



---

GRUPA PBG

**SPRAWOZDANIE**  
z działalności  
**GRUPY KAPITAŁOWEJ**  
**RAFAKO**  
w  
**Raciborzu**

za rok zakończony  
31 grudnia 2011 roku

## Spis treści

nr strony

1. Informacje ogólne .....	1
2. Organizacja Grupy Kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji .....	4
3. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w 2011 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego .....	5
3.1. Zakończenie budowy bloku energetycznego w Elektrowni Belchatów .....	5
3.2. Umowa z PGE Elektrownią Opole .....	6
3.3. W zakresie istotnych zamówień .....	6
3.4. W zakresie innych, istotnych zdarzeń (umowy) .....	7
4. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej .....	9
4.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura .....	9
4.2. Dostawy i usługi kompletacyjne oraz zakupy materiałów do produkcji .....	13
4.3. Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	13
4.4. Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik brutto na sprzedaży .....	13
4.5. Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych .....	14
4.6. Dochody i ich struktura .....	15
4.7. Rentowność i zwrot z kapitału własnego .....	15
4.8. Płynność finansowa .....	15
4.9. Stan zadłużenia .....	16
4.10. Struktura finansowania aktywów .....	17
4.11. Aktywa trwałe .....	18
4.12. Wysokość i struktura kapitału własnego Grupy .....	20
5. Podstawowe zagrożenia i ryzyka .....	20
5.1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy ..	20
5.2. Podstawowe zagrożenia i ryzyka .....	21
6. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz .....	21
7. Sprawy sporne, postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	21
8. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi .....	21
9. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji .....	22
10. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO .....	22
11. Przedsięwzięcia z zakresu działalności rozwojowej i jakości .....	23
12. Przedsięwzięcia w zakresie komputeryzacji i zarządzania .....	23
13. Pozostałe informacje .....	23
14. Perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej w 2012 roku .....	24
14.1. Zmiany własnościowe .....	24
14.2. Polityka energetyczna .....	24
14.3. Plany inwestycyjne sektora energetycznego .....	25
14.4. Plany działalności .....	25
Oświadczenie Zarządu .....	27

### Załączniki:

Nr 1	Zestawienie wskaźników za lata 2011 i 2010
Nr 2	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku – struktura, zmiana stanów i dynamika
Nr 3	Skonsolidowany rachunek zysków i strat za lata 2011 i 2010
Nr 4	Struktura i dynamika skonsolidowanego wyniku brutto w 2011 i 2010 roku
Nr 5	Zestawienie udzielonych wewnątrz Grupy Kapitałowej w 2011 roku pożyczek długoterminowych
Nr 6	Zestawienie umów ubezpieczeniowych Grupy Kapitałowej obowiązujących na 31 grudnia 2011 roku
Nr 7	Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w RAFAKO S.A (jednostka dominująca) w 2011 roku

## 1. Informacje ogólne

RAFAKO S.A. („jednostka dominująca”) należy do największych polskich firm zajmujących się projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych. Dnia 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 swojej 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 wyposażała w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: Elektrociepłownię Warszawskie, Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich, Zespół Elektrociepłowni Łódź, Zespół Elektrociepłowni Wybrzeże, Elektrociepłownia Zielona Góra, jak również elektrownie: Opole, Bełchatów, Kozienice, Dolna Odra, Rybnik, Pątnów – Adamów - Konin, Turów oraz elektrownie wchodzące w skład Południowego Koncernu Energetycznego. Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną 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 Spółka 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 prądowój. Dzięki wysokiej wydajności bloku energetycznego o wiele niższa jest emisja do atmosfery szkodliwych gazów, głównie dwutlenku węgla.

W 2011 roku w Elektrowni Bełchatów został przekazany do eksploatacji blok energetyczny o mocy 858 MW, w ramach którego RAFAKO S.A. wybudowała tzw. wyspę kotłową obejmującą kocioł, elektrofiltr oraz instalację odsiarczania spalin. Zbudowany w Bełchatowie nowy blok energetyczny jest najpotężniejszą jednostką opalaną węglem brunatnym na terenie Polski, a zarazem instalacją tego typu o najwyższej sprawności w kraju (z racji przewidywanej sprawności netto na poziomie 42%). Blok ten będzie również współpracował z pierwszą w Polsce pilotażową instalacją CCS - wychwytywania i składowania CO<sub>2</sub>.

RAFAKO S.A. jest liderem w zakresie zainstalowanych w Polsce dużych instalacji odsiarczania spalin. Instalacje tego typu jednostka dominująca dostarczyła dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Bełchatów, 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 jednostkę dominującą w historii.

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

W 2011 roku jednostka dominująca wkroczyła w nowy obszar ekologicznych inwestycji w energetyce, związany z redukcją tlenków azotu, poprzez realizację „pod klucz” nowoczesnych instalacji odazotowania spalin SCR. Obok pierwszej instalacji, zabudowanej na kotle K8 w PKN Orlen, od czerwca 2011 roku w Elektrowni „Kozienice” jest realizowana instalacja katalitycznego odazotowania spalin - SCR, która będzie największym tego typu obiektem w Polsce.

Istotny w sprzedaży Grupy Kapitałowej RAFAKO jest udział sprzedaży zagranicznej (33,4% w 2011 roku). Największe wyprodukowane przez RAFAKO S.A. kotły pracują w elektrowniach w byłej Jugosławii, szereg dużych jednostek dostarczono do Chin, Turcji i Indii. RAFAKO S.A. jest również, licząc się na rynku europejskim, dostawcą elementów kotłowych. Jej klientami w 2011 roku były firmy z takich krajów jak: Finlandia, Niemcy, Francja, Czechy, Austria, Dania.

Grupa zdobywa coraz silniejszą pozycję na europejskim rynku termicznej utylizacji odpadów. W 2011 roku dostarczyła 3 kotły odzyskowe do instalacji termicznej utylizacji odpadów komunalnych w Turynie (Włochy) oraz 2 kotły odzyskowe do termicznej utylizacji odpadów w Baku, w Azerbejdżanie. Od lutego 2011 realizowany jest kontrakt na dostawę kotła parowego dla spalarni odpadów komunalnych w miejscowości Roskilde w Danii. W maju 2011 rozpoczęto budowę kotła do spalania śmieci w miejscowości Billingham w hrabstwie Cleveland w Anglii. Ponadto, w 2011 roku były realizowane m.in. kontrakty na budowę dwóch kotłów odzyskowych w miejscowości Paskov w Czechach oraz kocioł na biomasę w miejscowości Goch w Niemczech.

W 2009 roku w Elektrociepłowni Kielce został uruchomiony 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. We wrześniu 2011 podpisano umowę na rozbudowę istniejących mocy wytwórczych.

W 2010 roku RAFAKO S.A. podpisała dwa nowe kontrakty związane z produkcją „zielonej energii”. Kontrahentami są elektrownie należące do Grupy Tauron. W Jaworznie budowany jest kocioł na biomasę, a w Stalowej Woli istniejący kocioł pyłowy opalany węglem jest dostosowywany do spalania wyłącznie biomasy. Te nowatorskie projekty podkreślają silną pozycję raciborskiej firmy jako dostawcy technologii, związanych z produkcją energii ze źródeł odnawialnych. Projekty te wpisują się zarówno w strategię Polski, która powinna zwiększyć produkcję energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych, jak również w „ekologiczną strategię” Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Od 2009 roku ofertę Grupy rozszerzono o urządzenia odpylające, obejmujące elektrofiltry oraz filtry workowe. W 2009 roku RAFAKO S.A. podpisało m.in. umowę o wartości około 60 milionów EUR na dostawę, montaż i uruchomienie 2 elektrofiltrów dla elektrowni Westfalen w Niemczech i 2 elektrofiltrów dla elektrowni Eemshaven w Holandii, umowę na modernizację elektrofiltrów kotła BB-1150 bloków nr 5 i 6 w Elektrowni Belchatów, o wartości około 79 milionów złotych. W 2010 roku została podpisana umowa z Elektrownią „Kozienice” S.A. na wymianę elektrofiltru bloku nr 10 na kwotę około 48 milionów złotych, a w 2011 roku – umowa na wymianę elektrofiltrów bloków nr 3 i 4.

Grupa Kapitałowa intensywnie przygotowuje się do realizacji znaczących inwestycji, jakie planowane są w polskiej energetyce w najbliższych latach. W czerwcu 2010 roku RAFAKO S.A. i Siemens podpisały list intencyjny w zakresie współpracy dotyczącej budowy bloków energetycznych na parametry nadkrytyczne. Współpraca z firmą Siemens została podjęta dwa lata wcześniej, kiedy zakupiono licencję firmy Siemens, dającą jednostce dominującej 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.

W 2011 roku miała miejsce zmiana w strukturze Grupy Kapitałowej RAFAKO poprzez zakup spółki ENERGOMONTAŻ - POŁUDNIE S.A. oraz utworzenie jednostki zależnej RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą na Węgrzech.

Obszarem działalności Spółki ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A. jest polski i międzynarodowy rynek konstrukcji dla sektora energetycznego oraz przemysłu. Spółka posiada ugruntowaną pozycję w branży i prowadzi działalność na bazie zakładów zlokalizowanych w kraju w Łaziskach Górnych [produkcja montażowa], Będzinie-Łagiszy [produkcja przemysłowa] oraz biura technicznego w miejscowości Lüdenschaid w Niemczech. Wiodącą działalnością Spółki są usługi w zakresie wytwórstwa, montażu, modernizacji i remontów urządzeń oraz instalacji energetycznych i przemysłowych. Działalność uzupełniająca stanowią usługi specjalistycznych ośrodków oraz realizacja projektów deweloperskich. Głównymi odbiorcami usług i wyrobów Spółki są energetyka zawodowa i przemysłowa, huty, koksownie, zakłady chemiczne oraz zakłady przemysłu spożywczego i cementowego.

Aktualnie oferta Grupy Kapitałowej 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,
- instalacje odazotowanie spalin;
- urządzenia odpylające (elektrofiltry, filtry workowe),
- paleniska i palniki piecowe, młyny, ruszty,
- młyny do przemiału węgla i ruszty dla kotłów o parametrach nadkrytycznych,
- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych,
- produkcję elementów kotłów i elementów odpylaczy,
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki,
- produkcję urządzeń przeznaczonych do spalarni śmieci,
- produkcję wymienników ciepła.
- produkcję kanałów spalin i powietrza, kominów stalowych
- produkcję rurociągów parowych i technologicznych,
- wykonawstwo wielkogabarytowych przepustnic, klap i zbiorników,
- zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi.

Wszystkie dostarczone przez jednostki Grupy urządzenia znajdują się pod stałą opieką w zakresie serwisu i remontów. Jednostka dominująca oferuje również modernizację poprawiającą parametry eksploatacyjne oraz zmniejszającą negatywny wpływ urządzeń na środowisko naturalne.

Posiadane certyfikaty potwierdzają stosowanie przez RAFAKO S.A. wymagań dotyczących ISO 9001, ISO 14001, PN-N 18001, Dyrektywy 97/23/UE i mają na celu zapewnienie Klientów Spółki, że wytwarzane urządzenia odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, zjednoczonym rynku Unii Europejskiej, jak i w USA.

#### **Ważniejsze daty z historii 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 kadrę kierowniczą.

Spółka została wpisana do rejestru handlowego Sądu Rejonowego w Katowicach, w dniu 12 lutego 1993 roku pod nazwą „Fabryka Kotłów RAFAKO S.A.”<sup>1</sup>;

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

---

<sup>1</sup> W dniu 24 sierpnia 2001 roku Spółka została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem 34143. W dniu 8 stycznia 2010 roku Sąd Rejonowy dokonał rejestracji zmiany nazwy firmy Spółki, która zmieniła się z dotychczasowej: Fabryka Kotłów RAFAKO Spółka Akcyjna na RAFAKO Spółka Akcyjna.

**10 grudnia 1997 roku:** wejście do Spółki inwestora strategicznego – ELEKTRIM S.A., który w następstwie przeprowadzonej przez RAFAKO S.A. emisji akcji serii H stał się właścicielem 46,38% kapitału zakładowego Spółki;

**24 maja 2007 roku:** rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w następstwie emisji 52 200 000 akcji serii I

**14 listopada 2011 roku:** wejście RAFAKO S.A. do grupy PBG, dzięki nabyciu pośrednio przez PBG S.A. pakietu kontrolnego akcji.  
(struktura akcjonariatu na dzień 31 grudnia 2011 roku została przedstawiona w załączniku nr 8)

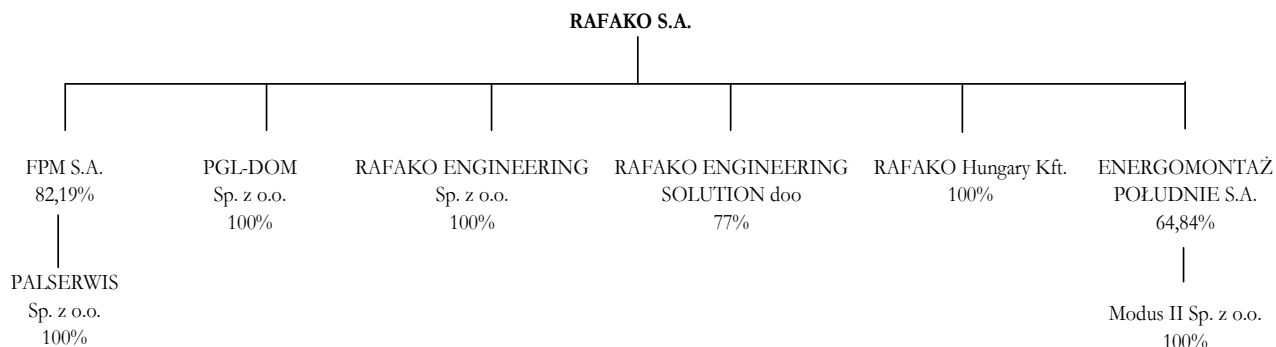
## **2. Organizacja Grupy Kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji**

W dniu 31 grudnia 2011 roku Grupa Kapitałowa RAFAKO składała się z jednostki dominującej i ośmiu jednostek zależnych działających w branży energetycznej i handlowej.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku w skład Grupy Kapitałowej RAFAKO, oprócz jednostki dominującej, wchodzi:

- FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka dominująca posiada 82,19% w kapitale zakładowym spółki oraz 82,19% 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,
- 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 77% w kapitale zakładowym spółki oraz 77% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie technologiczne łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska,
- RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym,
- ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. z siedzibą w Katowicach, ul. Mickiewicza 15. Jednostka dominująca posiada 64,84% udziału w kapitale zakładowym spółki oraz 64,84% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Przedmiot działalności: usługi w zakresie produkcji budowlano-montażowej, generalnego wykonawstwa inwestycji, montażu, modernizacji, remontów urządzeń oraz instalacji energetycznych i przemysłowych,
- MODUS II Sp. z o. o. z siedzibą w Katowicach, ul. Mickiewicza 15. Jednostka zależna ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Przedmiot działalności: zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku konsolidacją sprawozdań finansowych objęto następujące spółki:



Jednostka dominująca posiada 1 956 udziałów stanowiących 26,23 % w kapitale spółki SANBEI-RAFAKO Sp. z o.o. z siedzibą w Zhangjiakou, w prowincji Hebei w Chinach. Przedmiotem działalności spółki SANBEI-RAFAKO Sp. z o.o. jest produkcja małych kotłów parowych i wodnych oraz innych urządzeń energetycznych. Udział jednostki dominującej w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień 31 grudnia 2011 roku nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów oraz zysków i strat.

Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej RAFAKO jest spółka PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie, ul. Skórzewska 35.

### 3. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w 2011 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego

Spośród najważniejszych wydarzeń dotyczących działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO wymienić należy:

#### 3.1. Zakończenie budowy bloku energetycznego w Elektrowni Bełchatów

W roku 2011 w końcową fazę realizacji weszła budowa największego w Polsce bloku energetycznego, na nadkrytyczne parametry pary, o mocy 858 MW w należącej do PGE GiEK S.A. Oddział Elektrowni Bełchatów, którą RAFAKO S.A. realizuje w konsorcjum z firmą Alstom. W ramach konsorcjum raciborska spółka zbudowała w Bełchatowie tzw. wyspę kotłową, czyli kotłownię, elektrofiltr oraz instalację odsiarczania spalin, o wartości około 960 milionów złotych. Zbudowany w Bełchatowie nowy blok energetyczny jest najpotężniejszą jednostką opalaną węglem brunatnym na terenie Polski, o najwyższej „sprawności netto” w kraju (wynoszącej około 42%). Nowy blok będzie współpracował z pierwszą w Polsce pilotażową instalacją CCS (Carbon Capture and Storage), wychwytywania i składowania CO<sub>2</sub>.

W dniu 28 września 2011r. w Bełchatowie nastąpiło uroczyste oddanie do eksploatacji bloku 858 MW, który będzie pracował w oparciu o czyste technologie węglowe.

Najważniejsze parametry:

- Moc znamionowa bloku brutto: 858 MW;
- Wydajność maksymalna trwała (WMT) kotła po stronie pary świeżej: 2400 t/h;
- Ilość pary wtórnej na wylocie z kotła przy WMT: 2070 t/h;
- Ciśnienie pary wtórnej na wylocie z kotła: 5,4 MPa;
- Temperatura pary wtórnej na wylocie z kotła: 582 st.C;
- Znamionowa wydajność cieplna kotła; 1952MW;
- Sprawność kotła brutto gwarantowana; 89,9%;
- Wysokość kotła: 154 m;
- Wysokość chłodni kominowej: 180 m.

Wchodząca w skład PGE Elektrownia Bełchatów jest największą w Polsce i Europie elektrownią opalaną węglem brunatnym. Obecnie pracuje w niej 12 bloków energetycznych, wszystkie z kotłami produkcji RAFAKO S.A., których łączna moc zainstalowana wynosi około 4,5 tys. MW. Realizowany blok nadkrytyczny o mocy 858 MW, będzie jednostką niezależną od starej infrastruktury elektrowni. Dzięki wykorzystaniu zaawansowanej technologii, parametry nadkrytyczne tego bloku umożliwiają zwiększenie produkcji energii elektrycznej, przy jednoczesnym spełnieniu wszystkich wymagań wynikających z Dyrektyw Unii Europejskiej, w zakresie emisji zanieczyszczeń do atmosfery.

W roku 2011 został przeprowadzony rozruch całego bloku i usuwanie zidentyfikowanych podczas ruchu usterek oraz wprowadzanie zmian wynikających z rozruchu. W dniu 29 września podpisano warunkowy

Protokół Odbioru Wstępnego PAC. W grudniu 2011 zostały przeprowadzone pomiary gwarancyjne, zakończone wynikiem pozytywnym.

W grudniu 2011 roku została zawarta ugoda pomiędzy PGE GIEK S.A. O/Elektrownia Belchatów a firmą ALSTOM, dotycząca wysokości kar umownych za opóźnienia na projekcie. W następstwie tego porozumienia firma Alstom Power sp. z o.o. obciążyła jednostkę dominującą karami za opóźnienie, korzystając bezprawnie, wbrew postanowieniom Sądu, z gwarancji bankowych RAFAKO S.A.

Obecnie obiekt znajduje się w okresie gwarancyjnym. Na dzień dzisiejszy, w zakresie dostaw RAFAKO S.A. nie zidentyfikowano poważniejszych wad.

### **3.2. Umowa z PGE Elektrownią Opole**

W dniu 15 lutego 2012 roku Spółka - jako Lider Konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A., Polimex – Mostostal S.A. z siedzibą w Warszawie oraz Mostostal Warszawa S.A. z siedzibą w Warszawie (zwanymi dalej Generalnym Wykonawcą) podpisała umowę z firmą PGE Elektrownią Opole S.A. z siedzibą w Belchatowie, o wartości 9 397 milionów złotych, której przedmiotem jest zaprojektowanie, a także dostawa, wykonanie prac budowlanych, montaż, uruchomienie i wszystkie związane z tym procesem usługi, wykonane na zasadzie „pod klucz”, obiektu składającego się z bloku energetycznego nr 5 oraz bloku energetycznego nr 6 w PGE Elektrowni Opole S.A. wraz z urządzeniami i wyposażeniem, jak również związanymi z nimi budynkami oraz budowlami. Zgodnie z warunkami Umowy, Generalny Wykonawca zobowiązuje się zrealizować zamówienie w terminie 54 (pięćdziesięciu czterech) miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku 5 oraz w terminie 62 (sześćdziesięciu dwóch) miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku 6.

Wynik przetargu w Opolu jest sukcesem polskich przedsiębiorstw oraz potwierdzeniem pozycji jednostki dominującej jako znaczącej firmy technologicznej w Europie, oferującej kompleksowe produkty i usługi dla energetyki.

Opalane węglem kamiennym bloki będą miały moc 900 MW każdy, oczekiwana sprawność netto bloku ma wynosić 45,5 procent. Według założeń Elektrowni, przez pierwsze 10 lat eksploatacji nowych bloków stopień wykorzystania mocy będzie wynosił około 80 %, poziom produkcji energii elektrycznej netto ok. 11,1 TWh rocznie. Obecnie Elektrownia Opole posiada cztery bloki węglowe o łącznej mocy zainstalowanej: 1492 MW, roczny poziom produkcji energii elektrycznej wynosi około 7,6 TWh. Zakłada się, że Blok nr 5 zostanie oddany do eksploatacji w czwartym kwartale 2016 roku, a Blok nr 6 w czwartym kwartale 2017 roku.

### **3.3. W zakresie istotnych zamówień**

- a. podpisanie z Elektrownią „Kozienice” S.A. umowy o wartości około 191,5 miliona złotych, której przedmiotem jest budowa instalacji katalizacyjnego odazotowania spalin dla kotłów OP – 650 nr 4, 5, 6, 7, 8 w Elektrowni „Kozienice” S.A.;
- b. podpisanie z PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. – Oddział Elektrownia Belchatów umowy na modernizację i remont obrotowych podgrzewaczy powietrza wraz z instalacjami pomocniczymi kotła bloków 7-12 w Elektrowni Belchatów o wartości około 120 milionów złotych;
- c. podpisanie umowy z firmą MARTIN GmbH z siedzibą w Monachium na kwotę około 18,5 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest wykonanie elementów ciśnieniowych kotła do utylizacji odpadów komunalnych wraz z komplectacją urządzeń pomocniczych, wykonanie i dostawa konstrukcji stalowych, montaż i uruchomienie instalacji w Roskilde w Danii;
- d. podpisanie umowy z firmą HITACHI ZOSEN INOVA A.G. z siedzibą w Szwajcarii na kwotę około 12 milionów EUR. Przedmiotem umowy jest dostawa dwóch kotłów dla instalacji do utylizacji odpadów wraz z montażem i rozruchem w SITA Tees Valley – Anglia;
- e. podpisanie umowy z PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. o wartości 37,35 miliona złotych, której przedmiotem jest zwiększenie w PGE Elektrociepłowni Kielce S.A. produkcji zielonej energii elektrycznej i ciepłej poprzez rozbudowę istniejących mocy wytwórczych o upustowo-kondensacyjną turbinę parową (moc około 6,5 MW), wymiennik ciepłowniczy (moc około 14 MW) współpracujących z posiadanym kotłem parowym OS-20 opalanych biomasą;
- f. podpisanie umowy z Elektrownią „Kozienice” S.A. na kwotę około 32 milionów złotych. Przedmiotem umowy jest wymiana elektrofiltra wraz z układem odpopielenia i przynależnymi kanałami spalin oraz wentylatorami spalin na bloku nr 3 w tej Elektrowni w 2012 roku;



- g. podpisanie z Elektrownią Kozienice S.A. umowy na wymianę elektrofiltru bloku nr 4 o wartości 23,9 miliona złotych;
- h. zawarcie w okresie 12 miesięcy (od marca 2011 do lutego 2012) kilku umów z firmą JP EPS Belgrade – PD "Termoelektrane Nikola Tesla" (TENT) d.o.o. Obrenovac z siedzibą w Obrenovac (Serbia) na łączną kwotę około 15 milionów EUR. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 14 milionów EUR, zawartej w dniu 13 lutego 2012 roku, jest produkcja i dostawa urządzeń, części i elementów kotłowych, nadzór oraz serwis dla kotła Bloku B1, który jest pierwszym z czterech etapów prac, które należy wykonać w Elektrowni TENT B;
- i. podpisanie kontraktu z firmą EUAS w Turcji o wartości 13,3 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest modernizacja elektrofiltrów bloków nr 3 i 4 w Elektrociepłowni SOMA w Turcji. Umowa została podpisana dnia 2 stycznia 2012 roku;
- j. zawarcie w okresie 12 miesięcy (od marca 2011 do lutego 2012) kilku umów z firmą Metso Power Oy z siedzibą w Tampere (Finlandia), na łączną kwotę około 53 milionów złotych. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 4,3 miliona EUR, zawartej w dniu 14 kwietnia 2011 roku, jest dostawa części ciśnieniowych kotłów dla Fabryki Celulozy Suzano w Maranhao (Brazylia);
- k. podpisanie w okresie 12 miesięcy (od lutego 2011 do marca 2012) kilku umów z firmą Constructions Industrielles de la Mediterranee na łączną kwotę około 13 milionów EUR. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 10,28 miliona EUR, podpisanej skutecznie w dniu 6 marca 2012 roku, jest dostawa części ciśnieniowych dla dwóch kotłów do spalarni odpadów komunalnych Oxfordshire (Wielka Brytania);
- l. podpisanie umowy z JPE Elektroprivreda Bosne i Hercegovine d.d. Sarajewo przez konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A., Energoinvest d.d. Sarajewo oraz Deling d.o.o. Tuzla, o wartości 10,15 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest wymiana elektrofiltra oraz modernizacja systemu transportu popiołu i żużłu bloku nr 6-215 MW w Elektrociepłowni Tuzla, Bośnia i Hercegowina. Umowę podpisano dnia 19 lutego 2012 roku;
- m. zawarcie przez ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. umowy z firmą Alstom Power Systems GmbH dotyczącej montażu rurociągów pomocniczych części ciśnieniowej kotła 910MW w elektrowni Rheinhafen- Dampfkraftwerk Karlsruhe;
- n. zawarcie przez ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. umowy podwykonawczej z IDS Industrieservice + Anlagenbau GmbH na wykonanie części pakietu prac montażowych w elektrowni Rheinhafen-Dampfkraftwerk Karlsruhe;
- o. podpisanie czterech umów przez FPM S.A. z PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Opole na części zamienne do młynów na łączną wartość 4,9 miliona złotych;
- p. podpisanie dwóch umów przez FPM S.A. z PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Belchatów na części zamienne do młynów oraz na wykonanie rusztu dopalającego na łączną wartość 1,8 miliona złotych;
- q. podpisanie trzech umów przez FPM S.A. z firmą EDF Polska na części zamienne do młynów o wartości 7,3 miliona złotych.

#### **3.4. W zakresie innych, istotnych zdarzeń (umowy)**

- a. zawarcie umowy, w wyniku której PBG S.A. nabyła pośrednio (poprzez Spółkę Multaros Trading Company Limited) pakiet kontrolny (50 proc. plus jedna akcja) RAFAKO S.A. Spółka PBG S.A. bezpośrednio posiada 16,00% akcji RAFAKO S.A. (według stanu z dnia 14 lutego 2012 roku);
- b. zapłata roszczenia z tytułu gwarancji wystawionych przez bank BGŻ S.A. w kwocie 134 931 tysięcy złotych (szczegółowy opis postępowania spornego został przedstawiony w 47 dodatkowej nocie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok);
- c. zakup od spółki PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie 46 021 520 akcji zwykłych na okaziciela spółki ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A., stanowiących 64,84% udziału w kapitale zakładowym oraz 64,84% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu za kwotę 160 154 889,60 złotych (transakcja została szczegółowo opisana w punkcie 4.11.3);

- d. zawarcie kilku umów w roku 2011 pomiędzy jednostką dominującą i firmą Elektrobudowa S.A. (Wykonawca) na łączną kwotę około 37,4 miliona złotych. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 27,5 miliona złotych, zawartej skutecznie w dniu 15 marca 2011 roku, jest dostawa, montaż i uruchomienie w systemie "pod klucz" branży elektrycznej przeznaczonej dla IOS bloków 1 i 2 w PGE GiEK S.A. Oddział Elektrownia Belchatów S.A.;
- e. wszczęcie przez jednostkę dominującą Grupy Kapitałowej RAFAKO przed Międzynarodowym Sądem Arbitrażowym przy ICC w Paryżu postępowania przeciwko spółce prawa niemieckiego HPE. Przedmiotem postępowania arbitrażowego są roszczenia pieniężne Spółki jako powoda względem HPE jako pozwanego, które wynikają z trzech projektów realizowanych w Niemczech, w ramach których Spółka występowała jako podwykonawca HPE. We wszystkich trzech umowach z HPE, strony umowy w klauzuli arbitrażowej wskazały jako właściwy Międzynarodowy Sąd Arbitrażowy przy ICC w Paryżu. Wartość przedmiotu sporu - wskazana w pozwie 13 386 595,11 EUR;
- f. udzielenie jednostce dominującej przez bank PKO BP S.A. kredytu bankowego w rachunku bieżącym na kwotę 300 milionów złotych z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. Kredyt udzielony jest na okres 12 miesięcy. Oprocentowanie kredytu ustalone zostało na podstawie stawki WIBOR 1M + marża. W umowie przewidziane są także zwyczajowo przyjęte prowizje. Spłata odsetek będzie następowała co miesiąc. Zabezpieczeniem spłaty kredytu są:
  - a) weksel własny in blanco,
  - b) przelew wierzytelności z dwóch umów handlowych,
  - c) klauzula potrącenia wierzytelności z rachunków,
  - d) oświadczenie jednostki dominującej o dobrowolnym poddaniu się egzekucji.Umowa przewiduje szereg warunków dodatkowych stanowiących zobowiązania RAFAKO S.A. np.: przeprowadzania w określonej wysokości obrotów na rachunkach bankowych prowadzonych w Banku, realizacji transakcji wymiany walut, uzyskiwania opinii i zgód Banku, w tym ustanowienia dodatkowych zabezpieczeń, które nie odbiegają od rynkowych i powszechnie stosowanych w tego typu umowach. Umowa została zawarta dnia 8 lutego 2012 roku;
- g. podpisanie umowy z bankiem Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie o udzielenie gwarancji bankowej zwrotu zaliczki, na kwotę 79.310.400 złotych, wystawionej na rzecz PGE Elektrownia Opole S.A. Gwarancja została wystawiona na zlecenie Spółki w związku z podpisaniem umowy pomiędzy Konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A. (Lider), Polimex-Mostostal S.A. i Mostostal Warszawa S.A., a PGE Elektrownią Opole S.A., której przedmiotem jest budowa bloków energetycznych nr 5 i 6 w PGE Elektrowni Opole S.A., na zasadzie „pod klucz”. Termin ważności gwarancji upływa dnia 15 lutego 2013 roku. Zabezpieczenia umowy oraz prowizje i pozostałe opłaty zostały ustalone na warunkach rynkowych. Umowa została podpisana w dniu 17 lutego 2012 roku;
- h. wypłata dywidendy z zysku za 2010 rok w wysokości 39 672 000,00 złotych;
- i. udzielenie jednostce powiązanej pożyczki w kwocie około 32 miliony złotych (w dniu 10 stycznia 2012 roku);
- j. przystąpienie przez ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. do umowy o linię kredytową zawartą pomiędzy spółkami z Grupy PBG a Bankiem Gospodarki Żywnościowej S.A.;
- k. wszczęcie postępowania sądowego przez ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. przeciwko Konsorcjum firm Martifer Polska Sp. z o.o. i Ocekon Engineering s.r.o. ze Słowacji.

Do umów w zakresie współpracy lub kooperacji, znaczących dla działalności gospodarczej spółek Grupy Kapitałowej, zawartych w 2011 roku, oprócz umów wymienionych, zaliczyć należy także umowy ubezpieczenia.

Wykaz umów ubezpieczeniowych obowiązujących na dzień 31 grudnia 2011 roku zaprezentowano w załączniku nr 5.

Informacje nt. umowy z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych przedstawiono w 52 dodatkowej notce objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

#### 4. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej

Grupa dokonała przekształcenia danych porównawczych za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku z uwzględnieniem aktualnych zasad (polityki) rachunkowości oraz korekt błędów opisanych w 10 dodatkowej notcie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

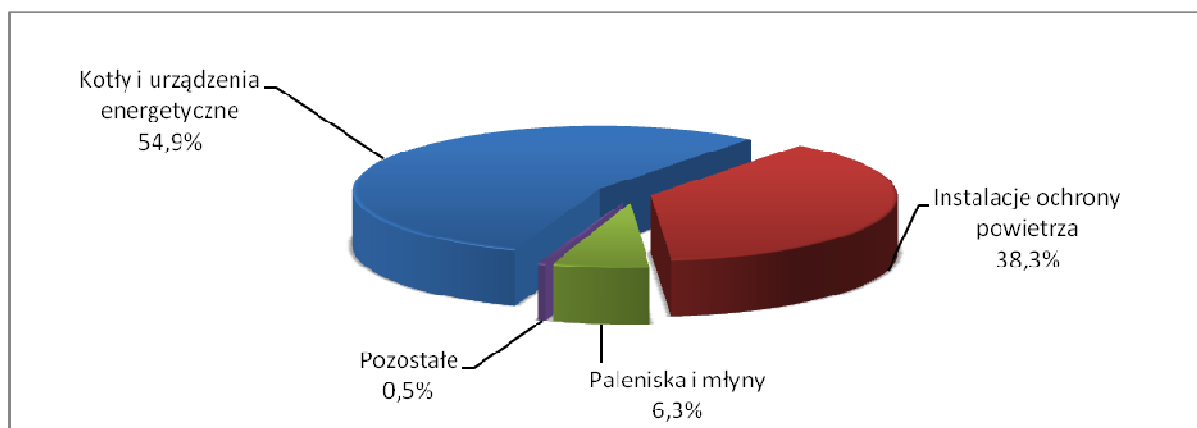
##### 4.1. Przychody ze sprzedaży i ich struktura

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w 2011 roku osiągnęły poziom 1 118 499 tysięcy złotych i były niższe w stosunku do sprzedaży roku poprzedniego o 24 582 tysiące złotych (o 2,2%). Sprzedaż wyrobów i usług wyniosła 1 170 515 tysięcy złotych, przychody ze sprzedaży materiałów 14 369 tysięcy złotych, korekta przychodów z tytułu różnic kursowych ze sprzedaży, z operacji zabezpieczających (ryzyko kursowe) oraz z tytułu kar umownych wyniosła minus 66 385 tysięcy złotych.

Spadek sprzedaży odnotowany w 2011 roku spowodowany był głównie niższymi przychodami ze sprzedaży urządzeń ochrony powietrza, w tym instalacji odsiarczania spalin. Wysoka sprzedaż tych urządzeń w roku 2010 wynikała głównie z realizacji największego w historii Grupy Kapitałowej RAFAKO kontraktu na budowę instalacji mokrego odsiarczania spalin (o wartości 489 milionów złotych) w Elektrociepłowni Siekierki w Warszawie dla Vattenfall Heat Poland S.A. (obecnie PGNiG Termika S.A.).

Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 33,4%, co oznacza wzrost w stosunku do roku 2010 o 8,5 punktu procentowego. Wartość sprzedaży zagranicznej za rok 2011 wyniosła 373 808 tysięcy złotych i była o 31,1 % wyższa od wartości sprzedaży za rok 2010, w którym wyniosła 285 185 tysięcy złotych. Wzrost sprzedaży zagranicznej wynikał z wyższej sprzedaży zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych realizowanych głównie dla dostawców obiektów energetycznych z Finlandii, Niemiec, Francji, Austrii i innych.

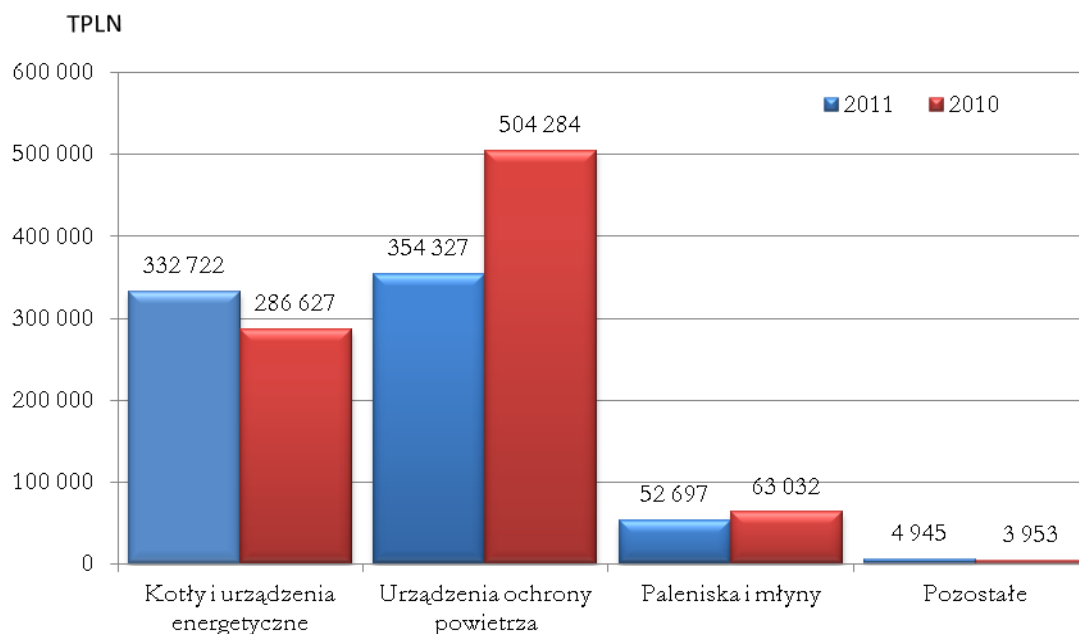
Struktura asortymentowa sprzedaży Grupy w 2011 roku przedstawiała się następująco:



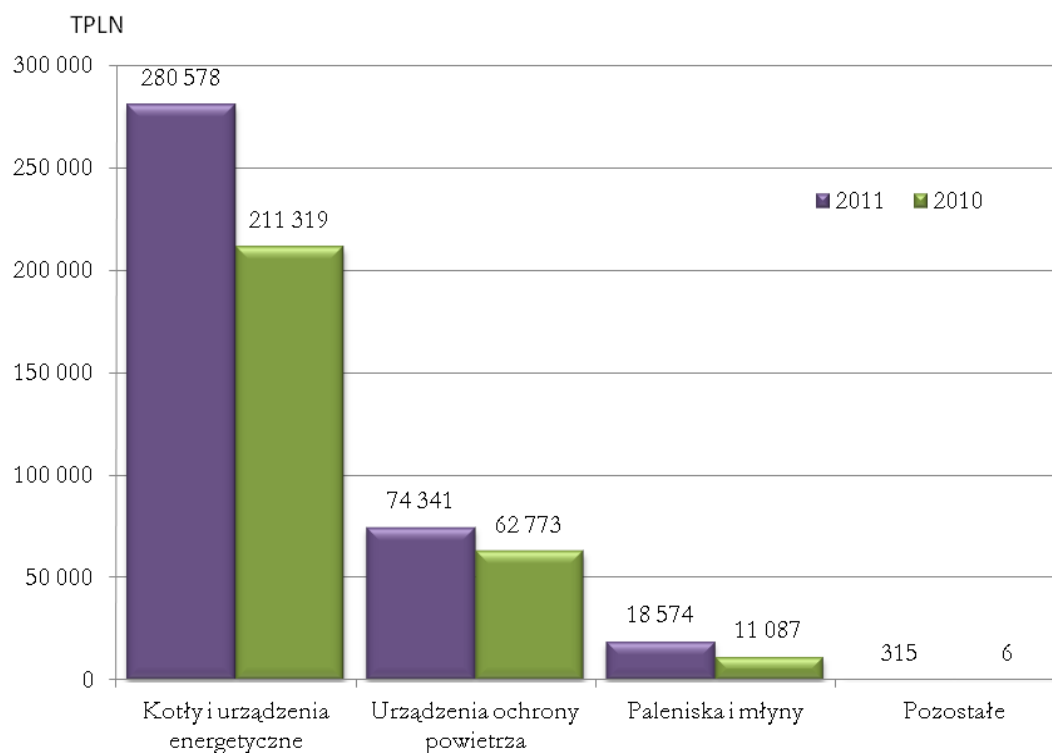
Głównymi odbiorcami wyrobów i usług Grupy pozostała krajowa oraz zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa, a także zagraniczni i krajowi dostawcy obiektów energetycznych.

Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży:

**Rynek krajowy (2011: 744 691 tysięcy złotych; 2010: 857 896 tysięcy złotych)**

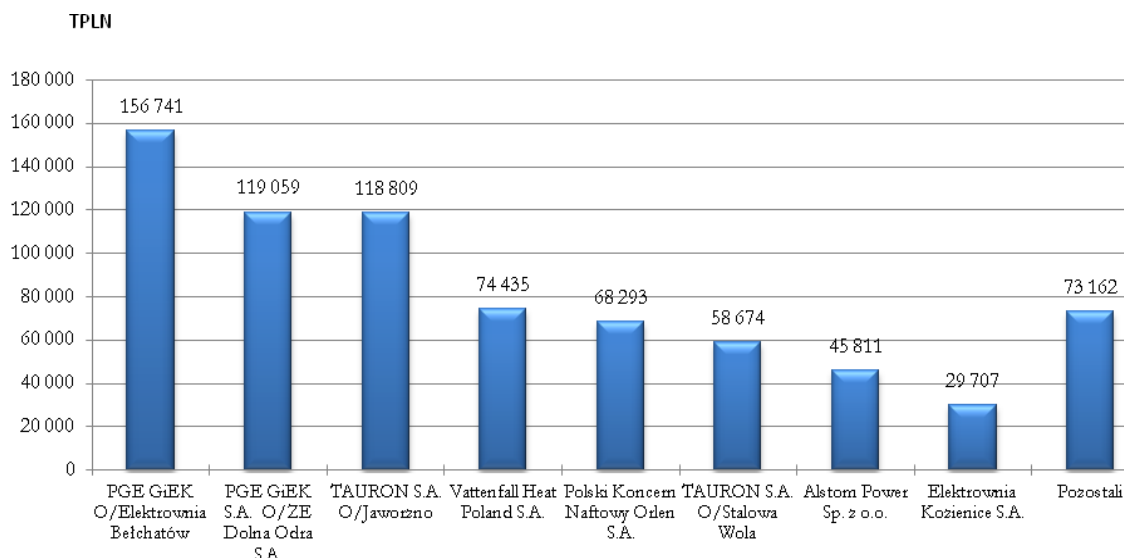


**Rynek zagraniczny (2011: 373 808 tysięcy złotych; 2010: 285 185 tysięcy złotych):**



Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej w 2011 roku byli:

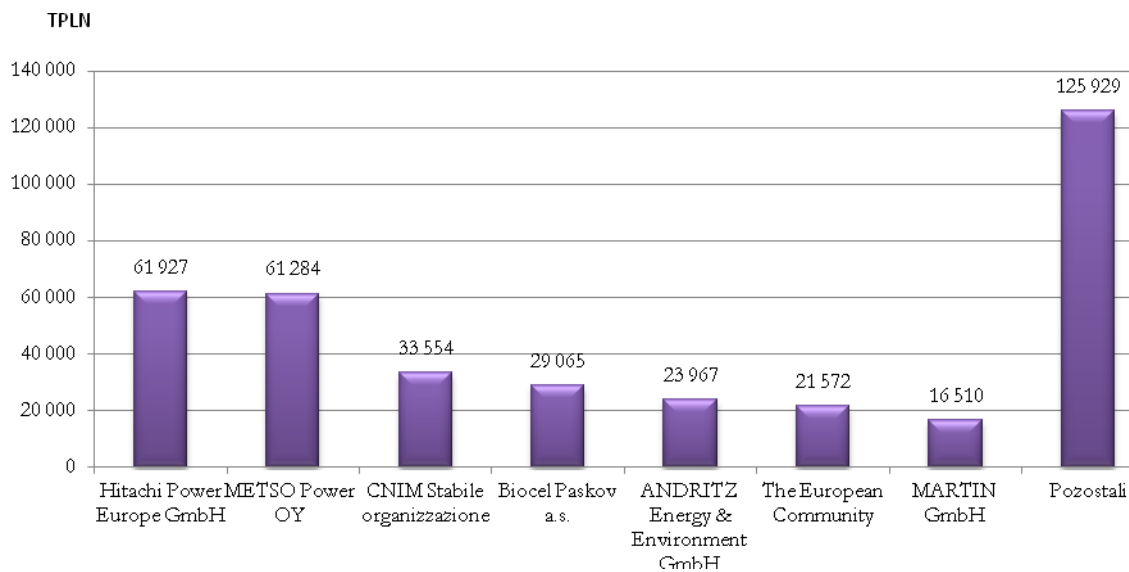
na rynku krajowym:



W 2011 roku głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej była firma PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Belchatów, która miała 21% udziału w sprzedaży krajowej oraz 14% w sprzedaży ogółem (13 % oraz 10 % w 2010 roku). Przedmiotem realizowanej sprzedaży dla tego klienta jest budowa instalacji mokrego odsiarczania spalin. Instalacja odsiarczania spalin była również przedmiotem sprzedaży na rzecz Zespołu Elektrowni Dolna Odra S.A., której udział w sprzedaży krajowej wzrósł niemal dwukrotnie w porównaniu z 2010 rokiem – z 9 % do 16 % w roku 2011 (udział w całkowitej sprzedaży wzrósł z 7 % do 11 % w 2011 roku). Łączna wartość sprzedaży na rzecz spółki PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. wyniosła 275 800 tysięcy złotych w 2011 roku.

Kolejnym znaczącym odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO jest Tauron Wytwarzanie S.A. Oddział Elektrownia Jaworzno (11 % wartości sprzedaży w 2011). Głównym kontraktem realizowanym dla tego Klienta jest budowa kotła na biomasę z elektrofiltrem w Elektrowni Jaworzno. Na rzecz Spółki Tauron Wytwarzanie S.A. Grupa wykonuje również kontrakt w Elektrowni Stalowa Wola, który także ma duży udział w przychodach ze sprzedaży. Łączna sprzedaż dla Tauron Wytwarzanie S.A. wyniosła 177 483 tysiące złotych.

na rynku zagranicznym:



Na rynku zagranicznym głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO była firma Hitachi Power Europe GmbH z siedzibą w Niemczech, której udział w sprzedaży wyniósł 5,5 % w ogóle sprzedaży oraz 16,6 % w sprzedaży zagranicznej (analogiczne wartości w 2010 roku wyniosły 6 % i 4 %). Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta były elektrofiltry oraz części ciśnieniowe kotłów.

W 2011 roku pojawił się znaczący klient – METSO Power OY, dla którego przychody ze sprzedaży wyniosły 61 284 tysiące złotych i stanowiły 16,4 % sprzedaży na rzecz kontrahentów zagranicznych oraz 5,5 % całości sprzedaży. Grupa realizuje na rzecz firmy METSO Power OY kilka projektów, przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 4,3 miliona EUR (około 17 milionów złotych) jest dostawa części ciśnieniowych kotłów dla Fabryki Celulozy Suzano w Maranhao (Brazylia).

Charakter asortymentu sprzedaży Grupy powoduje, że w okresach realizacji największych kontraktów udział znaczących Klientów w sprzedaży przekracza poziom 10 %.

Prezentowane przychody obejmują przychody ze sprzedaży dotyczące umów o usługę budowlaną wycenianych metodą zaawansowania kosztów.

#### 4.2. Dostawy i usługi komplekcyjne oraz zakupy materiałów do produkcji

W 2011 roku głównymi źródłami zaopatrzenia Grupy Kapitałowej RAFAKO były:

<i>Źródła dostaw</i>	<i>Zakupy w tysiącach złotych</i>			
	<i>2011</i>		<i>2010</i>	
	<i>wartość</i>	<i>udział w całości zakupów</i>	<i>wartość</i>	<i>udział w całości zakupów</i>
Zakupy krajowe	692 950	81,3%	740 029	78,0%
Zakupy zagraniczne	159 769	18,7%	208 398	22,0%
<b>RAZEM</b>	<b>852 719</b>	<b>100,0%</b>	<b>948 427</b>	<b>100,0%</b>

W roku 2011 struktura dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem, a udział żadnego z dostawców nie przekroczył poziomu 10% łącznej wartości zakupów.

Grupa Kapitałowa 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.

Asortyment dokonywanych zakupów jest ściśle uzależniony od charakteru i potrzeb realizowanych zleceń (produkcja jednostkowa). Dostępność materiałów do produkcji oraz dostaw i usług komplekcyjnych nie stanowi dla spółek Grupy Kapitałowej ograniczenia. Wybór dostawców zależy od możliwości zakupu materiałów i urządzeń spełniających określone wymagania techniczne i jakościowe w określonym terminie oraz w sposób najbardziej ekonomiczny. Zakupów dokonuje się w oparciu o analizę rynku, przy czym krąg dostawców zawężony jest do producentów uznanych, z uwagi na dobrą jakość oferowanych przez nich produktów, jak i ze względu na przestrzeganie przez nich norm bezpieczeństwa, środowiskowych i innych, charakterystycznych i wymaganych dla danego zakupu.

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

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

#### 4.3. Transakcje z podmiotami powiązanymi

W 2011 roku jednostka dominująca i jednostki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe. Wartość transakcji z podmiotami powiązanymi wykazano w 48 dodatkowej notce objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

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

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w 2011 roku wyniósł 970 846 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 1 118 499 tysięcy złotych, przyniosło Grupie zysk brutto ze sprzedaży w wysokości 147 653 tysiące złotych (o 4,3% większy niż w 2010 roku).

Najistotniejszy, dodatni wpływ na poziom rentowności miało zmniejszenie szacowanych kosztów na kilku kontraktach realizowanych dla krajowych klientów w zakresie zewnętrznych dostaw i usług, a także zmniejszenie planowanych kosztów na jednym z kontraktów realizowanym dla polskiego Klienta w następstwie przeprowadzonej rewizji szacunków kosztów i zagrożeń kontraktowych.

Najistotniejszy, ujemny wpływ na poziom rentowności operacyjnej brutto miały:

- zwiększenie szacowanych kosztów na dwóch kontraktach realizowanych dla krajowych Klientów – głównie w następstwie rewizji kosztów zewnętrznych dostaw i usług;
- utworzenie rezerwy na spodziewany wzrost kosztów w konsekwencji zmian zastosowanych rozwiązań technicznych oraz konieczności przeprowadzenia dodatkowych prac budowlanych na jednym z kontraktów krajowych;
- wzrost kosztów na projekcie realizowanym dla zagranicznego odbiorcy, powstały w następstwie wyższych niż zakładano kosztów materiałów produkcyjnych, kosztów produkcji i wykonania dokumentacji technicznej. W części, zwiększenie wartości kosztów było konsekwencją zmian materiałowych wprowadzonych przez Klienta w dokumentacji projektowej kontraktu, co skutkowało wzrostem przychodów kontraktowych;
- zwiększenie rezerwy i jej rozliczenie z tytułu opóźnienia w realizacji jednego z kontraktów krajowych;
- utworzenie rezerw na kary z tytułu braku dyspozycyjności dla jednego z krajowych kontrahentów.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły 35 288 tysięcy złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 4 271 tysięcy złotych.

Koszty sprzedaży w 2011 roku wyniosły 52 993 tysiące złotych i były wyższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 4 378 tysięcy złotych. Przyczyną wzrostu tej grupy kosztów operacyjnych było przede wszystkim utworzenie odpisów aktualizujących wartość należności handlowych. Na poziom kosztów sprzedaży duży wpływ miały również wyższe koszty opracowywania ofert w związku z uczestnictwem w przetargach o znacznej wartości oraz większe nakłady na reklamę.

Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, zysk na sprzedaży wyniósł 59 372 tysiące złotych i był o 2 565 tysięcy złotych (tj. o 4,1 %) niższy od zysku wypracowanego w 2010 roku.

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

##### 4.5.1. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W 2011 roku Grupa Kapitałowa odnotowała zysk na pozostałej działalności operacyjnej w wysokości 4 939 tysięcy złotych (w 2010 roku zysk wyniósł 3 663 tysięcy złotych), co wynikało:

	<i>w tysiącach złotych</i>
1. z dodatniego salda otrzymanych i zapłaconych kar kontraktowych	4 962
2. ze sprzedaży wierzytelności	2 000
3. z otrzymanych odszkodowań	1 252
4. z zysku na sprzedaży/likwidacji rzeczowych aktywów trwałych	1 218
5. z utworzenia rezerw na rozrachunki publiczno-prawne	(3 412)
6. z salda otrzymanych i udzielonych dotacji	(883)
7. z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	(198)

##### 4.5.2. Wynik na działalności finansowej

W 2011 roku Grupa odnotowała zysk na działalności finansowej w wysokości 14 794 tysiące złotych (w 2010 roku Grupa odnotowała stratę w wysokości 3 588 tysięcy złotych), co wynikało:

	<i>w tysiącach złotych</i>
1. z odsetek z tytułu: lokat, rachunków bankowych, udzielonych pożyczek i instrumentów finansowych	10 884
2. z dodatniego salda różnic kursowych	5 032
3. z wyceny instrumentów finansowych	1 890
4. z poniesionych kosztów na akwizycje	(1 734)
5. z utworzenia rezerw na koszty finansowe	(412)
6. z ujemnego salda pozostałych przychodów i kosztów finansowych	(866)



#### 4.6. Dochody i ich struktura

W 2011 roku zysk netto był wyższy od wypracowanego w analogicznym okresie ubiegłego roku i wyniósł 59 161 tysięcy złotych wobec 48 693 tysiące złotych w roku 2010 (wzrost o 21,5 %). Głównym źródłem zysku netto, oprócz zysku na działalności finansowej (14 794 tysiące złotych) oraz zysku na pozostałej działalności operacyjnej (4 939 tysięcy złotych), był zysk na sprzedaży, tj. zysk na podstawowej działalności operacyjnej Grupy, w wysokości 59 372 tysiące złotych.

Nie można porównać wyników finansowych wykazanych w raporcie za rok 2011 z wcześniej publikowanymi prognozami wyników za ten okres, ponieważ Grupa Kapitałowa takich prognoz nie publikowała.

*Strukturę i dynamikę skonsolidowanego wyniku brutto w 2011 i 2010 roku przedstawia załącznik nr 4.*

#### 4.7. Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W 2011 roku, w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego, wskaźnik rentowności na działalności operacyjnej nieznacznie wzrósł i wyniósł 5,8 % (wobec 5,7 % w roku 2010).

W następstwie przyrostu zysku netto o 21,5% (tj. o 10 468 tysięcy złotych), przy przyroście kapitału własnego przynależnego akcjonariuszom jednostki dominującej o 4,9 % (tj. o 18 986 tysięcy złotych), w 2011 roku stopa zwrotu na kapitale własnym wzrosła i wyniosła 14,4 % (wobec 12,5 % w 2010 roku). Stopa zwrotu z aktywów Grupy wyniosła 4,2 % (5,1 % w roku 2010). Główną przyczyną tego spadku było zwiększenie sumy aktywów o 46,2 % (tj. o 437 831 tysięcy złotych), co związane było z powiększeniem Grupy Kapitałowej RAFAKO.

*Wskaźniki rentowności za 2011 i 2010 rok przedstawia załącznik nr 1.*

#### 4.8. Płynność finansowa

W 2011 roku wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy Kapitałowej RAFAKO uległa obniżeniu: wskaźnik „płynności bieżącej” wyniósł 1,06, a „płynności szybkiej” 0,92. Spadek wskaźników jest następstwem m.in. ponad dwukrotnego wzrostu poziomu zapasów oraz wzrostu zobowiązań krótkoterminowych, w tym wzrostu przychodów przyszłych okresów głównie związanych z wyceną umów o budowę oraz zobowiązań z tytułu podatku dochodowego.

W 2011 roku skróceniu okresu rotacji należności o 8 dni (do poziomu 68 dni) towarzyszyło skrócenie rotacji zapasów o 46 dni (do poziomu 103 dni) oraz wydłużenie rotacji zobowiązań handlowych o 31 dni (do poziomu 95 dni). Cykl rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych) w stosunku do końca 2010 roku uległ skróceniu o 85 dni i wyniósł 76 dni. Następstwem zmniejszenia ich wartości.

Zdolność wywiązywania się Grupy Kapitałowej z zaciąganych zobowiązań należy ocenić pozytywnie. Wszelkie zobowiązania wobec ZUS-u, Skarbu Państwa i pracowników były regulowane terminowo. Bardzo dobra płynność Grupy spowodowała, że nie występowały również opóźnienia w regulowaniu zobowiązań wobec dostawców.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa posiadała zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek o łącznej wartości 58 756 tysięcy złotych. Wskaźnik zadłużenia bankowego, będący relacją sumy kredytów i pożyczek do sumy kapitału własnego, na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniósł 12,6 %. Szczegóły dotyczące kredytodawcy, waluty, oprocentowania i terminu spłaty zaprezentowano w 39 dodatkowej nocy objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku.

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 kontraktów denominowanych w walutach obcych, jak i poziom różnic kursowych liczonych od pozycji aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych, a przeliczanych na PLN.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia. Spółka dąży do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. 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 2011 roku Grupa zawierała transakcje zabezpieczające w formie kontraktów forward. Wartości i daty zapadalności zawartych transakcji walutowych są ściśle skorelowane z przepływami handlowymi, wynikającymi z już podpisanych kontraktów handlowych.

Transakcja leasingu zwrotnego jednostki zależnej, dotycząca nieruchomości biurowej we Wrocławiu została zabezpieczona poprzez zakup trzyletniej opcji (CAP FLOOR) na stopę procentową EURIBOR 1M. Zabezpieczenie wymagane przez leasingodawcę było utrzymywane do terminu wygaśnięcia tj. do dnia 15 lutego 2012 roku.

Ryzyko niedoboru środków pieniężnych i utraty płynności finansowej przez jednostki Grupy w chwili obecnej należy określić jako niskie.

Informacja w zakresie instrumentów finansowych oraz w zakresie celów i zasad zarządzania ryzykiem finansowym została przedstawiona w 53 dodatkowej notce objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2011.

#### **4.9. Stan zadłużenia**

W 2011 roku poziom zobowiązań Grupy Kapitałowej RAFAKO wobec jej wierzycieli zwiększył się o 371 957 tysięcy złotych. Suma zobowiązań długo- i krótkoterminowych na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosła 920 461 tysięcy złotych wobec 548 504 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2010 roku. Znaczny wzrost poziomu pozycji bilansowych jest spowodowany był przede wszystkim wejściem do Grupy spółki ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE S.A.

Wartość aktywów Grupy nie obciążonych bilansowymi zobowiązaniami (długo- i krótkoterminowymi) na dzień 31 grudnia 2011 roku była wyższa o 16,5 % i wyniosła: 465 615 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2010 wynosiła: 399 741 tysięcy złotych).

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (długo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem Grupy spłaty zadłużenia, wzrósł w stosunku do ubiegłego roku o 8,6 punktu procentowego do poziomu 66,4%.

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych na jej zlecenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych (głównie gwarancji dobrego wykonania i zwrotu zaliczki, które są charakterystycznymi zobowiązaniami dla przedmiotu działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO i rynku wytwórców urządzeń energetycznych. Suma zobowiązań Grupy z tego tytułu na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosła 557 810 tysięcy złotych.

W porównaniu z końcem 2010 roku, mimo spadku wartości zobowiązań z tytułu gwarancji bankowych o 125 095 tysięcy złotych, całkowita wartość zobowiązań warunkowych wzrosła o 873 024 tysiące złotych, co związane było z nabyciem spółki zależnej. Główną pozycją zobowiązań warunkowych nabytej jednostki są zobowiązania z tytułu udzielonych poręczeń w kwocie 991 202 tysiące złotych, na które składają się przede wszystkim poręczenia obligacji korporacyjnych PBG S.A., w tym:

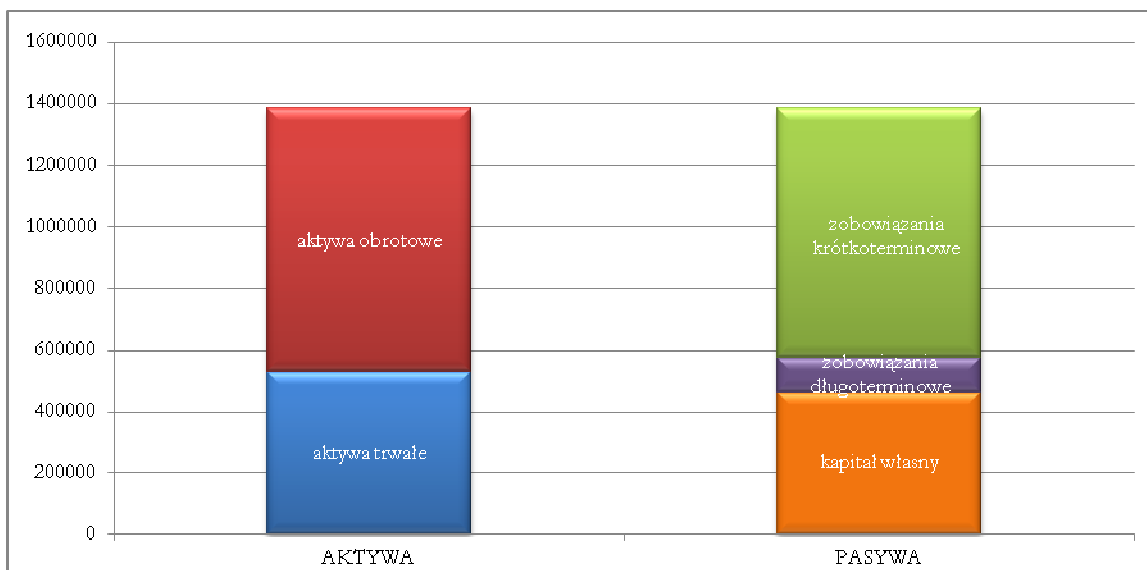
- poręczenie do kwoty 450 milionów złotych udzielone na okres do 10 marca 2013 roku, które dotyczy trzyletnich obligacji na okaziciela serii C PBG S.A. o wartości nominalnej 100 000 złotych każda. Data wykupu obligacji przypada na dzień 10 września 2012 roku, odsetki płatne są według stopy zmiennej opartej na WIBOR 6M, a rentowność emisyjna oparta jest na warunkach rynkowych,
- poręczenie do kwoty 540 milionów złotych udzielone na okres do 23 kwietnia 2014 roku, które dotyczy trzyletnich obligacji na okaziciela serii D PBG S.A. o wartości nominalnej 100 000 złotych każda. Data wykupu obligacji przypada na dzień 22 października 2013 roku, a odsetki płatne są według stopy zmiennej opartej na WIBOR 6M plus marża, ustalona na warunkach rynkowych.

Na dzień 31 grudnia 2011 roku jednostka zależna ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. była stroną umowy o udzielanie gwarancji kontraktowych zawartej przez spółki z Grupy Kapitałowej PBG z HDI Asekuracja Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. Zgodnie z postanowieniami ww. umowy wysokość odnawialnego limitu, w ramach którego Ubezpieczającym (spółki z GK PBG - PBG S.A., HYDROBUDOWA POLSKA S.A., HYDROBUDOWA 9 S.A., APRIVIA S.A., "KWG" S.A., ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE S.A.) udzielane będą gwarancje ubezpieczeniowe, została ustalona na kwotę 80 milionów złotych. Zabezpieczeniem ewentualnych roszczeń HDI wynikających z wypłaty z tytułu wszystkich udzielonych gwarancji jest trzydzieści weksli własnych in blanco z deklaracją wekslową z wystawienia Ubezpieczających – po 5 weksli z wystawienia każdego z Ubezpieczających, każdy poręczony przez pozostałych Ubezpieczających (tzw. poręczenia krzyżowe).

W związku z realizowanymi kontraktami, obok zobowiązań warunkowych (pozabilansowych), Grupa posiada należności warunkowe, których suma na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosła 372 812 tysięcy złotych (238 696 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2010 roku). Główną pozycję tych należności stanowiły gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe na sumę 263 364 tysiące złotych.

Wskaźniki płynności i zadłużenia za 2011 i 2010 rok przedstawia załącznik nr 1.

#### 4.10. Struktura finansowania aktywów



Suma aktywów na dzień 31 grudnia 2011 roku wyniosła 1 386 076 tysięcy złotych i była wyższa od sumy aktywów na 31 grudnia 2010 roku o 437 831 tysięcy złotych. Wzrost ten był spowodowany przede wszystkim nabyciem jednostki zależnej. Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem spadł w stosunku do stanu na 31 grudnia 2010 roku o 11,6 punktu procentowego i wyniósł 29,5%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 5,8% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 31 grudnia 2011 roku przedstawiała się następująco:

1. aktywa trwałe w wysokości 528 247 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym,
2. aktywa obrotowe oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży w wysokości 857 829 tysięcy złotych były finansowane:
  - kapitałem stałym 5,8%,
  - rozliczeniami międzyokresowymi 40,4%,
  - zobowiązaniami handlowymi 26,2%,
  - kredytami i pożyczkami 6,8%
  - pozostałymi zobowiązaniami krótkoterminowymi 20,8%.

#### 4.11. Aktywa trwałe

##### 4.11.1. Struktura majątku trwałego

W następstwie realizacji inwestycji, sprzedaży majątku, likwidacji lub sprzedaży zbędnych środków trwałych, aktualizacji wartości aktywów, bądź zmiany stanu aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, zmianie uległa struktura aktywów trwałych, która na dzień 31 grudnia 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku przedstawiała się następująco:

	<i>31 grudnia 2011</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
1. Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	45,0%	72,8%
- grunty	4,2%	6,5%
- budynki	24,7%	40,5%
- urządzenia techniczne i maszyny	11,6%	22,7%
- środki transportu	2,6%	1,5%
- środki trwałe w budowie	1,4%	1,6%
- pozostałe środki trwałe	0,5%	0,0%
2. Nieruchomości inwestycyjne	15,6%	—
3. Wartości niematerialne	24,1%	5,6%
4. Aktywa finansowe	2,8%	2,2%
6. Aktywa z tytułu podatku odroczonego	12,5%	19,4%

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

W 2011 roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe na sumę 17 868 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwałe           15 528 tysięcy złotych,
- na wartości niematerialne        2 340 tysięcy złotych.

Przedmiotem nakładów inwestycyjnych na rzeczowy majątek trwały były przede wszystkim nakłady na zakupy maszyn i urządzeń do produkcji oraz nakłady na infrastrukturę budowlaną. Przedmiotem nakładów inwestycyjnych na wartości niematerialne był głównie zakup oprogramowania inżynierskiego. Powyższe inwestycje były finansowane ze środków własnych.

Ponadto, wolne środki finansowe Grupy Kapitałowej były przedmiotem inwestycji krótkoterminowych. Na dzień 31 grudnia 2011 roku stan inwestycji krótkoterminowych wynosił 15 769 tysięcy złotych. Przedmiotem inwestycji krótkoterminowych były jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych:

- TFI Allianz Pieniężny o wartości 10 199 tysięcy złotych;
- KBC Gamma Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty o wartości 5 570 tysięcy złotych.

W 2007 roku, na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia RAFAKO S.A. z dnia 23 stycznia 2007 roku, RAFAKO S.A. przeprowadziła emisję nowych akcji z zachowaniem prawa poboru. W następstwie przeprowadzonej emisji 52 200 000 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej dwa złote każda, kapitał zakładowy został podwyższony o kwotę 104,4 miliona złotych.

Do końca grudnia 2011 roku środki z emisji zostały wykorzystane na:

- 1 nabycie składników finansowego majątku trwałego na sumę 50 milionów złotych, w tym:
  - a) nabycie 82,19% akcji Spółki FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie za łączną kwotę 35,2 milionów złotych (w tym podwyższenie kapitału zakładowego oraz nabycie 630.830 sztuk akcji za 5,0 milionów złotych);
  - b) podwyższenie kapitału zakładowego oraz nabycie 5 048 akcji ELWO S.A. z siedzibą w Pszczynie, za kwotę 6,4 miliona złotych;
  - c) założenie spółki RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie. Spółka posiada kapitał założycielski w wysokości 40 milionów HUF w całości objęty przez RAFAKO S.A. Przedmiotem działalności utworzonej spółki jest montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym. Wydatki na utworzenie spółki wyniosły około 0,6 miliona złotych;
  - d) częściowe sfinansowanie zakupu 64,84% akcji spółki Energomontaż Południe S.A. - na kwotę 6,7 miliona złotych (łącznie za 64,84 % akcji Spółka zapłaciła 160,2 miliona złotych - por. p. 3.13);
  - e) inne na sumę 1,1 miliona złotych;
- 2 sfinansowanie nakładów na niefinansowy majątek trwały na sumę 32,5 miliona złotych;
- 3 zwiększenie składników środków obrotowych na sumę 20 milionów złotych;
- 4 pokrycie kosztów emisji w wysokości 1,9 miliona złotych.

#### 4.11.3. Zmiany w powiązaniach kapitałowych Grupy

W 2011 roku miały miejsce następujące zmiany w zakresie powiązań jednostki dominującej z innymi podmiotami:

1. W dniu 2 marca 2011 roku Stołeczny Sąd Rejestrowy w Budapeszcie dokonał zarejestrowania spółki zależnej RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie. Spółka posiada kapitał założycielski w wysokości 40 milionów HUF w całości objęty przez jednostkę dominującą. Przedmiotem działalności utworzonej spółki jest montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym.
2. W dniu 20 grudnia 2011 roku RAFAKO S.A. zawarła ze spółką PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie umowę, na mocy której dokonała nabycia akcji spółki ENERGOMONTAŻ - POŁUDNIE Spółka Akcyjna z siedzibą w Katowicach, ul. Mickiewicza 15. Na podstawie umowy RAFAKO S.A. zobowiązała się do kupna 46 021 520 akcji zwykłych na okaziciela Spółki, stanowiących 64,84% udziału w kapitale zakładowym Spółki oraz 64,84% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, tj. uprawniających do wykonywania 46 021 520 głosów z akcji Spółki. Na podstawie umowy, PBG S.A. zobowiązała się zbyć posiadane akcje za kwotę 160 154 889,60 złotych, tj. 3,48 złotych za 1 akcję. RAFAKO S.A. zobowiązana będzie dokonać na rzecz PBG S.A. dopłaty do ceny w kwocie 30 000 000 (trzydzieści milionów złotych) w przypadku, gdy Spółka:
  - (i) za rok obrotowy 2012 osiągnie zysk netto w kwocie równej co najmniej 20 000 000 (dwadzieścia milionów złotych) oraz
  - (ii) za rok obrotowy 2013 osiągnie zysk netto w kwocie równej co najmniej 35 000 000 (trzydzieści pięć milionów złotych), co zostanie stwierdzone na podstawie zatwierdzonych przez Walne Zgromadzenie Spółki sprawozdań finansowych Spółki za odpowiednio rok obrotowy 2012 oraz 2013.

Jednocześnie, jeżeli na podstawie raportu due diligence zostanie stwierdzone, że w nabytej spółce zaistniało zdarzenie bądź zdarzenia stanowiące tzw. negatywny przypadek, tj. jakiegokolwiek zdarzenie, które samo lub w połączeniu z innymi zmianami lub zdarzeniami, spowodowało (lub w racjonalnej ocenie można oczekiwać, iż w przyszłości spowoduje) spadek wartości majątku EPD lub zwiększenie jego zobowiązań w stosunku do wartości majątku lub zobowiązań ENERGOMONTAŻU - POŁUDNIE S.A. wynikających ze sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2011 roku, z wyłączeniem zmian w ogólnym otoczeniu finansowym oraz z wyłączeniem zmian lub zdarzeń, które nastąpiły lub mogą nastąpić w wykonaniu oraz w zgodzie z Umową, wówczas RAFAKO S.A., o ile Strony nie znajdą ugodowego sposobu rozstrzygnięcia sporu, będzie przysługiwało prawo żądania zapłaty przez PBG kwoty stanowiącej:

- równowartość obowiązkowych rezerw na zobowiązanie lub zobowiązania Energomontażu Południe S.A. wynikające z takiego zdarzenia lub zdarzeń, których EPD, wbrew obowiązkowi w tym zakresie, nie utworzyła do daty 31 grudnia 2011 r.; oraz
- równowartość obowiązkowych rezerw wynikających z takiego zdarzenia lub zdarzeń stanowiących negatywny przypadek, utworzonych przez EPD po dacie 31 grudnia 2011 r., jednak przed dniem złożenia przez RAFAKO S.A. pisemnej informacji o negatywnym przypadku stwierdzonym w wyniku due diligence, jednakże nie przekraczającej łącznie kwoty 20 000 000 złotych, tytułem wystąpienia zdarzenia lub zdarzeń o charakterze negatywnego przypadku, która to kwota jest kwotą maksymalną ewentualnej rekompensaty.

#### **4.12. Wysokość i struktura kapitału własnego Grupy**

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku, kapitał własny Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 465 615 tysięcy złotych, z tego:

1. kapitał akcyjny wynosił 139 200 tysięcy złotych i był podzielony na 69 600 000 akcji zwykłych serii A,B,C,D,E,F,G,H,I. W ciągu 12 miesięcy 2011 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
2. nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 36 778 tysięcy złotych. W ciągu 12 miesięcy 2011 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
3. kapitał zapasowy wynosił 183 101 tysięcy złotych (przyrost o 2 860 tysięcy złotych w ciągu 2011 roku był następstwem przeznaczenia części zysku netto za rok 2010 na zwiększenie tego kapitału);
4. zyski zatrzymane/niepokryte straty wynosiły 49 742 tysiące złotych;
5. różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej wynosiły plus 610 tysięcy złotych;
6. kapitał przynależny udziałom niekontrolującym wynosił 56 184 tysięcy złotych.

W 2011 roku jednostka dominująca nie nabywała akcji własnych.

### **5. Podstawowe zagrożenia i ryzyka**

#### **5.1. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki istotne dla bieżących wyników finansowych oraz rozwoju Grupy**

##### 5.1.1. Czynniki zewnętrzne:

- polityka energetyczna Unii Europejskiej;
- polityka w zakresie nowych inwestycji w sektorze energetycznym oraz w zakresie dywersyfikacji paliw w energetyce;
- istniejące uregulowania rynku energii elektrycznej;
- kontynuacja procesu prywatyzacji sektora energetycznego;
- nasilenie działań konkurencyjnych, w tym pojawienie się na rynku europejskim konkurencji dalekowschodniej;
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa odbiorców i partnerów konsorcjalnych jednostki dominującej;
- 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 jednostkę dominującą kontrakty;
- zmiany rynkowego poziomu wynagrodzeń pracowników w zawodach istotnych dla jednostki dominującej;
- postęp technologiczny,
- zmiana przepisów podatkowych.

##### 5.1.2. 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.

## **5.2. Podstawowe zagrożenia i ryzyka**

Grupa Kapitałowa RAFAKO identyfikuje następujące zagrożenia i ryzyka dla działalności Grupy w najbliższym okresie:

- ryzyko wystarczalności utworzonych rezerw i odpisów dotyczących kilku kontraktów, w tym realizowanych dla Klientów z którymi Grupa pozostaje w sporze w zakresie zasadności i wysokości roszczeń kontraktowych;
- ryzyko braku zapłaty za należności objęte i nieobjęte odpisem aktualizującym, w tym ryzyko realizowalności należności nieobjętych odpisem aktualizującym pozostających do zapłaty przez podmioty, z którymi Spółki Grupy Kapitałowej pozostają w sporze m.in. w zakresie zasadności i wysokości roszczeń kontraktowych;
- ryzyko zmiany wysokości szacunków kosztów dotyczących realizowanych kontraktów, m.in. w następstwie prowadzonej kontraktacji zakupu wyrobów i usług, które mogą wpłynąć „in plus” lub „in minus” na wynik do rozpoznania po 31 grudnia 2011 roku;
- ryzyko wystąpienia konieczności utworzenia rezerw na kary kontraktowe za nieterminową realizację lub za niedotrzymanie gwarantowanych parametrów technicznych niektórych kontraktów;
- ryzyko technologiczne, wynikające z implementacji skomplikowanych, nowatorskich procesów technologicznych i procedur jakościowych, wytwarzania elementów z trudnych, wysokogatunkowych materiałów w procesach produkcyjnych i związane z tym zagrożenie kar umownych, w następstwie powstałych błędów technologicznych;
- ryzyko poniesienia ewentualnych kosztów napraw, remontów, modernizacji w umownym okresie gwarancyjnym nieobjętych utworzoną rezerwą na naprawy gwarancyjne;
- ryzyko roszczeń i kar powstałych w następstwie ewentualnych zawiesznień /odstąpień od umowy przez jedną ze stron umowy;
- ryzyko zmniejszenia przychodów w następstwie końcowego rozliczenia wagowego z Zamawiającym za zrealizowany przedmiot umowy;
- ryzyko ograniczenia lub przesunięcia w czasie inwestycji przez Klientów Grupy, związane z zagrożeniem kolejną falą kryzysu i ograniczeniem akcji kredytowej przez banki;
- ryzyko wzrostu stóp procentowych w zakresie produktów kredytowych i gwarancyjnych;
- ryzyko makroekonomiczne związane m.in. z niestabilnością kursu złotego, (co m.in. utrudnia prawidłowe oszacowanie rentowności zawieranych kontraktów długoterminowych) oraz zmian w systemie podatkowym;
- ryzyko dekonjunktury na rynku nieruchomości skutkujące niżką cen na tym rynku.

Opis celów i zasad zarządzania ryzykiem finansowym, z wyszczególnieniem najbardziej istotnych rodzajów ryzyk, przedstawiono w 53 dodatkowej nocie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Ryzyka i szanse związane z realizowanymi umowami o usługę budowlaną zostały wyszczególnione w 15 dodatkowej nocie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

## **6. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz**

Grupa Kapitałowa nie publikowała prognoz na 2011 rok.

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

Istotne sprawy sporne i postępowania sądowe zostały opisane w 47 dodatkowej nocie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej.

## **8. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi**

W 2011 roku i 2010 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 2011 roku przedstawiono w 50 dodatkowej nocie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2011 rok.

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

Jednostka dominująca i jednostki zależne nie udzielały w 2011 roku poręczeń kredytu, pożyczki lub gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych.

Szczegółowy opis zmian należności i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w 48 dodatkowej notcie objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2011 rok.

## 10. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO

Przeciętne zatrudnienie w Grupie w okresie styczeń – grudzień kształtowało się następująco:

	2011	2010
Przeciętne zatrudnienie	<u>3 495</u>	<u>2 283</u>

W 2011 roku przeciętne zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO wyniosło 3 495 pracowników i w porównaniu z rokiem 2010 zwiększyło się o 1 212 pracowników. Wzrost liczby pracowników Grupy Kapitałowej RAFAKO był spowodowany w głównej mierze nabyciem jednostki zależnej i wejściem jej pracowników w strukturę zatrudnienia Grupy.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2011 roku pracownicy Grupy z wykształceniem wyższym i średnim stanowili 59,1% zatrudnionych (zmniejszenie udziału tej grupy w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2010 roku: 62,8%). Zarząd Grupy dużą wagę przywiązuje do pozyskiwania na rynku pracy nowych, dobrze wykształconych pracowników. Na stanowiska umysłowe przyjmowane są przede wszystkim osoby z wykształceniem wyższym – kierunkowym, ponieważ ponad 90% stanowisk wymaga wiedzy specjalistycznej. Udział absolwentów wyższych uczelni wyniósł 29,6% ogółu zatrudnionych w dniu 31 grudnia 2011 roku. Grupa kładzie także duży nacisk na proces ciągłego doksztalcenia się pracowników, w związku z czym wiele osób podejmuje decyzję o rozpoczęciu studiów wyższych w systemie zaocznym.

Zmianie uległa struktura wiekowa zatrudnionych: udział pracowników w wieku do 40 lat wzrósł z 40,7% na dzień 31 grudnia 2010 roku do 46,9% na 31 grudnia 2011 roku, natomiast zmalał w przedziale wiekowym od 41 do 50 lat (z 27% w dniu 31 grudnia 2010 roku do 23,4% w dniu 31 grudnia 2011). W przedziale wiekowym powyżej 50 lat zaobserwowany został niewielki spadek - do 29,6% (31 grudnia 2010: 32,3%). Obserwowana struktura wiekowa pracowników Grupy w ocenie Zarządu jednostki dominującej jest prawidłowa, ponieważ zapewnia ciągłość organizacyjną jednostek Grupy. Zmiany zachodzące w strukturze wiekowej zatrudnionych osób wiążą się pośrednio z obserwowanymi procesami demograficznymi oraz polityką społeczną państwa. Istotny wzrost poziomu wykształcenia przyjmowanych pracowników wpływa na podwyższenie wieku rozpoczęcia aktywności zawodowej, a zmiana przepisów emerytalnych wydłuża okres aktywności zawodowej i podwyższa średnią wieku zatrudnionych osób.

W okresie ostatnich 12 miesięcy struktura zatrudnienia pod względem długości stażu pracy uległa zmianom. Pracownicy ze stażem pracy do 10 lat stanowili około jednej czwartej ogółu zatrudnionych w Grupie w 2010 roku, a w 2011 roku ich udział w ogóle pracowników wzrósł do 45,1%. Udział pracowników o stażu od 11 do 20 lat wynosi 13,2% (wobec 25,7% w 2010 roku), a udział pracowników ze stażem pracy powyżej 20 lat wynosi 41,8% i uległ zmniejszeniu w stosunku do roku 2010 (57,6%). Grupa Kapitałowa dysponuje załogą z wieloletnim oraz unikalnym doświadczeniem zawodowym.



## 11. Przedsięwzięcia z zakresu działalności rozwojowej i jakości

Z ważniejszych, zakończonych w 2011 roku, prac badawczo – rozwojowych oraz z zakresu jakości, wymienić należy:

- a. symulacja numeryczna pracy palenisk kotłów z wykorzystaniem FLUENT;
- b. wdrażanie nowych zespołów wysokiej częstotliwości zasilających elektrofiltr;
- c. numeryczne badania rozkładów naprężeń na elektrodach w aspekcie doboru masy i kształtu młotka oraz szerokości elektrody zbiorczej;
- d. zabezpieczenie antykorozyjne elementów roboczych wyposażenia wewnętrznego elektrofiltru;
- e. opracowanie materiałów i obsługa tematów związanych ze sprzedażą licencji na pól Suche odsiarczanie spalin;
- f. badania laboratoryjne nad reaktorem do selektywnego usuwania  $SO_3$ .

Grupa Kapitałowa RAFAKO prowadzi stałą współpracę z sektorem nauki zwłaszcza z Politechniką Wrocławską, Politechniką Śląską, Politechniką Krakowską, Instytutem Metalurgii Żelaza, Instytutem Spawalnictwa.

## 12. Przedsięwzięcia w zakresie komputeryzacji i zarządzania

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

W 2011 roku uruchomiono infrastrukturę umożliwiającą ewidencjonowanie materiałów w magazynach produkcyjnych jednostki dominującej z dokładnością do pola składowania, co w przyszłości będzie skutkowało zmniejszeniem stanów magazynowych.

W roku 2011 w jednostce dominującej nie dokonywano zmian podstawowych zasad zarządzania Grupą Kapitałową.

Grupa nie uruchamiała programów akcji pracowniczych.

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

## 13. Pozostałe informacje

Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w RAFAKO S.A. (jednostka dominująca) w 2011 roku zawiera załącznik numer 7.

Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści dla osób zarządzających i nadzorujących została podana w 50.7 dodatkowej notce objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok 2011.

Z każdą osobą zarządzającą jednostka dominująca i jednostki zależne mają zawartą umowę o zarządzanie, która indywidualnie reguluje kwestię rekompensaty za ewentualne odwołanie lub rezygnację danej osoby z pełnionej funkcji i stanowiska.

Ilość akcji RAFAKO S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących, a także ilość akcji i udziałów w jednostkach powiązanych z RAFAKO S.A., będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących zaprezentowano w 50.5 dodatkowej notce objaśniającej do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Grupie nie są znane umowy, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

## 14. Perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej w 2012 roku

### 14.1. Zmiany własnościowe

W roku 2011 nastąpiły zmiany w relacjach właścicielskich. Grupa Kapitałowa RAFAKO stała się częścią Grupy Kapitałowej PBG, ze Spółką PBG S.A. jako podmiotem dominującym. Dnia 21 listopada 2011 roku przedstawiciele nowego właściciela zostali powołani w skład Rady Nadzorczej, a w dniu 25 listopada w skład Zarządu RAFAKO S.A. Zgodnie z deklaracją nowego właściciela, w Raciborzu powstanie centrum energetyczne Grupy PBG. Grupa RAFAKO utrzyma dotychczasowy przedmiot działalności oraz podejmie przedsięwzięcia zwiększające jej udział w rynku energetycznym, zarówno w perspektywie krótkoterminowej, jak i długoterminowej.

PBG S.A. stoi na czele Grupy Kapitałowej, w skład której wchodzi firmy działające na rynku budownictwa specjalistycznego, m.in. Hydrobudowa Polska S.A., PRG Metro Sp. z o.o., KWG S.A., Aprivia S.A., Dromost Sp. z o.o., PBG Dom Sp. z o.o. i inne. Oferta Spółek z Grupy Kapitałowej PBG obejmuje generalne wykonawstwo instalacji dla gazu ziemnego i ropy naftowej, wody i paliw w systemie "pod klucz" oraz kompleksową realizację inwestycji z zakresu budownictwa przemysłowego, mieszkaniowego, infrastrukturalnego, drogowego i energetycznego.

Wejście Grupy Kapitałowej RAFAKO w skład Grupy Kapitałowej PBG jest elementem tworzenia silnej polskiej marki budownictwa energetycznego. Zapewnia samodzielność w zakresie technologicznym, utrzymanie potencjału produkcyjnego oraz kontynuację dotychczasowej linii strategicznego rozwoju spółek Grupy. Działalność w obszarze energetyki będzie oparta na RAFAKO S.A. jako spółce wiodącej i odpowiedzialnej za konsolidację tego segmentu w Grupie Kapitałowej PBG. Konsekwencją tej strategii jest również zakup 64,84% akcji ENERGOMONTAŻ – POŁUDNIE S.A., spółki z którą spółki Grupy Kapitałowej RAFAKO wcześniej wielokrotnie współpracowały przy realizacji dużych kontraktów. Przewiduje się, że zmiany własnościowe zdecydowanie zwiększą szanse wspólnego zdobycia wielomiliardowych kontraktów, przyczyniając się do znaczącego zwiększenia portfela zamówień, zarówno PBG S.A. jak i Grupy Kapitałowej RAFAKO.

Zgodnie z założeniami strategicznymi, Grupa PBG planuje udział w przetargach, których łączna wartość szacowana jest na około 40 miliardów złotych. Plany dotyczą również ekspansji zagranicznej, na poziomie 20-30 procent przychodów Grupy. W następstwie zmian własnościowych, PBG S.A. wspólnie z Grupą Kapitałową RAFAKO zweryfikują udział w przetargach, w których spółki ze sobą konkurują. Planuje się, że we wszystkich nowych postępowaniach, PBG S.A. będzie startować wspólnie z jednostką dominującą. W inwestycjach z przewagą technologii gazowych, liderem konsorcjum będzie PBG S.A., w pozostałych liderem będzie RAFAKO S.A. Wspólnym zamierzeniem przetargowym PBG S.A. i RAFAKO S.A. ma być oferta na wykonanie nowego bloku w Elektrowni Ostrołęka.

Dzięki wejściu Grupy RAFAKO w struktury Grupy PBG powstanie jedna z największych grup budowlano-energetycznych w Europie Środkowo-Wschodniej. Połączenie sił Grup PBG i RAFAKO stworzy podmiot, który będzie miał duże szanse w staraniach o kontrakty w polskiej i zagranicznej energetyce, w szczególności w obszarze przetargów na budowę pod klucz całych bloków na nadkrytyczne parametry pary. Opisane powyżej zmiany własnościowe, mające miejsce pod koniec 2011 r., oznaczają nadanie wiodącej roli Grupy RAFAKO w segmencie budownictwa energetycznego rozpoznawanym w Grupie Kapitałowej PBG. Segment budownictwa energetycznego jest postrzegany przez GK PBG jako perspektywiczny.

### 14.2. Polityka energetyczna

Zakończone zostały prace nad nową dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej o emisjach przemysłowych: IED (Industrial Emissions Directive), która ma zastąpić Dyrektywę IPPC, a proponowane zapisy praktycznie wykluczają spalanie węgla w kotłach, które nie są wyposażone w instalacje odsiarczania, odazotowania i głębokiego odpylania spalin. Ich proponowane wprowadzenie już w 2016 roku stwarza perspektywę, w której istotnej modernizacji lub wymianie będzie podlegał praktycznie każdy kocioł, w którym spalany jest węgiel.

W Polsce ograniczenia emisji tlenków siarki, tlenków azotu oraz pyłu są rezultatem przyjętych zobowiązań międzynarodowych. Wynikają z nich przyjmowane w prawie krajowym standardy emisyjne dla źródeł spalania oraz krajowe pułapy dla poszczególnych zanieczyszczeń. Dotychczasowe prognozy wykonane dla potrzeb Polityki Energetycznej Polski nie uwzględniały uwarunkowań wynikających z przyjętej przez UE Dyrektywy o Emisjach Przemysłowych. Dyrektywa zacznie obowiązywać od 2016 roku, a przyjęte w niej zapisy wykluczają w źródłach o mocy większej od 50 MW spalanie węgla bez instalacji głębokiego odsiarczania, odazotowania i odpylania. Spowoduje to konieczność budowy we wszystkich węglowych ciepłowniach, elektrociepłowniach i elektrowniach instalacji mokrego odsiarczania, wtórnego odazotowania oraz filtrów workowych lub elektrofiltrów o wysokiej sprawności.

Komisja Europejska przyjęła dnia 8 marca 2011 roku plan działania, którego celem jest przekształcenie do 2050 roku Unii Europejskiej w konkurencyjną gospodarkę niskoemisyjną. W planie działania opisano racjonalny pod względem kosztów sposób osiągnięcia celu polegającego na zmniejszeniu do 2050 r. emisji gazów cieplarnianych o 80-95 proc. w porównaniu z poziomem z roku 1990. Tworzenie nowej, unijnej gospodarki niskoemisyjnej będzie wymagało w ciągu nadchodzących 40 lat dodatkowych inwestycji rocznych sięgających 1,5% PKB UE, czyli 270 miliardów euro, poza bieżącymi inwestycjami wynoszącymi 19% PKB. Taki wzrost oznacza powrót Europy do poziomu inwestycji sprzed kryzysu. Większość kosztów dodatkowych inwestycji, będzie kompensowana zmniejszeniem poziomu importu ropy i gazu. Oszczędności te szacuje się na 175-320 miliardów EUR rocznie. Ponadto inwestycje niskoemisyjne w czyste technologie, infrastruktury, takie jak inteligentne sieci energetyczne oraz ochronę środowiska będą prowadziły do licznych korzyści.

### **14.3. Plany inwestycyjne sektora energetycznego**

Krajowe grupy energetyczne nie spieszą się z realizacją kolejnych mocy węglowych, a projekty największych grup energetycznych nie wychodzą z etapu deklaracji. Wydaje się, że głównym powodem tych opóźnień jest oczekiwanie przez grupy na porozumienie polskiego rządu z Komisją Europejską w sprawie zasad przydziałów darmowych uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> od roku 2013.

Antyemisyjna polityka klimatyczna przelożyła się już na plany inwestycyjne krajowych grup energetycznych, które przygotowują inwestycje w nowe moce oparte na gazie ziemnym, m.in. w Elektrowni Błachownia w Kędzierzynie Koźlu, w Elektrowni w Stalowej Woli, EC Katowice, Grudziądzu, Wrocławiu i innych.

Energetyka będzie również rozwijać źródła odnawialne, w tym najczęściej bazujące na biomasie. GDF Suez buduje w Polańcu największy na świecie kociol na biomasę o mocy 190 MW. Inwestycje w biomasę zaczynają realizować Dalkia, Tauron i inni. Ekspertki zastanawiają się jednak, czy za potrzebami energetyki odnawialnej w odpowiednim tempie rozwijać się będzie rolnictwo energetyczne.

Decyzja PGE S.A. o inwestowaniu w Opolu może pozytywnie wpłynąć na gotowość zarządów pozostałych koncernów energetycznych do podjęcia decyzji inwestycyjnych. Szacuje się, że w nadchodzących kilku miesiącach mogą zostać rozstrzygnięte duże przetargi energetyczne o łącznej wartości ponad 11 miliardów złotych. W ciągu najbliższych kilku lat przewiduje się rozstrzygnięcie przetargów w branży energetycznej o wartości około 50 miliardów złotych. Najbliższe do rozstrzygnięcia są inwestycje w Elektrowniach: w Kozienicach, Turowie, Włocławku, Ostrołęce, Jaworznie, Elektrowni Północ.

Obiecująco wygląda również krajowy rynek budowy spalarni odpadów. Budowę spalarni wymuszają unijne normy. Jeżeli Polska nie zmniejszy ilości trafiających na składowiska odpadów o połowę (wobec stanu z połowy lat dziewięćdziesiątych), od 2013 roku Unia Europejska może nałożyć na nasz kraj kary, sięgające 250 tysięcy EUR dziennie. Polska jest szóstym, co do wielkości, wytwórcą odpadów w UE, a główną metodą ich zagospodarowania w naszym kraju jest składowanie. Dotychczas, na składowiska trafiało około 78 procent masy odpadów komunalnych, recyklingowi poddawano około 14 procent, kompostowaniu i innym procesom 7 procent, a termicznemu przekształcaniu zaledwie 1 procent.

Obecnie w Europie działa około 500 zakładów termicznej utylizacji odpadów komunalnych. Jedyna polska spalarnia istnieje na warszawskim Targówku. W 2010 roku przerobiła ona 65 tys. ton odpadów, z czego termicznej utylizacji zostało poddane 38,5 tysiąca ton.

### **14.4. Plany działalności**

W chwili obecnej Grupa Kapitałowa RAFAKO jest gotowa stawić czoło złożonym wyzwaniom rynku energetycznego i traktować wszystkie technologie: węglowe, gazowe, odnawialne a nawet jądrowe nie jako konkurencyjne, ale jako równorzędne elementy programu zorientowanego na przyszłość, zapewniającego bezpieczeństwo dostaw energii i efektywność ekonomiczną krajowej elektroenergetyki.

W celu wypełnienia przez krajowy sektor elektroenergetyki wymagań pakietu klimatyczno-energetycznego „3 x 20” do 2020 roku, a zwłaszcza ograniczenia o 20% emisji CO<sub>2</sub>, niezwykle istotna jest potrzeba dynamicznego rozwoju źródeł nie emitujących tego gazu, tj. zarówno źródeł odnawialnych jak i jądrowych. Dostatecznie wysoki ich udział (przynajmniej do około 20%) oraz zwiększenie udziału niskoemisyjnego paliwa, jakim jest gaz, zdywersyfikuje krajowy „energymix” ograniczając jednocześnie niezbędny udział nowych inwestycji w źródła węglowe. Jest to szczególnie istotne wobec nieodwracalnego kierunku rozwoju niskoemisyjnej energetyki Unii Europejskiej. Umożliwi to zmianę dotychczasowej monostruktury paliwowej krajowej elektroenergetyki.

Wprawdzie trudno będzie osiągnąć nawet w perspektywie dziesięcioleci strukturę paliwową elektroenergetyki Unii Europejskiej, gdzie aż 46% energii elektrycznej jest wytwarzane bez emisji CO<sub>2</sub> (30% z energii jądrowej i 16% ze źródeł odnawialnych), niemniej każda zmiana w kierunku zwiększenia udziału energii bez emisji CO<sub>2</sub> jest pożądana. Realizacja opisanego programu pozwoli zachować jednostce dominującej rolę jednego z wiodących podmiotów w obszarze inwestycji w polskiej i światowej energetyce.

Obecnie dysponujemy najszerszą gamą technologii energetycznych w Europie. Poza wszystkimi instalacjami ochrony środowiska, posiadamy kompetencje do budowy bloków energetycznych na wszystkie parametry i rodzaje spalanych paliw. Jednostka dominująca jest jedną z czterech firm europejskich, obok Alstom, Hitachi Power Europe i Doosan Babcock, które dysponują kompleksową technologią budowy bloków nadkrytycznych. Ten dynamiczny rozwój jest wynikiem konsekwentnie prowadzonej nowoczesnej strategii Spółek Grupy na przestrzeni ostatnich kilku lat.

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

W 2012 roku Grupa 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.

Konieczność spełnienia zaostrzających się unijnych norm w zakresie ekologii powinna sprzyjać dalszemu zaangażowaniu 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 roku 2012 największe znaczenie dla rozwoju i perspektywy Spółek Grupy będą miały następujące wydarzenia: udział w przetargach na budowę bloków energetycznych na nadkrytyczne parametry pary, realizacja największego w historii Grupy kontraktu na budowę dwóch bloków energetycznych dla PGE Elektrownia Opole, realizacja dużej liczby znaczących kontraktów na rynku krajowym i europejskim, obejmująca budowę nowoczesnych kotłów, instalacji odsiarczania i odazotowania spalin, kotłów do spalania biomasy, kotłów do utylizacji odpadów komunalnych i spalania śmieci, części ciśnieniowych kotłów o nadkrytycznych parametrach pary.

Duże znaczenie dla rozwoju Spółek z Grupy i wielkości przyszłego portfela zamówień będą miały: zakupiona w 2008 roku licencja dotycząca produkcji kotłów typu BENSON na nadkrytyczne parametry pary, zakupiona w 2009 roku licencja dotycząca katalitycznego odazotowania spalin oraz podpisany list intencyjny z Siemensem w zakresie budowy bloków energetycznych na parametry nadkrytyczne. Czynniki te wpłyną na kompleksową ofertę Grupy, w kierunku oferowania obiektów „pod klucz”.

Planowane w 2012 roku nakłady inwestycyjne dotyczyć będą przede wszystkim modernizacji budynków i budowli, zakupu produkcyjnych maszyn i urządzeń, a także oprogramowania i sprzętu komputerowego. Inwestycje będą finansowane głównie ze środków własnych Grupy. Nie przewiduje się zaciągania inwestycyjnych kredytów celowych. Część nakładów inwestycyjnych może zostać zrealizowana z wykorzystaniem leasingu.

Prognozy działalności spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO na rok 2012, 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 w ciągu 2012 roku, aby zrealizować w pełni swoje zamierzenia.

Działalność Grupy w obszarze budownictwa energetycznego będzie oparta na RAFAKO S.A. jako spółce wiodącej, odpowiedzialnej za konsolidację tego segmentu w Grupie Kapitałowej PBG. Dzięki wejściu Grupy RAFAKO w strukturę Grupy Kapitałowej PBG powstanie jedna z największych grup budowlanych w Europie Środkowo-Wschodniej, która będzie mieć duże szanse w staraniach o kontrakty w polskiej i zagranicznej energetyce, w szczególności w obszarze przetargów na budowę pod klucz całych bloków na nadkrytyczne parametry pary.

## Oświadczenie Zarządu

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

- 1) wedle najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku i porównywalne dane finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości, oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;
- 2) podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania rocznego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy członków Zarządu

30 kwietnia 2012 roku	Wiesław Różacki	Prezes Zarządu	.....
30 kwietnia 2012 roku	Krzysztof Burek	Wiceprezes Zarządu	.....
30 kwietnia 2012 roku	Jarosław Dusilo	Wiceprezes Zarządu	.....
30 kwietnia 2012 roku	Dariusz Karwacki	Wiceprezes Zarządu	.....
30 kwietnia 2012 roku	Bożena Kawalko	Wiceprezes Zarządu	.....