczu 2008 roku do 181 812 tysięcy złotych w I półroczu 2009), co spowodowało wzrost jej udziału w sprzedaży ogółem o 15,8 punktu procentowego (z 22,0% w I półroczu 2008 roku do 37,8% w I półroczu 2009). Głównym powodem tak istotnego wzrostu sprzedaży zagranicznej była sprzedaż na rynek turecki w wysokości 72 milionów złotych (wzrost o około 50 milionów złotych w porównaniu do poprzedniego okresu).

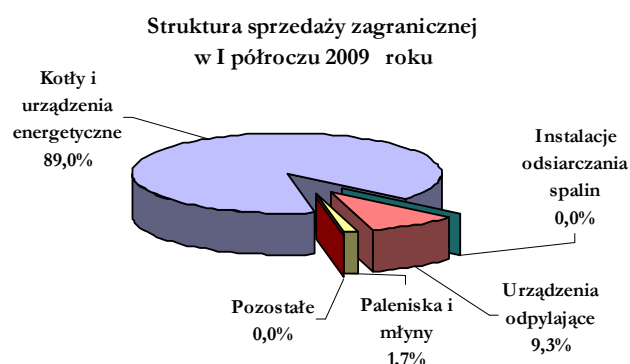
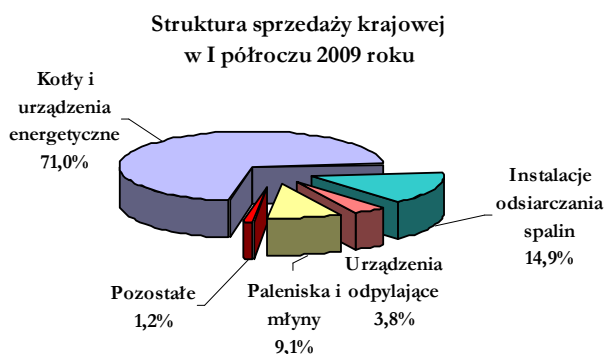
Jednocześnie Grupa Kapitałowa odnotowała spadek wartości sprzedaży na rynku krajowym, która zmniejszyła się w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 126 879 tysięcy złotych, tj. o 29,8%. Spadek sprzedaży zanotowany został głównie w segmencie instalacji odsiarczania spalin, co wynika z zakończenia w roku 2008 realizacji kilku dużych projektów z zakresu budowy lub modernizacji instalacji odsiarczania spalin, m.in. w elektrowniach Belchatów, Jaworzno, Pątnów i Skawina.

W okresie ostatnich 12 miesięcy Grupa zawarła dwa istotne kontrakty na budowę instalacji odsiarczania spalin dla Elektrociepłowni Siekierki o wartości 489 milionów złotych oraz Zespołu Elektrowni Dolna Odra o wartości około 258 milionów złotych, a ponadto oferta jednostki dominującej o wartości około 323 miliony złotych została wybrana przez PGE Elektrownia Belchatów, w związku z czym jednostka dominująca przewiduje, że sprzedaż w segmencie instalacji odsiarczania spalin w II półroczu 2009 oraz w następnych okresach będzie znacząco wyższa od sprzedaży w tym segmencie zanotowanej w I półroczu 2009 roku.

Struktura asortymentowa sprzedaży w I półroczu 2009 roku przedstawiała się następująco:



Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży przedstawiają poniższe wykresy:



W pierwszym półroczu 2009 roku głównym odbiorcą Grupy pozostaje Alstom Power Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie z 32,8% udziałem w sprzedaży Grupy (28,7% w I półroczu 2008 roku). Grupa dostarcza na rzecz tego klienta kotły i urządzenia energetyczne oraz instalacje odsiarczania spalin. Na rynku zagranicznym głównym odbiorcą Grupy jest Elektrik Uretim AS z siedzibą w Turcji, którego udział w sprzedaży Grupy wzrósł z 4,2% w pierwszym półroczu 2008 roku do 15% w roku bieżącym w związku z realizacją przez Grupę kontraktu na modernizację dwóch kotłów energetycznych. Charakter asortymentu sprzedaży Grupy powoduje, że w okresach realizacji największych kontraktów udział znaczących Klientów w sprzedaży Grupy przekracza poziom 10%.

7.2. Dostawy i usługi kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji

W I półroczu 2009 roku głównymi źródłami zaopatrzenia Grupy Kapitałowej RAFAKO były:

Zakupy w tysiącach złotych

| Źródła zaopatrzenia | I półrocze 2009 | | I półrocze 2008 | |
|---------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
| | wartość | udział w całości zakupów | wartość | udział w całości zakupów |
| Dostawy krajowe | 274 596 | 79,4% | 449 897 | 84,8% |
| Dostawy zagraniczne | 71 093 | 20,6% | 80 366 | 15,2% |
| RAZEM | 345 689 | 100,0% | 530 263 | 100,0% |

W I półroczu 2009 struktura dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem, a udział żadnego z dostawców nie przekroczył poziomu 10% łącznej wartości zakupów.

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.

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

Dostępność materiałów do produkcji oraz dostaw i usług kompletacyjnych nie stanowi dla Spółek Grupy ograniczenia. Wybór dostawców zależy od możliwości zakupu materiałów i urządzeń spełniających określone wymagania techniczne oraz jakościowe w określonym terminie, a także w sposób najbardziej ekonomiczny. Zakupów dokonuje się w oparciu o analizę rynku, przy czym krąg dostawców zawężony jest do producentów uznanych, z uwagi na dobrą jakość oferowanych przez nich produktów, jak i ze względu na przestrzeganie przez nich norm bezpieczeństwa, środowiskowych i innych, charakterystycznych i wymaganych dla danego zakupu.

W przypadku części kontraktów, potencjalna lista producentów i usługodawców musi być zaakceptowana przez Zleceniodawców Grupy.

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

7.3. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik na sprzedaży

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w I półroczu 2009 roku wyniósł 414 366 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 481 288 tysięcy złotych, przyniosło Grupie Kapitałowej zysk brutto na sprzedaży w wysokości 66 922 tysięcy złotych (o 35,6% wyższy niż w I półroczu 2008 roku).

Wzrost wartości zysku, przy malejącym poziomie sprzedaży, wynikał ze wzrostu rentowności działalności operacyjnej brutto (o 4,9 punktu procentowego w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego). Istotny wpływ na poziom rentowności na podstawowej działalności operacyjnej miał wzrost kursu PLN do EUR, a także niższe od szacowanych koszty realizacji niektórych projektów.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (tzw. „koszty ogólne”) w I półroczu 2009 roku wyniosły 27 824 tysiące złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 10 238 tysięcy złotych. Wzrost tej grupy kosztów operacyjnych spowodowany był przede wszystkim wyższymi kosztami przygotowania ofert, wyższymi kosztami z tytułu wynagrodzeń (głównie z powodu niższej bazy kosztowej w I półroczu 2008 roku w następstwie rozwiązania rezerw na premie dla pracowników), usług prawnych, reklamy, podróży służbowych. Ponadto, wpływ na przyrost kosztów ogólnych miało także utworzenie oddziału jednostki dominującej w Turcji (dla potrzeb realizowanego kontraktu tureckiego) oraz Zakładu Elektrofiltrów (oferującego i realizującego od strony handlowej oraz projektowej dostawę urządzeń odpylających wraz z ich montażem).

Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu oraz zmiany stanu rezerw na kontraktach długoterminowych (wykorzystanie/rozwiązanie rezerw na sumę: 1 139 tysięcy złotych), skorygowany (o powyższe rezerwy) zysk na sprzedaży wyniósł 40 237 tysięcy złotych i był o 23,2% wyższy od zysku wypracowanego w I półroczu 2008 roku.

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

Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W I półroczu 2009 roku Grupa poniosła stratę na pozostałej działalności operacyjnej wykazaną w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wysokości 3 893 tysiące złotych (po wyłączeniu zmiany stanu rezerw na kontrakty długoterminowe strata na pozostałej działalności operacyjnej wyniosła 5 032 tysiące złotych, a w I półroczu 2008 roku z działalności kontynuowanej 10 995 tysięcy złotych), co wynikało z następujących pozycji:

| | <i>w tysiącach złotych</i> |
|--|----------------------------|
| 1. zmiana salda rezerwy na gwarancje wraz z kosztami napraw gwarancyjnych i przychodami z kontraktów gwarancyjnych | (2 010) |
| 2. ujemne saldo rezerw na niewykorzystane urlopy | (1 884) |
| 3. koszty postępu technicznego | (1 076) |
| 4. zmiana salda rezerw na kary kontraktowe wraz z kosztami kar kontraktowych | (612) |
| 5. koszty sądowe | (294) |
| 6. zmiana stanu rezerw na kontrakty długoterminowe | 1 139 |
| 7. zysk na sprzedaży/likwidacji rzeczowych aktywów trwałych | 472 |
| 8. otrzymane kary umownych i odszkodowania | 239 |
| 9. dodatnie saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych | 133 |

Wynik na działalności finansowej

W I półroczu 2009 Grupa Kapitałowa poniosła stratę na działalności finansowej w wysokości 14 577 tysięcy złotych (w I półroczu 2008 roku Grupa poniosła stratę w wysokości 9 337 tysięcy złotych), co wynikało z następujących pozycji:

| | <i>w tysiącach złotych</i> |
|--|----------------------------|
| 1. wycena instrumentów pochodnych | (12 773) |
| 2. utworzenie rezerw na roszczenia sporne | (8 660) |
| 3. prowizje bankowe i ubezpieczeniowe | (3 625) |
| 4. wycena rozrachunków długoterminowych | (522) |
| 5. odsetki z tytułu instrumentów finansowych | 5 665 |
| 6. dodatnie saldo różnic kursowych | 4 286 |
| 7. wynik na sprzedaży jednostek uczestnictwa w TFI | 279 |
| 8. wycena instrumentów finansowych | 541 |
| 9. dodatnie saldo pozostałych przychodów i kosztów finansowych | 232 |

Przyczyna utworzenia rezerwy na roszczenia sporne została opisana w punkcie 6.2.c niniejszego sprawozdania.

7.5. Dochody i ich struktura

W I półroczu 2009 roku zyski brutto i netto z działalności kontynuowanej Grupy Kapitałowej były wyższe od wypracowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku i wyniosły odpowiednio 20 628 tysięcy złotych (zwiększył się o 67,4%) i 13 685 tysięcy złotych (zwiększył się o 39,2%). Głównym źródłem zysku brutto, przy stracie na pozostałej działalności operacyjnej (5 032 tysiące złotych) oraz działalności finansowej (14 577 tysięcy złotych), był zysk na sprzedaży po uwzględnieniu zmiany stanu rezerw, tj. zysk na podstawowej działalności operacyjnej Grupy w wysokości 40 237 tysięcy złotych.

Zdarzeniami, które miały szczególnie istotny wpływ na wynik Grupy Kapitałowej RAFAKO uzyskany w I półroczu 2009 roku były:

- wzrost kursu EURO w I półroczu 2009;
- ujemna wycena wartości godziwej walutowych transakcji zabezpieczających poziom kursu PLN/EUR w wysokości 12 773 tysiące złotych;
- utworzenie rezerwy w wysokości 8 660 tysięcy złotych na roszczenia sporne w zakresie wezwania do zapłaty za zobowiązania firmy ELWO S.A. w upadłości, z tytułu solidarnej Umowy Kredytowej podpisanej 25 czerwca 2008 roku z ING Bankiem Śląskim S.A. (por. opis rezerwy zamieszczony w punkcie 6.2.c niniejszego sprawozdania).

Strukturę i dynamikę wyniku brutto w I półroczu 2009 i 2008 roku przedstawiono w załączniku nr 4.

7.6. Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W I półroczu 2009 roku, w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego, wzrosła rentowność operacyjna działalności Grupy. Wskaźnik rentowności operacyjnej brutto na sprzedaży wzrósł do poziomu 13,9% (o 4,9 punktu procentowego), natomiast wskaźnik rentowności operacyjnej netto na sprzedaży wyniósł 8,1% (wobec 5,8% za rok I półrocze 2008). Istotny wpływ na poziom rentowności operacyjnej miał wzrost kursu EUR oraz niższe od szacowanych koszty realizacji niektórych projektów.

Straty poniesione na kontynuowanej pozostałej działalności operacyjnej w wysokości 3 893 tysiące złotych oraz strata na działalności finansowej w kwocie 14 577 tysięcy złotych (zaprezentowane szczegółowo w punkcie 7.4. niniejszego sprawozdania), przy podatku dochodowym od osób prawnych w wysokości 6 943 tysiące złotych, spowodowały obniżenie wyniku netto do poziomu 13 685 tysięcy złotych. W rezultacie, stopa zwrotu na kapitale własnym w I półroczu 2009 roku ukształtowała się na poziomie 3,7% (wobec 1,8% w I półroczu 2008 roku). Stopa zwrotu z aktywów Grupy wyniosła 1,6% (0,8% w I półroczu 2008 roku).

Wskaźniki rentowności za I półrocze 2009 i 2008 przedstawia załącznik nr 1.

7.7. Płynność finansowa

W I półroczu 2009 roku wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy Kapitałowej RAFAKO pozostała na zadawalającym poziomie: wskaźnik „płynności bieżącej” wyniósł 1,4, a „płynności szybkiej” 1,3. Poziom tego wskaźnika wykazywany przez Grupę Kapitałową świadczy o jej zdolności do bieżącego regulowania swoich zobowiązań.

W I półroczu 2009 skróceniu okresu rotacji należności o 16 dni (do poziomu 39 dni) towarzyszyło wydłużenie rotacji zapasów o 52 dni (do poziomu 120 dni) oraz skrócenie okresu rotacji zobowiązań handlowych o 5 dni (do poziomu 51 dni). Cykl rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych) w stosunku do końca 2008 roku uległ wydłużeniu o 41 dni i wyniósł 108 dni.

Główną przyczyną wydłużenia cyklu kapitału obrotowego było wydłużenie się okresu rotacji zapasów w związku z przyrostem wartości materiałów w depozycie o kwotę 30,6 miliona złotych, tj. o 116% (z kwoty 26,4 miliona złotych na koniec 2008 roku do kwoty 57,1 miliona złotych na koniec czerwca 2009 roku). Materiały w depozycie wyprodukowano na zlecenie jednostki dominującej (dla potrzeb realizowanych kontraktów), jednak ze względu na opóźnienia w realizacji opisane w punkcie 7.1. niniejszego sprawozdania, pozostają czasowo w depozycie u wykonawców tych produktów.

W I półroczu 2009 roku spółki Grupy Kapitałowej terminowo regulowały swoje zobowiązania.

Na dzień 30 czerwca 2009 roku Grupa posiada kredyty o terminie spłaty poniżej 1 roku w wysokości 3 573 tysiące złotych, w tym kredyty w rachunku bieżącym w kwocie 1 573 tysiące złotych.

Aktualnie najistotniejszym ryzykiem finansowym, na które narażona jest Grupa jest ryzyko walutowe. Zmiany kursu PLN do walut obcych, szczególnie mające miejsce w krótkim okresie czasu i występujące z dużą dynamiką, mogą mieć istotny wpływ zarówno na rentowność realizowanych przez spółki Grupy kontraktów denominowanych w walutach obcych, jak i poziom różnic kursowych liczonych od aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych, a przeliczanych na PLN.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez jednostkę dominującą oraz spółki zależne zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia. Grupa dąży do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Następnie ekspozycja netto na ryzyko walutowe, która nie jest zabezpieczana w sposób naturalny, zabezpieczana jest w granicach od 30% do 70% szacowanej wartości ekspozycji netto, wyłącznie za pomocą zaakceptowanych typów instrumentów pochodnych.

W 2008 roku oraz w pierwszym półroczu 2009 roku jednostka dominująca i jednostka zależna wykorzystwały wzrost kursu EUR/PLN do zawarcia transakcji zabezpieczających w formie kontraktów „forward”. Należy podkreślić, że zawarte kontrakty terminowe mają wyłącznie charakter zabezpieczający, a ich wartości i daty zapadalności są ściśle skorelowane z przepływami handlowymi jednostek, wynikającymi z już podpisanych kontraktów handlowych. Rozliczenie zawartych kontraktów terminowych przypada w okresie od lipca 2009 do grudnia 2012 roku

Zestawienie nierozliczonych na dzień 30 czerwca 2009 roku transakcji zabezpieczających przedstawiono w punkcie 10 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2009 roku.

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym Grupy zaprezentowane w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za 2008 roku (nota 42) w pierwszym półroczu 2009 roku nie uległy zmianie.

7.8. Stan zadłużenia

W I połowie 2009 roku, poziom zobowiązań Grupy wobec jej wierzycieli zmniejszył się o 49 729 tysięcy złotych. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na koniec czerwca 2009 roku wyniosła 419 923 tysiące złotych wobec 469 652 tysiące złotych na koniec roku 2008. Największy spadek odnotowano w zakresie zobowiązań handlowych, których stan w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2009 roku zmniejszył się o 50 902 tysiące złotych, tj. o 34,4% (zmiany głównych pozycji pasywów i aktywów Grupy zaprezentowano w załączniku nr 2 do niniejszego sprawozdania).

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem spółek Grupy spłaty ich zadłużenia, w ciągu I półrocza 2009 roku uległ obniżeniu i na koniec czerwca 2009 roku wyniósł 54,5% (wobec 57,4% na koniec 2008 roku).

Wartość aktywów Grupy Kapitałowej nie obciążonych bilansowymi długo- i krótkoterminowymi zobowiązaniami na koniec czerwca 2009 roku wyniosła: 337 146 tysięcy złotych (na koniec grudnia 2008 była o 0,5% niższa i wyniosła: 335 599 tysięcy złotych).

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań warunkowych Grupy Kapitałowej, które na koniec czerwca 2009 wyniosły 671 446 tysięcy złotych.

Struktura zobowiązań i należności warunkowych została zaprezentowana w punkcie 15 dodatkowych informacji i objaśnień skonsolidowanego sprawozdania za półrocze 2009 roku.

Wskaźniki płynności i zadłużenia za I półrocze 2008 i 2009 przedstawia załącznik nr 1.

7.9. Struktura finansowania aktywów

Suma aktywów na koniec czerwca 2009 roku wyniosła 770 740 tysięcy złotych i była niższa od sumy aktywów na koniec roku 2008 o 47 112 tysięcy złotych. Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem, wzrósł w stosunku do stanu na koniec 2008 roku i wyniósł 43,7%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 25,0% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 30 czerwca 2009 roku przedstawiała się następująco:

1. aktywa trwale w wysokości 225 270 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
2. aktywa obrotowe w wysokości 545 470 tysięcy złotych były finansowane:
 - kapitałem stałym 25,0%,
 - kapitałem akcjonariuszy mniejszościowych 2,5%,
 - rozliczeniami międzyokresowymi 41,5%,
 - zobowiązaniami handlowymi 17,8%,
 - pozostałymi zobowiązaniami krótkoterminowymi 13,2%.

7.10. Aktywa trwałe

W następstwie realizacji inwestycji, sprzedaży majątku, likwidacji lub sprzedaży zbędnych środków trwałych, aktualizacji wartości aktywów, bądź zmiany stanu długoterminowych rozliczeń międzyokresowych, niewielkiej zmianie uległa struktura aktywów trwałych, która na koniec grudnia 2008 i czerwca 2009 roku, przedstawiała się następująco:

| | 30 czerwca 2009 | 31 grudnia 2008 |
|--|-----------------|-----------------|
| 1. Rzeczowe aktywa trwałe, w tym: | 73,3% | 74,2% |
| - grunty i budynki | 43,5% | 43,6% |
| - urządzenia techniczne i maszyny | 22,3% | 22,8% |
| - środki transportu | 1,1% | 0,9% |
| - środki trwałe w budowie | 6,4% | 6,9% |
| 2. Nieruchomości inwestycyjne | - | - |
| 3. Wartości niematerialne | 3,2% | 3,3% |
| 4. Wartości firmy z konsolidacji | 1,9% | 1,9% |
| 5. Aktywa finansowe | 2,5% | 2,0% |
| 6. Aktywa z tytułu podatku odroczonego | 19,1% | 18,6% |

Zmiany wartościowe i procentowe poszczególnych pozycji aktywów i pasywów Grupy zaprezentowano w załączniku nr 2.

7.11. Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych

W I półroczu 2009 roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe na sumę 8 358 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwałe 7 705 tysięcy złotych,
- na wartości niematerialne 653 tysiące złotych.

Przedmiotem nakładów inwestycyjnych Grupy na rzeczowy majątek trwały były przede wszystkim nakłady na infrastrukturę budowlaną, zakupy maszyn i urządzeń do produkcji oraz zakup sprzętu komputerowego. Powyższe inwestycje były finansowane ze środków własnych.

8. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

Grupa Kapitałowa RAFAKO identyfikuje następujące zagrożenia i ryzyka dla działalności Grupy w najbliższych miesiącach 2009 roku:

- **ryzyko ograniczenia lub przesunięcia w czasie inwestycji** przez Klientów Grupy, związane ze spowolnieniem gospodarczym i ograniczeniem akcji kredytowej przez banki,
- **wzrost zagrożenia niewypłacalnością odbiorców Spółek Grupy**, szczególnie strefy euro, spowodowanych kryzysem gospodarczym. Potencjalne ryzyko nieotrzymania zapłaty za wykonane dostawy,
- **zwiększone prawdopodobieństwo niewypłacalności poddostawców** Grupy, szczególnie zagranicznych, spowodowane dekonjunkturą na rynku generującą zatory płatnicze oraz problemy z pozyskaniem finansowania bieżącej działalności. Spółki Grupy na bieżąco monitorują stan należności i zobowiązań oraz sytuację finansową kontrahentów,
- **ryzyko związane z niestabilnością złotego**, które utrudnia prawidłowe oszacowanie rentowności zawieranych kontraktów długoterminowych,
- **ryzyko konieczności wykorzystania utworzonej rezerwy na solidarną spłatę za ELWO S.A.** w upadłości kredytowych zobowiązań będących przedmiotem wezwania do zapłaty otrzymanego z ING Bank Śląski (por. opis rezerwy zamieszczony w punkcie 6.2.c) niniejszego sprawozdania).

Ryzyka i szanse związane z realizowanymi „umowami o budowę” zostały szczegółowo opisane w nocie 8 informacji dodatkowej do skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za 2008 rok.

9. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Grupa nie publikowała prognoz na 2009 rok.

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

| <i>Nazwa podmiotu</i> | <i>Liczba akcji (w sztukach)</i> | <i>Liczba głosów wynikających z posiadanych akcji</i> | <i>Akcje (w tysiącach złotych)</i> | <i>Udział w kapitale zakładowym (%)</i> | <i>Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów na WZA (%)</i> |
|--|--------------------------------------|---|--|---|--|
| Laris Investment Sp. z o.o. (spółka zależna ELEKTRIM S.A. w upadłości) ¹ | 26 064 251 | 26 064 251 | 52 128,50 | 37,45 | 37,45 |
| ELEKTRIM S.A. w upadłości ¹ | 8 682 189 | 8 682 189 | 17 364,38 | 12,47 | 12,47 |
| BZ WBK AIB Asset Management S.A. (klienci) ² | 19 117 974 | 19 117 974 | 38 235,95 | 27,47 | 27,47 |
| w tym: | | | | | |
| Fundusze Inwestycyjne, których organem jest BZ WBK AIB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zarządzane przez BZ WBK AIB Asset Management S.A. (Arka BZ WBK Akcji FIO, Arka BZ WBK Rozwoju Nowej Europy FIO, Arka BZ WBK Energii FIO, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIZ, Arka BZ WBK Akcji Środkowej i Wschodniej Europy FIO, Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu FIO, Arka BZ WBK Zrównoważony FIO, Arka BZ WBK Lukas FIO ³ , | 11 887 750 | 11 887 750 | 23 775,50 | 17,08 | 17,08 |
| w tym: | | | | | |
| Arka BZ WBK Akcji FIO ⁴ | 3 495 732 | 3 495 732 | 6 991,46 | 5,02 | 5,02 |
| Arka BZ WBK Zrównoważony FIO ⁵ | 3 492 997 | 3 492 997 | 6 985,99 | 5,02 | 5,02 |

1- stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 27 kwietnia 2007 roku

2- stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 6 marca 2009 roku

3 - stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 15 lipca 2009 roku

4 - stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 24 sierpnia 2007 roku

5 - stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 2 stycznia 2009 roku

11. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Na dzień 30 czerwca 2009 roku wierzytelności jednostki dominującej wynosiły łącznie 71,3 miliona złotych. Wierzytelność o największej wartości, tj. 11,5 miliona USD (ok. 36,1 miliona złotych) dotyczy roszczenia o zapłatę odszkodowania przez Spółkę Akcyjną Donieckoblenergo z siedzibą na Ukrainie, z powodu ostatecznego zaniechania realizacji budowy kotła przez klienta, o którym jednostka dominująca informowała w poprzednich raportach.

12. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi

W pierwszym półroczu 2009 roku i 2008 roku jednostka dominująca i jednostki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Szczegółowy wykaz wartości transakcji dokonanych z podmiotami powiązanymi w pierwszym półroczu 2009 roku przedstawiono punkcie 19 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2009 roku.

13. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji

Jednostka dominująca i jednostki od niej zależne nie udzielały w pierwszym półroczu 2009 roku poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych jednostki dominującej.

Szczegółowy opis zmian aktywów i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w punkcie 15 dodatkowych informacji i objaśnień do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2009 roku.

14. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO

W I półroczu 2009 roku przeciętne zatrudnienie w Grupie wynosiło 2 219 pracowników i w porównaniu z I półroczem 2008 roku zmniejszyło się o 319 pracowników. Zmiana została spowodowana głównie zmianami składu Grupy Kapitałowej w 2008 roku.

Według stanu na koniec czerwca 2009 roku wśród pracowników Grupy zwiększył się udział pracowników posiadających wykształcenie wyższe i średnie - stanowili oni 61,72% zatrudnionych (30 czerwca 2008: 60,33%). Udział absolwentów wyższych uczelni nieznacznie wzrósł z 29,09% w I półroczu 2008 roku do 31,18% ogółu zatrudnionych w I półroczu 2009 roku.

W niewielkim stopniu uległa zmianie struktura wiekowa zatrudnionych: udział pracowników w wieku do 40 lat zmalał z 42,09% na dzień 30 czerwca 2008 roku do 41,09% na 30 czerwca 2009 roku, zmalał również w wieku od 41 do 50 lat (z 29,40% w I półroczu 2008 roku do 27,90% w I półroczu 2009), natomiast nieznacznie wzrósł w wieku powyżej 50 lat – 30,02% (30 czerwca 2008: 28,50%).

W I półroczu 2009 roku w Grupie wzrósł udział pracowników ze stażem pracy do 10 lat - stanowili oni 24,6% ogółu zatrudnionych w porównaniu do 23,12% w I półroczu 2008 roku, zmalał udział pracowników o stażu od 11 do 20 lat – 17,8% (30 czerwca 2008: 19,3%) oraz w niewielkim stopniu zmniejszył się udział pracowników ze stażem pracy powyżej 20 lat – 57,5% (30 czerwca 2008: 57,6%).

15. Czynniki, które w ocenie jednostki dominującej będą miały wpływ na osiągnięte wyniki Grupy w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.

Obserwowana od kilku miesięcy trudna sytuacja w gospodarce światowej nie powinna istotnie wpłynąć na perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej RAFAKO, ponieważ spółki Grupy nie działają w sektorach bezpośrednio narażonych na jego skutki. Realizowane kontrakty mają w przeważającej części zapewnione finansowanie. Ponadto ogromne zaległości inwestycyjne w polskiej energetyce stanowią zapowiedź, że w najbliższych latach Grupa nie powinna borykać się z problemem braku zamówień, trudno sobie bowiem wyobrazić, aby Polska mogła sobie pozwolić na dłuższe powstrzymywanie modernizacji branży energetycznej. Potrzeba inwestycji w energetyce jest ogromna. W Polsce co roku powinny być oddawane do użytku bloki energetyczne o mocy 800-1000 MW. W polskich elektrowniach ponad 70% źródeł pracuje już ponad 20 lat, z tego ponad 30% przekroczyło wiek 30 – 40 lat. Sytuacja ta wpływa zarówno na niską efektywność energetyczną sektora, jak i problemy z wywiązaniem się przyjętych przez Polskę międzynarodowych zobowiązań ograniczenia emisji szkodliwych związków, przede wszystkim związków siarki i azotu.

Na początku marca br., Rząd przedstawił IV projekt Polityki energetycznej Polski do 2030 roku, uwzględniający ustalenia szczytu energetyczno-klimatycznego w Brukseli, który miał miejsce w grudniu 2008 roku. Program opisuje obszary zagadnień, które są kluczowe dla dalszego funkcjonowania sektora energetycznego, w tym przede wszystkim:

- uruchomienie energetyki jądrowej,
- konieczność uruchomienia mechanizmów konkurencji w sektorze energetycznym,
- poprawa efektywności energetycznej,
- wzrost bezpieczeństwa dostaw paliw i energii,
- dywersyfikacja struktury wytwarzania energii elektrycznej poprzez wprowadzenie energetyki jądrowej,
- rozwój wykorzystania odnawialnych źródeł energii, w tym biopaliw,
- rozwój konkurencyjnych rynków paliw i energii,
- ograniczenie oddziaływania energetyki na środowisko.

Strategicznego znaczenia nabiera zapis w projekcie Polityki Energetycznej Polski do roku 2030 dotyczący dywersyfikacji struktury wytwarzania energii elektrycznej, poprzez wprowadzenie energetyki jądrowej. Zgodnie z tym założeniem, w roku 2030 paliwo jądrowe powinno zapewnić 6,3% całkowitego zapotrzebowania na energię pierwotną oraz 15,7% zapotrzebowania na energię elektryczną.

Technologia jądrowa jest szansą na włączenie się Grupy Kapitałowej RAFAKO w realizację projektów związanych z budową elektrowni jądrowej w Polsce. Uruchomienie programu jądrowego wiąże się z dostosowaniem długoterminowej strategii rozwoju Grupy, z aktywizacją nowych działań. Należy dodać, że jednostka dominująca produkowała już elementy instalacji atomowej: stabilizatory ciśnienia, rurociągi i zawory.

Celami, jakie wyznacza program w zakresie odnawialnych źródeł energii, jest osiągnięcie w 2020 roku 15% ich udziału w zużyciu energii finalnej oraz 20% udziału w 2030 roku, a także osiągnięcie w 2020 roku 10% udziału biopaliw w rynku paliw transportowych oraz zwiększenie wykorzystania biopaliw II generacji.

Poprawa efektywności energetycznej jest jednym z priorytetów unijnej polityki energetycznej, z wyznaczonym do 2020 roku celem zmniejszenia zużycia energii o 20%. Szczegółowymi celami w tym obszarze są: zwiększenie sprawności wytwarzania energii elektrycznej poprzez budowę wysokosprawnych jednostek wytwórczych; dwukrotny wzrost do roku 2020 produkcji energii elektrycznej, wytwarzanej w technologii wysokosprawnej kogeneracji.

Przeprowadzone analizy wskazują, że technologie pozawęglowe w naszym kraju nie staną się jednak poważną konkurencją dla energetyki opartej na węglu. Projekt programu Polityki Energetycznej Polski do roku 2030 zakłada spadek udziału węgla w produkcji energii o połowę. Ponieważ jednak dzisiaj udział węgla kamiennego i brunatnego w produkcji energii sięga 96%, więc nawet po ostrej redukcji, blisko połowa polskiej energii będzie pochodzić z węgla. Problem w tym, aby pochodziła ona z czystych technologii spalania, a nie z tradycyjnych technologii węglowych.

Czynnikami, który będzie miał z pewnością pozytywny wpływ na działalność Grupy Kapitałowej będą fundusze Unii Europejskiej przeznaczone na wsparcie sektora energetycznego. Fundusze UE na dofinansowanie inwestycji energetycznych, chociaż bezpośrednio nie są kierowane do Spółek Grupy Kapitałowej mają jednak bardzo duży wpływ na finansowe możliwości inwestycyjne potencjalnych Klientów Grupy, dlatego pośrednio wpływają również na wielkość portfela zamówień.

Wykorzystanie możliwości, jakie dają środki pomocowe, uwarunkowane jest akceptacją programu wydatkowania tych środków przez Komisję Europejską. W Polsce program funkcjonuje obecnie pod nazwą Narodowa Strategia Spójności. Dla przedsiębiorstw z sektora energetyki, najbardziej interesujące są następujące „działania” programu:

- Działanie 4.3. Wsparcie dla przedsiębiorstw w zakresie wdrażania najlepszych dostępnych technik (BAT),
- Działanie 4.5 Wsparcie dla przedsiębiorstw w zakresie ochrony powietrza,
- Działanie 9.1 Wysokosprawne wytwarzanie energii,
- Działanie 9.4 Wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych.

W odpowiedzi na problemy braku nowych mocy, założenia ekologiczne i niewystarczające ilości nośników energii, spółki Grupy w swojej strategii wychodzi naprzeciw Klientom sektora energetycznego, oferując wysokosprawne urządzenia energetyczne oraz instalacje ochrony środowiska.

Istotny wpływ na otoczenie marketingowe oraz portfel zamówień Grupy Kapitałowej będą wywierały następujące czynniki:

- realizacja celów polityki energetycznej Unii Europejskiej tj. bezpieczeństwo energetyczne, konkurencyjny rynek energii, ograniczenie oddziaływania energetyki na środowisko poprzez: rozwój odnawialnych źródeł energii, ograniczenie emisji, poprawę efektywności energetycznej,
- polityka podatkowa w zakresie paliw i energii,
- dalsza restrukturyzacja i prywatyzacja firm sektora elektroenergetycznego,
- polityka Państwa dotycząca odnawialnych źródeł energii,
- poziom zużycia energii elektrycznej,
- dostępność źródeł finansowania inwestycji.

Czynniki te będą bezpośrednio wpływać na termin i rodzaj decyzji inwestycyjnych Klientów Grupy.

Konieczność spełnienia zaostrzających się unijnych norm w zakresie ekologii powinna sprzyjać dalszemu zaangażowaniu Spółek Grupy na krajowym rynku instalacji ochrony środowiska, któremu Grupa oferuje posiadane technologie w zakresie realizacji kompletnych obiektów instalacji odsiarczania spalin, termicznej utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych oraz spalania biomasy, modernizacji kotłów pod kątem obniżenia emisji tlenków azotu, a także w zakresie urządzeń odpylających.

W 2009 roku Grupa Kapitałowa w dalszym ciągu będzie oferować 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.

Czynniki o istotnym znaczeniu dla wyników finansowych i perspektyw rozwoju będą ponadto:

A. Czynniki zewnętrzne:

- działania bezpośrednich konkurentów Grupy,
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa odbiorców i partnerów konsorcjalnych Grupy,
- wywiązywanie się zleceniodawców z terminów płatności,
- 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 kontrakty,
- zmiany rynkowego poziomu wynagrodzeń pracowników w zawodach istotnych dla Grupy,
- postęp technologiczny.

B. Czynniki wewnętrzne:

- zdolność do wykorzystania efektów zakończonych i planowanych przedsięwzięć inwestycyjnych mających na celu podniesienie efektywności funkcjonowania Grupy, w szczególności w zakresie działalności produkcyjnej i zarządzania oraz zwiększenie zdolności do pozyskiwania i realizacji zamówień,
- doskonalenie procesów zarządzania Grupą, w tym procesu zarządzania kontraktami długoterminowymi oraz kosztami funkcjonowania (kosztami „stałymi”),
- utrzymanie płynności finansowej Grupy,
- utrzymanie i pozyskiwanie nowych wysoko wykwalifikowanych kadr projektowych i produkcyjnych.

16. Oświadczenie Zarządu

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

- 1) wedle najlepszej wiedzy, skrócone sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku i porównywalne dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2008 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, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2009 roku oraz porównywalne skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2008 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 sprawozdanie 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 skróconego 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 o przeglądanych półrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy członków Zarządu

31 sierpnia 2009 roku Wiesław Różacki Prezes Zarządu

31 sierpnia 2009 roku Krzysztof Burek Wiceprezes Zarządu

31 sierpnia 2009 roku Roman Czerwiński Wiceprezes Zarządu