



GRUPA PBG

RAFAKO S.A.

(spółka akcyjna z siedzibą w Raciborzu w Polsce i adresem przy ul. Łąkowej 33 zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000034143)

Oferta publiczna do 15.331.998 akcji zwykłych serii J o wartości nominalnej 2 PLN każda oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do 15.331.998 praw do akcji serii J oraz do 15.331.998 akcji zwykłych serii J do obrotu na rynku regulowanym (ryнку podstawowym) prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Niniejszy prospekt emisyjny („**Prospekt**”) został sporządzony (i) w związku z ofertą publiczną („**Oferta**”) na terytorium Polski do 15.331.998 nowo emitowanych akcji zwykłych serii J spółki RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu („**Spółka**”, „**Emitent**” lub „**RAFAKO**”) o wartości nominalnej 2 PLN każda („**Akcje Oferowane**”) skierowaną wyłącznie do Inwestorów Instytucjonalnych oraz (ii) w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do 15.331.998 akcji zwykłych na okaziciela serii J Spółki oraz do 15.331.998 praw do Akcji Oferowanych („**Prawa do Akcji**” lub „**PDA**”), do obrotu na rynku regulowanym (ryнку podstawowym) prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**”).

Ostateczna liczba Akcji Oferowanych oraz ostateczna cena emisyjna Akcji Oferowanych („**Cena Ostateczna Akcji Oferowanych**”) zostaną ustalone przez Spółkę w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów Inwestorów Instytucjonalnych. Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, jaka zostanie zaofertowana w Ofercie, oraz o Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych zostanie podana do publicznej wiadomości nie później niż 15 lipca 2015 r. w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady („**Dyrektywa Prospektowa**”) i art. 21 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („**Ustawa o Ofercie Publicznej**”), który został przygotowany w szczególności zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Rozporządzeniem Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włącznie przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam („**Rozporządzenie 809/2004**”). Niniejszy Prospekt jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje na temat Spółki i Akcji Oferowanych sporządzonym na potrzeby Oferty.

Na Datę Prospektu 69.600.000 akcji zwykłych Emitenta znajdowało się w obrocie na rynku regulowanym (ryнку podstawowym) prowadzonym przez GPW („**Akcje Istniejące**”). Akcje Istniejące nie były notowane na żadnym innym rynku regulowanym ani nie były przedmiotem obrotu w alternatywnym systemie obrotu. Akcje Istniejące zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („**KDPW**”) pod następującym kodem ISIN: PLRAFAK00018. Zamiarem Spółki jest wprowadzenie do 15.331.998 Praw do Akcji oraz do 15.331.998 Akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Inwestowanie w Akcje objęte Prospektem łączy się z wysokim ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze udziałowym oraz ryzykiem związanym z działalnością Grupy oraz z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w rozdziale „Czynniki ryzyka”.

Prospekt nie stanowi oferty objęcia Akcji Oferowanych ani zaproszenia do składania ofert objęcia Akcji Oferowanych od osób znajdujących się w jakichkolwiek jurysdykcjach, w których składanie tego rodzaju ofert lub zaproszeń do składania ofert jest niezgodne z prawem. Oferta publiczna Akcji Oferowanych jest dokonywana wyłącznie na terytorium Polski. Ani Prospekt, ani Akcje Oferowane nie zostały zarejestrowane ani zatwierdzone, ani nie są przedmiotem zawiadomienia złożonego jakimkolwiek organowi regulacyjnemu w jakiegokolwiek jurysdykcji poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

OFERTA PUBLICZNA JEST PRZEPROWADZANA JEDYNIEM NA TERYTORIUM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. POZA GRANICAMI POLSKI NINIEJSZY PROSPEKT NIE MOŻE BYĆ TRAKTOWANY JAKO PROPOZYCJA LUB OFERTA NABYCIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH. PROSPEKT ANI PAPIERY WARTOŚCIOWE NIM OBJĘTE NIE BYŁY PRZEDMIOTEM REJESTRACJI, ZATWIERDZENIA LUB NOTYFIKACJI W JAKIMKOLWIEK PAŃSTWIE POZA RZECZYPOSPOLITĄ POLSKĄ, W SZCZEGÓLNOŚCI ZGODNIE Z PRZEPISAMI DYREKTYWY PROSPEKTOWEJ LUB AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH Z 1933 ROKU. PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE NINIEJSZYM PROSPEKTEM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ (W TYM NA TERENIE INNYCH PAŃSTW UNII EUROPEJSKIEJ ORAZ STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PÓŁNOCNEJ), CHYBA ŻE W DANYM PAŃSTWIE TAKA OFERTA MOGŁABY ZOSTAĆ DOKONANA ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ SIĘ DO NIEGO STOSOWAĆ.

Z uwagi na konieczność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, w celu wydania Akcji Oferowanych, inwestorom, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane, zostaną wydane Prawa do Akcji. Wydanie nastąpi za pośrednictwem systemu rozliczeniowego KDPW zgodnie z harmonogramem Oferty w drodze zapisania PDA na rachunkach inwestorów. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Oferowanych z wyłączeniem prawa poboru obecnych akcjonariuszy Spółki, Spółka wystąpi do KDPW o zarejestrowanie Akcji Oferowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW. Z chwilą ich rejestracji w depozycie, Prawa do Akcji wygasną, a na rachunkach inwestorów, którzy w tym dniu będą posiadali Prawa do Akcji, zostaną automatycznie zapisane Akcje Oferowane, w stosunku jedna Akcja Oferowana w zamian za jedno Prawo do Akcji. Planuje się, że rozpoczęcie notowań PDA na GPW nastąpi w terminie do 14 dni od dnia przydziału Akcji Oferowanych. Przewiduje się, że rozpoczęcie notowań Akcji Oferowanych na GPW powinno nastąpić w terminie około miesiąca od dnia przydziału Akcji Oferowanych.

W ramach Oferty nie przewiduje się możliwości dokonania nadprzydziału lub opcji dodatkowego przydziału typu „greenhoe”.

Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący
Dom Maklerski PKO Banku Polskiego

Współzarządzający Księgą Popytu
Trigon Dom Maklerski

SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE	5
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	8
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	12
Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych	12
CZYNNIKI RYZYKA	23
Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność	23
Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy	25
Czynniki ryzyka regulacyjne	39
Czynniki ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu, Ofertą oraz Akcjami	41
ISTOTNE INFORMACJE	51
Definicje i terminologia	51
Zastrzeżenia	51
Zmiany do Prospektu	51
Informacja dla potencjalnych inwestorów	52
Prezentacja informacji finansowych i innych danych	53
Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie	56
Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne	57
Stwierdzenia dotyczące przyszłości	57
Kursy wymiany walut	59
WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z EMISJI	60
DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY	62
Dane historyczne na temat dywidendy	62
Polityka w zakresie wypłaty dywidendy	62
Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy	62
KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE	64
Oświadczenie o kapitale obrotowym	64
Kapitalizacja i zadłużenie	64
Zadłużenie pośrednie i warunkowe	65
WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE	66
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	67
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	70
Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych	72
Wybrane wskaźniki finansowe	75
PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ	78
Informacje ogólne	79
Ogólne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy	79
Szczególne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy	84
Istotne zdarzenia, które nastąpiły po dniu 31 marca 2015 r.	87
Prognozy finansowe	88
Pro forma	88
Prezentacja i porównywalność informacji finansowych	88
Segmenty działalności	92
Omówienie wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów	98
Wyniki działalności	100

Sytuacja finansowa	117
Aktywa i zobowiązania warunkowe i pozabilansowe	120
Ograniczenia dotyczące wykorzystania zasobów kapitałowych	120
Płynność i zasoby kapitałowe	120
Nakłady inwestycyjne	126
Bieżące i planowane inwestycje	126
Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy	127
Informacje ilościowe i jakościowe na temat ryzyka finansowego	142
OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY	145
Informacje ogólne	145
Historia	146
Przewagi konkurencyjne	148
Strategia	150
Produkty i usługi Grupy	153
Proces pozyskiwania i realizacji zamówień	156
Portfel zamówień	160
Główni kontrahenci	165
Kluczowe projekty	168
Struktura przychodów	170
Istotne umowy	170
Istotne rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne	179
Ochrona środowiska	181
Własność intelektualna	182
Systemy informatyczne	184
Badania i rozwój	184
Ubezpieczenia	185
Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe	185
Pracownicy	189
OTOCZENIE RYNKOWE	191
Otoczenie makroekonomiczne	191
Rynek energetyczny	192
Regulacje związane z rynkiem energetycznym i ochroną środowiska	195
Inwestycje sektora energetycznego	197
Otoczenie konkurencyjne	199
OTOCZENIE REGULACYJNE	200
Prawo Zamówień Publicznych	200
Ochrona środowiska	200
Regulacje PED	203
OGÓLNE INFORMACJE O GRUPIE	204
Podstawowe informacje o Spółce	204
Przedmiot działalności	204
Kapitał zakładowy	204
Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami	206
Grupa	206
Spółki Zależne	206

ZARZĄDZANIE I ŁAD KORPORACYJNY	209
Zarząd.....	209
Rada Nadzorcza	213
Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej.....	221
Wynagrodzenie i warunki umów o pracę i innych umów członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej.....	226
Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW	228
ZNACZNI AKCJONARIUSZE	230
Znaczeni Akcjonariusze.....	230
Kontrola nad Spółką	230
Struktura akcjonariatu po emisji Akcji Oferowanych.....	231
TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	232
Transakcje Spółki ze spółkami zależnymi	232
Transakcje Spółki z podmiotem dominującym Spółki.....	238
Transakcje Spółki z podmiotami z grupy kapitałowej podmiotu dominującego Spółki	239
Transakcje Spółki z członkami organów Spółki.....	239
Transakcje Spółki z podmiotami powiązаныmi poprzez członków organów Spółki.....	240
PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIE	243
Prawa i obowiązki związane z Akcjami	243
Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem	245
Zmiana praw akcjonariuszy Spółki	250
Umorzenie Akcji.....	250
Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych	250
WARUNKI OFERTY.....	252
Oferta.....	252
Uprawnieni inwestorzy.....	252
Przewidywany harmonogram Oferty	252
Zawieszenie Oferty lub odstąpienie od przeprowadzenia Oferty	253
Cena	254
Ustalenie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych w ramach Oferty	254
Zasady składania zapisów	255
Zasady płatności za Akcje Oferowane	256
Przydział Akcji Oferowanych	257
Rozliczenie	257
Niedojście Oferty do skutku.....	258
Rejestracja Akcji Oferowanych i Praw do Akcji w depozycie papierów wartościowych	258
SUBEMISJA, STABILIZACJA I UMOWNE OGRANICZENIA ZBYWALNOŚCI AKCJI	259
Umowa o Plasowanie Oferty	259
Działania stabilizacyjne.....	259
Umowne ograniczenia zbywalności Akcji	260
ROZWODNIENIE.....	261
RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI	262
Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.	262
Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego	263
Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji	263

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	268
Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji	270
Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji.....	271
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów.....	271
OPODATKOWANIE	273
Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych.....	273
Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych	280
Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn.....	280
Zasady odpowiedzialności w zakresie podatku pobieranego u źródła	281
INFORMACJE DODATKOWE	282
Podstawa prawna Oferty i ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych oraz Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW.....	282
Dokumenty udostępnione do wglądu.....	282
Biegły rewident	282
Podmioty zaangażowane w Ofertę	282
Informacje pochodzące od osób trzecich	283
Koszty Oferty	283
Miejsce rejestracji Akcji Oferowanych	284
Informacja o podmiotach posiadających wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym	284
Publiczne oferty przejęcia.....	284
OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE	285
Oświadczenie Spółki.....	285
Oświadczenie Oferującego.....	286
Oświadczenie Doradcy Prawnego.....	287
SKRÓTY I DEFINICJE.....	288
HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE	294
WYKAZ ODESLAŃ	295
SŁOWNIK TERMINÓW BRANŻOWYCH.....	296
ZAŁĄCZNIKI	A-1
Załącznik 1 – Uchwała Emisyjna	A-2
Załącznik 2 – Statut	A-6

PODSUMOWANIE

Dział A – Wstęp i ostrzeżenia	
A.1 Wstęp	<p>Ostrzeżenie</p> <ul style="list-style-type: none"> – Niniejsze podsumowanie należy czytać jako wstęp do Prospektu; – każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe powinna być oparta na rozważeniu przez inwestora całości Prospektu; – w przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem odnoszącym się do informacji zawartych w Prospekcie skarżący inwestor może, na mocy ustawodawstwa krajowego państwa członkowskiego, mieć obowiązek poniesienia kosztów przetłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania sądowego; oraz – odpowiedzialność cywilna dotyczy wyłącznie tych osób, które przedłożyły podsumowanie, w tym jego tłumaczenia, jednak tylko w przypadku, gdy podsumowanie wprowadza w błąd, jest nieprecyzyjne lub niespójne w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, bądź gdy nie przedstawia, w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, najważniejszych informacji mających pomóc inwestorom przy rozważaniu inwestycji w dane papiery wartościowe.
A.2 Zgoda Emitenta	<p>Zgoda emitenta lub osoby odpowiedzialnej za sporządzenie prospektu emisyjnego na wykorzystanie prospektu emisyjnego do celów późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania przez pośredników finansowych.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Wskazanie okresu ważności oferty, podczas którego pośrednicy finansowi mogą dokonywać późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania i na czas którego udzielana jest zgoda na wykorzystywanie prospektu emisyjnego. – Wszelkie inne jasne i obiektywne warunki, od których uzależniona jest zgoda, które mają zastosowanie do wykorzystywania prospektu emisyjnego. – Wyróżniona wytłuszczonym drukiem informacja dla inwestorów o tym, że pośrednik finansowy ma obowiązek udzielać informacji na temat warunków oferty w chwili składania przez niego tej oferty. <p>Nie dotyczy. Nie wyraża się takiej zgody.</p>
Dział B – Emitent	
B.1 Nazwa emitenta	<p>Prawna (statutowa) i handlowa nazwa emitenta.</p> <p>Firma Emitenta brzmi: RAFAKO Spółka Akcyjna. Skrócona firma Emitenta brzmi: RAFAKO S.A.</p>
B.2 Ogólne informacje na temat Emitenta	<p>Siedziba oraz forma prawna emitenta, ustawodawstwo, zgodnie z którym emitent prowadzi swoją działalność, a także kraj siedziby emitenta.</p> <p>Spółka akcyjna utworzona zgodnie z prawem polskim z siedzibą w Raciborzu; adres: ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz, Polska.</p> <p>Emitent prowadzi działalność zgodnie z prawem polskim w szczególności w oparciu o przepisy Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów prawa dotyczących spółek prawa handlowego.</p>
B.3. Opis Grupy	<p>Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary bieżącej działalności emitenta oraz rodzaj działalności operacyjnej prowadzonej przez emitenta wraz ze wskazaniem głównych kategorii sprzedawanych produktów lub świadczonych usług, wraz ze wskazaniem najważniejszych rynków, na których emitent prowadzi swoją działalność.</p> <p>Grupa jest jednym z największych w Polsce i Europie dostawców przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych dla sektora energetyki i przemysłu. Grupa posiada ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz ochrony środowiska. Od początku swojej działalności Grupa prowadzi również działalność za granicą, w tym od ponad 50 lat działa m.in. na rynku bałkańskim, indyjskim, tureckim i czeskim.</p> <p>Do produktów i usług oferowanych przez Grupę zaliczają się:</p> <ul style="list-style-type: none"> • urządzenia ochrony powietrza, w tym m.in. urządzenia odpylające, instalacje odsiarczania spalin, instalacje odazotowania spalin; • bloki energetyczne i kotły, w tym m.in. kompletne bloki energetyczne i same kotły (w podziale na wykorzystywane paliwo np. (i) kotły opalane węglem kamiennym; (ii) kotły opalane węglem brunatnym; (iii) kotły olejowo-gazowe; (iii) kotły opalane biomasą; (iv) kotły opalane odpadami);

- zespoły, części maszyn i urządzeń energetycznych oraz konstrukcje; oraz
- pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające.

Powyższe produkty i usługi Grupa oferuje w formule EPC (model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu) lub formule nie-EPC (model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji).

Grupa posiada własne zakłady produkcyjne, w których na dzień 31 maja 2015 r. zatrudnionych było 988 pracowników. Zakład macierzysty mieści się w Raciborzu, gdzie zlokalizowane są dyrekcja zakładu, biura projektowe i technologiczne oraz pięć hal produkcyjnych, gdzie produkowane są przede wszystkim elementy ciśnieniowe. Zakład Grupy produkujący elektrofiltre oraz ich elementy działa w Wyrach. Na Datę Prospektu łączne moce przerobowe Grupy na 2015 rok wynosiły ponad 1,4 mln roboczogodzin/rok z możliwością ich zwiększenia do ponad 1,6 mln roboczogodzin/rok. Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Grupa posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

Grupa RAFAKO jest głównym dostawcą kotłów energetycznych i ciepłowniczych dla podmiotów działających w sektorze energetyki i przemysłu w Polsce. Na Datę Prospektu ok. 75-80% kotłów energetycznych (według kryterium wydajności parowej) zainstalowanych w Polsce zostało dostarczone przez Grupę (według danych Spółki opracowanych w oparciu o dane Agencji Rynku Energii). Do najważniejszych obiektów, które Grupa wyposażyła w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: elektrownie: Bełchatów, Opole, Turów, Dolna Odra (wszystkie PGE), Rybnik (EDF), Pątnów-Adamów-Konin, Kozienice (Enea) oraz elektrownie wchodzące w skład Tauron Wytwarzanie, a także Elektrociepłowni Warszawskie (PGNiG Termika), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja, Zespół Elektrociepłowni Łódź (Dalkia), Elektrociepłownia Zielona Góra (EDF). Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną Grupa zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II (Tauron Wytwarzanie), w Elektrowni Siersza (Tauron Wytwarzanie) oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W dziedzinie ochrony środowiska Grupa dostarczyła bądź nadal realizuje instalacje m.in. dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Pątnów, Elektrowni Ostrołęka, Elektrowni Dolna Odra, Elektrociepłowni Siekierki, Elektrociepłowni Łódź, Elektrowni Siersza, Elektrowni Skawina, Elektrowni Trzebowice (Dalkia Czechy), Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Kozienice czy Elektrowni Połaniec.

Na Datę Prospektu Grupa zatrudniała 2.347 pracowników.

Strategia rozwoju Grupy zakłada umacnianie pozycji krajowego lidera oraz liczącego się podmiotu na rynkach zagranicznych przede wszystkim poprzez (i) rozwój stosowanych przez Grupę technologii, w szczególności technologii własnych, (ii) rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy, (iii) rozwój sprzedaży zagranicznej i (iv) dalszą optymalizację zarządzania procesami wewnątrz Grupy.

Przewagi konkurencyjne

W ocenie Zarządu przedstawione poniżej czynniki stanowią najważniejsze przewagi konkurencyjne Grupy, które mają kluczowe znaczenie dla jej rozwoju oraz dla osiągnięcia jej celów strategicznych:

- wieloletnie doświadczenie poparte referencjami;
- potencjał technologiczny;
- rozbudowane i zaawansowane zaplecze produkcyjne;
- kompetencje w zakresie zarządzania projektami.

Strategia

Celem strategicznym Grupy jest umocnienie pozycji Grupy jako krajowego lidera oraz liczącego się podmiotu na rynkach zagranicznych w zakresie przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych dla sektora energetyki i przemysłu. Grupa zamierza osiągnąć ten cel przez wdrożenie opisanych poniżej działań:

- rozwój stosowanych przez Grupę technologii, w szczególności technologii własnych;
- rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy;
- rozwój sprzedaży za granicą;
- dalsza optymalizacja zarządzania procesami wewnątrz Grupy;
- optymalizacja w obszarach zabezpieczenia i finansowania kontraktów.

<p>B.4a Tendencje</p>	<p>Informacja na temat najbardziej znaczących tendencji z ostatniego okresu mających wpływ na emitenta oraz na branżę, w których emitent prowadzi działalność.</p> <p>Poniższe czynniki i ważne tendencje rynkowe miały istotny wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy zgodnie z przewidywaniami, o ile nie wskazano inaczej. Zgodnie z przewidywaniami będą one nadal miały istotny wpływ na jej wyniki operacyjne i finansowe w przyszłości: (i) sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie; (ii) sytuacja w branży energetycznej w Polsce i na świecie; (iii) tendencje w sektorze energetycznym; (iv) konkurencja na rynku produkcji urządzeń i instalacji dla sektora energetycznego; (v) sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców Grupy; (vi) ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Grupę oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych; (vii) kursy wymiany walut; (viii) sytuacja finansowa głównego właściciela podmiotu dominującego Grupy, tj. PBG, w związku z ogłoszeniem wobec PBG upadłości z możliwością zawarcia układu; (ix) ograniczenie zdolności gwarancyjnej Grupy w związku z postępowaniem układowym PBG, (x) zawieranie istotnych kontraktów przez Spółki z Grupy, oraz (xi) wpływ harmonogramu realizacji kontraktów na rozpoznawanie przychodów i kosztów w sprawozdaniach finansowych Grupy.</p> <p>Sytuacja finansowa głównego właściciela podmiotu dominującego Grupy, tj. PBG, miała i nadal będzie miała istotny negatywny wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy. W szczególności ogłoszenie wobec PBG upadłości z możliwością zawarcia układu miało istotny wpływ na zmianę struktury Grupy, poprzez wyłączenie ze sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. wyników finansowych spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE, która została nabyta przez RAFAKO w 2011 roku od PBG. Nabycie akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE zostało ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. W efekcie ogłoszenia upadłości PBG z możliwością zawarcia układu stwierdzona została bezskuteczność objęcia kontroli nad spółką ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE. W konsekwencji Grupa zawarła z PBG umowę w sprawie zwrotnego przeniesienia akcji spółką ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE i utraciła kontrolę nad tą spółką. Wierzytelność z tytułu zwrotnego przeniesienia akcji w pełnej kwocie, tj. 160,1 mln zł, znalazła się w zgłoszeniu wierzytelności do masy upadłościowej PBG. Należność ta jest wyceniana przez Grupę przy uwzględnieniu spodziewanych wpływów środków pieniężnych do Spółki.</p> <p>Na ograniczenie zdolności gwarancyjnej ma wpływ wiele czynników, w tym pogorszenie lub utrata dobrej reputacji przez Grupę oraz podmioty powiązane, jak również kondycja finansowa Spółek z Grupy, w tym zwłaszcza podmiotu dominującego nad Spółką. Toczące się od 2012 roku postępowanie układowe PBG miało i nadal będzie miało istotny negatywny wpływ na zdolność Grupy do uzyskiwania gwarancji finansowych, które Grupa wykorzystuje w ramach prowadzonej działalności jako forma zabezpieczenia wykonania zobowiązań wynikających z pozyskanych zamówień. Zdolność do pozyskiwania gwarancji finansowych na poziomie umożliwiającym pozyskanie i realizację kontraktów ma istotny wpływ na działalność operacyjną i finansową Grupy.</p>
<p>B.5 Grupa</p>	<p>Opis grupy kapitałowej emitenta oraz miejsce emitenta w tej grupie – w przypadku emitenta, który jest częścią grupy.</p> <p>Na Datę Prospektu Grupę tworzy Spółka oraz siedem podmiotów zależnych bezpośrednio lub pośrednio od Spółki. Podmiotem dominującym w stosunku do Spółki jest spółka PBG w upadłości układowej, która na Datę Prospektu posiada bezpośrednio i za pośrednictwem spółki Multaros 61,01% Akcji uprawniających do 61,01% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Podmiotem dominującym wobec PBG jest pan Jerzy Wiśniewski, który na Datę Prospektu posiada akcje PBG reprezentujące 27,15% kapitału zakładowego PBG i uprawniające do 42,23% głosów na walnym zgromadzeniu PBG. W związku z tym, że żaden inny akcjonariusz PBG nie posiada ilości akcji, która mogłaby stanowić przeciwwagę dla głosów pana Jerzego Wiśniewskiego na walnym zgromadzeniu PBG, pan Jerzy Wiśniewski sprawuje faktyczną kontrolę nad PBG. Tym samym pośrednia kontrola nad Spółką jest sprawowana przez pana Jerzego Wiśniewskiego.</p> <p>Głównym przedmiotem działalności Grupy jest działalność związana z produkcją kotłów parowych.</p> <p>Ponadto, Spółka 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. Udział Spółki w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień 31 grudnia 2014 roku nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów oraz zysków i strat. Dlatego Spółka ani żadna Spółka Zależna nie posiadają udziałów w innych przedsiębiorstwach, które mogą mieć istotny wpływ na ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat.</p>

<p>B.6 Znaczni akcjonariusze</p>	<p>W zakresie znanym emitentowi imiona i nazwiska (nazwy) osób, które, bezpośrednio lub pośrednio, mają udziały w kapitale emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego emitenta, wraz z podaniem wielkości udziału każdej z takich osób.</p> <p>Należy wskazać, czy znaczeni akcjonariusze emitenta posiadają inne prawa głosu, jeśli ma to zastosowanie.</p> <p>W zakresie, w jakim znane jest to emitentowi, należy podać, czy emitent jest, bezpośrednio lub pośrednio, podmiotem posiadającym lub kontrolowanym, oraz wskazać podmiot posiadający lub kontrolujący, a także opisać charakter tej kontroli.</p> <p>Z uwagi na fakt, że Spółka jest spółką publiczną, której Akcje Istniejące znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW, Spółka nie posiada szczegółowych informacji na temat struktury akcjonariatu aktualnej na Datę Prospektu. Poniżej przedstawiono informacje na temat struktury akcjonariatu Spółki w oparciu o informacje przekazane przez znaczących akcjonariuszy Spółki w trybie art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej lub podane do publicznej wiadomości w inny sposób przewidziany przepisami prawa. Zgodnie z powyższym, znaczącymi akcjonariuszami posiadającymi przynajmniej 5% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu są:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Multaros, który posiada 34.800.001 akcji Spółki, stanowiących 50% + 1 akcja kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do wykonywania 50% + 1 akcja ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (dane na podstawie raportu bieżącego Spółki 16/2015 z dnia 19 czerwca 2015 r.); • PBG, który posiada 7.665.999 akcji Spółki, stanowiących 11,01% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do wykonywania 11,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (raportu bieżącego Spółki 16/2015 z dnia 19 czerwca 2015 r.); • fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które posiadają 3.508.403 akcje Spółki, stanowiące 5,04% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do wykonywania 5,04% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (raportu bieżącego Spółki 16/2015 z dnia 19 czerwca 2015 r.). <p>Ze względu na to, że Multaros jest spółką zależną PBG, Spółka jest pośrednio kontrolowana przez PBG, który posiada łącznie, bezpośrednio i pośrednio, 42.466.000 akcji Spółki stanowiących 61,01% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do wykonywania 61,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.</p> <p>Wszystkie Akcje Istniejące będące w posiadaniu akcjonariuszy wskazanych powyżej są akcjami zwykłymi, z których każda uprawnia do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wskazani powyżej nie posiadają żadnych innych praw głosu na Walnym Zgromadzeniu.</p> <p>W związku z Ofertą Spółka nie zwracała się do akcjonariuszy Spółki o przekazanie informacji na temat ich zamiarów co do wzięcia udziału w Ofercie. Ponadto na Datę Prospektu Spółka nie posiada informacji dotyczących zamiarów uczestnictwa w Ofercie akcjonariuszy wskazanych powyżej.</p>
<p>B.7 Wybrane historyczne informacje finansowe</p>	<p>Wybrane najważniejsze historyczne informacje finansowe dotyczące emitenta, przedstawione dla każdego roku obrotowego okresu objętego historycznymi informacjami finansowymi, jak również dla następującego po nim okresu śródrocznego, wraz z porównywalnymi danymi za ten sam okres poprzedniego roku obrotowego, przy czym wymóg przedstawiania porównywalnych informacji bilansowych uznaje się za spełniony przez podanie informacji bilansowych na koniec roku.</p> <p>Należy dołączyć opis znaczących zmian sytuacji finansowej i wyniku operacyjnego emitenta w okresie objętym najważniejszymi historycznymi informacjami finansowymi lub po zakończeniu tego okresu.</p> <p>Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów</p> <p>Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r.</p>

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy za wskazane okresy.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca			
	2015 r.		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2015/2014	2015/2014	
	tys. PLN	tys. PLN	%	
	<i>(niebadane, przekształcone)</i>			
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	280.092	183.808	96.284	52,4
Przychody ze sprzedaży produktów	279.536	183.226	96.310	52,6
Przychody ze sprzedaży materiałów	556	582	(26)	(4,5)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(256.865)	(165.812)	(91.053)	54,9
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży.....	23.227	17.996	5.231	29,1
Pozostałe przychody operacyjne.....	1.340	1.703	(363)	(21,3)
Koszty sprzedaży	(6.808)	(8.114)	1.306	(16,1)
Koszty ogólnego zarządu	(9.706)	(8.795)	(911)	10,4
Pozostałe koszty operacyjne	(305)	(281)	(24)	8,5
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	7.748	2.509	5.239	208,8
Przychody finansowe.....	937	4.230	(3.293)	(77,8)
Koszty finansowe	(2.346)	(2.442)	96	(3,9)
Zysk/(strata) brutto	6.339	4.297	2.042	47,5
Podatek dochodowy	(4.052)	(975)	(3.077)	315,6
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	2.287	3.322	(1.035)	(31,2)
Działalność zaniechana				
Zysk/(strata) netto z działalności zaniechanej.....	(55)	154	(209)	(135,7)
Zysk netto za rok	2.232	3.476	(1.244)	(35,8)
Inne całkowite dochody za okres.....	(215)	222	(437)	(196,8)
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	(79)	(23)	(56)	243,5
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej przypadające mniejszości	(5)	-	(5)	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(84)	(23)	(61)	265,2
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(162)	302	(464)	(153,6)
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	31	(57)	88	(154,4)
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(131)	245	(376)	(153,5)
Całkowity dochód za okres.....	2.017	3.698	(1681)	(45,5)
Wynik netto przypadający:.....	2.232	3.476	(1244)	(35,8)
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.195	3.368	(1173)	(34,8)
Akcjonariuszom niekontrolującym	37	108	(71)	(65,7)
Całkowity dochód przypadający:	2.017	3.698	(1681)	(45,5)
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej	1.985	3.590	(1605)	(44,7)
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących	32	108	(76)	(70,4)
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych.....	0,03	0,05	(0,02)	(40,0)

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	<i>tys. PLN</i>		<i>tys. PLN</i>	
	<i>(zbadane)</i>		<i>(przekształcone)</i>	
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	1.183.472	748.103	435.369	58,2
Przychody ze sprzedaży produktów	1.181.452	745.091	436.361	58,6
Przychody ze sprzedaży materiałów	2.020	3.012	(992)	(32,9)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	(1.063.363)	(705.134)	(358.229)	50,8
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	120.109	42.969	77.140	179,5
Pozostałe przychody operacyjne	5.342	4.703	639	13,6
Koszty sprzedaży.....	(31.483)	(39.014)	7.531	(19,3)
Koszty ogólnego zarządu	(45.189)	(34.908)	(10.281)	29,5
Pozostałe koszty operacyjne	(11.060)	(3.470)	(7.590)	218,7
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	37.719	(29.720)	67.439	-
Przychody finansowe	6.598	15.480	(8.882)	(57,4)
Koszty finansowe	(9.900)	(31.909)	22.009	(69,0)
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	-	(94.205)	94.205	-
Zysk/(strata) brutto	34.417	(140.354)	174.771	-
Podatek dochodowy	(5.819)	1.971	(7.790)	-
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	28.598	(138.383)	166.981	-
Działalność zaniechana				
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej.....	(4.814)	3.735	(8.549)	-
Zysk netto za rok.....	23.784	(134.648)	158.432	-
Inne całkowite dochody za okres.....	(4.004)	(764)	(3.240)	424,1
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	56	(328)	384	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej przypadające mniejszości.....	(5)	-	(5)	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	51	(328)	379	-
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych.....	(5.005)	(537)	(4.468)	832,0
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów.....	950	101	849	840,6
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(4.055)	(436)	(3.619)	830,0
Całkowity dochód za rok.....	19.780	(135.412)	155.192	-
Wynik netto przypadający:.....	23.784	(134.648)	158.432	-
Akcjonariuszom jednostki dominującej.....	22.583	(135.349)	157.932	-
Akcjonariuszom niekontrolującym	1.201	701	500	71,3
Całkowity dochód przypadający:	19.780	(135.412)	155.192	-
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej.....	18.584	(136.113)	154.697	-
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących.....	1.196	701	495	70,6
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych	0,32	(1,94)	2,26	-

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Przychody ze sprzedaży produktów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 1.181,5 mln zł, co oznacza wzrost o 58,6% (436,4 mln zł) w porównaniu z kwotą 745,1 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Pozostałe przychody operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 5,3 mln zł, co oznacza wzrost o 13,6% (0,6 mln zł) w porównaniu z kwotą 4,7 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r.

Koszty sprzedanych produktów i materiałów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 1.063,4 mln zł, co oznacza wzrost o 50,8% (358,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 705,1 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Pozostałe koszty operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 11,1 mln zł, co oznacza wzrost o 218,7% (7,6 mln zł) w porównaniu z kwotą 3,5 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za lata zakończone 31 grudnia 2013 r. i 2012 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
			Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	836.015	1.291.391	(455.376)	(35,3)
Przychody ze sprzedaży produktów	806.617	1.270.509	(463.892)	(36,5)
Przychody ze sprzedaży materiałów	29.398	20.882	8.516	40,8
		(1.176.807)		
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(778.330)		398.477	(33,9)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	57.685	114.584	(56.899)	(49,7)
Pozostałe przychody operacyjne	4.732	18.847	(14.115)	(74,9)
Koszty sprzedaży	(40.991)	(27.451)	(13.540)	49,3
Koszty ogólnego zarządu	(43.536)	(53.928)	10.392	(19,3)
Pozostałe koszty operacyjne	(3.586)	(37.006)	33.420	(90,3)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	(25.696)	15.046	(40.742)	-
Przychody finansowe	16.379	16.762	(383)	(2,3)
Koszty finansowe	(32.150)	(34.683)	2.533	(7,3)
Wynik na utracie kontroli nad jednostką zależną przez akcjonariuszy jednostki dominującej	-	1.955	(1.955)	-
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	(94.205)	-	(94.205)	-
Zysk/(strata) brutto	(135.672)	(920)	(134.752)	14.647,0
Podatek dochodowy	1.024	(26.379)	27.403	-
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	(134.648)	(27.299)	(107.349)	393,2
Inne całkowite dochody za okres	(816)	(161)	(655)	406,8
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	(328)	(161)	(167)	103,7
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(328)	(161)	(167)	103,7
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(601)	-	(601)	-
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	113	-	113	-
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(488)	-	(488)	-
Całkowity dochód za rok	(135.464)	(27.460)	(108.004)	393,3
Wynik netto przypadający:	(134.648)	(27.299)	(107.349)	393,2

Akcjonariuszom jednostki dominującej.....	(135.349)	9.835	(145.184)	–
Akcjonariuszom niekontrolującym.....	701	(37.134)	37.835	–
Całkowity dochód przypadający:.....	(135.464)	(27.460)	(108.004)	393,3
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej.....	(136.165)	9.687	(145.852)	–
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących.....	701	(37.147)	37.848	–
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych	(1,94)	0,14	2,08	–

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Przychody ze sprzedaży produktów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 806,6 mln zł, co oznacza spadek o 36,5% (463,9 mln zł) w porównaniu z kwotą 1.270,5 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Pozostałe przychody operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 4,7 mln zł, co oznacza spadek o 74,9% (14,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 18,8 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r.

Koszty sprzedanych produktów i materiałów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 778,3 mln zł, co oznacza spadek o 33,9% (398,5 mln zł) w porównaniu z kwotą 1.176,8 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Pozostałe koszty operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 3,6 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r., które z kolei spadły o 90,3% (33,4 mln zł) w porównaniu z kwotą 37,0 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Najistotniejszymi składnikami aktywów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi były: (i) należności z tytułu dostaw i usług, (ii) rzeczowe aktywa trwałe, oraz (iii) należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe. Suma aktywów na dzień 31 marca 2015 r., 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r. wynosiła odpowiednio 1.110.419 tys. zł, 1.146.562 tys. zł, 1.065.402 tys. zł oraz 1.306.411 tys. zł.

Najistotniejszymi składnikami pasywów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi były: (i) zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania krótko- i długoterminowe, (ii) bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek, oraz (iii) zobowiązania, rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i przychody przyszłych okresów. Suma pasywów na dzień 31 marca 2015 r., 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r. wynosiła odpowiednio 1.110.419 tys. zł, 1.146.562 tys. zł, 1.065.402 tys. zł oraz 1.306.411 tys. zł.

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. oraz za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2014 r., a także lata zakończone, odpowiednio, 31 grudnia 2014, 2013 i 2012 r., które pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

	Za okres 3 miesięcy zakończony		Na dzień 31 grudnia		
	31 marca		2014 r.	2013 r.	2012 r.
	2015 r.	2014 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	tys. PLN		tys. PLN		
	<i>(niebadane, przekształcone)</i>		<i>(zbadane)</i>		
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej.....	(25.620)	93.474	154.105	39.968	(344.693)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej.....	11.567	(717)	(5.999)	(2.865)	(74.896)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(25.088)	(108.972)	(137.029)	(50.722)	290.280
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.....	(39.141)	(16.215)	11.077	(13.619)	(129.309)
Różnice kursowe netto	(110)	(23)	102	(404)	(551)
Środki pieniężne na początek okresu.....	65.899	54.720	54.720	68.743	198.603
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym: .	26.648	38.482	65.899	54.720	68.743
– o ograniczonej możliwości dysponowania.....	1.434	1.575	1.370	1.052	872

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

	<p>W okresie 3 miesięcy zakończonych 31 marca 2015 r. działalność operacyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 25,6 mln zł. W roku 2014 działalność operacyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 154,1 mln zł. W roku 2013 działalność operacyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 40,0 mln zł. W roku 2012 działalność operacyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 344,7 mln zł.</p> <p>W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2015 r. działalność inwestycyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 11,6 mln zł. W roku 2014 działalność inwestycyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 6,0 mln zł. W roku 2013 działalność inwestycyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 2,9 mln zł. W roku 2012 działalność inwestycyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 74,9 mln zł.</p> <p>W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2015 r. działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 25,1 mln zł. W roku 2014 działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 137,0 mln zł. W roku 2013 działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 50,7 mln zł. W roku 2012 działalność finansowa wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 290,3 mln zł.</p>
<p>B.8 Wybrane najważniejsze informacje finansowe pro forma</p>	<p>Wybrane najważniejsze informacje finansowe pro forma, ze wskazaniem ich charakteru. Przy wybranych najważniejszych informacjach finansowych pro forma należy wyraźnie stwierdzić, że ze względu na ich charakter, informacje finansowe pro forma dotyczą sytuacji hipotetycznej, a tym samym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej spółki ani jej wyników.</p> <p>Nie dotyczy. Prospekt nie zawiera informacji finansowych pro forma, ponieważ nie zaszyły przesłanki wskazane w art. 4a Rozporządzenia 809/2004 i Rozporządzenia 211/2007, w tym nie miała miejsca okoliczność skutkująca znaczącą zmianą brutto sytuacji Emitenta w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004 i Rozporządzenia 211/2007.</p>
<p>B.9 Prognozowana lub szacowana wartość zysku</p>	<p>W przypadku prognozowania lub szacowania zysków należy podać wielkość liczbową.</p> <p>Nie dotyczy. Prospekt nie zawiera żadnych prognoz wyników ani wyników szacunkowych, w tym prognoz finansowych w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004, ponieważ Emitent nie publikuje prognoz wyników oraz wyników szacunkowych.</p>
<p>B.10 Zastrzeżenia biegłego rewidenta</p>	<p>Opis charakteru wszystkich zastrzeżeń zawartych w opinii/raporcie biegłego rewidenta w odniesieniu do historycznych informacji finansowych. Zastrzeżenia do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych</p> <p>Opinie z badania Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych za rok obrotowy 2014, 2013 oraz 2012 zostały wydane z zastrzeżeniami oraz objaśnieniami do tych sprawozdań finansowych Spółki.</p> <p>Biegły rewident przeprowadził badanie Skonsolidowanego Roczno Sprawozdania Finansowego za rok 2014 oraz wydał z datą 23 marca 2015 roku opinię z zastrzeżeniem oraz objaśnieniem o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zastrzeżenie dotyczyło braku wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny należności od jednostki dominującej wyższego szczebla, w stosunku do której rozpoczęto postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu. Objasnienie dotyczyło kwestii kontynuowania działalności przez Grupę.</p> <p>Biegły rewident przeprowadził badanie Skonsolidowanego Roczno Sprawozdania Finansowego za rok 2013 oraz wydał z datą 21 marca 2014 r. opinię z zastrzeżeniem oraz objaśnieniem, o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zastrzeżenie dotyczyło braku wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny należności długoterminowych od jednostki powiązanej, w stosunku do której rozpoczęto postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu. Objasnienie dotyczyło kwestii kontynuowania działalności przez Grupę.</p> <p>Biegły rewident przeprowadził badanie Skonsolidowanego Roczno Sprawozdania Finansowego za rok 2012 oraz wydał z datą 21 marca 2013 r. opinię z zastrzeżeniem oraz objaśnieniami o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zastrzeżenie dotyczyło braku wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny należności długoterminowych od jednostki powiązanej, w stosunku do której rozpoczęto postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu. Objasnienia dotyczyły toczącego się sporu, obejmującego należność z tytułu realizacji płatności gwarancji oraz należności handlowe, oraz kwestii kontynuowania działalności przez Grupę.</p>

<p>B.11 Kapitał obrotowy</p>	<p>W przypadku, gdy poziom kapitału obrotowego emitenta nie wystarcza na pokrycie jego obecnych potrzeb, należy załączyć wyjaśnienie.</p> <p>Zarząd oświadcza, iż w jego ocenie poziom kapitału obrotowego posiadanego przez Grupę jest wystarczający dla pokrycia przez nią bieżących potrzeb i prowadzenia działalności w okresie co najmniej 12 miesięcy od Daty Prospektu.</p> <p>Za lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2012 r., 31 grudnia 2013 r. nie wypłacono dywidendy. W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r. Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 23,5 mln zł. Na Datę Prospektu Zarząd zarekomendował Walnemu Zgromadzeniu, aby zysk netto osiągnięty w roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2014 r. został przeznaczony na kapitał zapasowy.</p>
<p>Dział C – Papiery wartościowe</p>	
<p>C.1 Akcje Oferowane</p>	<p>Opis typu i klasy papierów wartościowych stanowiących przedmiot oferty lub dopuszczenia do obrotu, w tym ewentualny kod identyfikacyjny papierów wartościowych.</p> <p>W ramach Oferty Spółka oferuje wyłącznie Inwestorom Instytucjonalnym, którzy otrzymali zaproszenie do złożenia zapisu od Oferującego, do 15.331.998 akcji zwykłych serii J o wartości nominalnej 2 zł każda.</p> <p>Na Datę Prospektu Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW do 15.331.998 Akcji Oferowanych oraz do 15.331.998 Praw do Akcji.</p>
<p>C.2 Waluta Oferty</p>	<p>Waluta emisji papierów wartościowych.</p> <p>Akcje są emitowane w złotych (zł).</p>
<p>C.3 Kapitał zakładowy</p>	<p>Liczba akcji wyemitowanych i w pełni opłaconych oraz wyemitowanych i nieopłaconych w pełni. Wartość nominalna akcji lub wskazanie, że akcje nie mają wartości nominalnej.</p> <p>Na Datę Prospektu kapitał zakładowy Emitenta wynosi 139.200.000 zł i dzieli się na 69.600.000 akcji zwykłych o wartości nominalnej 2,00 zł każda. Wszystkie akcje są w pełni opłacone.</p>
<p>C.4 Prawa związane z akcjami</p>	<p>Opis praw związanych z papierami wartościowymi.</p> <p>Prawa i obowiązki związane z Akcjami określa w szczególności Kodeks Spółek Handlowych, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz Statut. Poniżej wymieniono najważniejsze prawa akcjonariuszy związane z Akcjami:</p> <ul style="list-style-type: none"> • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami; • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku wykazanym w rocznym, zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, który zostanie przeznaczony uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy); • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru); • w przypadku likwidacji Spółki każda Akcja uprawnia do proporcjonalnego uczestnictwa w podziale majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki; • akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach. Każda Akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu; • akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce przysługuje prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia; • akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia; • akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia; • akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad; • każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia;

	<ul style="list-style-type: none"> • akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, mają prawo żądania, aby lista obecności na Walnym Zgromadzeniu była sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób; • Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia; • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami; • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia. <p>Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw.</p>
<p>C.5 Ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności papierów wartościowych</p>	<p>Opis ograniczeń dotyczących swobodnej zbywalności papierów wartościowych. <i>Ustawowe ograniczenia zbywalności akcji</i></p> <p>Ustawa o Ofercie Publicznej, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Kodeks Spółek Handlowych przewidują, między innymi, następujące ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności akcji:</p> <ul style="list-style-type: none"> • obowiązek zawiadomienia KNF oraz Spółki ciąży na każdym, kto: (i) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej; (ii) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął, odpowiednio, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów; (iii) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW); (iv) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów; • obowiązek ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji w przypadku: (i) nabycia akcji uprawniających do wykonywania ponad 10% lub 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (ii) przekroczenia progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (iii) przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu; • zakaz nabywania lub zbywania, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną; • zakaz nabywania lub zbywania instrumentów finansowych w czasie trwania okresu zamkniętego przez osoby określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi; • spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.
<p>C.6 Dopuszczenie do notowania na GPW</p>	<p>Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, oraz wskazanie wszystkich rynków regulowanych, na których papiery wartościowe są lub mają być przedmiotem obrotu.</p> <p>Na Datę Prospektu Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW do 15.331.998 Akcji Oferowanych oraz do 15.331.998 Praw do Akcji.</p>
<p>C.7 Polityka dywidendy</p>	<p>Opis polityki dywidendy.</p> <p>Zgodnie z aktualnymi na Datę Prospektu założeniami w okresie najbliższych dwóch lat Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu przeznaczenie wyniku finansowego, jeżeli taki zostanie wypracowany, na realizację strategii i finansowanie rozwoju działalności Grupy. Ponadto, ograniczenie w wypłacie dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy przez Spółkę przewidują umowy zawarte przez Spółkę, w tym Umowa Gwarancji, Umowa Poręczenia oraz Umowa LKW. W związku z powyższym Spółka nie przewiduje wypłaty dywidendy w najbliższych kilku latach obrotowych.</p> <p>Polityka dywidendy będzie podlegała okresowym przeglądom Zarządu.</p>

Dział D – Ryzyko	
<p>D.1 Ryzyka charakterystyczne dla Spółki lub jej branży</p>	<p>Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla emitenta lub jego branży.</p> <p>Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej • Ryzyko związane z otoczeniem politycznym, polityką energetyczną i niepewnością co do sposobu jej kształtowania w przyszłości • Ryzyko kursowe • Ryzyko zmian stóp procentowych • Ryzyko wzrostu konkurencji <p>Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów • Ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem płatności z tytułu realizowanych przez Grupę kontraktów • Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy • Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych • Ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów • Ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów • Ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów • Ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy z dostawcami oraz podwykonawcami • Ryzyko związane z nieuzyskaniem niezbędnych gwarancji finansowych umożliwiających pozyskanie i realizację kontraktów • Ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach • Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska • Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie • Ryzyko związane z niezrealizowaniem przyjętej strategii • Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Grupę • Ryzyko wynikające ze stosowania przez Grupę skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania • Systemy informatyczne Grupy są narażone na awarię lub złamanie ich zabezpieczeń • Bieżąca działalność operacyjna oraz rozwój Grupy są zależne od członków jej kadry kierowniczej wysokiego szczebla, a także od możliwości zatrudnienia oraz utrzymania wysoko wykwalifikowanych pracowników, zwłaszcza specjalistów z wybranych grup pracowników produkcyjnych oraz inżynierów • Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej • Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych • Ryzyko związane z awariami parku maszynowego wykorzystywanego przez Grupę, zniszczenia lub utraty majątku <p>Czynniki ryzyka regulacyjne:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ryzyko związane ze zmianami przepisów dotyczących sektora energetycznego • Ryzyko związane z ochroną środowiska • Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa podatkowego, jego interpretacji oraz zmianami indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego • Ryzyko związane z zawieraniem umów z podmiotami powiązаныmi
<p>D.2 Ryzyka charakterystyczne dla papierów wartościowych</p>	<p>Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla papierów wartościowych.</p> <p>Czynniki ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu, Ofertą oraz Akcjami:</p> <ul style="list-style-type: none"> • PBG może utracić kontrolę nad Spółką w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej PBG lub podjęcia działań egzekucyjnych przez wierzycieli nieobjętych układem

	<ul style="list-style-type: none"> • Ryzyko związane z ustanowieniem zastawu rejestrowego na Akcjach • Spółka może nie wypłacać dywidendy w przyszłości lub wypłacać ją w wysokości niższej niż oczekiwana • Ryzyko niezrealizowania lub zmiany celu emisji • Emisja Akcji Oferowanych może nie dojść do skutku • Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania lub wypowiedzenia • Spółka lub inne osoby, lub podmioty działające w jej imieniu mogą naruszać obowiązujące przepisy prawa, prowadząc akcję promocyjną w związku z Ofertą • Spółka lub inne osoby lub podmioty działające w jej imieniu mogą naruszać obowiązujące przepisy prawa w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem • Oferta może zostać odwołana lub zawieszona • Ryzyko wydania przez KNF zakazu przeprowadzenia Oferty, zawieszenia Oferty przez KNF lub wstrzymania dopuszczenia do obrotu lub rozpoczęcia notowań Akcji Oferowanych • Ryzyko związane z upoważnieniem Zarządu do określenia ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy • Przeprowadzane przez Spółkę w przyszłości oferty dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych mogą mieć niekorzystny wpływ na cenę rynkową Akcji, w tym Akcji Oferowanych oraz Prawa do Akcji i doprowadzić do rozwodnienia udziałów akcjonariuszy Spółki • Prawa do Akcji lub Akcje Oferowane mogą nie zostać dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW • Kurs notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, może być zmienny, a Akcje, w tym Akcje Oferowane lub Prawa do Akcji, mogą mieć ograniczoną płynność • Cena rynkowa Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, może ulec obniżeniu lub może podlegać istotnym wahaniom • Wartość Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, dla inwestorów zagranicznych może ulec obniżeniu na skutek zmienności kursów walutowych • Obrót Akcjami, w tym Akcjami Oferowanymi lub Prawami do Akcji, na GPW może zostać zawieszony • Akcje, w tym Akcje Oferowane oraz Prawa do Akcji, mogą zostać wykluczone z obrotu przez KNF lub GPW • Spółka może naruszyć przepisy Ustawy o Ofercie Publicznej i w konsekwencji podlegać sankcjom administracyjnym • Posiadacze Akcji, w tym Akcji Oferowanych, w niektórych jurysdykcjach mogą podlegać ograniczeniom w zakresie wykonania prawa poboru w ramach emisji realizowanych w przyszłości • Interpretacja przepisów polskiego prawa podatkowego związanych z opodatkowaniem inwestorów może budzić wątpliwości, a przepisy te mogą ulegać zmianom • Niektóre orzeczenia uzyskane przeciwko Spółce lub członkom Zarządu przez jej akcjonariuszy mogą nie być wykonalne
Dział E – Oferta	
E.1 Wykorzystanie wpływów z Oferty	<p>Wpływy pieniężne netto ogółem oraz szacunkowe koszty emisji lub oferty ogółem, w tym szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego.</p> <p>Spółka oczekuje, że wpływy brutto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą ok. 100 mln zł. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależna od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych inwestorom w Ofercie oraz Ceny Emisyjnej.</p> <p>Spółka szacuje, że kwota wynagrodzenia Współzarządzających Księgą Popytu z tytułu świadczonych przez nich usług na potrzeby Oferty wyniesie w łącznej wysokości 3,2% całkowitych wpływów netto z Oferty. Oprócz wynagrodzenia Współzarządzających Księgą Popytu, o którym mowa powyżej, koszty Oferty obejmują, między innymi, koszty doradztwa prawnego oraz koszty wynagrodzenia biegłego rewidenta Spółki, koszty przygotowania i sporządzenia niniejszego Prospektu, koszty administracyjne i inne związane z emisją i ofertą publiczną Akcji Oferowanych, opłaty rejestracyjne PDA oraz Akcji Oferowanych, koszty związane z publikacją informacji na temat Oferty oraz koszty działań informacyjnych skierowanych do akcjonariuszy Spółki w związku z emisją oraz ofertą publiczną Akcji Oferowanych.</p> <p>Informacje na temat rzeczywistych wpływów brutto i netto z emisji Akcji Oferowanych oraz wielkości rzeczywistych kosztów Oferty zostaną przekazane przez Spółkę do publicznej</p>

	<p>wiadomości w formie raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.</p> <p>Spółka nie będzie pobierać żadnych opłat od podmiotów składających zapisy na Akcje Oferowane. Kwota wpłacana przez inwestora przy składaniu zapisu może zostać jednak powiększona o ewentualną prowizję firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis, zgodnie z regulacjami takiej firmy inwestycyjnej.</p>
<p>E.2a Przyczyny Oferty</p>	<p>Przyczyny oferty, opis wykorzystania wpływów pieniężnych, szacunkowa wartość netto wpływów pieniężnych.</p> <p>Celem emisji Akcji Oferowanych oraz Oferty jest pozyskanie przez Grupę środków finansowych, które Grupa będzie mogła wykorzystać na:</p> <ul style="list-style-type: none"> • finansowanie zabezpieczeń kontraktowych na potrzeby budowy portfela zamówień Grupy oraz finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów w przyszłości. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 85-90% środków pozyskanych z emisji Akcji Oferowanych; oraz • zwiększenie poziomu wydatków w zakresie prowadzonych prac badawczo-rozwojowych mających na celu uzupełnienie i rozwijanie posiadanego portfela technologii o unikatowe rozwiązania technologiczne zwiększające sprawność i niezawodność oferowanych produktów. Do kluczowych obszarów, w ramach których Grupa zamierza prowadzić prace badawczo-rozwojowe finansowane z wpływów z emisji Akcji Oferowanych, należą głównie technologie w zakresie ochrony środowiska. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 10-15% środków pozyskanych z emisji Akcji Oferowanych; <p>W zakresie celu, jakim jest finansowanie zabezpieczeń kontraktowych, Spółka wskazuje, iż pozyskane środki z emisji Akcji Oferowanych zostaną wykorzystane tylko na zabezpieczenie kontraktów, które zostaną zawarte w przyszłości. W nadchodzących kwartałach Grupa oczekuje pojawienia się zapytań ofertowych i ogłoszenia postępowań przetargowych ze strony potencjalnych zamawiających. Grupa szacuje, że wartość potencjalnych projektów, na które do końca 2016 roku mogą być ogłoszone przetargi, bądź zapytania i na których realizację Grupa może złożyć oferty, wynosi ok. 9 mld zł, niemniej wybór kontraktów na finansowanie, w których zostaną wykorzystane środki z emisji Akcji Oferowanych, będzie uzależniony od tego: (i) jakie przetargi i zapytania ofertowe zostaną finalnie ogłoszone przez potencjalnych zamawiających, (ii) na jakie z nich Grupa zdecyduje się złożyć oferty, (iii) które ze złożonych ofert Grupy zostaną wybrane przez zamawiających oraz (iv) jak będzie wyglądała dostępność finansowania przez Grupę w momencie wyboru oferty Grupy przez zamawiającego. Z uwagi na powyższe nie jest możliwe jednoznaczne wskazanie kontraktów, na finansowanie zabezpieczeń których zostaną wykorzystane środki z emisji Akcji Oferowanych.</p>
<p>E.3 Warunki Oferty</p>	<p>Opis warunków oferty</p> <p>Oferta</p> <p>W ramach Oferty Spółka oferuje wyłącznie Inwestorom Instytucjonalnym, którzy otrzymali zaproszenie do złożenia zapisu od Oferującego, do 15.331.998 akcji zwykłych serii J o wartości nominalnej 2 zł każda.</p> <p>Spółka oczekuje, że wpływy brutto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą ok. 100 mln zł. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależała od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych inwestorom w Ofercie oraz Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych.</p> <p>Na Datę Prospektu Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW do 15.331.998 Akcji Oferowanych oraz do 15.331.998 Praw do Akcji.</p> <p>O ile wszystkie Akcje Oferowane zostaną wyemitowane i objęte przez inwestorów, po przeprowadzeniu Oferty Akcje Oferowane stanowiąc będą 18,05% kapitału zakładowego Spółki i uprawniać do 18,05% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.</p> <p>Inwestorzy powinni zwrócić uwagę na fakt, że Oferta opisana w Prospekcie jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Polski, a jedynym prawnie wiążącym dokumentem ofertowym sporządzonym na potrzeby tej Oferty, zawierającym informacje na temat Grupy, Oferty oraz Akcji Oferowanych jest Prospekt wraz z opublikowanymi aneksami do Prospektu, po ich zatwierdzeniu przez KNF, i komunikatami aktualizującymi do Prospektu oraz informacją o Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty oraz Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych.</p> <p>Uprawnieni inwestorzy</p> <p>Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie są Inwestorzy, którzy otrzymali zaproszenie do złożenia zapisu od Oferującego.</p>

Oferta nie przewiduje preferencyjnego sposobu traktowania inwestorów lub określonych grup powiązanych (włącznie z programami dla rodzin i osób zaprzyjaźnionych) przy przydziale Akcji Oferowanych. Nierezydenci zamierzający złożyć zapis na Akcje Oferowane powinni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju swego pochodzenia, a także z informacjami na temat ograniczeń dotyczących możliwości oferowania Akcji Oferowanych znajdującymi się w Prospekcie. Poszczególni Inwestorzy będą składać zapisy na Akcje Oferowane, na zasadach określonych w zaproszeniu do złożenia zapisu na Akcje Oferowane.

Przewidywany harmonogram Oferty

Poniżej przedstawiono informacje na temat przewidywanego harmonogramu Oferty według czasu warszawskiego.

9-15 lipca 2015 r.	budowa księgi popytu wśród inwestorów
15 lipca 2015 r.	zakończenie procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów; ustalenie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych
nie później niż 16 lipca 2015 r.	publikowanie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych
16-20 lipca 2015 r.	okres przyjmowania zapisów Inwestorów
nie później niż 21 lipca 2015 r.	przydział Akcji Oferowanych Inwestorom
około 29 lipca 2015 r.	zakładany pierwszy dzień notowania Praw do Akcji na GPW

Powyższy harmonogram może ulec zmianie. Niektóre zdarzenia, które zostały w nim przewidziane, są niezależne od Spółki. Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, zastrzega sobie prawo do zmiany powyższego harmonogramu Oferty, w tym terminów przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane. Informacja o zmianie poszczególnych terminów Oferty zostanie przekazana w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt. W przypadku gdy w ocenie Spółki zmiana harmonogramu Oferty mogłaby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji Oferowanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu (po jego uprzednim zatwierdzeniu przez KNF), zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zmiana terminów rozpoczęcia przyjmowania zapisów i podanie do publicznej wiadomości stosownej informacji o tym nastąpi najpóźniej w ostatnim dniu przed pierwotnym terminem rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane.

Zmiana terminów zakończenia przyjmowania zapisów i podanie do publicznej wiadomości stosownej informacji o tym nastąpi najpóźniej do godz. 15.00 w aktualnym dniu zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane.

Nowe terminy dla innych zdarzeń przewidzianych w harmonogramie zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w dniu upływu danego terminu, z wyjątkiem skrócenia terminu zakończenia budowania księgi popytu wśród inwestorów, który zostanie podany do publicznej wiadomości najpóźniej do godz. 15:00 w dniu upływu takiego skróconego terminu.

Zmiana terminów Oferty nie będzie traktowana jako odwołanie Oferty lub odstąpienie od przeprowadzenia Oferty.

Jeśli decyzja o zmianie harmonogramu Oferty zostanie podjęta po przeprowadzeniu procesu budowania księgi popytu, ale przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów Inwestorów, Spółka w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu może ponownie przeprowadzić proces budowania księgi popytu, przy czym w takiej sytuacji Spółka określi, czy wcześniej złożone deklaracje i zaproszenia do objęcia Akcji Oferowanych tracą czy też zachowują ważność.

Zmiany terminów przeprowadzenia Oferty mogą odbywać się tylko w okresie ważności Prospektu.

Cena

Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, na potrzeby procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów, ustali orientacyjny przedział cenowy, który nie będzie podany do publicznej wiadomości oraz który może ulec zmianie.

Ustalenie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych w ramach Oferty

Cena Ostateczna Akcji Oferowanych zostanie ustalona przez Spółkę w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu po zakończeniu procesu budowania księgi popytu

wśród inwestorów. Decyzję o ustaleniu Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych podejmie Zarząd na podstawie upoważnienia dla Zarządu przewidzianego w Uchwale Emisyjnej.

Po zakończeniu procesu budowania księgi popytu, najpóźniej w dniu ustalenia Ceny Akcji Oferowanych, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, podejmie decyzję o ustaleniu ostatecznej liczby Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty („Ostateczna Liczba Akcji Oferowanych”).

Ostateczna liczba Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie zostanie ustalona (i) przez Zarząd na podstawie upoważnienia dla Zarządu przewidzianego w Uchwale Emisyjnej albo (ii) w przypadku nieskorzystania przez Zarząd z upoważnienia, o którym mowa w pkt (i) powyżej, będzie wynosiła 15.331.998 Akcji Oferowanych.

Informacja na temat Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych zostanie przekazana przez Spółkę do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie, tj. w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

Z uwagi na brak wskazania w treści Prospektu Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych, zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, Inwestorom, którzy składają zapisy na Akcje Oferowane przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz o Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych w ramach Oferty przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu poprzez złożenie oświadczenia na piśmie w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej Akcje Oferowane, u której został złożony zapis, w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości takiej informacji. Jednakże, z uwagi na planowane rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane dopiero po publikacji Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych i Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych oraz przy założeniu, że warunki Oferty nie ulegną w tym zakresie zmianie, Inwestorom, którzy złożą zapisy na Akcje Oferowane po przekazaniu do publicznej wiadomości informacji o Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych, nie będzie przysługiwać uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Umowa o Plasowanie Oferty

Intencją Spółki jest zawarcie nie później niż do dnia publikacji Prospektu umowy o plasowanie Akcji Oferowanych wśród Inwestorów w Ofercie („**Umowa o Plasowanie Oferty**”) ze Współzarządzającymi Księgą Popytu. Umowa o Plasowanie Oferty nie będzie zawierała zobowiązania żadnego ze Współzarządzających Księgą Popytu, ich podmiotów powiązanych ani żadnego innego podmiotu do gwarantowania (na zasadzie subemisji ani jakiegokolwiek innej zasadzie) zapisów inwestorów na Akcje Oferowane. Zgodnie z Umową o Plasowanie Oferty, Współzarządzający Księgą Popytu zobowiążą się, z zastrzeżeniem spełnienia określonych warunków zawieszających opisanych poniżej, do dołożenia starań w celu uplasowania Akcji Oferowanych wśród Inwestorów.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe oświadczenia i zapewnienia Spółki, w tym te dotyczące sytuacji finansowej Grupy oraz prawidłowości emisji Akcji Oferowanych.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie również zawierała zwyczajowe warunki zawieszające oraz przypadki wypowiedzenia, w tym dotyczące zdarzeń siły wyższej, przestrzegania oświadczeń i zapewnień Spółki złożonych w Umowie o Plasowanie Oferty. Jeżeli dowolny warunek zawieszający Umowy o Plasowanie Oferty nie zostanie spełniony lub nie nastąpi zwolnienie z obowiązku jego spełnienia, zobowiązanie Współzarządzających Księgą Popytu do plasowania Akcji Oferowanych w ramach Oferty wśród Inwestorów wygasa. Współzarządzający Księgą Popytu będą także uprawnieni do rozwiązania Umowy o Plasowanie Oferty w określonych w niej przypadkach, w szczególności w sytuacji, gdy którekolwiek z zapewnień lub oświadczeń Spółki okaże się niezgodne z rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym czy też gdy sytuacja na rynkach finansowych zmieni się w sposób istotny, negatywnie wpływając na Ofertę.

Na zasadach określonych w Umowie o Plasowanie Oferty Spółka zobowiąże się do zwolnienia Współzarządzających Księgą Popytu i innych wskazanych osób z odpowiedzialności i z obowiązku świadczenia w odniesieniu do określonych roszczeń, zobowiązań lub kosztów, które mogą być dochodzone od lub poniesione przez Współzarządzających Księgą Popytu lub inne wskazane osoby w związku z Umową o Plasowanie Oferty (tzw. klauzula indemnifikacyjna).

Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe zobowiązania Współzarządzających Księgą Popytu dotyczące przestrzegania ograniczeń w zakresie oferowania Akcji Oferowanych.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie stanowić, że Spółka będzie podlegać ograniczeniom w zakresie emisji i zbywania Akcji.

	<p>W zakresie, w jakim będą tego wymagać przepisy prawa, informacja o zawarciu Umowy o Plasowanie Oferty zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt. Jeżeli Spółka dojdzie do wniosku, że zmiana warunków Umowy o Plasowanie Oferty lub daty jej zawarcia może mieć istotny wpływ na ocenę Akcji Oferowanych, wówczas taka informacja zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, po jego uprzednim zatwierdzeniu przez KNF. Informacja o niezawarciu Umowy o Plasowanie Oferty zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, po jego uprzednim zatwierdzeniu przez KNF.</p>
<p>E.4 Podmioty zaangażowane w Ofertę</p>	<p>Opis interesów, włącznie z konfliktem interesów, o istotnym znaczeniu dla emisji lub oferty.</p> <p>Współzarządzającymi Księgą Popytu są Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie i adresem: ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa oraz Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie i adresem: ul. Mogilska 65, 31-545 Kraków.</p> <p>Oferującym jest Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie.</p> <p>Współzarządzający Księgą Popytu świadczą na rzecz Spółki usługi w związku z Ofertą, w tym usługi dotyczące przygotowania, zarządzania i przeprowadzenia Oferty. Współzarządzający Księgą Popytu odpowiadają również za koordynację działań marketingowych podejmowanych w odniesieniu do Oferty, koordynację kontaktów oraz umawianie spotkań z Inwestorami, organizację procesu budowania księgi popytu w Polsce, jak również za inne zadania, które są zwykle realizowane przez firmy inwestycyjne w związku z publicznymi ofertami sprzedaży akcji.</p> <p>Współzarządzający Księgą Popytu oraz ich podmioty powiązane świadczą na rzecz Spółki i jej podmiotów powiązanych, świadczyły w przeszłości oraz mogą w przyszłości świadczyć różnego rodzaju usługi finansowe, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, a także dokonywać innego rodzaju transakcji ze Spółką oraz jej podmiotami powiązanimi. Współzarządzający Księgą Popytu oraz ich podmioty powiązane otrzymują, otrzymywali i mogą w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo należne z tytułu świadczenia takich usług lub przeprowadzania transakcji. W szczególności Trigon Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora Spółki, a Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie pełnią funkcję animatora rynku dla akcji Spółki na GPW. Usługa animatora rynku prowadzona na podstawie umowy z GPW oraz usługa animatora emitenta świadczona na podstawie umowy ze Spółką polegają na wspomaganianiu płynności Akcji w szczególności poprzez składanie ofert kupna oraz sprzedaży Akcji na zasadach określonych we wspomnianych umowach. Świadcząc powyższe usługi, Trigon Dom Maklerski S.A. oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie nabywają i zbywają akcje Spółki.</p>
<p>E.5 Akcjonariusz Sprzedający; ograniczenie zbywalności</p>	<p>Imię i nazwisko (nazwa) osoby lub podmiotu oferującego papier wartościowy do sprzedaży. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up”: strony, których to dotyczy; oraz wskazanie okresu objętego zakazem sprzedaży.</p> <p>Oferta nie obejmuje sprzedaży Akcji Istniejących.</p> <p>Przewiduje się, że w Umowie o Plasowanie Oferty zostanie zawarte zwyczajowe w ofertach podobnych do Oferty zobowiązanie ograniczające emitowanie lub zbywalność Akcji przez Spółkę. Przewiduje się w szczególności, że w ustalonym przez strony okresie od dnia pierwszego notowania Praw do Akcji na GPW, z zastrzeżeniem określonych wyjątków, Spółka ani żadna spółka zależna, ani żadna spółka powiązana ze Spółką, nad którą Spółka sprawuje kontrolę wynikającą z prawa do powoływania członków organów takiej spółki lub z umowy o zarządzanie, lub z posiadania większości głosów w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu lub zgromadzeniu wspólników takiej spółki, ani jakkolwiek osoba działająca w ich imieniu nie będą bez uprzedniej pisemnej zgody Współzarządzających Księgą Popytu: (a) bezpośrednio ani pośrednio oferować, ani emitować, a także nabywać, zastawiać, sprzedawać, zawierać umów w sprawie sprzedaży lub w jakikolwiek inny sposób rozporządzać, udzielać opcji ani zawierać umów w sprawie kupna, kupować opcji ani zawierać umów w sprawie sprzedaży lub udzielenia opcji, prawa lub warrantów na zakup albo zbycie lub sprzedaż akcji Spółki ani papierów wartościowych zamiennych lub inkorporujących inne prawo do nabycia akcji Spółki ani też składać w odniesieniu do powyższych wniosków o zatwierdzenie prospektu lub innego dokumentu ofertowego na podstawie Ustawy o Ofercie Publicznej lub (b) zawierać transakcji swap lub innych umów lub transakcji przenoszących,</p>

	<p>w całości lub części, bezpośrednio lub pośrednio ekonomiczne konsekwencje własności akcji Spółki, niezależnie od tego czy taki swap lub transakcja opisana w punktach (a) lub (b) powyżej ma zostać rozliczona poprzez dostarczenie akcji Spółki lub wspomnianych innych papierów wartościowych, gotówki lub w inny sposób lub (c) publicznie ogłaszać takiej intencji, której efektem będzie jakakolwiek taka transakcja.</p> <p>W przypadku, gdy w ocenie Spółki treść zawartej Umowy o Plasowanie Oferty lub zmiana terminu jej zawarcia stanowić będzie znaczący czynnik mogący wpłynąć na ocenę Akcji Oferowanych, stosowna informacja zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.</p>																									
<p>E.6 Rozwodnienie</p>	<p>Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego ofertą.</p> <p>W przypadku oferty subskrypcji skierowanej do dotychczasowych akcjonariuszy, należy podać wielkość i wartość procentową natychmiastowego rozwodnienia, jeśli nie dokonają oni subskrypcji na nową ofertę.</p> <p>Spółka oczekuje, że wpływy brutto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą ok. 100 mln zł. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależała od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych inwestorom w Ofercie oraz Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych.</p> <p>Jeżeli Oferta zostanie zakończona oraz przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane i objęte zapisami, skutkiem Oferty będzie rozwodnienie udziałów obecnych akcjonariuszy w kapitale Spółki oraz ogólnej liczby głosów, które akcjonariusze mogą wykonywać na Walnym Zgromadzeniu. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji Akcji Oferowanych, Akcje Istniejące, które obecnie stanowią 100% kapitału zakładowego Spółki i uprawniają posiadających je akcjonariuszy do wykonywania 100% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będą łącznie stanowiły 81,95% kapitału zakładowego Spółki i będą uprawniały posiadających je akcjonariuszy do wykonywania 81,95% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.</p> <p>W tabeli poniżej przedstawiono informacje dotyczące struktury kapitału zakładowego Spółki istniejącej na Datę Prospektu oraz strukturę kapitału zakładowego, jaka będzie istniała po zakończeniu emisji Akcji Oferowanych.</p> <table border="1" data-bbox="399 1120 1404 1377"> <thead> <tr> <th></th> <th colspan="2">Na Datę Prospektu</th> <th colspan="2">Po emisji Nowych Akcji</th> </tr> <tr> <th></th> <th>Liczba Akcji</th> <th>% głosów na Walnym Zgromadzeniu</th> <th>Liczba Akcji</th> <th>% głosów na Walnym Zgromadzeniu*</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Istniejące Akcje</td> <td>69.600.000</td> <td>100,00</td> <td>69.600.000</td> <td>81,95</td> </tr> <tr> <td>Akcje Oferowane...</td> <td>0</td> <td>0,00</td> <td>15.331.998</td> <td>18,05</td> </tr> <tr> <td>Akcje ogółem</td> <td>69.600.000</td> <td>100,00</td> <td>84.931.998</td> <td>100,00</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Źródło: Spółka.</i></p> <p><i>* Pod warunkiem, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane i objęte przez Inwestorów.</i></p>		Na Datę Prospektu		Po emisji Nowych Akcji			Liczba Akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu	Liczba Akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu*	Istniejące Akcje	69.600.000	100,00	69.600.000	81,95	Akcje Oferowane...	0	0,00	15.331.998	18,05	Akcje ogółem	69.600.000	100,00	84.931.998	100,00
	Na Datę Prospektu		Po emisji Nowych Akcji																							
	Liczba Akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu	Liczba Akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu*																						
Istniejące Akcje	69.600.000	100,00	69.600.000	81,95																						
Akcje Oferowane...	0	0,00	15.331.998	18,05																						
Akcje ogółem	69.600.000	100,00	84.931.998	100,00																						
<p>E.7 Szacunkowe koszty pobierane od inwestora</p>	<p>Szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego.</p> <p>Spółka nie będzie pobierać żadnych opłat od podmiotów składających zapisy na Akcje Oferowane. Kwota wpłacana przez inwestora przy składaniu zapisu może zostać jednak powiększona o ewentualną prowizję firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis, zgodnie z regulacjami takiej firmy inwestycyjnej.</p>																									

CZYNNIKI RYZYKA

Inwestorzy powinni zwrócić uwagę na fakt, że Oferta opisana w Prospekcie jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Polski, a jedynym prawnie wiążącym dokumentem ofertowym sporządzonym na potrzeby tej Oferty, zawierającym informacje na temat Grupy, Oferty oraz Akcji Oferowanych jest Prospekt wraz z opublikowanymi aneksami do Prospektu, po ich zatwierdzeniu przez KNF, i komunikatami aktualizującymi do Prospektu oraz informacją o Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty oraz Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych.

Przed podjęciem decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane potencjalni inwestorzy powinni starannie przeanalizować czynniki ryzyka przedstawione poniżej oraz inne informacje zawarte w niniejszym Prospekcie. Wystąpienie jakiegokolwiek lub kilku z wymienionych ryzyk samodzielnie lub w połączeniu z innymi okolicznościami może mieć istotny, niekorzystny wpływ w szczególności na działalność Grupy, jej przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki finansowe, perspektywy lub cenę rynkową Akcji.

Nie można wykluczyć, że z upływem czasu ryzyka określone poniżej nie będą stanowić kompletnej ani wyczerpującej listy i w związku z tym na Datę Prospektu nie mogą być traktowane jako jedyne ryzyka, na które Grupa jest narażona. Kolejność, w jakiej ryzyka zostały przedstawione poniżej, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani ich natężenia lub znaczenia. Grupa może być narażona na dodatkowe ryzyka i niewiadome, które nie są obecnie znane Spółce. Wystąpienie zdarzeń opisanych jako ryzyka może spowodować spadek ceny rynkowej Akcji, w wyniku czego inwestorzy mogą ponieść stratę równą całości lub części ich inwestycji.

Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność

Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej

Grupa prowadzi działalność gospodarczą w Polsce oraz za granicą, przede wszystkim w Europie oraz w Azji. W I kwartale 2015 r. przychody ze sprzedaży od klientów krajowych stanowiły 89,4% przychodów ze sprzedaży ogółem, a przychody ze sprzedaży od klientów zagranicznych – 10,6% przychodów ze sprzedaży ogółem (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Główni kontrahenci – Główni odbiorcy”). Źródłami zaopatrzenia Grupy w materiały, urządzenia kompletacyjne oraz usługi związane z realizacją zawartych przez Grupę kontraktów są zarówno dostawcy krajowi (85,7% całości dostaw w I kwartale 2015 r.), jak i zagraniczni (14,3% całości dostaw w I kwartale 2015 r.) (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Główni kontrahenci – Główni dostawcy”).

W związku z powyższym na działalność Grupy mają wpływ czynniki makroekonomiczne dotyczące rynku polskiego, jak również jej rynków eksportowych i importowych, które z kolei podlegają wpływom sytuacji ekonomicznej danego regionu oraz gospodarki światowej. Zmiany czynników makroekonomicznych na rynku polskim, jak również na rynkach eksportowych i importowych Grupy, w tym m.in. dynamika wzrostu PKB, stopa bezrobocia, wysokość wynagrodzeń, dynamika produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, poziom wydatków inwestycyjnych, kurs wymiany walut, jak również relacja cen paliw energetycznych do cen energii, wpływają w szczególności na sytuację w branży energetycznej, w tym na liczbę prowadzonych inwestycji w energetyce, a w związku z tym liczbę i wartość potencjalnych zamówień dla Grupy. W konsekwencji, Grupa jest narażona na ryzyka i wahania wynikające z wpływu koniunktury gospodarczej na poziom inwestycji w sektorze energetycznym w Polsce i na rynkach zagranicznych, na których Grupa działa. Ponadto przyszłe warunki ekonomiczne w Polsce lub na wskazanych powyżej rynkach zagranicznych mogą również być mniej sprzyjające w porównaniu z obecnym okresem.

Pogorszenie się ogólnej sytuacji gospodarczej w Polsce i na świecie może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Może ono spowodować m.in. spadek poziomu inwestycji w sektorze energetycznym i co za tym idzie spadek popytu na produkty Grupy, trudności w dostępie do finansowania zewnętrznego, trudności po stronie dostawców, klientów i innych podmiotów, z którymi Grupa współpracuje, które z kolei mogą przełożyć się na trudności lub niemożność wykonywania przez nich zobowiązań wobec Grupy i przez to wywierać negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z otoczeniem politycznym, polityką energetyczną i niepewnością co do sposobu jej kształtowania w przyszłości

Grupa jest narażona na ryzyka związane z wpływem decyzji politycznych podejmowanych przez władze i organy administracji na rynkach, na których Grupa działa, w szczególności w Polsce, jak również przez organy UE. W szczególności, decyzje o charakterze politycznym mogą wywierać wpływ zarówno na (i) kierunki polityki energetycznej, (ii) zmiany regulacji prawnych, w tym regulacji istotnych dla sektora energetycznego mających na celu ich implementację, oraz (iii) tempo ich wprowadzania.

W szczególności istotnymi czynnikami o charakterze politycznym wpływającymi na wyniki operacyjne i finansowe Grupy są: (i) założenia polityki energetycznej Polski oraz UE, oraz (ii) struktura miksu energetycznego w Polsce, będąca pochodną przyjętych założeń i celów polityk energetycznych zarówno na szczeblu krajowym, jak i unijnym. W szczególności istotne znaczenie dla działalności Grupy mogą mieć decyzje Ministerstwa Gospodarki i Rady Ministrów co do uzgodnienia ostatecznej treści i przyjęcia „Polityki energetycznej Polski do 2050 roku”, a także działania podejmowane w związku z realizacją przyjętych tam celów i strategii. W opublikowanym przez Ministerstwo Gospodarki projekcie „Polityki energetycznej Polski do 2050 roku” zaprezentowane zostały długofalowe, strategiczne cele polityki energetycznej Polski, zgodnie z którymi głównym źródłem energii pierwotnej dla polskiej gospodarki miałby pozostać węgiel, ale jego udział w strukturze miksu energetycznego miałby się stopniowo zmniejszać na rzecz rosnącego udziału odnawialnych źródeł energii i energii jądrowej (zob. rozdz. „*Otoczenie rynkowe*”). Na Datę Prospektu dokument ten nie został przyjęty przez Radę Ministrów i nie ma pewności co do tego, kiedy i w jakiej formie zostanie ostatecznie uchwalony.

Nie można wykluczyć, że polska polityka energetyczna, a co za tym idzie kształt miksu energetycznego w Polsce, może być poddawana kolejnym zmianom z uwagi na jej ścisły związek z polityką klimatyczno-energetyczną UE, która coraz większy nacisk kładzie przede wszystkim na zmniejszenie udziału bloków energetycznych opalanych węglem kamiennym oraz brunatnym w strukturze miksu energetycznego w państwach członkowskich i zakłada budowanie modelu funkcjonowania rynku produkcji energii na energetyce odnawialnej oraz innych źródłach bezemisyjnych (np. energetyce jądrowej). W związku ze zmianą struktury miksu zmniejszeniu może ulec zapotrzebowanie na oferowane przez Grupę produkty i usługi, które na Datę Prospektu związane są przede wszystkim z produkcją energii ze źródeł opartych o paliwa kopalne. Powyższe okoliczności, w tym niesprzyjające zmiany otoczenia politycznego, jak i brak stabilizacji w zakresie polityki energetycznej Polski oraz zmieniająca się struktura miksu energetycznego w Polsce mogą mieć negatywny wpływ na realizację strategicznych celów Grupy, a co za tym idzie istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację lub perspektywy rozwoju Grupy, a także cenę Akcji.

Ryzyko kursowe

Grupa prowadzi zarówno sprzedaż poza granice Polski produktów i usług, jak i nabywa z zagranicy materiały i wyroby potrzebne do realizacji kontraktów Grupy, dokonując płatności w EUR oraz innych walutach obcych. W I kwartale 2015 r. 8,5% zafakturowanych przychodów Grupy wyrażonych było w walutach obcych, przede wszystkim w EUR.

W związku z powyższym Grupa narażona jest na ryzyko zmiany kursów przede wszystkim PLN do EUR, które w szczególności może skutkować spadkiem przychodów ze sprzedaży lub wzrostem kosztów liczonych w PLN, spowodowanych niekorzystnymi zmianami kursów walut.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez spółki z Grupy zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia. Spółki z Grupy dążą do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Oprócz hedgingu naturalnego Grupa dopuszcza stosowanie zabezpieczeń ekspozycji netto ryzyka kursowego w granicach od 30% do 70% wartości ekspozycji za pomocą dostępnych na rynku i zaakceptowanych instrumentów pochodnych (zob. rozdz. „*Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Informacje ilościowe i jakościowe na temat ryzyka finansowego – Ryzyko walutowe*”). Nie ma pewności, że stosowane w Grupie metody ograniczania istniejącego ryzyka poprzez stosowanie wybranych instrumentów okażą się w pełni skuteczne.

Wystąpienie znaczących wahań kursów walut może mieć wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także na cenę akcji.

Ryzyko zmian stóp procentowych

Zmiany stóp procentowych miały historycznie i mogą mieć w przyszłości wpływ na działalność Grupy. Całość zadłużenia Grupy z tytułu udzielonych kredytów na dzień 31 marca 2015 r. była oprocentowana według stopy zmiennej (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe – Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP”). W I kwartale 2015 r. i latach 2014, 2013 i 2012 zakończonych odpowiednio w dniu 31 grudnia odsetki od zobowiązań z tytułu kredytów bankowych i pożyczki, leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu stanowiły, odpowiednio: 0,4%, 0,5%, 1,7% i 1,4% kosztów rodzajowych Grupy ogółem.

Stopy procentowe są w znacznym stopniu zależne od wielu czynników, które znajdują się poza kontrolą Grupy, w szczególności światowych i krajowych uwarunkowań gospodarczych i politycznych. Wahania stóp procentowych mogą doprowadzić do wzrostu kosztów finansowych, które nie zawsze mogą zostać pokryte wyższymi wpływami z działalności operacyjnej Grupy.

Nie można wykluczyć, że zmiany stóp procentowych w przyszłości będą negatywnie oddziaływać na Grupę, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz wyniki jej działalności, a także na cenę Akcji.

Ryzyko wzrostu konkurencji

Grupa jest narażona na ryzyko pojawienia się nowych podmiotów lub umocnienie pozycji istniejących podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną. Ponadto zwiększenie poziomu konkurencji może doprowadzić do: (i) spadku rentowności realizowanych projektów lub (ii) zmniejszenia wolumenu uzyskiwanych zamówień. Nie można wykluczyć, że w przyszłości podmioty konkurujące z Grupą podejmą dalsze wysiłki zmierzające do intensyfikacji rozwoju oraz nie będą prowadziły agresywnej polityki cenowej i produktowej względem obecnych oraz potencjalnych kontrahentów Grupy. W konsekwencji pozycja konkurencyjna Grupy może pogorszyć się, w przypadku gdy Grupa nie będzie w stanie dostosować swoich cen do poziomu cen oferowanych przez konkurencję lub uzasadnić wyższej ceny wyższą jakością oferowanych przez Grupę produktów i usług.

W ciągu ostatnich lat poziom konkurencji na rynku, na którym działa Grupa, wzrósł przede wszystkim ze względu na spadek popytu ze strony podmiotów działających w sektorze energetycznym przy jednoczesnym utrzymaniu się na stałym poziomie podaży produktów i usług dla tego sektora, takich jak kotły czy bloki energetyczne. Wynika to z faktu, że w ostatnich latach w sektorze energetycznym zmniejszeniu uległ rynek zamawiających poprzez spadek zarówno liczby zamawiających, będących naturalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy, jak i liczby projektów przez nich realizowanych, podczas gdy liczba podmiotów oferujących swoje produkty i usługi dla tego sektora nie uległa zmianie. Dodatkowo wzrost konkurencji na rynku, na którym działa Grupa, związany jest z pojawieniem się podmiotów konkurencyjnych z rynków o niższych kosztach operacyjnych, np. podmiotów z Chin.

Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także cenę Akcji.

Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy

Ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów

Grupa narażona jest na ryzyka związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów. W ramach prowadzonej działalności Grupa realizuje złożone technologiczne projekty dla dużych przedsiębiorstw działających głównie w branży energetycznej. Niewykonanie lub nienależyte wykonanie kontraktów dotyczących takich projektów, w szczególności ich nieterminowa realizacja lub niedotrzymanie gwarantowanych parametrów technologicznych, powoduje ryzyko podniesienia przeciwko Grupie przez zamawiających roszczeń odszkodowawczych (w tym z tytułu kar umownych). Nie można również wykluczyć, że powstanie takich roszczeń może spowodować utratę danego kontrahenta, pogorszenie warunków finansowych świadczonych usług lub osłabienie pozycji konkurencyjnej Grupy.

Umowy dotyczące realizowanych zamówień i projektów zawierają szereg klauzul odnośnie do należytego i terminowego wykonania kontraktu oraz właściwego usunięcia wad i usterek. W konsekwencji Grupa narażona jest na ryzyko ponoszenia odpowiedzialności z tytułu rękojmi za wady fizyczne wykonanych

objektów, o ile nie została ona wyłączona na podstawie zawartej umowy, oraz z tytułu gwarancji „dobrego wykonania” zrealizowanych prac. Gwarancja „dobrego wykonania” obejmuje zarówno gwarancję należytego wykonania, obowiązującą do daty końcowego odbioru obiektu, jak i gwarancję techniczną, obowiązującą po zakończeniu realizacji projektu w okresie odpowiedzialności za wady (co do zasady 2-3 lata po zakończeniu realizacji danego projektu). Gwarancje „dobrego wykonania” udzielane są co do zasady na poziomie 10% szacowanej wartości danego kontraktu. Istnieje ryzyko, że w przypadku ujawnienia się wad lub usterek w okresach rękojmi lub gwarancji zamawiający podniosą wobec Spółek Grupy stosowne roszczenia z tego tytułu, co może skutkować poniesieniem przez Grupę dodatkowych kosztów ewentualnych napraw, remontów i modernizacji. Nie można wykluczyć, że utworzone przez Grupę rezerwy na koszty napraw gwarancyjnych okażą się niewystarczające, co w konsekwencji może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy, a także na cenę Akcji.

Nienależyte wykonanie obejmuje przede wszystkim: (i) nieterminowość; (ii) niedotrzymanie parametrów technologicznych, a w konsekwencji brak możliwości oddania obiektu do użytkowania.

W Dacie Prospektu, w ramach realizacji kilku kontraktów przez Grupę wystąpiły okoliczności uprawniające inwestorów do żądania od danej Spółki Grupy zapłaty kar umownych lub uprawniające do podniesienia innych roszczeń odszkodowawczych. Choć Spółki Grupy są w trakcie renegocjacji warunków realizacji takich kontraktów, nie ma pewności, że z tytułu takich kontraktów na Spółkę nie zostaną nałożone kary umowne lub że nie zostaną podniesione inne roszczenia. W I kwartale 2015 r. wartość poniesionych przez Grupę kar umownych wynosiła 1,4 mln zł, co stanowiło ok. 0,5% przychodów Grupy ze sprzedaży w tym okresie. Na dzień 31 marca 2015 r. stan rezerw na kary z tytułu nieterminowej realizacji umów wyniósł 0,9 mln zł.

Wystąpienie którejkolwiek z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Grupy.

Ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem płatności z tytułu realizowanych przez Grupę kontraktów

Grupa jest narażona na ryzyko braku lub opóźnień w zapłacie przez kontrahentów należności z tytułu realizowanych przez Grupę kontraktów z uwagi na szereg czynników pozostających poza kontrolą Grupy.

Kontrakty zawierane przez Grupę zawierają co do zasady harmonogramy płatności za kolejne wykonane etapy prac. Istnieje ryzyko, że mimo należytego i terminowego wykonania przez Grupę danego etapu bądź całości prac, zamawiający nie dokona uzgodnionych płatności lub dokona ich nieterminowo, co może doprowadzić do ograniczenia płynności finansowej Grupy. Nie można także wykluczyć ryzyka poniesienia przez Grupę ewentualnych strat finansowych w przypadku niewypłacalności (upadłości lub likwidacji) lub utraty płynności przez zamawiającego.

Na Datę Prospektu Grupa nie posiada ubezpieczenia ryzyka spłaty należności przez kontrahentów Grupy, przy czym Grupa złożyła do jednego z ubezpieczycieli wnioski o objęcie ubezpieczeniem ryzyka związanego z brakiem płatności ze strony zamawiających lub ich nieterminowością. Na dzień 31 marca 2015 r. Grupa prezentowała odpisy aktualizujące wartość należności handlowych oraz pozostałych należności na kwotę 41,4 mln zł.

Brak spłaty lub opóźnienia w spłacie przez kontrahentów należności z tytułu realizowanych przez Grupę kontraktów, zarówno z przyczyn zależnych, jak i niezależnych od Grupy, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy

Model biznesowy Grupy, polegający na realizacji jednostkowych kontraktów o znacznej wartości, cechuje znaczna koncentracja jej przychodów. W konsekwencji pojedyncze kontrakty o znacznej wartości mogą mieć znaczący wpływ na wyniki finansowe wypracowywane przez Grupę. W I kwartale 2015 r. 65,9% przychodów Grupy pochodziło z realizacji projektów dla czterech największych kontrahentów Grupy. Udział głównego odbiorcy produktów Tauron Wytwarzanie, w przychodach ze sprzedaży Grupy ogółem w I kwartale 2015 r. wyniósł 28,3% (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Główni kontrahenci – Główni odbiorcy”).

Z uwagi na złożoność i czas realizacji niektórych projektów Grupy rzeczywiste koszty oraz rentowność tych projektów mogą potencjalnie różnić się od szacunków dokonanych pierwotnie przez Grupę w tym zakresie. W szczególności poziom marż zrealizowanych przez Grupę może okazać się niższy, niż pierwotnie zakładano, a nawet może skutkować poniesieniem przez Grupę strat. Przychody, przepływy pieniężne

i rentowność danego projektu mogą podlegać zmianom wraz z postępami w jego realizacji oraz mogą być uzależnione od szeregu czynników, z których część znajduje się poza kontrolą Grupy, przesunięcia w czasie lub opóźnienia w realizacji kontraktu, problemy finansowe kontrahentów Grupy, brak płatności ze strony klientów oraz brak realizacji zobowiązań przez dostawców, podwykonawców lub członków konsorcjum. Zmienność wysokości kosztów oraz związana z tym zmienność poziomu rentowności niektórych projektów w okresie ich realizacji może mieć negatywny wpływ na przepływy pieniężne Grupy w ramach danego kontraktu oraz jej płynność finansową w danym okresie. W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązań umownych przez Grupę, członków konsorcjum, podwykonawców lub dostawców zamawiający może nie dokonać płatności z tytułu wynagrodzenia na rzecz Grupy. Dodatkowo zamawiający może skorzystać z przysługujących mu uprawnień z tytułu udzielonych gwarancji bankowych lub ubezpieczeniowych, co wiąże się z koniecznością pokrycia przez Grupę kwot zapłaconych przez instytucje finansowe jako gwarantów na podstawie udzielonych na rzecz zamawiającego i na zlecenie Grupy gwarancji. Kwoty te mogą być szczególnie wysokie w przypadku złożonych i długoterminowych projektów o dużej wartości. Grupa może nie być w stanie pokryć zobowiązań wynikających ze zrealizowanych gwarancji finansowych.

Ponadto nie można wykluczyć, że w trakcie realizacji zamówień kontrahenci Grupy wypowiedzą zawarte kontrakty lub odstąpią od nich, w szczególności w przypadku nienależytego wykonywania umów. Utrata jednego z kluczowych projektów może spowodować istotne obniżenie przychodów Grupy przypadających na okres realizacji danego kontraktu oraz może powodować konieczność wcześniejszego rozliczenia wzajemnych zobowiązań stron kontraktu, w tym w szczególności może powodować konieczność zwrotu pobranych zaliczek, co w konsekwencji może spowodować utratę płynności, utrudnić lub uniemożliwić obsługę zadłużenia Grupy.

Ponadto Grupa jest narażona na ryzyko wynikające ze specyfiki branży energetycznej, charakteryzującej się ograniczoną liczbą realizowanych inwestycji oraz podmiotów w niej działających i będących potencjalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy. Grupa ma ograniczone możliwości w zakresie pozyskiwania nowych projektów o znacznej wartości, na co wpływ ma m.in. ograniczone zapotrzebowanie podmiotów działających w sektorze energetycznym (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność – Ryzyko wzrostu konkurencji”). Z uwagi na powyższe nie można zapewnić, że Grupa otrzyma zlecenia realizacji kolejnych kontraktów od kluczowych klientów w przyszłości lub że będzie w stanie pozyskać nowych klientów.

Powyższe okoliczności mogą wywrzeć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych

Na działalność Grupy oraz jej wyniki finansowe w znacznym stopniu ma wpływ poziom kosztów ponoszonych w związku z realizacją zleconych projektów i ich dynamika. Najistotniejsze pozycje kosztów operacyjnych według rodzaju to koszty: (i) „zużycia materiałów i energii” oraz (ii) „usług obcych”, na które w szczególności składają się koszty zakupu urządzeń, materiałów i usług obcych, które stanowiły łącznie, odpowiednio, 78,6%, 81,1%, 76,6% i 76,5% kosztów rodzajowych Grupy ogółem w okresie 3 miesięcy zakończonych w dniu 31 marca 2015 r. w latach obrotowych zakończonych w dniu 31 grudnia, odpowiednio 2014, 2013 i 2012 r. Wzrost tych lub pozostałych kosztów operacyjnych Grupy może mieć bezpośrednie przełożenie na wyniki działalności Grupy oraz jej sytuację finansową (zob. rozdz. „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”).

Na rzeczywisty poziom kosztów ponoszonych przez Grupę mają wpływ czynniki pozostające poza kontrolą Grupy, w tym dostępność materiałów, usług obcych oraz ceny surowców nabywanych od podmiotów trzecich. Ponadto, czynniki te mogą się różnić w zależności od kraju dostawcy, w którym dostawca materiałów, urządzeń lub usług obcych prowadzi działalność, a złożoność tych czynników ogranicza możliwość przewidzenia nagłych i istotnych wzrostów kosztów operacyjnych. Grupa nie może wykluczyć, że koszty operacyjne, obejmujące głównie zakup urządzeń, materiałów, jak również usług obcych nie wzrosną w znaczący sposób.

Na dzień 31 marca 2015 r. Grupa zatrudniała ponad 2.347 pracowników. Koszty świadczeń pracowniczych odpowiadały za 19,0%, 16,0%, 19,2% i 19,8% kosztów według rodzajów ogółem Grupy w I kwartale 2015 r. oraz latach obrotowych zakończonych w dniu 31 stycznia, odpowiednio, 2014, 2013 i 2012 r. Należy

wskazać, że koszty wynagrodzeń w Polsce były i nadal są znacząco niższe niż w niektórych, bardziej rozwiniętych gospodarczo krajach UE. Dawało i nadal daje to przedsiębiorstwom działającym w Polsce przewagę konkurencyjną w tym zakresie. Jednakże w ostatnich latach obserwuje się wzrost kosztów wynagrodzeń. Średnie miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw brutto w Polsce wzrosło do ok. 4.139,42 zł w IV kwartale 2014 roku z ok. 3.456,61 zł w IV kwartale 2009 roku (według danych GUS). Jeżeli powyższa tendencja na rynku płac oraz wynagrodzeń pracowników i podwykonawców utrzyma się lub wzrośnie, Grupa w celu utrzymania konkurencyjności na rynku pracy, a także zatrzymania dotychczasowych pracowników, zwłaszcza specjalistów inżynierów, oraz zapewnienia ich wystarczającej liczby może być zmuszona do podwyższania wynagrodzeń pracownikom szybciej lub częściej albo na większą skalę, niż historycznie miało to miejsce w Grupie.

Ponadto, ewentualny wzrost kosztów świadczeń pracowniczych u podmiotów współpracujących z Grupą w zakresie dostaw materiałów, urządzeń czy świadczących usługi dla Grupy może przyczynić się do wzrostu kosztów operacyjnych po stronie dostawców i podwykonawców Grupy, a to z kolei może znaleźć odzwierciedlenie w cenie materiałów, urządzeń czy świadczonych na rzecz Grupy usług i w konsekwencji negatywnie wpłynąć na poziom kosztów operacyjnych Grupy.

W przypadku znaczącego wzrostu kosztów zakupu materiałów i urządzeń oraz cen usług świadczonych na rzecz Grupy przez podmioty zewnętrzne, jak również wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych Grupy nie można wykluczyć, iż Grupa nie zdoła uzyskać współmiernego wzrostu efektywności i wydajności lub że nie będzie w stanie przenieść zwiększonych kosztów na zamawiających celem zrekompensowania ich wpływu na wyniki działalności Grupy. Wszelkie okoliczności wpływające na wzrost kosztów operacyjnych Grupy mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz wyniki jej działalności, a także na cenę Akcji.

Ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów

Grupa narażona jest na ryzyko wynikające z konieczności oszacowania kosztów danego projektu przed przystąpieniem do jego realizacji, w tym ryzyko niepełnego zidentyfikowania komponentów kosztowych w ramach realizowanych kontraktów. Na etapie realizacji kontraktu Grupa może ponieść dodatkowe koszty wynikające z czynników i okoliczności, pozostających poza kontrolą Grupy i nieprzewidzianych na etapie planowania. W szczególności, Grupa nie może wykluczyć, że koszty ponoszone przez nią w związku z realizacją danego projektu nie wzrosną wskutek wzrostu cen surowców, w tym m.in. stali, metali szlachetnych, paliw i energii. Wzrost cen surowców może z kolei wywrzeć znaczący wpływ na wzrost kosztów materiałów zużywanych w toku działalności produkcyjnej Grupy. Grupa nie może również zapewnić, że w przyszłości będzie nabywać materiały oraz produkty wykorzystywane w ramach realizacji kontraktów po cenach zbliżonych do obecnych, a koszty związane z usługami podmiotów trzecich w ramach prowadzonej przez nią działalności utrzymają się na obecnym poziomie.

Grupa narażona jest na ryzyko, że rzeczywiste koszty poniesione przez Grupę w związku z realizacją danego kontraktu będą w istotny sposób odbiegać od szacunków wzrostu cen czynionych przez Spółkę na podstawie dostępnych prognoz makroekonomicznych, w szczególności w zakresie wskaźników inflacji. Pomimo tego, że Grupa tworzy rezerwy oparte na przygotowanych szacunkach wzrostu cen, poziom wzrostu kosztów urządzeń, materiałów oraz usług dostarczanych przez podmioty trzecie na rzecz Grupy może okazać się tak drastyczny, że posiadane rezerwy okażą się niewystarczające.

Ze względu na fakt, że w ramach prowadzonej działalności Grupa często zawiera umowy na dostawy i usługi w oparciu o stałe ryczałtowe ceny, Grupa jako wykonawca ponosi znaczące ryzyko z tytułu niedoszacowania kalkulacji kosztów realizowanych projektów.

Przed przystąpieniem do realizacji danego kontraktu Grupa ustala zakres wymaganych prac, identyfikuje koszty do poniesienia w związku z wykonaniem i dokonuje oszacowania ich wysokości w oparciu m.in. o wyceny przedstawione przez dostawców materiałów, wyrobów i usług wykorzystywanych przez Grupę na potrzeby realizacji danego kontraktu. Do ustalonych w ten sposób kosztów budżetowych doliczana jest kilkuprocentowa rezerwa zmniejszająca ryzyko nietrafionych szacunków. W przypadku projektów złożonych technologicznie dokonanie właściwej identyfikacji kosztów pod względem rodzaju, jak i właściwe oszacowanie ich wysokości jest utrudnione. Utrudnienie to występuje również w przypadku realizacji projektów w ramach konsorcjów lub we współpracy z podwykonawcami Grupy. Nie można wykluczyć, iż w wyniku czynników pozostających poza kontrolą Grupy, błędów ludzkich lub oprogramowania dojdzie do niedoszacowania kosztów realizacji projektów.

Niedostateczne oszacowanie wysokości kosztów lub niepełna ich identyfikacja w ramach realizowanych kontraktów może wiązać się przede wszystkim z wyższymi kosztami operacyjnymi Grupy, a to z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz wyniki jej działalności, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów

Grupa narażona jest na ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów, w tym w drodze przetargów przeprowadzanych na podstawie Prawa Zamówień Publicznych. W celu pozyskania zamówienia w trybie przetargowym Spółka z Grupy jako uczestnicy przetargu muszą nie tylko spełnić konkretne warunki wskazane przez zamawiającego w ogłoszeniu, ale również przedstawić najbardziej korzystną ofertę, przy czym w większości przypadków podstawowym kryterium decydującym o wyborze oferty jest cena. W sytuacji dekoniunktury i zmniejszającej się liczby planowanych inwestycji istnieje tendencja do agresywnej konkurencji cenowej oferentów krajowych i zagranicznych. W szczególności nowe podmioty, które zamierzają podjąć działalność w obszarze aktywności Grupy, są gotowe przedstawić bardzo konkurencyjne cenowo oferty w celu zdobycia danego zamówienia. W związku z powyższym istnieje ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie przedstawić konkurencyjnych cenowo ofert, które w konsekwencji nie zostaną uznane przez danego inwestora za najbardziej korzystne.

Ponadto, z uwagi na specyfikę postępowań przetargowych, w których niejednokrotnie decyzje co do przebiegu procesu przetargowego są podejmowane arbitralnie przez zamawiających, Grupa narażona jest na ryzyko poniesienia kosztów związanych z udziałem w postępowaniach przetargowych, które ostatecznie mogą zostać unieważnione lub zawieszane. Jeszcze przed rozstrzygnięciem danego postępowania przetargowego Grupa zmuszona jest ponieść określone koszty, umożliwiające jej udział w danym przetargu, w tym bezzwrotne koszty związane z przygotowaniem oferty, a także wydatki związane z uiszczeniem wadium. Ponadto umowy zawarte na podstawie przetargów publicznych w trybie ustawy Prawo Zamówień Publicznych rządzą się szczególnym reżimem, zgodnie z którym m.in. zamawiający może w każdym czasie odstąpić od umowy albo czasowo wstrzymać realizację kontraktu w razie zaistnienia istotnej zmiany okoliczności powodującej, że wykonanie umowy nie leży w interesie publicznym, czego nie można było przewidzieć w chwili zawarcia umowy.

Zamawiający mają możliwość dyktowania warunków prowadzonych postępowań przetargowych z uwagi na stosunkowo wysoką konkurencję wśród uczestników takich postępowań, wynikającą ze struktury rynku zamawiającego, który obejmuje ograniczoną liczbę potencjalnych zamawiających, tj. podmiotów działających w sektorze energetycznym, oraz realizowanych przez nich inwestycji, w ramach których podmioty, działające na rynku, na którym działa Grupa, mogą dostarczać swoje produkty i usługi (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy”).

Przeprowadzenie postępowania przetargowego, szczególnie postępowania o udzielenie zamówienia publicznego, jest często procesem złożonym i długotrwałym, a ocena złożonych ofert i podjęcie przez zamawiającego decyzji o wyborze oferty najkorzystniejszej może trwać nawet kilka miesięcy. Ponadto w odniesieniu do postępowań prowadzonych na podstawie ustawy Prawo Zamówień Publicznych, wybór najkorzystniejszej oferty może być kwestionowany przez innych oferentów przed Krajową Izbą Odwoławczą i sądem okręgowym, co w konsekwencji może opóźnić rozpoczęcie prac nad danym zamówieniem i wpłynąć na możliwość pozyskania przez Grupę, w pierwotnie założonym terminie, przychodów z takiego zlecenia, jak i na zwiększenie kosztów, związanych z koniecznością utrzymania zasobów i środków trwałych dla potrzeb realizacji danego zamówienia. Przedłużanie się postępowania o udzielenie zamówienia publicznego, w tym w szczególności w okresie przypadającym między złożeniem oferty a podpisaniem umowy, może się także wiązać z ryzykiem zmian cen surowców, części oraz usług obcych niezbędnych do wykonania zamówienia lub ze zmianą zdolności organizacyjnych Grupy do realizacji takiego zamówienia. Z powyższych względów nie można wykluczyć, że przyjęta w ofercie ostatecznej kalkulacja cenowa będzie odpowiadać realnym wartościom, które zostałyby przyjęte przez Grupę, gdyby proces zawierania umowy nie był istotnie opóźniony w stosunku do założeń wynikających z warunków oferty, co może mieć negatywny wpływ na rentowność kontraktów realizowanych przez Grupę.

Istnieje również ryzyko, że dana Spółka z Grupy lub Spółki z Grupy zostaną wykluczone z postępowań o udzielenie zamówienia publicznego prowadzonego na podstawie ustawy Prawo Zamówień, w przypadku gdy w okresie trzech lat przed wszczęciem postępowania, w sposób zawiniony poważnie naruszyły

obowiązki zawodowe, w szczególności gdy Spółki Grupy w wyniku zamierzonego działania lub rażącego niedbalstwa nie wykonały lub nienależycie wykonały zamówienie, co zamawiający jest w stanie wykazać za pomocą dowolnych środków dowodowych, jeżeli zamawiający przewidział taką możliwość wykluczenia wykonawcy w ogłoszeniu o zamówieniu, w specyfikacji istotnych warunków zamówienia lub w zaproszeniu do negocjacji.

Trudności w pozyskiwaniu nowych kontraktów w drodze przetargów, ryzyko unieważnienia umów zawartych z naruszeniem regulacji przetargowych lub z powodu zaistnienia okoliczności niezależnych od stron postępowania mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów

Grupa narażona jest na ryzyko związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów.

Istotna część inwestycji jest realizowana przez Grupę w ramach konsorcjów wspólnie z podmiotami trzecimi. Na Datę Prospektu Spółka jako lider działa w konsorcjum z innymi podmiotami przy realizacji takich projektów jak Projekt Jaworzno, Projekt Opole (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne Umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Opole” oraz „Opis działalności Grupy – Istotne Umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno”) oraz projektu instalacji odazotowania spalin realizowanego na podstawie umowy z ENERGA Elektrownie Ostrołęka (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Kluczowe projekty – Projekty w trakcie realizacji – Zamówienie dotyczące redukcji NOx w Elektrowni Ostrołęka”).

Z realizacją projektów w ramach konsorcjum wiąże się ryzyko, że projekty te zostaną zrealizowane niezgodnie z oczekiwaniami Grupy, w zakresie, w jakim odpowiedzialny za wykonanie określonego elementu całego projektu jest podmiot zewnętrzny będący członkiem konsorcjum z Grupą. Ponadto wpływ Grupy na warunki i harmonogram realizacji projektu w ramach konsorcjum może być ograniczony i Grupa nie może sprawować pełnej kontroli nad takim przedsięwzięciem, co z kolei może skutkować utratą takiego projektu na skutek niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązań kontraktowych przez innych uczestników konsorcjum względem zamawiającego. W przypadku, gdy należyte wykonanie danego projektu zabezpieczone jest gwarancjami finansowymi, powstanie roszczenia po stronie zamawiającego z powodu niewykonania lub nienależytego wykonania przez konsorcjanta przypisanego mu zakresu prac pozwala zamawiającemu skorzystać z przysługujących mu uprawnień z tytułu gwarancji finansowych i żądać od instytucji finansowej, będącej gwarantem, zapłaty określonej sumy gwarancyjnej. Nie można wykluczyć, że Grupa może być zobowiązana do zwrotu całej kwoty zapłaconej przez instytucję finansową niezależnie od tego, że nie realizowała danego zakresu prac w ramach zamówienia.

Grupa, realizując kontrakty w ramach konsorcjów, nie może wykluczyć ryzyka pogorszenia sytuacji finansowej lub upadłości podmiotów trzecich będących członkami konsorcjów z Grupą. Po zawarciu umowy z zamawiającym konsorcjant może nie być w stanie wywiązać się ze zobowiązań wynikających z umowy konsorcjalnej, w tym może nie być w stanie udzielić odpowiednich gwarancji. W takim przypadku Grupa jako podmiot ponoszący odpowiedzialność solidarną z tytułu zawartego kontraktu z zamawiającym jest zobowiązana do realizacji zobowiązań umownych, w tym zobowiązania do udzielenia odpowiednich zabezpieczeń, które mogą wiązać się z koniecznością udzielenia kaucji gotówkowych i zaangażowania własnych środków finansowych lub uzyskania gwarancji finansowych na rzecz zamawiającego. W konsekwencji Grupa jest narażona na ryzyko ponoszenia większych niż zakładane na etapie składania oferty nakładów finansowych lub większego zaangażowania innych zasobów Grupy w związku z koniecznością realizacji większego niż pierwotnie zakładany zakresu prac.

W przypadku utraty możliwości realizacji kontraktu przez członka lub członków konsorcjum Grupa może być narażona na ryzyko związane z koniecznością renegowania umów z podwykonawcami, które zostały zawarte przez tych członków. W konsekwencji nie ma pewności, że Grupa będzie miała możliwość podpisania przedmiotowych umów z podwykonawcami lub zostaną one zawarte na warunkach równie korzystnych, jak warunki zawarte w umowach z członkami konsorcjum. W związku z utratą możliwości realizacji kontraktu przez członka konsorcjum, który posiada unikalną technologię, Grupa może być również narażona na ryzyko utraty potencjału technologicznego koniecznego do realizacji danego projektu.

Z uwagi na to, że do ważności dokonania zmian umów zawartych przez konsorcjum wymagana może być zgoda wszystkich członków konsorcjum, istnieje ryzyko, że inni członkowie konsorcjum będą blokować renegotjowanie kontraktów zawartych przez konsorcjum i tym samym wstrzymywać realizację danego projektu oraz generować koszty związane z opóźnieniami po stronie Grupy. Ponadto wszelkie niekorzystne działania sprzeczne z interesem konsorcjum podejmowane przez konsorcjantów, a także niewykonanie lub nienależyte wykonanie przez nich określonego zakresu prac mogą negatywnie wpłynąć na reputację Grupy jako wiarygodnego partnera.

Zaistnienie jednej z powyższych okoliczności może negatywnie wpłynąć na terminową realizację kontraktu przez konsorcjum, a co za tym idzie wywrzeć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy z dostawcami oraz podwykonawcami

Grupa narażona jest na ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy: (i) z dostawcami, dostarczającymi na rzecz Grupy materiały i urządzenia kompletacyjne (tj. niewytwarzanych w ramach działalności prowadzonej przez Grupę, ale wymaganych w ramach realizacji danego kontraktu) oraz (ii) podwykonawcami świadczącymi na rzecz Grupy szereg usług kompletacyjnych, które nie wchodzą w zakres kompetencji Grupy, a które są wymagane do realizacji danego kontraktu.

Umowy z dostawcami oraz podwykonawcami zawierane są w taki sposób, aby ich realizacja była zgodna z terminami i warunkami określonymi dla danego kontraktu w umowie pomiędzy Grupą a zamawiającym. Terminowe i prawidłowe świadczenie określonych usług na rzecz Grupy ma istotne znaczenie dla działalności Grupy i zależy od szeregu czynników, na które Grupa nie ma wpływu, w szczególności od sytuacji finansowej danego podmiotu, posiadanych przez niego zasobów ludzkich i sprzętowych czy dostępu do materiałów. Współpraca z dostawcami lub podwykonawcami będącymi podmiotami trzecimi w stosunku do Grupy naraża Grupę na ryzyka związane z wadami, bezpieczeństwem oraz niską jakością materiałów i wyrobów, a także niską jakością usług świadczonych przez podwykonawców.

Ponieważ Grupa ponosi wobec zamawiających odpowiedzialność za działania lub zaniechania zatrudnionych przez siebie dostawców oraz podwykonawców jak za swoje własne, istnieje ryzyko poniesienia strat finansowych przez Grupę w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem prac przez dostawców lub podwykonawców i powstaniem roszczeń zamawiających w stosunku do Grupy. Niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków wynikających z zawartych z Grupą umów przez podmioty świadczące na rzecz Grupy dostawy lub usługi może ograniczyć zdolność Grupy do prowadzenia działalności, wpłynąć na prawidłowe oraz terminowe wykonanie realizowanych kontraktów, jak również narażić Grupę w szczególności na wysokie koszty i straty materialne oraz na ryzyko utraty dobrej reputacji (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Grupę”). Ponadto w przypadku pogorszenia sytuacji finansowej lub upadłości dostawców lub podwykonawców Grupa jest narażona na ryzyko ponoszenia większych niż zakładane na etapie składania oferty nakładów finansowych lub większego zaangażowania zasobów Grupy w związku z opóźnieniami zleconego zakresu prac i koniecznością pozyskania dostawców lub podwykonawców zastępczych, posiadających odpowiednie kompetencje.

Nie można również wykluczyć wystąpienia ryzyka przejściowego braku możliwości zawarcia umów z wiarygodnymi dostawcami oraz podwykonawcami lub umów na akceptowalnych dla Grupy warunkach kontraktowych. Ponadto nie można wykluczyć, że wzrosną koszty zaangażowania dostawców lub podwykonawców, w tym w szczególności ich wynagrodzeń, co może mieć negatywny wpływ na wysokość cen ofertowych składanych przez Spółki Grupy i w konsekwencji na marże osiągnięte przez Grupę.

W przypadku utraty możliwości realizacji umów zawartych przez Grupę z dostawcami i podwykonawcami, którzy posiadają unikalne technologie, Grupa może być również narażona na ryzyko utraty potencjału technologicznego koniecznego do realizacji danego projektu.

Ponadto w odniesieniu do umów o roboty budowlane (na podstawie przepisów Kodeksu Cywilnego oraz Prawa Zamówień Publicznych (z zastrzeżeniem warunków tam wskazanych)), Spółki Grupy – jako wykonawcy – mogą być zobowiązane do zapłaty wynagrodzenia na rzecz dalszego podwykonawcy w sytuacji, gdy ich podwykonawca nie wypłaci dalszemu podwykonawcy wynagrodzenia za zrealizowane prace, niezależnie od faktu uregulowania przez Spółki Grupy ich zobowiązań wobec podwykonawcy. Taka odpowiedzialność Spółek Grupy, z zastrzeżeniem warunków wskazanych w Kodeksie Cywilnym oraz Prawie Zamówień Publicznych, może dotyczyć również zobowiązań dalszych podwykonawców wobec ich

podwykonawców. Spółki Grupy mogą być także zobowiązane do zapłaty wynagrodzenia wobec podwykonawców nawet w sytuacji, gdy same nie otrzymały wynagrodzenia od zamawiającego.

Zaistnienie jednej z powyższych okoliczności może negatywnie wpłynąć na terminową realizację kontraktu przez Grupę, a co za tym idzie wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów przez Grupę, a tym samym mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z nieuzyskaniem niezbędnych gwarancji finansowych umożliwiających pozyskanie i realizację kontraktów

Grupa podlega ryzyku nieuzyskania gwarancji finansowych, tj. gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych na poziomie umożliwiającym pozyskanie i realizację kontraktów, które są podstawowymi instrumentami wykorzystywanymi przez Grupę: (i) w związku z udziałem w przetargach, w tym w postępowaniach przetargowych prowadzonych w trybie ustawy Prawo Zamówień Publicznych, oraz (ii) w celu zabezpieczenia prawidłowego wykonania realizowanych kontraktów, przede wszystkim w formie gwarancji „dobrego wykonania” (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Proces pozyskiwania i realizacji zamówień – Zabezpieczenie realizacji kontraktu”). W konsekwencji może to spowodować również znaczne zmniejszenie ilości i wartości pozyskiwanych zamówień.

Ograniczenie dostępu do gwarancji finansowych jako formy zabezpieczenia wykonania zobowiązań umownych przez Grupę, udzielanych na zlecenie Grupy przez instytucje finansowe wiązałoby się z koniecznością angażowania środków własnych Grupy w postaci kaucji gotówkowej lub zatrzymania części wynagrodzenia przez zamawiającego i blokowaniem tych środków jako bezpośredniej formy zabezpieczenia na rzecz zamawiającego, co w konsekwencji mogłoby wpłynąć negatywnie na płynność finansową Grupy (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie”). W związku z sytuacją Grupy na Datę Prospektu (zob. rozdz. „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”) istnieje również ryzyko, że trudności związane z ograniczeniem dostępu do gwarancji finansowych będą się przedłużać.

W przypadku braku dostępu do gwarancji finansowych udzielanych na zabezpieczenie realizacji kontraktu, w tym w szczególności: (i) należytego wykonania kontraktu oraz (ii) płatności wadium, Grupa może nie być w stanie spełnić warunków uczestnictwa w większości postępowań przetargowych, zarówno publicznych, jak i prywatnych. W związku z tym nie można wykluczyć, że Grupa w przyszłości nie będzie mogła przystąpić do przetargu z uwagi na niemożność przedstawienia wymaganych gwarancji na etapie składania oferty i tym samym nie będzie mogła uzyskać kolejnych zamówień na swoje produkty i usługi.

Ponadto Grupa może nie uzyskać odpowiednich gwarancji finansowych również po wygraniu postępowania przetargowego, co będzie skutkowało naruszeniem zobowiązań umownych, przypadkiem wadium zapłaconego przez Grupę, a także powstaniem roszczeń po stronie członków konsorcjum w związku z naruszeniem umowy konsorcjalnej.

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach

Grupa zamierza finansować bieżącą działalność poprzez pozyskiwanie finansowania dłużnego ze źródeł zewnętrznych. Na dzień 31 marca 2015 r. zobowiązania finansowe Grupy z tytułu kredytów i pożyczek wynosiły 105,1 mln zł. Grupa korzysta z finansowania dłużnego udzielonego przez instytucje finansowe przede wszystkim w celu sfinansowania bieżącej działalności, w tym w związku z uzyskiwaniem i realizacją posiadanych przez Grupę kontraktów.

Realizując swoją strategię rozwoju, Grupa będzie ponosiła wydatki wstępne (w tym związane z uczestnictwem w przetargach), a w związku z tym będzie potrzebowała środków finansowych, w tym pochodzących z finansowania zewnętrznego. Dostępność finansowania zewnętrznego zależy od wielu czynników, w tym od sytuacji rynkowej, dostępności kredytów w całym sektorze, oceny zdolności kredytowej Grupy u określonych kredytodawców oraz wartości zabezpieczenia, jakie Grupa może ustanowić na zabezpieczenie zaciągniętego zadłużenia, przy czym część z tych czynników znajduje się poza kontrolą Grupy. Nie można wykluczyć, że w przyszłości Grupa nie będzie mogła pozyskać nowego finansowania w spodziewanej wysokości, na oczekiwanych przez Grupę warunkach lub że nie będzie mogła go pozyskać w ogóle.

Może to być spowodowane polityką podmiotów udzielających finansowania, objawiającą się niskim poziomem finansowania branży energetycznej, w tym w szczególności sektora energetyki węglowej, niestabilną sytuacją na rynkach finansowych i kapitałowych w Polsce lub za granicą, niekorzystnymi zmianami koniunktury gospodarczej w Polsce lub za granicą oraz innymi czynnikami, których Grupa nie jest w stanie przewidzieć. W ostatnich latach dostępność finansowania udzielanego podmiotom działającym w sektorze energetyki węglowej jest ograniczona w związku ze zmianą zasad udzielania kredytów i pożyczek przez podmioty udzielające finansowania, w tym Europejski Bank Inwestycyjny. Nowe wytyczne w zakresie udzielania finansowania kładą nacisk na finansowanie odnawialnych źródeł energii, efektywność energetyczną i rozwój infrastruktury. W związku z powyższym organiczny dostęp do pozyskania z banków na budowę energetycznych bloków węglowych mają tacy inwestorzy jak PGE, Tauron, Kompania Węglowa czy EDF, którzy są odbiorcami produktów i usług Grupy. Dodatkowo, w ostatnich latach, począwszy od 2008 roku, wiele rozwiniętych gospodarek doświadczyło recesji, a w wielu gospodarkach zaliczanych do rynków wschodzących, w tym w Polsce, tempo rozwoju gospodarczego uległo spowolnieniu. Istnieje ryzyko, że niższa dynamika wzrostu gospodarki w Polsce będzie się utrzymywać, co może prowadzić m.in. do istotnego ograniczenia dostępności finansowania udzielanego przez banki komercyjne lub do żądania przez nie dodatkowych zabezpieczeń lub nakładania na Grupę dodatkowych, uciążliwych zobowiązań. Okoliczności te mogą niekorzystnie wpływać na warunki pozyskiwania przez Grupę finansowania, w szczególności mogą prowadzić do zwiększenia kosztów takiego finansowania (w tym z tytułu podwyższonego oprocentowania, wyższych prowizji). Powyższe zdarzenia mogą również sprawiać, że polityka podmiotów udzielających finansowania, dotycząca zawierania nowych umów lub interpretacji i wykonywania umów już zawartych, stanie się bardziej restrykcyjna. W przypadku kryzysu na międzynarodowym lub krajowym rynku finansowym należy też liczyć się z ryzykiem czasowej niedostępności finansowania zewnętrznego.

Bez możliwości pozyskania finansowania zewnętrznego na zadowalających warunkach Grupa będzie zmuszona do zaangażowania własnych środków finansowych, co może okazać się niewystarczające do realizacji jej strategii i może negatywnie wpłynąć na jej płynność finansową (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki specyficzne dla Grupy – Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie”). W związku z tym rozwój Grupy może zostać ograniczony w porównaniu z przewidywanym, a tempo osiągania przez nią określonych celów strategicznych może być wolniejsze od pierwotnie zakładanego.

Dodatkowe koszty związane z obsługą zadłużenia finansowego zewnętrznego, jeżeli zostanie ono zaciągnięte w przyszłości, w tym koszty wynikające ze zmieniających się wysokości stóp procentowych i wahań kursów walut, mogą spowodować, że warunki finansowania Grupy staną się mniej korzystne, niż pierwotnie przewidywano.

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy rozwoju Grupy, a także na cenę Akcji.

Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska

Spółka jest narażona na ryzyko nieuzyskania spłaty wierzytelności, jakie posiada wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska w całości lub w części, a tym samym nie można wykluczyć, że Spółka uzyska z tytułu posiadanych należności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska mniej, niż to wynika z przysługujących Spółce należności przedstawionych w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych.

Wierzytelność Spółki wobec PBG powstała w związku z uznaniem za bezskuteczną umowę nabycia od PBG akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE przez Spółkę, która została zawarta dnia 20 grudnia 2011 r. Na podstawie powyższej umowy Spółka nabyła 46.021.520 akcji zwykłych na okaziciela ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE, stanowiących 64,84% udziału w kapitale zakładowym oraz 64,84% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE za kwotę 160,1 mln zł. W dniu 13 czerwca 2012 r. została ogłoszona upadłość PBG z możliwością zawarcia układu (por. rozdz. „Opis działalności Grupy – Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe – Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG”). W dniu 16 lipca 2012 r. Spółka otrzymała od nadzorca sądowego PBG pismo skierowane do PBG informujące, że transakcja zbycia akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE jest czynnością prawną odpłatną, dokonaną przez upadłego (PBG) w terminie sześciu miesięcy przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości ze spółką powiązaną, wobec której dodatkowo PBG był spółką dominującą i w związku z tym pozostaje bezskuteczna wobec masy upadłości PBG (art. 128 ust. 2 Prawa Upadłościowego i Naprawczego).

Nadzorca Sądowy wezwał zarząd PBG do niezwłocznego podjęcia w trybie art. 134 Prawa Upadłościowego i Naprawczego czynności zmierzających do zwrotnego przeniesienia wszystkich nabytych przez Spółkę akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE na rachunek PBG. W efekcie powyższego w dniu 7 sierpnia 2012 r. Spółka zawarła z PBG umowę dotyczącą przeniesienia akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE. Transakcja przeniesienia akcji została zarejestrowana na rachunku domu maklerskiego w dniu 7 sierpnia 2012 r. W związku z bezskutecznością umowy zbycia przez PBG akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE na rzecz Spółki, Spółce przysługuje roszczenie o zwrot ceny zapłaconej za akcje ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE. Zgodnie z przyjętą przez Spółkę metodą wyceny należności na dzień 31 marca 2015 r. Spółka zaprezentowała należności w wysokości 29,1 mln zł i na Datę Prospektu o 0,1 mln zł wyższe.

Wierzytelność Spółki wobec Hydrobudowa Polska wynika z zawartej dnia 10 stycznia 2012 r. umowy pożyczki, na podstawie której Spółka udzieliła spółce Hydrobudowa Polska pożyczki pieniężnej w kwocie 32 mln zł na okres 12 miesięcy z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności tej spółki. W związku z powyższą umową PBG udzieliło poręczenia weksla własnego in blanco wystawionego przez Hydrobudowa Polska na rzecz Spółki. W dniu 11 czerwca 2012 r. ogłoszona została upadłość spółki Hydrobudowa Polska z możliwością zawarcia układu, które zostało następnie przekształcone w postępowanie obejmujące likwidację majątku upadłego. W dniu 26 października 2012 r. Spółka dokonała zgłoszenia wierzytelności z tytułu pożyczki w postępowaniu upadłościowym Hydrobudowa Polska. Wierzytelność ta została uznana na liście wierzytelności przez syndyka. W dniu 9 kwietnia 2014 r. zarząd Hydrobudowa Polska otrzymał informacje o złożeniu przez syndyka masy upadłości planów podziału sum uzyskanych ze zbycia rzeczy obciążonych rzeczowo nieruchomości. Ponadto, dnia 21 września 2012 r. Spółka dokonała też zgłoszenia wierzytelności z tytułu poręczenia wekslowego w postępowaniu upadłościowym PBG. Powyższa wierzytelność w pełnej kwocie, tj. 32.915.787,40 zł, znalazła się w zgłoszeniu wierzytelności do masy upadłościowej PBG i została uznana na liście wierzytelności przez nadzorcę sądowego. Zgodnie z przyjętą przez Spółkę metodą wyceny należności na dzień 31 marca 2015 r. Spółka zaprezentowała należności w wysokości 5,9 mln zł i na Datę Prospektu ich wysokość nie uległa zmianie.

W związku z toczącym się wobec spółki Hydrobudowa Polska postępowaniem upadłościowym obejmującym likwidację majątku upadłego, Spółka ma ograniczone możliwości wpływu na wysokość kwoty uzyskanej tytułem spłaty udzielonej pożyczki. Nie można wykluczyć, że środki uzyskane przez syndyka masy upadłości w toku postępowania prowadzonego wobec spółki Hydrobudowa Polska nie pozwolą na zaspokojenie wierzytelności Spółki w całości albo w części.

Z kolei w stosunku wierzytelności Spółki wobec PBG wynikającego z poręczenia weksla *in blanco*, również istnieje ograniczona możliwość uzyskania pełnej kwoty należności. Nie można bowiem wykluczyć zaistnienia sytuacji, w której propozycje układowe PBG nie zostaną przyjęte przez wierzycieli PBG, wskutek czego lub z innych przyczyn postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG zostanie przekształcone w postępowanie obejmujące likwidację majątku upadłego, co może spowodować, że Spółka uzyska kwoty niższe niż przewidywane albo nie uzyska w ogóle spłaty wierzytelności wobec PBG w wysokości wskazanej w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych.

Z uwagi na toczący się proces postępowania upadłościowego PBG z możliwością zawarcia układu, na potrzeby przygotowania sprawozdań finansowych Spółka dokonuje aktualizacji wyceny należności od PBG w oparciu o założenia, wynikające ze zmieniających się propozycji układowych w ramach postępowania. Zgodnie z przyjętą metodą wyceny na dzień 31 marca 2015 r. Spółka wyceniała należności długoterminowe od PBG na łączną kwotę 35,1 mln zł i na Datę Prospektu o 0,1 mln zł wyższą. Do Daty Prospektu nie została dokonana przez PBG spłata jakiegokolwiek części wierzytelności wobec Spółki. Natomiast zmiany wartości wyceny wierzytelności wobec PBG wskazanych w kolejnych skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy wynikają ze zmian wartości dyskonta uwzględnianego przez Spółkę dla oszacowania bieżącej wartości wierzytelności.

Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności, perspektywy rozwoju, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie

Grupa jest narażona na ryzyko utraty lub pogorszenia poziomu płynności finansowej. Utrata lub pogorszenie płynności finansowej Grupy mogą wynikać zarówno z zakłócenia właściwej relacji wpływów i wydatków Grupy w czasie, nieadekwatnego poziomu finansowania działalności Grupy, jak i ograniczenie dostępu do gwarancji finansowych (związanego z koniecznością angażowania środków własnych Grupy). Ryzyko utraty

lub pogorszenia poziomu płynności finansowej jest związane ze zmianami poziomu zapotrzebowania na kapitał obrotowy w wysokości zapewniającej pokrycie bieżących potrzeb operacyjnych Grupy, w tym koniecznością zaangażowania środków własnych na potrzeby finansowania i zabezpieczenia realizacji kontraktów i ma wpływ na zapewnienie terminowej realizacji projektów oraz możliwość uzyskiwania przez Grupę gwarancji finansowych, które są powszechnie stosowanymi formami zabezpieczenia realizacji kontraktów na rynku, na którym Grupa prowadzi działalność.

Zgodnie z przyjętą strategią Grupa dąży do uzyskania szerszego dostępu do gwarancji finansowych pozwalających na uwolnienie części środków finansowych zablokowanych jako m.in. kaucje gotówkowe na zabezpieczenie wykonania kontraktów (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Proces pozyskiwania i realizacji zamówień – Zabezpieczenie realizacji kontraktu”). Pogorszenie lub utrata płynności finansowej przez Grupę może prowadzić do ograniczenia dostępu do gwarancji finansowych, co skutkować będzie koniecznością zaangażowania środków własnych Grupy jako zabezpieczenia realizacji projektu, a to z kolei może powodować obniżenie poziomu płynności finansowej i wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy. W konsekwencji Grupa może mieć ograniczone możliwości pozyskiwania kolejnych kontraktów z uwagi na brak dostępu zarówno do gwarancji finansowych, jak i do środków pieniężnych, którymi Grupa nie będzie mogła swobodnie dysponować w związku z ich zablokowaniem na potrzeby zabezpieczenia zobowiązań z innych kontraktów.

Na dzień 31 marca 2015 r. wskaźnik płynności bieżącej (wskaźnik relacji aktywów obrotowych Grupy do zobowiązań krótkoterminowych Grupy) wynosił 1,06. W szczególności na wskaźnik płynności finansowej i obniżenie poziomu kapitału obrotowego wpływ ma struktura oraz czas trwania projektów realizowanych przez Grupę. Działalność Grupy opiera się częściowo na kontraktach, których realizacja wymaga poniesienia przez Grupę części kosztów przed uzyskaniem wynagrodzenia z tytułu realizacji projektu lub określonego jego etapu. Wszelkie niekorzystne rozbieżności pomiędzy wydatkami i wpływami uzyskanymi z tytułu zrealizowanych zamówień lub ich poszczególnych etapów, w tym opóźnienie płatności ze strony zamawiających, mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na przepływy pieniężne realizowane na danym kontrakcie oraz na poziom kapitału obrotowego.

Na poziom płynności finansowej Grupy i dostęp do kapitału obrotowego wpływ mogą mieć również zasady rozliczania kontraktu dotyczącego Projektu Jaworzno, który stanowił na dzień 31 marca 2015 r. znaczącą część portfela zamówień Grupy (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Portfel zamówień”). Zasady rozliczenia tego projektu są ściśle powiązane ze strukturą zabezpieczeń realizacji projektu przez Spółkę i E003B7, będącą spółką celową utworzoną na potrzeby Projektu Jaworzno, której Spółka podzleciła ok. 90% zakresu prac w ramach tego projektu.

Historycznie, Spółka miała okresowe problemy z płynnością. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, na potrzeby realizacji Projektu Jaworzno Spółka oraz E003B7, zawarły z gwarantami, tj. PKO BP, PZU oraz BGK, umowy, na mocy których gwaranci wystawili gwarancje finansowe o łącznej wartości 523 mln zł niezbędne do zabezpieczenia realizacji Projektu Jaworzno. Zgodnie z zawartymi umowami, wynagrodzenie z tytułu realizacji Projektu Jaworzno płatne jest przez zamawiającego bezpośrednio na rzecz E003B7. Wierzytelność ta stanowi przedmiot zabezpieczenia ewentualnych roszczeń gwarantów wobec Spółki oraz E003B7. Rozliczenie kontraktu dotyczącego Projektu Jaworzno (przekazanie marży do Spółki) zostanie dokonane po spełnieniu wszystkich warunków zawartych w dokumentacji finansowej, tj. po uregulowaniu wierzytelności zarówno wobec kontrahentów, jak i gwarantów. Moment rozliczenia kontraktu odległy w czasie może skutkować ograniczeniem dostępu Spółki do środków pieniężnych i tym samym wpływać na pogorszenie bieżącego poziomu płynności finansowej podmiotu dominującego Grupy.

Powyższe okoliczności mogą wpływać na pogorszenie poziomu płynności finansowej Grupy, skutkując m.in. wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację lub perspektywy rozwoju Grupy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z niezrealizowaniem przyjętej strategii

Założenia strategii Grupy opierają się przede wszystkim na umocnieniu jej obecnej pozycji rynkowej przez: (i) rozwój stosowanych technologii, w tym przede wszystkim technologii własnych; (ii) rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej; (iii) rozwój sprzedaży za granicą; (iv) dalszą optymalizację zarządzania procesami wewnętrznymi; oraz (v) optymalizację w obszarach zabezpieczenia i finansowania kontraktów.

Grupa może nie zrealizować swoich inicjatyw strategicznych i nie osiągnąć swoich celów strategicznych w związku z wystąpieniem szeregu okoliczności oraz czynników zewnętrznych i wewnętrznych, m.in. natury regulacyjnej, prawnej, finansowej, społecznej lub operacyjnej, które mogą być poza kontrolą Grupy. W szczególności, zmiana warunków rynkowych może doprowadzić do utraty przez Grupę pozycji jednego z liderów w obszarze realizacji inwestycji w zakresie kompletnych bloków energetycznych oraz projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń oraz obiektów energetycznych. Trudności w realizacji przyjętej strategii mogą obejmować, przede wszystkim, długotrwałość procedur w zakresie zamówień, utrudnienia natury regulacyjnej lub administracyjnej, opóźnienia lub trudności w pozyskaniu finansowania, brak partnera do realizacji wspólnego przedsięwzięcia lub niemożność osiągnięcia porozumienia z takim partnerem w sprawach związanych z realizacją wspólnych projektów, opóźnienia w procesach inwestycyjnych, przekroczenie przyjętych budżetów, brak możliwości sprzedaży lub opóźnienia w procesie sprzedaży oferowanych produktów i usług. Jeżeli Grupa napotka takie lub inne nieprzewidziane przeszkody w procesie realizacji swojej strategii, może nie zrealizować jej w pełni bądź w ogóle, może podjąć decyzję o jej zmianie, zawiesić lub odstąpić od jej realizacji, może nie osiągnąć planowanych korzyści mających wynikać z wdrożenia strategii w ogóle lub osiągnąć je z opóźnieniem lub mogą one być mniejsze, niż zakładano.

Ponadto, Grupa może być zmuszona do przeznaczenia większych, niż planowała, zasobów ludzkich i finansowych w celu realizacji strategii, co może negatywnie wpłynąć na podstawowe obszary działalności Grupy lub doprowadzić do zmniejszenia spodziewanych korzyści. Rezultaty i koszty realizacji strategii Grupy mogą się istotnie różnić od przewidywanych. Wskazane okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Grupę

Działalność Grupy jest w znacznej mierze uzależniona od utrzymania dobrej reputacji przez Grupę oraz konieczności uzyskiwania pozytywnych referencji od kontrahentów. Pogorszenie lub utrata dobrej reputacji Grupy może wynikać z okoliczności obiektywnie niezależnych od Grupy, w tym m.in. z pogorszenia się postrzegania branży, w której działa Grupa, a także może mieć związek bezpośrednio z działalnością Grupy, np. w przypadku pojawienia się istotnych utrudnień w dostawach produktów Grupy, istotnego pogorszenia jakości produktów Grupy, naruszeń zobowiązań kontraktowych przez konsorcjantów lub podwykonawców Grupy.

Pogorszenie lub utrata dobrej reputacji przez Grupę może negatywnie wpłynąć na zdolność pozyskiwania gwarancji finansowych.

Utrata zaufania do Grupy przez jej kontrahentów i klientów może utrudnić proces pozyskiwania nowych zamówień oraz utrzymywanie relacji z dotychczasowymi klientami. Ponadto pogorszenie lub utrata dobrej reputacji Grupy może wpłynąć na wzrost kosztów ze strony dostawców i podwykonawców, którzy chcąc zabezpieczyć się przed brakiem lub nieterminową realizacją płatności przez Grupę, zaoferują Grupie mniej korzystne warunki dostaw oraz świadczenia usług na rzecz Grupy.

Pogorszenie lub utrata dobrej reputacji przez Grupę, a także niezyskanie kolejnych dobrych referencji mogą mieć zatem istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację lub perspektywy rozwoju Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko wynikające ze stosowania przez Grupę skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania

Grupa narażona jest na ryzyko wynikające ze stosowania skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania, które obejmują również technologie stosowane w ramach projektowania instalacji i urządzeń. Wykorzystywane przez Grupę procesy oraz stosowane technologie są źródłem ryzyka polegające na wystąpieniu błędów technologicznych, wad produktów oraz ich potencjalnych awarii technicznych, co z kolei rodzi ryzyko opóźnień w realizacji zamówień, mając jednocześnie negatywny wpływ na rentowność Grupy oraz osiąganę przez nią wyniki finansowe. W związku z ryzykiem wystąpienia błędów technologicznych, wad produktów oraz awarii technicznych nie można wykluczyć, że koszty realizowanych projektów wzrosną w związku z koniecznością usunięcia powstałych błędów i awarii technologicznych.

Wystąpienie któregokolwiek z wyżej opisanych ryzyk może doprowadzić do powstania znaczących kosztów dla Grupy związanych z powstaniem roszczeń ze strony zamawiających, konieczność zapłaty przez Grupę kar umownych wynikających z zawieranych kontraktów, jak również może spowodować utratę zaufania do Grupy jako partnera handlowego, co z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także cenę Akcji.

Systemy informatyczne Grupy są narażone na awarię lub złamanie ich zabezpieczeń

W swojej działalności spółki Grupy korzystają z wielu różnych systemów informatycznych, których funkcjonowanie może zostać zakłócone poprzez występowanie błędów systemowych lub awarii. Część systemów komputerowych wykorzystywanych przez spółki Grupy może być również narażona na ryzyko ataku osób trzecich za pośrednictwem Internetu. Mimo iż Grupa wdrożyła systemy bezpieczeństwa i stale podejmuje działania zmierzające do zminimalizowania ryzyka awarii lub złamania zabezpieczeń systemów informatycznych, takie systemy i działania mogą okazać się nieskuteczne, a awaria lub złamanie zabezpieczeń systemów informatycznych może stanowić zagrożenie dla ciągłości działania tych systemów oraz poufności i integralności przetwarzanych w nich danych, a tym samym może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację lub perspektywy rozwoju Grupy, a także na cenę Akcji.

Bieżąca działalność operacyjna oraz rozwój Grupy są zależne od członków jej kadry kierowniczej wysokiego szczebla, a także od możliwości zatrudnienia oraz utrzymania wysoko wykwalifikowanych pracowników, zwłaszcza specjalistów z wybranych grup pracowników produkcyjnych oraz inżynierów

Sukces działalności Grupy zależy częściowo od utrzymania i pozyskiwania, a także zdolności Grupy do motywowania wykwalifikowanego personelu, w szczególności wybranych grup pracowników produkcyjnych (specjalistyczni spawacze części ciśnieniowych, w tym tzw. spawacze odbiorowi z uprawnieniami) oraz inżynierów (projektantów, konstruktorów, kierowników projektów). Odpowiednio wysoki poziom kwalifikacji powyższych pracowników technicznych ma kluczowe znaczenie dla jakości i bezpieczeństwa wytwarzanych produktów oraz świadczonych przez Grupę usług, a poziom ich motywacji i efektywne działanie mają przełożenie na wyniki działalności osiągnięte przez Grupę.

Powodzenie we wdrażaniu strategii Spółki oraz w prowadzeniu bieżącej działalności zależy od wysiłków i doświadczenia jej kierownictwa oraz wsparcia kluczowego personelu wyższego szczebla. Większość członków kierownictwa wyższego szczebla Grupy pracuje w Grupie od wielu lat, a tym samym zdobyła wszechstronne doświadczenie i obecnie posiada szeroką wiedzę na temat działalności Grupy, a także na temat otoczenia rynkowego, w którym Grupa prowadzi działalność.

Przyszły sukces Grupy zależy więc od możliwości dalszej współpracy z kluczowymi menedżerami, którzy znacząco przyczynili się do jej rozwoju, oraz od zdolności utrzymania i motywowania jej pracowników. Ponadto nie można zapewnić, że członkowie kadry kierowniczej wyższego szczebla i pracownicy Grupy opuszczający Grupę nie podejmą starań w celu przejęcia na rzecz swoich nowych pracodawców relacji biznesowych lub relacji z klientami, które wypracowali, współpracując z Grupą. Nie można zapewnić, że Grupa będzie zdolna do utrzymania współpracy ze wszystkimi lub niektórymi z tych osób w przyszłości ani że utrzymanie lub pozyskiwanie kluczowego personelu nie będzie wiązało się ze wzrostem wynagrodzeń i koniecznością zaoferowania dodatkowych świadczeń na rzecz takich osób.

Na rynku pracy jest dostępna ograniczona liczba wykwalifikowanych pracowników, którzy mogliby być zatrudnieni w celu zaspokojenia potrzeb kadrowych Grupy dla jej prawidłowego i niezakłóconego funkcjonowania. Dotyczy to w szczególności specjalistów o wysokich kwalifikacjach i inżynierów. Wraz z rozwojem rynku, na którym działa Grupa, i wzrostem konkurencyjności na tym rynku Grupa może mieć trudności z utrzymaniem oraz/lub pozyskaniem nowej wykwalifikowanej kadry dysponującej odpowiednią wiedzą, doświadczeniem i uprawnieniami. Utrata lub niedobór odpowiednio wykwalifikowanej kadry może przede wszystkim znacząco opóźnić lub uniemożliwić realizację strategii Grupy lub jej celów gospodarczych. Niedobór personelu z jakichkolwiek przyczyn, krótko- bądź też długookresowo, może z kolei powodować zwiększenie kosztów ponoszonych przez Grupę.

W związku z tym, że Grupa ma unikalną wiedzę w zakresie spraw technicznych, technologicznych, handlowych, marketingowych, finansowych i organizacyjnych, jej kadra menedżerska oraz niektórzy, zwłaszcza wysoko wykwalifikowani pracownicy dysponują wrażliwymi rynkowo informacjami składającymi się na tzw. know-how Grupy. Tym samym kluczowe dla Grupy jest utrzymanie zwłaszcza tej kadry pracowniczej, która jest w posiadaniu unikatowej wiedzy, umiejętności oraz istotnych informacji o działalności Grupy, bez której udziału niemożliwe byłoby prowadzenie bieżącej działalności Grupy na obecnym poziomie lub poziom ten zostałby istotnie ograniczony. Grupa nie może zagwarantować, iż w wyniku rotacji pracowników nie dojdzie do ujawnienia istotnych informacji o działalności Grupy. Istnieje ryzyko, iż odchodząca kadra menedżerska lub pracownicy ze specjalistyczną wiedzą i nabytym w Grupie doświadczeniem ujawnią zwłaszcza konkurencji nowatorskie rozwiązania techniczne, technologiczne, handlowe i inne, które mogą skutkować utratą przewagi konkurencyjnej Grupy.

Utrata kadry kierowniczej wysokiego szczebla lub niezdolność Grupy do pozyskania, odpowiedniego przeszkolenia, motywowania i utrzymania wykwalifikowanego personelu lub jakiegokolwiek opóźnienie w tych działaniach mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także cenę Akcji.

Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

Działalność Grupy jest obciążona szeregiem ryzyk związanych z awariami, klęskami żywiołowymi i innymi zdarzeniami o nadzwyczajnym i niezależnym od Grupy charakterze. W przypadku wystąpienia awarii poszczególnych elementów parku maszynowego lub zdarzeń związanych z ryzykami budowlano-montażowymi w trakcie realizacji projektów Grupa może nie być w stanie prowadzić produkcji i sprzedaży, może też ponieść koszty naprawy infrastruktury oraz narazić się na roszczenia odbiorców lub osób poszkodowanych w wyniku wypadków, uszkodzeń lub katastrof. Grupa posiada polisy ubezpieczeniowe pokrywające ryzyka zidentyfikowane jako istotne z punktu widzenia ciągłości prowadzenia jej działalności, w szczególności ryzyko zniszczenia mienia w wyniku różnych zdarzeń, ryzyko odpowiedzialności cywilnej za szkody na osobie i szkody rzeczowe wyrządzone osobom trzecim, ubezpieczenie robót budowlano-montażowych oraz ubezpieczenie ładunku podczas transportu krajowego i międzynarodowego. Polisy te nie pokrywają jednak wszystkich ryzyk i całej wartości potencjalnych szkód. W przypadku zdarzeń nieobjętych ochroną ubezpieczeniową bądź gdy wypłaty z polis nie pokryją pełnej wartości szkód konsekwencje ich wystąpienia będą musiały zostać pokryte ze środków własnych Grupy, kontrahenta, który jest odpowiedzialny za szkodę, lub z finansowania zewnętrznego. Brak ochrony ubezpieczeniowej lub jej niewystarczający zakres może prowadzić do zakłóceń prowadzonej przez Grupę działalności, a nawet jej czasowego lub całkowitego wstrzymania (np. w przypadku zniszczenia istotnych elementów warunkujących funkcjonowanie poszczególnych Spółek z Grupy).

Wystąpienie zdarzeń nieubezpieczonych lub ubezpieczonych częściowo lub szkód nie w pełni pokrytych przez wypłacone odszkodowanie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy.

Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych

Grupa jest odpowiedzialna za bezpieczeństwo swoich pracowników w ramach prowadzonej działalności produkcyjnej. Grupa może zostać uznana za odpowiedzialną za zdarzenia, takie jak wypadki, urazy lub zgony swoich pracowników. Zajście takich okoliczności wiąże się z koniecznością zaspokojenia ewentualnych roszczeń odszkodowawczych ze strony pracowników lub innych uprawnionych osób.

Na dzień 31 maja 2015 r. w Grupie na stanowiskach narażonych na czynniki szkodliwe i uciążliwe było zatrudnionych 280 osób. Koszty związane ze szczególnymi świadczeniami na rzecz pracowników zatrudnionych na tych stanowiskach, jak również świadczenia na rzecz osób, które zapadły na choroby zawodowe, ze względu na rzadkie występowanie zdarzeń tego typu nie miały w okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi istotnego wpływu na poziom kosztów działalności Grupy.

W przypadku zwiększenia wymogów związanych z bezpieczeństwem i higieną pracy, w szczególności rozszerzenia katalogu chorób zawodowych, nałożenia dodatkowych obowiązków w zakresie bezpieczeństwa stanowisk pracy, wzrostu liczby wypadków przy pracy oraz zwiększenia liczby osób, u których stwierdzono wystąpienie chorób zawodowych, Grupa może być zobowiązana do poniesienia dodatkowych kosztów. Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane z awariami parku maszynowego wykorzystywanego przez Grupę, zniszczenia lub utraty majątku

Podstawowe znaczenie dla niezakłóconego i prawidłowego funkcjonowania Grupy ma park maszynowy wykorzystywany przez Grupę, stąd długotrwałe zakłócenia efektywnego funkcjonowania parku maszynowego mogą wpłynąć na zdolności i moce produkcyjne Grupy, a także na jakość produktów Grupy oraz oferowanych przez nią usług. Zakłócenia takie mogą powstawać z różnych przyczyn, w tym w szczególności z powodu: (i) wad, zużycia eksploatacyjnego oraz starzenia się sprzętów, maszyn, instalacji, (ii) ich niewłaściwej konserwacji lub eksploatacji, (iii) zdarzeń poza kontrolą Grupy, w tym pożarów, powodzi, nadzwyczajnych warunków pogodowych, katastrof naturalnych czy innych klęsk żywiołowych, strajków, a także ataków terrorystycznych czy (iv) błędów systemu zasilania elektrycznego. Istnieje ryzyko,

że Grupa nie zdoła w relatywnie krótkim czasie usunąć awarii bądź usterki lub zastąpić wadliwej maszyny, sprzętu lub instalacji nowymi z uwagi m.in. na ograniczoną dostępność takich urządzeń lub części zamiennych na rynku lub ich brak, co może także narazić Grupę na dodatkowe koszty.

W przypadku ewentualnej awarii wyspecjalizowanych i kluczowych maszyn wykorzystywanych przez Grupę w zakresie wybranych obszarów działalności wytwórczej lub ich zniszczenia albo utraty może wystąpić ryzyko przejściowego wstrzymania realizacji zawartych przez Grupę kontraktów w całości lub w istotnej części. Istotny przestój może doprowadzić do niedotrzymania uzgodnionych terminów realizacji kontraktów oraz może skutkować karami umownymi, dodatkowymi kosztami, utratą klientów, a także może negatywnie wpłynąć na renomę Grupy. Ponadto awarie mogą negatywnie wpłynąć również na możliwość terminowego wykonania oferowanych produktów i świadczonych usług Grupy.

Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy, a także na cenę Akcji.

W celu ograniczenia tego ryzyka Emitent zatrudnia własne służby „utrzymania ruchu”, które m.in. przeprowadzają konserwacje oraz bieżące i okresowe remonty składników majątku wykorzystywanych w procesie produkcyjnym.

Ryzyko związane z zastrzeżeniami niezależnego biegłego rewidenta do Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych

Opinie z badania Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych za rok obrotowy 2014, 2013 oraz 2012 zostały wydane przez biegłego rewidenta z zastrzeżeniami oraz objaśnieniami. Zastrzeżenia te dotyczą ograniczenia zakresu badania w związku z brakiem przedstawienia przez Zarząd Spółki biegłemu rewidentowi wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny na dzień bilansowy należności od PBG w związku z postępowaniem upadłościowym z możliwością zawarcia układu (zob. rozdz. „Istotne informacje – Prezentacja informacji finansowych i innych danych – Zastrzeżenia do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych”). W związku z tym biegły rewident nie był w stanie ocenić wpływu tej kwestii na Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe. Określona w Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdaniach Finansowych za rok 2014, 2013 i 2012 wartość należności od jednostki dominującej, PBG, objętych zastrzeżeniem biegłego rewidenta, wynosiła odpowiednio 33 mln zł, 33 mln zł oraz 118 mln zł.

Nie można wykluczyć, że w przyszłości biegły rewident wyda opinie z badania sprawozdań finansowych Grupy również z zastrzeżeniami o podobnej treści lub z innych przyczyn. Ponadto nie można wykluczyć, że brak odpowiedniej dokumentacji dotyczącej należności długoterminowych od PBG lub inne przyczyny będą skutkować odmową wydania przez biegłego rewidenta opinii z badania w odniesieniu do kolejnych sprawozdań Grupy. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Spółki i Grupy.

Czynniki ryzyka regulacyjne

Ryzyko związane ze zmianami przepisów dotyczących sektora energetycznego

Sektor energetyczny podlega licznym regulacjom prawnym, zarówno na szczeblu UE, jak i krajowym, w szczególności w obszarze produkcji energii elektrycznej oraz energetyki odnawialnej. Niekorzystny wpływ na działalność Grupy mogą wywrzeć zmiany regulacji prawnych związanych z odnawialnymi źródłami energii.

Rosnące zainteresowanie odnawialnymi źródłami energii i coraz powszechniejsze ich stosowanie w miejsce konwencjonalnych metod pozyskiwania energii może zwiększać ryzyko czasowej utraty części przychodów, ponoszenia istotnych dodatkowych i nieoczekiwanych wydatków oraz kosztów dostosowywania prowadzonej działalności do zmieniającego się zapotrzebowania w sektorze energetycznym.

Ponadto, działalność prowadzona przez klientów Grupy wymaga posiadania szeregu koncesji, pozwoleń lub zezwoleń, w szczególności koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej, jak również pozwoleń lub zezwoleń wydawanych na gruncie regulacji dotyczących ochrony środowiska. Przestrzeganie warunków koncesji, pozwoleń i zezwoleń oraz przedłużanie okresów ważności już posiadanych koncesji, pozwoleń i zezwoleń oraz uzyskiwanie nowych są czynnikami warunkującymi kontynuację działalności klientów Grupy, a tym samym ma wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko związane z ochroną środowiska

Grupa podlega różnym regulacjom z zakresu ochrony środowiska, co może wiązać się z koniecznością ponoszenia kosztów związanych z dostosowaniem się do przepisów i ich zmian lub uzyskania nowych pozwoleń środowiskowych.

Regulacje dotyczące ochrony środowiska w Polsce podlegają częstym zmianom (zob. rozdz. „*Otoczenie regulacyjne*”). Ponadto w najbliższych latach nie można wykluczyć dalszego zaostrzenia wymogów dotyczących ochrony środowiska, zarówno w przepisach polskich, regulacjach UE, jak i w konwencjach międzynarodowych. Wobec braku jasności co do przyszłych regulacji, Grupa może być w przyszłości zobowiązana do ponoszenia kosztów lub nakładów inwestycyjnych związanych z dostosowaniem instalacji do wymogów z zakresu ochrony środowiska.

Grupa wykorzystuje w działalności instalacje, których eksploatacja powoduje emisje substancji do środowiska naturalnego, a także w ramach działalności wytwarza odpady niebezpieczne i inne niż niebezpieczne. Działalność Grupy w zakresie ochrony środowiska prowadzona jest w oparciu o posiadane pozwolenia sektorowe.

Przepisy dotyczące ochrony środowiska i korzystania z zasobów naturalnych przez przedsiębiorstwa zaostrzają się, w związku z tym może wystąpić konieczność uzyskania przez Grupę nowych pozwoleń lub zmiany warunków już posiadanych pozwoleń. Grupa nie może zagwarantować, że ubieganie się o nowe pozwolenia lub zmianę istniejących pozwoleń zakończy się sukcesem.

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz na wyniki jej działalności, a także na cenę Akcji.

Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa podatkowego, jego interpretacji oraz zmianami indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego

Przepisy prawa podatkowego są skomplikowane oraz podlegają częstym zmianom. Praktyka stosowania prawa podatkowego przez organy podatkowe nie jest jednolita, a w orzecznictwie sądów administracyjnych w zakresie prawa podatkowego występują nierzadko istotne rozbieżności. Spółka nie może zagwarantować, że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla Spółek z Grupy, interpretacji przepisów podatkowych mających zastosowanie do Spółek z Grupy. Nie można także wykluczyć ryzyka, że poszczególne indywidualne interpretacje podatkowe, uzyskane oraz stosowane już przez Spółki z Grupy, nie zostaną zmienione lub zakwestionowane. Istnieje także ryzyko, że wraz ze zmianą lub wprowadzeniem nowych regulacji w zakresie prawa podatkowego Spółki z Grupy będą musiały podjąć działania dostosowawcze, co może skutkować zwiększonymi kosztami wymuszonymi okolicznościami związanymi z dostosowaniem się do tych zmieniających i nowych przepisów.

Z uwagi na powyższe nie można wykluczyć zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Grupy.

Ponadto, z uwagi na transgraniczny charakter, na działalność Grupy mają również wpływ umowy międzynarodowe, w tym umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarte przez Rzeczpospolitą Polską z innymi państwami. Odmierna interpretacja umów o unikaniu podwójnego opodatkowania dokonywana przez organy podatkowe, jak również zmiany tychże umów mogą mieć również istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Spółek z Grupy.

Ryzyko związane z zawieraniem umów z podmiotami powiązanymi

Spółki z Grupy przeprowadzają transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu przepisów podatkowych. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązanymi, Spółki z Grupy dbają w szczególności o zapewnienie, aby transakcje te były zgodne z obowiązującymi przepisami dotyczącymi cen transferowych oraz o przestrzeganie wszelkich wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji. Niemniej jednak nie można zapewnić, że poszczególne Spółki z Grupy nie zostaną w tym zakresie poddane kontrolom lub innym czynnościom sprawdzającym podejmowanym przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej. Ze względu na szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązanymi, a także złożoność i niejednoznaczność przepisów prawnych regulujących metody badania stosowanych cen, a także trudności w zidentyfikowaniu porównywalnych transakcji, nie można wykluczyć

zakwestionowania przyjętych przez Spółkę z Grupy metod określenia warunków rynkowych do celów powyższych transakcji, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Grupy.

Czynniki ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu, Ofertą oraz Akcjami

PBG może utracić kontrolę nad Spółką w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej PBG lub podjęcia działań egzekucyjnych przez wierzycieli nieobjętych układem

Po zakończeniu Oferty PBG będzie posiadała bezpośrednio lub pośrednio (poprzez spółkę Multaros) akcje Spółki reprezentujące od 50,01% do 61,01% kapitału zakładowego Spółki, w zależności od liczby Akcji Oferowanych objętych przez innych inwestorów.

Prowadzone wobec PBG postępowanie upadłościowe jest w toku, a Spółka nie jest w stanie przewidzieć jego wyniku. W przypadku zawarcia i niewykonania układu przez PBG lub zmiany trybu postępowania na postępowanie obejmujące likwidację majątku upadłego, nastąpić może zmiana większościowego akcjonariusza Spółki. Wówczas istnieje ryzyko, że akcjonariuszami zostanie grupa wierzycieli PBG albo innych podmiotów, które nie będą akcjonariuszem większościowym i nie można wykluczyć, że procesy decyzyjne w ramach Zarządu lub Rady Nadzorczej mogą być utrudnione w związku z rozdrobnieniem akcjonariatu. Wskazana zmiana może negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji przez Grupę jej planów strategicznych, a także na możliwość pozyskiwania dalszego finansowania działalności Grupy.

W przypadku przyjęcia układu przez wierzycieli PBG akcje Spółki posiadane przez grupę PBG stanowiące pakiet kontrolny mogą być obciążone zastawem na rzecz wierzycieli PBG. W przypadku niewykonania układu może zostać ogłoszona upadłość likwidacyjna PBG oraz mogą nastąpić skutki wyżej opisane w postaci zmian głównego akcjonariusza Spółki.

Ryzyko związane z ustanowieniem zastawu rejestrowego na Akcjach

Grupa narażona jest na ryzyko związane z ustanowieniem zastawu rejestrowego na Akcjach w związku z trwającym postępowaniem układowym. Planowana aktualizacja propozycji układowych PBG przewiduje ustanowienie na rzecz wszystkich wierzycieli PBG, których wierzytelności objęte są układem (z wyłączeniem grupy 3 i 7, tj. wierzytelności Spółki i Pana Jerzego Wiśniewskiego), zastawów na zabezpieczenie tych wierzytelności.

Ponadto, podane do publicznej wiadomości propozycje układowe PBG z dnia 3 listopada 2014 r. przewidują złożenie uprawnionym wierzycielom propozycji nabycia obligacji, które będą emitowane przez PBG jako nieoprocentowane i zabezpieczone papiery wartościowe. Po dacie emisji obligacje zostaną zabezpieczone m.in. zastawem rejestrowym ustanowionym na akcjach Spółki posiadanych przez PBG bezpośrednio i pośrednio (poprzez spółkę Multaros).

W przypadku naruszenia umowy zastawniczej i wykonania praw przysługujących zastawnikowi (w szczególności poprzez przejęcie akcji na własność), istnieje ryzyko zmian struktury akcjonariatu, co może mieć istotny negatywny wpływ na cenę Akcji.

Spółka może nie wypłacać dywidendy w przyszłości lub wypłacać ją w wysokości niższej niż oczekiwana

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych dywidenda jest wypłacana wyłącznie w przypadku, gdy zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmie stosowną uchwałę o przeznaczeniu zysku do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy. Zarząd nie jest zobowiązany do rekomendowania zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu podjęcia uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za dany rok obrotowy. Nawet jeżeli Zarząd zarekomenduje przeznaczenie zysku za dany rok obrotowy na wypłatę dywidendy, nie może zagwarantować, że zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmie odpowiednią uchwałę umożliwiającą wypłatę takiej dywidendy.

Rekomendacja Zarządu dotycząca wypłaty dywidendy będzie uzależniona od wielu czynników, w tym od: wysokości wypracowanych przepływów gotówkowych i zysku netto prezentowanego w jednostkowym i skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym Spółki, potrzeb inwestycyjnych Grupy oraz możliwości i kosztu pozyskania przez Spółkę finansowania dłużnego, także od wysokości kwot, które mogą zostać przeznaczone na wypłatę dywidendy oraz ograniczeń w zakresie wypłaty dywidendy przewidzianych w umowach Grupy, w tym w Umowie Gwarancji (zob. rozdz. „*Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy – Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy*”).

Do podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o wypłacie dywidendy wymagana jest bezwzględna większość głosów na zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, którą po przeprowadzeniu Oferty nadal faktycznie będą posiadać obecni akcjonariusze Spółki. Istnieje ryzyko, że interesy obecnych akcjonariuszy Spółki w zakresie wypłaty dywidendy nie będą zgodne z interesami pozostałych akcjonariuszy ani z interesami Spółki.

Ponadto nie można zapewnić, że mimo posiadania w Statucie stosownego upoważnienia w tym zakresie, Spółka będzie dokonywała wypłat zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, ani że będzie spełniała warunki do dokonania takiej wypłaty.

Ponadto struktura prawna Grupy wpływa na zdolność Spółki do wypłaty dywidendy oraz na wysokość kwot, które zgodnie z prawem mogą zostać przeznaczone na wypłatę dywidendy. Zależy ona bowiem w pewnym stopniu od zysków osiąganych przez Spółki Zależne i od ich przepływów pieniężnych oraz od zarówno zdolności Spółek Zależnych do wypłaty dywidendy na rzecz Spółki, jak i od efektywnej wypłaty dywidendy. Spółka nie może zapewnić, że Spółki Zależne będą zdolne do wypłaty na jej rzecz dywidendy, ani że wygenerują one odpowiednie przepływy pieniężne umożliwiające im taką wypłatę, ani że wypłata dywidendy zostanie efektywnie dokonana w wysokości i w terminie pozwalających na realizację polityki dywidendy Spółki.

Nie ma pewności, że Spółka będzie zdolna do wypłaty dywidendy zgodnie z polityką dywidendy (zob. rozdz. „*Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy*”) oraz że niektóre z opisanych powyżej ograniczeń nie wpłyną negatywnie na jej politykę dywidendy, że dywidenda w ogóle zostanie wypłacona w danym roku lub na poziomie oczekiwanym przez akcjonariuszy i rynek, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz na wyniki jej działalności, a także na cenę Akcji, w tym Akcji Oferowanych.

Ryzyko niezrealizowania lub zmiany celu emisji

Podstawowym celem wykorzystania środków z emisji Akcji Oferowanych jest pozyskanie środków, które Grupa będzie mogła wykorzystać na: (i) finansowanie zabezpieczeń kontraktowych na potrzeby budowy portfela zamówień Grupy oraz finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów w przyszłości. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 85-90% środków pozyskanych z emisji Akcji Oferowanych, (ii) zwiększenie poziomu wydatków w zakresie prowadzonych prac badawczo-rozwojowych mających na celu uzupełnienie i rozwijanie posiadanego portfela technologii o unikatowe rozwiązania technologiczne zwiększające sprawność i niezawodność oferowanych produktów (zob. rozdz. „*Wykorzystanie wpływów z Emisji*”). Nie można wykluczyć, że Spółka nie uzyska zakładanej kwoty wpływów z emisji Akcji Oferowanych, a także, że do realizacji kontraktów, o których mowa powyżej, konieczne nie okażą się większe środki, niż pierwotnie zakładano. Zmaterializowanie się powyższych zdarzeń może spowodować opóźnienie w realizacji strategii rozwoju Grupy, a w skrajnym przypadku może dojść nawet do zmiany strategii. Grupa nie wyklucza także możliwości zmiany sposobu wykorzystania środków pieniężnych pozyskanych z emisji, jeżeli realizacja zaplanowanych celów emisji z istotnych przyczyn będzie niemożliwa lub istotnie zmienią się koszty ich realizacji. Powyższe czynniki mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację lub perspektywy rozwoju Grupy.

Emisja Akcji Oferowanych może nie dojść do skutku

Emisja Akcji Oferowanych nie dojdzie do skutku w przypadku, gdy: (i) Zarząd podejmie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty, (ii) na dzień zamknięcia subskrypcji w terminach określonych w Prospekcie nie zostanie objęta zapisem i należycie opłacona przynajmniej jedna Akcja Oferowana lub (iii) Zarząd w terminie 12 miesięcy od Daty Prospektu lub w terminie jednego miesiąca od daty przydziału Akcji Oferowanych nie złoży do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych lub (iv) uprawomocni się postanowienie sądu rejestrowego oddalające wniosek o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Oferowanych.

Ponadto Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 24 marca 2014 r. w sprawie zmiany Statutu w związku z upoważnieniem Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego („**Uchwała NWZ**”), zawiera upoważnienie dla Zarządu do ustalenia ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie oraz do określenia zgodnie z art. 432 § 4 KSH ostatecznej sumy, o jaką zostanie podwyższony kapitał zakładowy. Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane Zarząd może skorzystać z powyższego upoważnienia i określić ostateczną liczbę Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie. Nie można całkowicie wykluczyć ryzyka, iż w przypadku określenia przez Zarząd ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie oraz subskrybowania przez inwestorów w Ofercie

mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż ustalona przez Zarząd, sąd rejestrowy może uznać, iż emisja Akcji Oferowanych nie doszła do skutku, i w konsekwencji odmówić rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji Akcji Oferowanych uzależniona jest także od złożenia przez Zarząd oświadczenia o wysokości objętego kapitału zakładowego na podstawie liczby Akcji Oferowanych objętych ważnymi zapisami oraz o dookreśleniu wysokości kapitału zakładowego w Statucie. Oświadczenie to złożone zgodnie z art. 310 § 2 i 4 KSH w związku z art. 431 § 7 KSH, powinno zostać załączone do wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego. Niezłożenie powyższego oświadczenia przez Zarząd spowoduje niemożność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych i tym samym niedojście emisji Akcji Oferowanych do skutku.

W takich przypadkach może nastąpić na pewien czas zamrożenie środków finansowych wpłaconych przez inwestorów oraz poniesienie strat przez inwestorów, bowiem kwoty wpłacone na pokrycie Ceny Emisyjnej Akcji Oferowanych zostaną zwrócone subskrybentom bez żadnych odsetek, odszkodowań lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych przez subskrybenta w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych na rynku wtórnym.

W przypadku niedojścia do skutku emisji Akcji Oferowanych po dopuszczeniu Praw do Akcji do obrotu na GPW zwrot wpłat na rzecz inwestorów zostanie dokonany na rzecz tych inwestorów, na których rachunkach papierów wartościowych będą zapisane Prawa do Akcji w dniu rozliczenia transakcji dokonanych w ostatnim dniu notowań Praw do Akcji na rynku podstawowym GPW. Kwota zwracanych w tym przypadku wpłat będzie stanowić iloczyn liczby Praw do Akcji znajdujących się na rachunku papierów wartościowych inwestora oraz Ceny Emisyjnej Akcji Oferowanych i w związku z tym, jeżeli cena, po której inwestor nabył Prawa do Akcji na rynku, będzie wyższa od Ceny Emisyjnej Akcji Oferowanych, inwestor poniesie szkodę.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania lub wypowiedzenia

Intencją Spółki jest zawarcie nie później niż do dnia publikacji Prospektu umowy o plasowanie Akcji Oferowanych wśród Inwestorów w Ofercie („Umowa o Plasowanie Oferty”) ze Współprowadzającymi Księgę Popytu. Umowa o Plasowanie Oferty nie będzie zawierała zobowiązań Współprowadzających Księgę Popytu, ich podmiotów powiązanych ani żadnego innego podmiotu do gwarantowania (na zasadzie subemisji ani na żadnej innej zasadzie) zapisów inwestorów na Akcje Oferowane (zob. rozdz. „Subemisja, stabilizacja i umowne ograniczenia zbywalności akcji” – „Umowa o Plasowanie Oferty”).

Współprowadzającymi Księgę Popytu będą uprawnieni do rozwiązania Umowy o Plasowanie Oferty w określonych w niej przypadkach, w szczególności w sytuacji, gdy którekolwiek z zapewnień lub oświadczeń Spółki okaże się niezgodne z rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym czy też gdy sytuacja na rynkach finansowych zmieni się istotnie.

Spółka nie może zapewnić, że nie wystąpią okoliczności, które ogranicząby zdolność stron do wypełnienia ich zobowiązań wynikających z Umowy o Plasowanie Oferty lub nie wystąpią okoliczności, które upoważniłyby Współprowadzających Księgę Popytu do rozwiązania lub wypowiedzenia Umowy o Plasowanie Oferty. Wystąpienie powyższych okoliczności, a w konsekwencji niedojście do skutku lub niewykonanie zobowiązań wynikających z Umowy o Plasowanie Oferty lub jej rozwiązanie lub wypowiedzenie, może mieć istotny negatywny wpływ na powodzenie Oferty.

W efekcie, nie można zagwarantować, że Współprowadzący Księgę Popytu zapewnią nabywców na Akcje Oferowane, które nie zostaną objęte zapisami. W rezultacie Spółka może pozyskać mniejsze wpływy z Oferty, niż zakłada (o ile jakiegokolwiek wpływy zostaną pozyskane), co może mieć znaczący negatywny wpływ na kapitał obrotowy Spółki, jej płynność, pozycję finansową oraz perspektywy. Ponadto umowa o plasowanie emisji może podlegać standardowym warunkom wypowiedzenia. A zatem, Spółka nie może zagwarantować, że Oferta dojdzie do skutku lub że Akcje Oferowane zostaną objęte.

Spółka lub inne osoby lub podmioty działające w jej imieniu mogą naruszać obowiązujące przepisy prawa, prowadząc akcję promocyjną w związku z Ofertą

Ustawa o Ofercie Publicznej dopuszcza możliwość stosowania przez emitenta oraz inne osoby i podmioty działające w jej imieniu akcji promocyjnej w związku z ofertą publiczną i określa zasady takiej akcji. Nie ma pewności, że Spółka lub inne osoby lub podmioty działające w jej imieniu nie naruszą obowiązujących przepisów prawa w tym zakresie.

Jeżeli Spółka lub inne osoby lub podmioty działające w jej imieniu nie będą przestrzegać określonych wymogów dotyczących akcji promocyjnych, KNF będzie mieć prawo: (i) nakazać wstrzymanie akcji promocyjnej do czasu usunięcia wszelkich nieprawidłowości; (ii) zakazać prowadzenia akcji promocyjnej, w szczególności w przypadku gdy Spółka uchyla się od usunięcia wskazanych przez KNF nieprawidłowości lub treść materiałów promocyjnych lub reklamowych narusza przepisy prawa; (iii) opublikować, na koszt Spółki informację o niezgodnym z prawem prowadzeniu akcji promocyjnej, wskazując naruszenia prawa. Wszelkie takie sankcje nałożone przez KNF mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na Ofertę.

Spółka lub inne osoby, lub podmioty działające w jej imieniu mogą naruszać obowiązujące przepisy prawa w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem

Zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, w wypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą dokonywanymi na podstawie tej oferty na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta, lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie emitenta lub akcjonariusza sprzedającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może m.in.:

- nakazać opóźnienie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych; lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia.

Zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, analogicznie do tego, co powyżej, KNF może zastosować sankcje w wypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta. Podobne sankcje mogą zostać zastosowane także w przypadku gdy: (i) z treści dokumentów lub informacji składanych do KNF lub przekazywanych do wiadomości publicznej wynika, że oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie, lub wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów; (ii) istnieją przesłanki, które mogą prowadzić do ustania bytu emitenta jako osoby prawnej; (iii) działalność jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też, w świetle przepisów prawa, może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta; lub (iv) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Ponadto zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi w wypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni.

Wystąpienie powyższych czynników może mieć istotny negatywny wpływ na powodzenie Oferty.

Oferta może zostać odwołana lub zawieszona

Przed rozpoczęciem okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może, według własnego uznania, odstąpić od przeprowadzenia Oferty bez podania przyczyn, tym samym dokonując skutecznego odwołania Oferty.

Po rozpoczęciu okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może, według własnego uznania, odstąpić od przeprowadzenia Oferty, o ile, zdaniem Spółki, istnieją ku temu ważne powody. Do ważnych powodów można zaliczyć w szczególności: (i) nagłe lub nieprzewidziane zmiany sytuacji gospodarczej lub politycznej w Polsce lub za granicą, które mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę Polski, Ofertę lub na działalność Grupy (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy, powodzie); (ii) nagłe i nieprzewidziane zmiany lub zdarzenia o innym charakterze niż wskazane w punkcie (i) powyżej, mogące mieć istotny, bezpośredni lub pośredni, negatywny wpływ na działalność Grupy lub mogące skutkować wyrządzeniem Grupie istotnej, bezpośredniej lub pośredniej, szkody lub doprowadzić do istotnego, bezpośredniego lub pośredniego, zakłócenia jej działalności; (iii) istotną, bezpośrednią lub pośrednią, negatywną zmianę dotyczącą działalności, sytuacji finansowej lub wyników operacyjnych Grupy; (iv) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu papierami

wartościowymi na GPW lub na innych rynkach giełdowych, jeśli okoliczności te mogłyby wywrzeć istotny negatywny wpływ na Ofertę; (v) niezadowolający poziom zainteresowania Akcjami Oferowanymi w procesie budowania księgi popytu w zakresie liczby Akcji Oferowanych bądź ich ceny; (vi) nagłe i nieprzewidziane zmiany, które mogą wywrzeć bezpośredni lub pośredni, istotny i niekorzystny wpływ na działalność Grupy; lub (viii) wypowiedzenie lub rozwiązanie Umowy o Plasowanie Oferty.

Odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nie będzie możliwe po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych.

Jeżeli Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, podejmie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty w całości, informacja w tym zakresie zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie ogłoszenia zgodnie z art. 49 ust. 1b Ustawy o Ofercie w ten sam sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

W przypadku, gdy odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpiło po rozpoczęciu okresu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, wszystkie złożone zapisy zostaną unieważnione, a dokonane na ich poczet wpłaty od inwestorów zostaną im zwrócone, bez odsetek i innych rekompensat, w terminie 14 dni od dnia przekazania do publicznej wiadomości informacji o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty.

Przed rozpoczęciem okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może zawiesić przeprowadzenie Oferty bez wyznaczania jej nowych terminów. Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może w późniejszym terminie ustalić nowy harmonogram Oferty.

Po rozpoczęciu okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może zawiesić przeprowadzenie Oferty bez ustalania nowych terminów Oferty. Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może w późniejszym terminie ustalić nowy harmonogram Oferty. Oferta może zostać zawieszona tylko z ważnych powodów. Do ważnych powodów należy zaliczyć w szczególności zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć, bezpośrednio lub pośrednio, na powodzenie Oferty lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla subskrybentów Akcji Oferowanych. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Informacja o zawieszeniu Oferty przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane od Inwestorów zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie, tj. w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt. Informacja o zawieszeniu Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane od Inwestorów zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu po jego zatwierdzeniu przez KNF. Aneks ten będzie podany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane do dnia przydziału, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy, którzy złożyli zapisy na Akcje Oferowane przed udostępnieniem do publicznej wiadomości informacji o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty, będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów na podstawie art. 51a Ustawy o Ofercie poprzez złożenie stosownego oświadczenia na piśmie w dowolnym punkcie obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej Akcje Oferowane, u której został złożony zapis, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu dotyczącego zawieszenia Oferty, o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego.

Jeśli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta po przeprowadzeniu procesu budowania księgi popytu, ale przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów Inwestorów, Spółka w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu może ponownie przeprowadzić proces budowania księgi popytu, przy czym w takiej sytuacji Spółka określi, czy wcześniej złożone deklaracje i zaproszenia do objęcia Akcji Oferowanych tracą czy zachowują ważność. Informacja ta zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie art. 52 Ustawy o Ofercie, tj. w formie komunikatu aktualizującego do Prospektu w sposób, w który został opublikowany Prospekt.

Ryzyko naruszenia obowiązujących przepisów prawa w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem

Zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, w wypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną lub subskrypcją dokonywanymi na podstawie tej oferty na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie

lub subskrypcji w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może m.in.:

- nakazać opóźnienie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych; lub
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia.

Zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, analogicznie do tego, co powyżej, KNF może zastosować sankcje w wypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta. Podobne sankcje mogą zostać zastosowane także w przypadku gdy: (i) z treści dokumentów lub informacji składanych do KNF lub przekazywanych do wiadomości publicznej wynika, że oferta publiczna lub subskrypcja papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie, lub wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów; (ii) istnieją przesłanki, które mogą prowadzić do ustania bytu emitenta jako osoby prawnej; (iii) działalność jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też, w świetle przepisów prawa, może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta; lub (iv) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Ponadto zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi w wypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni.

Ryzyko związane z upoważnieniem Zarządu do określenia ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy

Zgodnie z treścią art. 432 § 4 KSH uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego w przypadku oferty publicznej może zawierać upoważnienie zarządu lub rady nadzorczej do określenia ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy, przy czym tak określona suma nie może być niższa niż określona przez walne zgromadzenie suma minimalna ani wyższa niż określona przez walne zgromadzenie suma maksymalna tego podwyższenia.

Zgodnie z Uchwałą NWZA Zarząd Spółki został upoważniony do określenia ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy zgodnie z art. 432 § 4 KSH.

W ślad za „Stanowiskiem Urzędu KNF z dnia 30 września 2010 r. w sprawie stosowania art. 432 § 4 k.s.h. w przypadku ofert publicznych prowadzonych na podstawie prospektów emisyjnych i memorandumów informacyjnych” Spółka wskazuje, że w ocenie Urzędu KNF: (i) subskrybowanie mniejszej liczby akcji niż wynikająca z określonej przez zarząd ostatecznej sumy podwyższenia może budzić wątpliwości, czy emisja doszła do skutku, a w konsekwencji może skutkować odmową rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego, (ii) subskrybowanie większej liczby akcji niż wynikającej z określonej przez zarząd ostatecznej sumy podwyższenia spowoduje, że zarząd spółki, przydzielając akcje, dokona redukcji zapisów.

Przeprowadzane przez Spółkę w przyszłości oferty dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych mogą mieć niekorzystny wpływ na cenę rynkową Akcji, w tym Akcji Oferowanych oraz Prawa do Akcji, i doprowadzić do rozwodnienia udziałów akcjonariuszy Spółki

W celu finansowania działalności Grupy Spółka może pozyskiwać dodatkowy kapitał poprzez oferowanie dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych, a w szczególności obligacji zamiennych na akcje, obligacji z prawem pierwszeństwa, warrantów subskrypcyjnych oraz akcji zwykłych (po uprzednim podjęciu przez Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie emisji takich papierów wartościowych). Obejmowanie akcji nowej emisji Spółki w ramach przyszłych ofert oraz w wykonaniu prawa do objęcia akcji wynikającego z warrantów subskrypcyjnych, obligacji z prawem pierwszeństwa lub dłużnych zamiennych papierów wartościowych, które Spółka może wyemitować w przyszłości, mogą skutkować rozwodnieniem posiadanych przez obecnych akcjonariuszy praw majątkowych i praw głosu, jeżeli zostaną przeprowadzone z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki lub jeżeli akcjonariusze Spółki podejmą decyzję o niewykonaniu prawa

poboru albo innego prawa do objęcia akcji nowej emisji Spółki, jak również mogą skutkować obniżeniem ceny akcji Spółki. Możliwe jest także wystąpienie obydwu tych skutków jednocześnie.

Ponieważ każda decyzja Spółki o emisji dodatkowych papierów wartościowych zależy m.in. od warunków rynkowych, potrzeb kapitałowych Spółki, dostępności i kosztów innych źródeł finansowania oraz od innych czynników, w tym znajdujących się poza kontrolą Spółki, Spółka nie jest w stanie przewidzieć ani oszacować kwoty, czasu lub charakteru każdej takiej przyszłej emisji. Tym samym przyszli inwestorzy ponoszą ryzyko obniżenia ceny rynkowej Akcji, w tym Akcji Oferowanych oraz Prawa do Akcji i rozwodnienia ich udziału w Spółce w wyniku przyszłych emisji akcji dokonywanych przez Spółkę.

Prawa do Akcji lub Akcje Oferowane mogą nie zostać dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW

Dopuszczenie i wprowadzenie Praw do Akcji oraz Akcji Oferowanych do obrotu na rynku regulowanym wymaga zgody Zarządu GPW i decyzji KDPW o przyjęciu Praw do Akcji oraz Akcji Oferowanych do depozytu.

Spółka nie może zapewnić, że powyższe zgody zostaną uzyskane oraz że Prawa do Akcji oraz Akcje Oferowane zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW. Między innymi nie ma pewności, czy liczba subskrybentów Akcji Oferowanych będzie wystarczająca, aby zapewnić m.in. odpowiednie rozproszenie umożliwiające spełnienie kryterium minimalnej płynności koniecznego do dopuszczenia i wprowadzenia Praw do Akcji lub Akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Biorąc pod uwagę, że niektóre kryteria dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na GPW są uznaniowe i należą do oceny GPW, Spółka nie może zapewnić, że takie zgody i zezwolenia zostaną uzyskane, w tym Akcje Oferowane i Prawa do Akcji zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW. W przypadku powzięcia przez Spółkę informacji, iż z powodu przewidywanego wyniku Oferty, Spółka może nie spełnić wymogów dopuszczenia i wprowadzenia Akcji Oferowanych do obrotu na rynku regulowanym GPW, Spółka rozważy odstąpienie od przeprowadzenia Oferty. Odstąpienie od przeprowadzenia Oferty będzie dokonane zgodnie z postanowieniami Prospektu w tym zakresie zawartymi w „*Warunki Oferty – Zawieszenie Oferty lub odstąpienie od przeprowadzenia Oferty*”. Ponadto Spółka nie może całkowicie wykluczyć, że z powodu okoliczności leżących poza jej kontrolą dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych i Praw do Akcji na głównym rynku GPW nastąpi w terminach innych, niż pierwotnie zakładano. Ponadto z powodu luki czasowej pomiędzy subskrypcją przez inwestorów a pierwszym dniem notowania Akcji Oferowanych (zob. rozdz. „*Warunki Oferty – Przewidywany harmonogram oferty*”), która może być dłuższa niż w innych jurysdykcjach, inwestorzy będą narażeni na brak płynności przez ten czas.

W przypadku niespełnienia przez Spółkę wymogów dopuszczenia Akcji Oferowanych i Praw do Akcji do obrotu na rynku regulowanym przewidzianych w Rozporządzeniu o Rynku i Emitentach oraz w regulaminie GPW, Spółka nie zamierza ubiegać się o dopuszczenie Akcji Oferowanych i Praw do Akcji do obrotu poza rynkiem regulowanym, tj. na rynku organizowanym przez GPW.

W przypadku zmiany zamiarów Spółki w zakresie dopuszczenia i wprowadzenia Akcji Oferowanych i Praw do Akcji do obrotu giełdowego informacja taka zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie aneksu do Prospektu w sposób, w jaki został opublikowany Prospekt.

Kurs notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, może być zmienny, a Akcje, w tym Akcje Oferowane lub Prawa do Akcji, mogą mieć ograniczoną płynność

Papiery wartościowe emitowane przez spółki publiczne okresowo doświadczają istotnych zmian kursu notowań i wielkości obrotu, co może wywierać istotny niekorzystny wpływ na kurs notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych i Praw do Akcji. Na Datę Prospektu nie przewiduje się prowadzenia działań stabilizujących w odniesieniu do Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji.

Ponadto dopuszczenie i wprowadzenie Praw do Akcji lub Akcji Oferowanych do obrotu na GPW nie zapewnia ich płynności. Nieosiągnięcie lub niemożliwość utrzymania odpowiedniego poziomu obrotu Akcjami, w tym Akcjami Oferowanymi oraz Prawami do Akcji, może mieć istotny niekorzystny wpływ na płynność lub kurs notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych oraz Praw do Akcji. Ponadto, nawet jeżeli zostanie osiągnięty i utrzymany odpowiedni poziom obrotu Akcjami, w tym Akcji Oferowanych lub Prawami do Akcji, ich cena rynkowa może być niższa od Ceny Emisyjnej Akcji Oferowanych.

Cena rynkowa Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, może ulec obniżeniu lub może podlegać istotnym wahanom

Cena rynkowa Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, może ulec obniżeniu lub może podlegać istotnym wahanom wywołanym przez wiele czynników, które częściowo lub w większości pozostają poza kontrolą Spółki i które niekoniecznie są związane z działalnością lub perspektywami rozwoju Spółki. Do czynników tych należą: ogólne trendy ekonomiczne w Polsce i na innych rynkach europejskich, tendencje dotyczące sektora, w którym Spółka prowadzi działalność, zmiany wycen rynkowych spółek z sektora, w którym Spółka prowadzi działalność, zmiany w kwartalnych wynikach operacyjnych Grupy, fluktuacje cen giełdowych akcji oraz wolumenów obrotu, potencjalne zmiany w regulacjach, które mogą wpłynąć na działalność Grupy, zmiany szacunków finansowych lub rekomendacji wydanych przez analityków papierów wartościowych w odniesieniu do Spółki lub Akcji, transakcje przejęć innych podmiotów, transakcje jointventure, a także działalności podmiotów dokonujących krótkiej sprzedaży oraz zmiana ograniczeń regulacyjnych w odniesieniu do takiej działalności. Ponadto rynek kapitałowy podlega znacznym wahanom cen, które mogą być niezwiązane lub nieproporcjonalnie wysokie w porównaniu z wynikami działalności danych spółek. Takie ogólne czynniki rynkowe mogą mieć negatywny wpływ na kurs Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, niezależnie od wyników działalności Grupy.

Sprzedaż dużej liczby Akcji na rynku giełdowym lub przekonanie, że taka sprzedaż będzie mieć miejsce po zakończeniu Oferty, może mieć negatywny wpływ na kurs notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, i może istotnie ograniczyć zdolność Spółki do pozyskania kapitału w drodze publicznej lub prywatnej oferty akcji lub innych papierów wartościowych. Spółka nie jest w stanie przewidzieć, jaki ewentualny wpływ na kurs notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, może mieć sprzedaż Akcji przez akcjonariuszy lub przekonanie, że taka sprzedaż będzie mieć miejsce.

Wartość Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, dla inwestorów zagranicznych może ulec obniżeniu na skutek zmienności kursów walutowych

Walutą notowań Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji, jest PLN. Wszelkie płatności związane z Akcjami, w tym Akcjami Oferowanymi lub Prawami do Akcji, w tym kwoty wypłacane z tytułu dywidendy z Akcji oraz cena sprzedaży Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji na rynku regulowanym, będą dokonywane w PLN. W konsekwencji stopa zwrotu z inwestycji w Akcje, w tym Akcje Oferowane i Prawa do Akcji, będzie zależna nie tylko od zmiany kursu notowań Akcji, Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji w okresie inwestycji, ale także od zmian kursu waluty krajowej danego inwestora względem złotego. Aprecjacja PLN wobec walut obcych może w negatywny sposób wpłynąć na równowartość w walutach obcych kwoty wypłacanej w związku z Akcjami, w tym Akcjami Oferowanymi lub Prawami do Akcji, w tym kwoty wypłacanej z tytułu dywidendy z Akcji oraz ceny sprzedaży Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Prawa do Akcji na rynku regulowanym.

Obrót Akcjami, w tym Akcjami Oferowanymi lub Prawami do Akcji, na GPW może zostać zawieszony

GPW może podjąć uchwałę o zawieszeniu obrotu papierami wartościowymi zgodnie z Regulaminem GPW (w szczególności § 30 Regulaminu GPW). GPW może zawiesić obrót papierami wartościowymi na wniosek spółki publicznej lub w celu ochrony interesów inwestorów i bezpieczeństwa obrotu lub z powodu naruszenia regulaminu GPW przez spółkę publiczną. Obrót może zostać zawieszony na okres do trzech miesięcy.

KNF jest uprawniona na mocy Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi (zgodnie z art. 20 ust. 2 Ustawy o Obrocie) do żądania od GPW zawieszenia obrotu instrumentami notowanymi na GPW na okres nieprzekraczający jednego miesiąca. KNF może wykonać to prawo, jeśli obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi stanowi zagrożenie prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu, albo naruszenie interesów inwestorów. Inne powody uzasadniające żądanie przez KNF zawieszenia obrotu papierami wartościowymi są określone szczegółowo w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

W trakcie zawieszenia obrotu papierami wartościowymi inwestorzy nie mogą nabywać ani sprzedawać zawieszonych papierów wartościowych na rynku giełdowym, co będzie miało niekorzystny wpływ na poziom płynności takich papierów wartościowych. Pozarynkowa sprzedaż takich papierów wartościowych może się wiązać z akceptacją znacznego dyskonta w odniesieniu do ich ostatniej ceny giełdowej.

Nie ma pewności, że obrót Akcjami, w tym Akcjami Oferowanymi i Prawami do Akcji, nie zostanie zawieszony.

Akcje, w tym Akcje Oferowane oraz Prawa do Akcji, mogą zostać wykluczone z obrotu przez KNF lub GPW

Zgodnie z art. 96 Ustawy o Ofercie, jeżeli Spółka nie wykona albo wykona nienależycie obowiązki, nakazy lub naruszy zakazy, nałożone lub przewidziane w odpowiednich przepisach Ustawy o Ofercie, Ustawy o Obrocie lub Rozporządzenia Prospektowego bądź postępuje wbrew wskazanym tam obowiązkom, KNF może:

- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym na czas określony lub bezterminowo,
- nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną w wysokości do 1 mln PLN lub
- zastosować obie powyższe sankcje łącznie.

Ponadto zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie na żądanie KNF spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe w przypadku, gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Podobnie, zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW, Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie,
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji lub
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Ponadto Zarząd GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu zgodnie z § 31 ust. 2 Regulaminu GPW:

- jeżeli przestały spełniać inne niż ograniczenie zbywalności warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego na danym rynku,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- na wniosek emitenta,
- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa lub
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Spółka może naruszyć przepisy Ustawy o Ofercie Publicznej i w konsekwencji podlegać sankcjom administracyjnym

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej w wypadku, gdy spółka publiczna nie wykonuje obowiązków wymaganych przez przepisy prawa lub wykonuje je nienależycie, w szczególności nie wykonuje obowiązków informacyjnych, KNF może wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych tej spółki z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć karę pieniężną w wysokości do 1 mln PLN, albo zastosować obie sankcje łącznie. Spółka nie jest w stanie przewidzieć, czy w przyszłości nie wystąpi naruszenie przepisów Ustawy o Ofercie Publicznej przez Spółkę, które mogłoby stanowić podstawę dla KNF do nałożenia na Spółkę wskazanych powyżej sankcji administracyjnych, co może wpłynąć negatywnie na reputację Spółki oraz jej postrzeganie przez klientów i inwestorów, a także na płynność i cenę rynkową Akcji, w tym Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji.

Posiadacze Akcji, w tym Akcji Oferowanych, w niektórych jurysdykcjach mogą podlegać ograniczeniom w zakresie wykonania prawa poboru w ramach emisji realizowanych w przyszłości

W wypadku podwyższenia kapitału zakładowego Spółki akcjonariuszom Spółki będzie przysługiwać prawo akcji Spółki nowej emisji i zgodnie z przepisami KSH, o ile uchwała Walnego Zgromadzenia nie pozbawi dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru w całości albo w części. W zakresie, w jakim prawo poboru przysługiwałoby akcjonariuszom Spółki w Stanach Zjednoczonych Ameryki, tacy akcjonariusze mogą nie mieć możliwości wykonania prawa poboru, chyba że Spółka dokona rejestracji oferty zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych lub taka rejestracja nie będzie wymagana na podstawie jednego z wyjątków od obowiązku rejestracji. Akcjonariusze Spółki w innych jurysdykcjach mogą również podlegać ograniczeniom w wykonaniu przez nich prawa. Spółka nie może zapewnić, że w przyszłości dokona rejestracji jakichkolwiek Akcji lub innych papierów wartościowych zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych lub zgodnie z przepisami jakiegokolwiek innej jurysdykcji poza Polską, ani że podejmie działania wymagane przez przepisy prawa właściwe według miejsca zamieszkania czy siedziby akcjonariuszy poza Polską w celu umożliwienia takim zagranicznym akcjonariuszom wykonania prawa poboru. W wypadku podwyższenia kapitału zakładowego Spółki akcjonariusze Spółki, którzy nie będą mogli zgodnie z przepisami państwa swojej siedziby wykonać ewentualnego prawa poboru, muszą liczyć się z możliwością rozwodnienia ich udziału w kapitale zakładowym Spółki. Ponadto, chociaż w niektórych jurysdykcjach akcjonariusze, którzy są pozbawieni możliwości wykonania lub zbycia prawa poboru, są uprawnieni do rekompensaty odpowiadającej wartości tych praw, w Polsce nie obowiązuje takie uprawnienie, co oznacza, że posiadacze Akcji, w tym Akcji Oferowanych, muszą liczyć się z tym, że nie otrzymają żadnej rekompensaty w związku z brakiem możliwości zbycia lub wykonania prawa poboru.

Interpretacja przepisów polskiego prawa podatkowego związanych z opodatkowaniem inwestorów może budzić wątpliwości, a przepisy te mogą ulegać zmianom

Polski system prawny, a w szczególności stanowiące jego część przepisy prawa podatkowego, charakteryzuje się częstymi zmianami, brakiem spójności i jednolitej praktyki organów podatkowych, a także zauważalną rozbieżnością w orzecznictwie sądowym dotyczącym zastosowania przepisów polskiego prawa podatkowego. Z tych względów ryzyko związane z prawem podatkowym w Polsce jest większe niż w innych systemach prawnych na rynkach rozwiniętych. Dotyczy to także zagadnień związanych z zasadami opodatkowania podatkiem dochodowym dochodów uzyskiwanych przez inwestorów w związku z nabywaniem, posiadaniem oraz zbywaniem przez nich papierów wartościowych. Nie można zagwarantować, że nie zostaną wprowadzone niekorzystne dla inwestorów zmiany w przepisach podatkowych w powyższym zakresie lub że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla inwestorów interpretacji przepisów podatkowych, co może mieć niekorzystny wpływ na efektywną wysokość obciążeń podatkowych i faktyczny zysk inwestora z inwestycji w Akcje Oferowane.

Niektóre orzeczenia uzyskane przeciwko Spółce lub członkom Zarządu przez jej akcjonariuszy mogą nie być wykonalne

Spółka jest podmiotem utworzonym i działającym zgodnie z prawem polskim, a Grupa prowadzi działalność wyłącznie na terytorium Polski. Na terytorium Polski znajduje się cały majątek Grupy, a wszyscy członkowie Zarządu mają w Polsce miejsce zamieszkania. W związku z powyższym, dochodzenie na terytorium Polski uznania albo wykonania niektórych orzeczeń wydanych przeciwko Spółce lub członkom jej Zarządu poza granicami Polski może być dla inwestorów, którzy nabyli lub objęli Akcje Oferowane, utrudnione lub niemożliwe. Dotyczy to w największym stopniu inwestorów spoza EOG oraz krajów, które nie są stronami konwencji czy umów dwustronnych o wzajemnym uznawaniu i wykonalności orzeczeń sądowych, których stroną jest Polska. Nawet jeżeli taki inwestor skutecznie wniósłby powództwo tego rodzaju, przepisy prawa polskiego mogą uniemożliwić takiemu inwestorowi dochodzenie wykonania orzeczenia przeciwko majątkowi Spółki lub majątkom członków jej organów.

ISTOTNE INFORMACJE

Definicje i terminologia

Terminy pisane w Prospekcie wielkimi literami, o ile nie zostały zdefiniowane inaczej w treści Prospektu, mają znaczenie nadane im w rozdziale „Skróty i definicje”. Niektóre terminy branżowe oraz inne wyrażenia używane w Prospekcie zostały wyjaśnione w rozdziale „Skróty i definicje”.

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, używane w Prospekcie terminy „Grupa”, „Grupa RAFAKO”, „Spółki z Grupy” i podobne określenia odnoszą się do Spółki wraz ze wszystkimi Spółkami Zależnymi. Terminy „Spółka” oraz „Emitent” dotyczą wyłącznie RAFAKO, bez uwzględniania Spółek Zależnych.

O ile nie wskazano inaczej, oświadczenia wyrażające przekonania, oczekiwania, szacunki i opinie Spółki lub kierownictwa odnoszą się do przekonań, oczekiwań, szacunków i opinii Zarządu.

Zastrzeżenia

Zwraca się uwagę inwestorom, że inwestycja w Akcje Oferowane pociąga za sobą ryzyko finansowe i że w związku z tym, przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji dotyczącej objęcia Akcji Oferowanych inwestorzy powinni wnikliwie zapoznać się z treścią Prospektu, a w szczególności z treścią rozdziału „Czynniki ryzyka”, i samodzielnie ocenić ich znaczenie dla planowanej przez nich inwestycji. Przy podejmowaniu decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane inwestorzy powinni opierać się na samodzielnej analizie Spółki, działalności Grupy oraz informacji zawartych w Prospekcie, a w szczególności wziąć pod uwagę ryzyko związane z inwestycją w Akcje Oferowane.

Inwestorzy powinni polegać wyłącznie na informacjach znajdujących się w Prospekcie, wraz z ewentualnymi zmianami do Prospektu wynikającymi z opublikowanych: (i) aneksów do Prospektu po ich zatwierdzeniu przez KNF, (ii) komunikatów aktualizujących do Prospektu oraz (iii) innych informacji przekazywanych zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej (zob. rozdz. „Istotne informacje – Zmiany do Prospektu” poniżej). Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa, żadna osoba nie została upoważniona do udzielania informacji lub składania oświadczeń w związku z ofertą papierów wartościowych innych niż zawarte w Prospekcie, a jeżeli informacje takie lub oświadczenia zostały udzielone lub złożone, nie należy ich uznawać za autoryzowane przez Spółkę lub Współzarządzających Księgą Popytu.

Informacje zawarte w Prospekcie nie stanowią porady inwestycyjnej, prawnej, finansowej, podatkowej ani porady jakiegokolwiek innego rodzaju. Zaleca się, aby każdy inwestor uzyskał poradę swoich doradców inwestycyjnych, prawnych, finansowych lub podatkowych w kwestiach inwestycyjnych, prawnych, finansowych lub podatkowych przed dokonaniem inwestycji w Akcje Oferowane. Należy przy tym mieć świadomość, że zarówno cena papierów wartościowych, jak i ich dochodowość mogą podlegać wahaniom.

Ani Spółka, ani Współzarządzający Księgą Popytu nie składają inwestorom żadnych zapewnień co do zgodności z prawem inwestycji w Akcje Oferowane ani inne papiery wartościowe Spółki dokonywanej przez danego inwestora.

Współzarządzający Księgą Popytu działają w związku z Ofertą jedynie na rzecz Spółki i nie będą traktować żadnego innego podmiotu ani nie będą odpowiedzialni wobec innego podmiotu, w tym inwestorów, jako swojego klienta w związku z Ofertą. W szczególności Współzarządzający Księgą Popytu nie będą odpowiedzialni wobec innego podmiotu za zapewnienie ochrony, jaka jest zapewniana ich klientom z tytułu doradztwa w związku z Ofertą.

Zmiany do Prospektu

Informacje zamieszczone w Prospekcie będą podlegały aktualizacji, uzupełnieniu lub zmianie zgodnie z właściwymi przepisami prawa. Informacje na temat obowiązku zmiany lub uzupełnienia informacji zamieszczonych w Prospekcie w sytuacjach wymaganych przez przepisy prawa w drodze aneksów do Prospektu lub w formie komunikatów aktualizujących zamieszczono poniżej. Ponadto poniżej zamieszczono informacje o udostępnieniu do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt, informacji o Ostatecznej Cenie Akcji Oferowanych oraz ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych w Ofercie.

Aneksy do Prospektu

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Prospekt po jego zatwierdzeniu przez KNF może podlegać zmianom i uzupełnieniom w sytuacjach wymaganych przez prawo w drodze aneksów do Prospektu lub w formie komunikatów aktualizujących. Zgodnie z regulacjami przywołanego aktu, Spółka, do dnia dopuszczenia Akcji Oferowanych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW, będzie zobowiązana do przekazania KNF, a następnie do publicznej wiadomości, w formie aneksu do Prospektu, informacji zaistniałych po Dacie Prospektu lub informacji, o których powzięła wiadomość po Dacie Prospektu, dotyczących: (i) istotnych błędów w treści Prospektu; oraz (ii) znaczących czynników mogących wpłynąć na ocenę Akcji. Przekazanie do KNF aneksu do Prospektu powinno nastąpić nie później niż w terminie dwóch dni roboczych od powzięcia wiadomości o błędach w treści Prospektu lub znaczących czynnikach, które uzasadniają jego przekazanie. Zgodnie z art. 51 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej KNF może odmówić zatwierdzenia aneksu do Prospektu, jeżeli nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Odmawiając zatwierdzenia aneksu, w przypadku gdy aneks nie odpowiada pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa w związku z naruszeniem lub niedopełnieniem przez emitenta obowiązków wynikających z przepisów prawa, KNF stosuje odpowiednio środki, o których mowa w art. 16 lub art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu, Ofertą oraz Akcjami – Ryzyko naruszenia obowiązujących przepisów prawa w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem”). Konsekwencją niezatwierdzenia aneksu do Prospektu może być wstrzymanie rozpoczęcia Oferty, przerwanie jej przebiegu lub wstrzymanie procesu Dopuszczenia.

Jeżeli aneks do Prospektu zostanie udostępniony przez Spółkę po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu do publicznej wiadomości, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu, na zasadach określonych w art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej.

W przypadku, gdy po Dacie Prospektu, a przed dniem publikacji Prospektu konieczne będzie sporządzenie aneksów do Prospektu, wraz z Prospektem zostaną opublikowane, jako odrębne dokumenty, wszystkie aneksy do Prospektu zatwierdzone do tego dnia przez KNF. Zwraca się uwagę inwestorom, że w takim przypadku niektóre informacje zawarte w Prospekcie mogą być nieaktualne na dzień jego publikacji, a inwestorzy powinni przeczytać uważnie zarówno cały Prospekt, jak i wszystkie aneksy do Prospektu opublikowane w dniu i po dniu publikacji Prospektu.

Komunikaty aktualizujące

W przypadku wystąpienia okoliczności dotyczących organizacji lub prowadzenia subskrypcji Akcji Oferowanych, a także dopuszczenia Akcji Oferowanych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW, które nie uzasadniają sporządzenia aneksu do Prospektu, ale powodują zmianę treści Prospektu, Spółka będzie mogła udostępnić informację o wystąpieniu powyższych okoliczności w formie komunikatu aktualizującego do Prospektu w trybie art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej. Udostępnienie komunikatu aktualizującego następuje w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, przy czym taki komunikat powinien zostać jednocześnie przekazany do KNF.

Informacja dla potencjalnych inwestorów

Spółka, Współzarządzający Księgą Popytu ani żadne inne osoby działające w ich imieniu nie podjęły ani nie podejmą działań zmierzających do uzyskania zezwolenia na przeprowadzenie oferty publicznej Akcji Oferowanych na terytorium jakiegokolwiek jurysdykcji.

Ani Spółka, ani Współzarządzający Księgą Popytu nie składają przyszłym inwestorom żadnych zapewnień co do zgodności z prawem inwestycji w Akcje Oferowane dokonywanych przez danego inwestora.

Od dnia opublikowania Prospektu, w okresie jego ważności, Prospekt wraz z ewentualnymi aneksami i komunikatami aktualizującymi do Prospektu będzie dostępny w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.rafako.com.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronie internetowej Powszechnej Kasy Oszczędności Banku Polskiego S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie (www.dm.pkobp.pl).

Prezentacja informacji finansowych i innych danych

Dane finansowe

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2012 r. („**Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe**”) oraz niezbadane śródroczne skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 r. oraz śródroczne skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r. („**Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe**”, a łącznie ze Skonsolidowanymi Rocznymi Sprawozdaniami Finansowymi, „**Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe**”), zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie (zob. rozdz. „*Istotne informacje – Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie*” poniżej).

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („**MSSF**”) przyjętymi przez UE.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe obejmują dane finansowe dotyczące Grupy za okres od dnia 1 stycznia 2012 r. do dnia 31 grudnia 2012 r., od dnia 1 stycznia 2013 r. do dnia 31 grudnia 2013 r. oraz od dnia 1 stycznia 2014 r. do dnia 31 grudnia 2014 r. Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za 2014 r. zawiera dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. oraz 2013 r., które obejmie całość historycznych wyników Grupy po dokonanej korekcie dla roku 2013 r., polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM zgodnie z wymogami MSSF 5 (w szczególności MSSF 5.6, 5.7, 5.32, 5.33 i 5.34). Dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 r. są danymi przekształconymi. Ponieważ Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok 2013 nie zostało skorygowane o wyłączenie wyników finansowych FPM, znacząco utrudnione jest porównywanie pomiędzy okresami oraz dokonanie analizy wyników operacyjnych i finansowych Grupy za ostatnie trzy lata obrotowe. W związku z powyższym, w Prospekcie zostały zamieszczone również dane finansowe przedstawione w Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za rok 2013, które zawiera dane porównawcze za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. i obejmujące wyniki finansowe FPM. Tym samym, przegląd sytuacji finansowej dla lat obrotowych 2014 r. i 2013 r. został zaprezentowany na podstawie danych ze Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2014 r. oraz dla lat 2013 i 2012 na podstawie danych ze Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2013 r. Ponieważ dane finansowe przedstawiające sytuację finansową, jak również dane prezentujące rachunek przepływów pieniężnych w Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdaniach Finansowych za 2014 i 2013 r. nie różnią się, dane przedstawione w Prospekcie w tym zakresie zostały przedstawione na dzień 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2012 r. i okresy 12 miesięcy zakończone w tych dniach.

Niezależny biegły rewident, Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie (00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1), przeprowadził badanie Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych oraz wydał opinie z zastrzeżeniami oraz objaśnieniami (zob. rozdz. „*Istotne informacje – Prezentacja informacji finansowych i innych danych – Zastrzeżenia do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych*” poniżej).

Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe nie były przedmiotem przeglądu ani badania przez biegłego rewidenta.

O ile nie wskazano inaczej, wszystkie dane finansowe dotyczące Grupy przedstawione w Prospekcie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych lub zostały obliczone na ich podstawie. Niektóre dane finansowe i operacyjne znajdujące się w Prospekcie zostały zaczerpnięte, opracowane lub obliczone na podstawie innych źródeł niż Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, w szczególności na podstawie dokumentów oraz załączników do nich opracowanych na potrzeby sprawozdawczości zarządczej w ramach Grupy do użytku wewnętrznego. Dane te nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez niezależnego biegłego rewidenta. W takim przypadku wskazano Spółkę jako źródło takich informacji.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały załączone do Prospektu przez odesłanie i należy je analizować łącznie z informacjami zawartymi w innych rozdziałach Prospektu, a w szczególności w rozdziale „*Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej*”.

Odniesienia do przymiotnika „zbadane” używanego w stosunku do wyników finansowych Grupy za lata zakończone dnia 31 grudnia 2014, 2013 i 2012 r. przedstawionych w Prospekcie oznaczają, że dane te pochodzą ze Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych, które zostały zbadane przez EY.

Odniesienia do przymiotnika „przekształcone” używanego w stosunku do wyników finansowych Grupy za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2014 r. i za lata zakończone dnia 31 grudnia 2013 i 2012 r. przedstawionych w Prospekcie oznaczają, że dane te podlegały korekcie, polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM jako działalności zaniechanej w związku z realizacją transakcji sprzedaży FPM przez Spółkę (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM”). Dokonane korekty prezentacyjne dla I kwartału 2014 r. oraz lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 i 2012 r. zostały przedstawione w Prospekcie w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Prezentacja i porównywalność informacji finansowych” i dotyczą wyłącznie pozycji skonsolidowanych sprawozdań z całkowitych dochodów odpowiednio za I kwartał 2014 r. i lata zakończone dnia 31 grudnia 2013 i 2012 r.

Odniesienie do przymiotnika „niebadane” używanego w stosunku do wyników finansowych Grupy za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca odpowiednio 2015 i 2014 r. przedstawionych w Prospekcie oznaczają, że dane te pochodzą ze Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, które nie podlegały badaniu ani przeglądowi biegłego rewidenta.

Dane zamieszczone w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych, jak również inne dane finansowe oraz operacyjne, są podawane w PLN jako walucie funkcjonalnej Spółki i walucie prezentacyjnej Grupy (w pełnych złotych). Ponadto, o ile nie wskazano inaczej, dane finansowe i statystyczne zawarte w Prospekcie są przedstawione w tysiącach złotych.

W niektórych wypadkach suma liczb w poszczególnych kolumnach lub wierszach tabel zawartych w Prospekcie może nie odpowiadać dokładnie łącznej sumie wyliczonej dla danej kolumny lub wiersza. Niektóre wartości procentowe w tabelach zamieszczonych w Prospekcie również zostały zaokrąglone i sumy w tych tabelach mogą nie odpowiadać dokładnie 100%. Zmiany procentowe pomiędzy porównywanymi okresami zostały obliczone na bazie kwot oryginalnych (a nie zaokrąglonych).

Podjęcie decyzji o inwestowaniu w Akcje Oferowane, inwestorzy powinni polegać na własnej analizie Grupy i Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych oraz na informacjach przedstawionych w innych częściach Prospektu, a także w zakresie, w jakim uznają to za zasadne, skonsultować informacje znajdujące się w Prospekcie ze swoimi doradcami.

Prospekt nie zawiera informacji finansowych pro forma, ponieważ nie zaszły przesłanki wskazane w art. 4a Rozporządzenia 809/2004 i Rozporządzenia 211/2007, w tym nie miała miejsca okoliczność skutkująca znaczącą zmianą brutto sytuacji Emitenta w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004 i Rozporządzenia 211/2007.

Zastrzeżenia do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych

Opinie z badania Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych za rok obrotowy 2014, 2013 oraz 2012 zostały wydane z zastrzeżeniami oraz objaśnieniami do tych sprawozdań finansowych Spółki.

Biegły rewident przeprowadził badanie Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za rok 2014 oraz z datą 23 marca 2015 r. wydał opinię z zastrzeżeniem oraz objaśnieniem, o następującej treści:

1. *„Jak opisano szerzej w nocie 43 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, na dzień bilansowy, w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupa prezentuje należności od jednostki dominującej wyższego szczebla, w stosunku do której rozpoczęto postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu, w łącznej kwocie netto wynoszącej 33 miliony złotych, w odniesieniu do której istnieją przesłanki utraty wartości ze względu na sytuację finansową tej jednostki. W trakcie naszych prac Zarząd Spółki nie przedstawił nam wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny tych należności na dzień bilansowy, w związku z tym nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu tej kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w tym skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej oraz skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów.*
2. *Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń, zwracamy uwagę na fakt, iż jak opisano szerzej w nocie 5 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, kontynuacja działalności Grupy jest uzależniona od realizacji szeregu założeń leżących u podstaw przygotowanych przez Zarząd Spółki prognoz finansowych, które odnoszą się w szczególności do możliwości utrzymania posiadanych przez Spółkę źródeł finansowania w postaci kredytu oraz gwarancji finansowych umożliwiających realizację kontraktów, pozyskania nowych źródeł finansowania oraz realizacji kontraktów zgodnie z zakładanymi dodatkowymi marżami. W wyżej*

przywołanej nocie Zarząd Spółki przedstawił ryzyka związane z realizacją powyższych założeń, które wskazują na istnienie istotnej niepewności co do możliwości kontynuowania działalności przez Grupę”.

Biegły rewident przeprowadził badanie Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za rok 2013 oraz z datą 21 marca 2014 r. wydał opinię z zastrzeżeniem oraz objaśnieniem o następującej treści:

1. *„Jak opisano szerzej w nocie 43 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, na dzień bilansowy, w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupa prezentuje należności od jednostki powiązanej, w stosunku do której rozpoczęto postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu, w łącznej kwocie netto wynoszącej 33 miliony złotych, w odniesieniu do której istnieją przesłanki utraty wartości ze względu na sytuację finansową tej jednostki. W trakcie naszych prac Zarząd Spółki nie przedstawił nam wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny tych należności na dzień bilansowy, w związku z tym nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu tej kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w tym skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej oraz skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów.*
2. *Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń, zwracamy uwagę na fakt, iż jak opisano szerzej w nocie 5 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, kontynuacja działalności Grupy jest uzależniona od realizacji szeregu założeń leżących u podstaw przygotowanych przez Zarząd Spółki prognoz finansowych, które odnoszą się w szczególności do możliwości zapewnienia długoterminowych źródeł finansowania w postaci kredytu oraz gwarancji finansowych umożliwiających realizację kontraktów. W wyżej przywołanej nocie Zarząd Spółki przedstawił ryzyka związane z realizacją powyższych założeń, które wskazują na istnienie istotnej niepewności co do możliwości kontynuowania działalności przez Grupę.”*

Biegły rewident przeprowadził badanie Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za rok 2012 oraz z datą 21 marca 2013 r. wydał opinię z zastrzeżeniem oraz objaśnieniami o następującej treści:

1. *„Jak opisano szerzej w nocie 43 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, na dzień bilansowy, w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupa prezentuje należności długoterminowe od jednostki powiązanej, w stosunku do której rozpoczęto postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu, w łącznej kwocie netto wynoszącej 118 milionów złotych. W trakcie naszych prac nie otrzymaliśmy wystarczającej dokumentacji potwierdzającej poprawność wyceny tych należności, w związku z tym nie byliśmy w stanie ocenić wpływu powyższej kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.*
2. *Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń, zwracamy uwagę na następujące fakty:*
 - i. *Jak opisano szerzej w nocie 5 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, kontynuacja działalności Spółki jest w dużym stopniu uzależniona od realizacji szeregu założeń leżących u podstaw przygotowanych przez Zarząd Spółki prognoz finansowych na rok 2013 i lata kolejne, które odnoszą się w szczególności do realizacji znaczących kontraktów, realizacji aktywów obrotowych, w tym tych o których mowa w punkcie 7 b) poniżej, możliwości zapewnienia źródeł finansowania w postaci kredytów obrotowych oraz gwarancji wymaganych w procesie zdobywania kontraktów i ich realizacji. W wyżej powołanej nocie Zarząd Spółki przedstawił ryzyka związane z realizacją powyższych założeń, które wskazują na istnienie istotnej niepewności co do możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę.*
 - ii. *Jak opisano szerzej w nocie 42 dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w związku z realizacją jednego z kontraktów, Spółka jest stroną sporu obejmującego należność z tytułu realizacji płatności gwarancji oraz należności handlowe na łączną kwotę około 185 milionów złotych. Na dzień sporządzenia załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, finalny rezultat sporu, mający wpływ na realizację wyżej opisanych należności, nie jest znany.”*

Informacje finansowe, których podstawą nie są MSSF

W Prospekcie w rozdz. „Wybrane historyczne informacje finansowe” zamieszczono następujące wskaźniki finansowe: rentowność operacyjna brutto na sprzedaży, rentowność operacyjna netto na sprzedaży, rentowność na działalności operacyjnej, rentowność na działalności gospodarczej, rentowność netto, zwrot z aktywów, zwrot z kapitału, wskaźnik płynności bieżącej, wskaźnik płynności bieżącej bez korekty zapasów

dot. wyceny kontraktów długoterminowych, wskaźnik płynności „szybkiej”, wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług, wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług przed korektą sprzedaży dot. wyceny kontraktów długoterminowych, wskaźnik obrotu zapasami, wskaźnik obrotu zapasami bez korekty zapasów dot. wyceny kontraktów długoterminowych, okres spłaty zobowiązań handlowych, okres spłaty zobowiązań handlowych, wskaźnik zadłużenia, wskaźnik zadłużenia bankowego, wskaźnik trwałości struktury finansowania majątku, wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku, wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym, wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami. Wskaźniki te nie są miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF ani nie pochodzą bezpośrednio ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, lecz zostały obliczone na jego podstawie.

Wskaźniki te zostały przedstawione w Prospekcie, ponieważ, w ocenie Spółki, stanowią wyznacznik siły i wyników operacyjnych Grupy, a także jej zdolności do finansowania wydatków i zaciągania oraz obsługi zadłużenia i w związku z tym mogą mieć znaczenie dla inwestorów.

Ponadto, powyższe wskaźniki nie powinny być traktowane jako miernik wyników operacyjnych lub przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej oraz uważane za alternatywę dla zysku. Powyższe wskaźniki nie są jednolicie definiowane i w związku z tym mogą nie być porównywalne do takich samych lub podobnych wskaźników prezentowanych przez inne spółki, w tym spółki prowadzące działalność w tym samym sektorze co Grupa.

Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie

Z uwagi na fakt, iż Spółka jest spółką publiczną, której Akcje znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW i podlega obowiązkom informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji giełdowych, wskazane poniższe informacje zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. Informacje te pochodzą z dokumentów, które Spółka udostępniła do publicznej wiadomości i przekazała KNF przed Datą Prospektu.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe wraz z odpowiednio opiniami niezależnego biegłego rewidenta z ich badania zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie do:

- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres od 1 stycznia 2012 r. do 31 grudnia 2012 r. oraz do opinii niezależnego biegłego rewidenta z badania tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wraz z raportem uzupełniającym opinię z badania zawartych w skonsolidowanym raporcie rocznym Grupy za rok 2012, opublikowanym przez Spółkę w dniu 21 marca 2013 r.;
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r. oraz do opinii niezależnego biegłego rewidenta z badania tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wraz z raportem uzupełniającym opinię z badania zawartych w skonsolidowanym raporcie rocznym Grupy za rok 2013, opublikowanym przez Spółkę w dniu 21 marca 2014 r.; oraz
- skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. oraz do opinii niezależnego biegłego rewidenta z badania tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wraz z raportem uzupełniającym opinię z badania zawartych w skonsolidowanym raporcie rocznym Grupy za rok 2014, opublikowanym przez Spółkę w dniu 23 marca 2015 r.

Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie do:

- śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 marca 2015 r., opublikowanego przez Spółkę w dniu 15 maja 2015 r.; oraz
- śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 marca 2014 r., opublikowanego przez Spółkę w dniu 15 maja 2014 r.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zawierają informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Grupy, jej sytuacji finansowej oraz zysków i strat, których zamieszczenie w Prospekcie jest wymagane przez Załącznik I (pkt 20.1-20.6) do Rozporządzenia 809/2004. Informacje znajdujące się w pozostałych częściach skonsolidowanych raportów rocznych Grupy oraz skonsolidowanego raportu kwartalnego Grupy, o których mowa powyżej, nie zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. W ocenie Spółki informacje te nie są istotne dla oceny sytuacji gospodarczej, finansowej i majątkowej oraz perspektyw rozwoju Grupy lub też

zostały zamieszczone w Prospekcie w innych jego częściach. Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe są dostępne na stronie internetowej Spółki (www.rafako.com.pl).

Poza Prospektem, aneksami do Prospektu, komunikatami aktualizującymi do Prospektu, opublikowanymi zgodnie z wymogami przewidzianymi w Ustawie o Ofercie Publicznej oraz wymienionym powyżej informacjami zamieszczonymi w Prospekcie przez odniesienie, informacje znajdujące się na stronie internetowej Spółki, Współzarządzających Księgą Popytu lub informacje znajdujące się na stronach internetowych, do których zamieszczono odniesienia na wskazanych stronach internetowych, nie stanowią części Prospektu.

Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne

W Prospekcie Grupa przedstawiła wybrane dane dotyczące sektora gospodarki i rynku pochodzące z publicznie dostępnych źródeł informacji, w tym oficjalnych źródeł branżowych, jak również z innych źródeł zewnętrznych, które Grupa uważa za wiarygodne. Takie informacje, dane i statystyki mogą być przybliżone, szacunkowe lub zawierać zaokrąglone liczby. Dane makroekonomiczne oraz statystyczne dotyczące Polski oraz rynku, na którym Grupa prowadzi działalność, zostały zaczerpnięte głównie z oficjalnych informacji publikowanych przez GUS, Eurostat, Komisję Europejską, NBP, Agencję Rynku Energii, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, PwC, Ministerstwo Gospodarki, URE. Należy podkreślić, że w każdym przypadku dane makroekonomiczne i statystyczne oraz dane źródłowe, na których one bazują, mogły nie zostać opracowane w ten sam sposób, co tego rodzaju statystyki opracowywane w innych krajach. Nie można również zapewnić, że osoba trzecia stosująca odmienne metody zbierania danych, ich analizy oraz ich przetwarzania uzyskałaby takie same wyniki.

Informacje na temat rynku, jak również pewne informacje branżowe i trendy rynkowe, a także informacje na temat pozycji rynkowej Spółki i Grupy zawarte w Prospekcie zostały opracowane i oszacowane na podstawie założeń, które Zarząd uznał za rozsądne, jak również na podstawie danych zaczerpniętych z raportów opracowanych na zlecenie Emitenta przez osoby trzecie lub danych pochodzących z publicznie dostępnych źródeł. Źródło pochodzenia informacji zewnętrznych podawane jest każdorazowo w przypadku użycia takich informacji w Prospekcie. W przypadku podawania danych makroekonomicznych, rynkowych, branżowych lub innych, które zostały zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych, takich jak publikacje rządowe, publikacje osób trzecich, branżowe lub ogólne, Spółka nie dokonywała ich weryfikacji. W przypadku informacji pochodzących od osób trzecich, które znajdują się w Prospekcie, informacje te zostały dokładnie przytoczone w zakresie, w jakim Spółka jest w stanie stwierdzić oraz ustalić na podstawie informacji pochodzących od osób trzecich, że nie pominięto żadnych faktów, których pominięcie mogłoby sprawić, że informacje pochodzące od osób trzecich byłyby niedokładne bądź wprowadzałyby w błąd.

Publikacje branżowe, co do zasady, zawierają stwierdzenia, że zawarte w nich informacje zostały uzyskane ze źródeł, które uważa się za wiarygodne, lecz że nie ma gwarancji, iż dane takie są w pełni dokładne i kompletne. Podczas sporządzania Prospektu ani Spółka, ani Współzarządzający Księgą Popytu nie przeprowadzali niezależnej weryfikacji informacji pochodzących od osób trzecich. Nie przeprowadzono również analizy adekwatności metodologii wykorzystanej przez te osoby trzecie na potrzeby opracowania takich danych lub dokonania szacunków i prognoz. Ani Spółka, ani Współzarządzający Księgą Popytu nie są w stanie zapewnić, że informacje takie są dokładne albo, w odniesieniu do prognozowanych danych, że prognozy takie zostały sporządzone na podstawie poprawnych danych i założeń, ani że prognozy te okażą się trafne.

Spółka nie zamierza i nie zobowiązuje się do uaktualniania danych dotyczących branży lub rynku, zaprezentowanych w Prospekcie, z zastrzeżeniem obowiązków wynikających z przepisów prawa.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Prospekt zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, co oznacza wszelkie oświadczenia, inne niż oświadczenia dotyczące faktów, które miały miejsce w przeszłości, w tym oświadczenia, w których, przed którymi albo po których występują wyrazy takie jak „cele”, „sądzi”, „przewiduje”, „dąży”, „zamierza”, „będzie”, „może”, „uprzedzając”, „byłby”, „mógłby”, albo inne podobne wyrażenia lub ich zaprzeczenia. Stwierdzenia dotyczące przyszłości odnoszą się do znanych i nieznanych kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością lub innych ważnych czynników będących poza kontrolą Grupy, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki lub inne perspektywy i rozwój Grupy będą się istotnie różniły od wyników, osiągnięć i rozwoju przewidywanych w tych stwierdzeniach lub z nich wynikających. Podane przez Spółkę stwierdzenia dotyczące przyszłości opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych strategii działalności Grupy oraz otoczenia, w którym Grupa prowadzi działalność i będzie prowadziła działalność

w przyszłości. Pewne czynniki, które mogą spowodować, że rzeczywiste wyniki, osiągnięcia i rozwój Grupy będą różniły się od tych opisanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości, zostały opisane w rozdziałach „Przebieg sytuacji operacyjnej i finansowej” i „Czynniki ryzyka” oraz w innych rozdziałach Prospektu. Takie stwierdzenia są aktualne jedynie na Datę Prospektu. Oprócz obowiązków wynikających z przepisów prawa lub Regulaminu Giełdy, Spółka nie ma obowiązku przekazywać do publicznej wiadomości aktualizacji lub weryfikacji jakichkolwiek stwierdzeń dotyczących przyszłości zamieszczonych w Prospekcie w związku z pojawieniem się nowych informacji, wystąpieniem przyszłych zdarzeń lub innymi okolicznościami.

Inwestorzy powinni być świadomi, że różnego rodzaju istotne czynniki i ryzyka mogą powodować, że rzeczywiste wyniki Grupy będą istotnie różnić się od planów, celów, oczekiwań i zamiarów wyrażonych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Wśród takich czynników występują między innymi:

- (i) *ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność*, w tym w szczególności: ryzyko związane z otoczeniem politycznym, polityką energetyczną i niepewnością co do sposobu jej kształtowania w przyszłości;
- (ii) *ryzyka specyficzne dla Grupy*, w tym w szczególności: ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów, ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem płatności z tytułu realizowanych przez Grupę kontraktów, ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy, ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych, ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów, ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów, ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów, ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy z dostawcami oraz podwykonawcami, ryzyko związane z nieuzyskaniem niezbędnych gwarancji finansowych umożliwiających pozyskanie i realizację kontraktów, ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach;
- (iii) *ryzyka związane ze strukturą akcjonariatu, Ofertą oraz Akcjami*, w tym w szczególności: ryzyko polegające na tym, że PBG może utracić kontrolę nad Spółką w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej PBG lub podjęcia działań egzekucyjnych przez wierzycieli nieobjętych układem, ryzyko związane z ustanowieniem zastawu rejestrowego na Akcjach, ryzyko polegające na tym, że Spółka może nie wypłacać dywidendy w przyszłości lub wypłacać ją w wysokości niższej niż oczekiwana, ryzyko niezrealizowania lub zmiany celu emisji, ryzyko polegające na tym, że Emisja Akcji Oferowanych może nie dojść do skutku, ryzyko polegające na tym, że Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania lub wypowiedzenia, ryzyko polegające na tym, że Spółka lub inne osoby lub podmioty działające w jej imieniu mogą naruszać obowiązujące przepisy prawa, prowadząc akcję promocyjną w związku z Ofertą, ryzyko polegające na tym, że Spółka lub inne osoby lub podmioty działające w jej imieniu mogą naruszać obowiązujące przepisy prawa w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem, ryzyko związane z tym, że Oferta może zostać odwołana lub zawieszona, ryzyko wydania przez KNF zakazu przeprowadzenia Oferty, zawieszenia Oferty przez KNF lub wstrzymania dopuszczenia do obrotu lub rozpoczęcia notowań Akcji Oferowanych, ryzyko związane z upoważnieniem Zarządu do określenia ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy.

Prezentowana lista powyższych czynników nie jest wyczerpująca. Inwestorzy, opierając się na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, powinni z należytą starannością wziąć pod uwagę wskazane wyżej czynniki oraz inne zdarzenia przyszłe i niepewne, zwłaszcza w kontekście otoczenia ekonomicznego, społecznego i regulacyjnego, w którym Grupa działa. Wszelkie stwierdzenia dotyczące przyszłości zawarte w Prospekcie odzwierciedlają obecne przekonania Spółki odnośnie do przyszłych wydarzeń i podlegają określonym powyżej oraz innym czynnikom ryzyka, elementom niepewności i założeniom dotyczącym działalności Grupy, jej wyników, strategii i płynności. Ani Spółka, ani Współzarządzający Księgą Popytu nie oświadczają, nie dają żadnej gwarancji i nie zapewniają, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a każde takie stwierdzenie stanowi tylko jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej prawdopodobną lub typową.

Prospekt nie zawiera żadnych prognoz wyników ani wyników szacunkowych, w tym prognoz finansowych w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004, ponieważ Emitent nie publikuje prognoz wyników oraz wyników szacunkowych.

Kursy wymiany walut

W poniższych tabelach przedstawiono ogłoszone przez NBP, we wskazanych okresach, kursy średnie, najwyższe oraz najniższe, a także kurs na koniec okresu dla transakcji walutowych pomiędzy złotym a wskazanymi walutami. Kursy walutowe stosowane przy sporządzaniu Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, jak również przy opracowywaniu innych danych zamieszczonych w Prospekcie, mogły różnić się od kursów przedstawionych w poniższych tabelach. Spółka nie może zapewnić, że wartość złotego w rzeczywistości odpowiadała lub mogła odpowiadać wartości danej waluty wskazanej poniżej ani że złoty był przeliczany lub wymieniany na daną walutę po wskazanym poniżej kursie.

O ile nie wskazano inaczej, w Prospekcie odniesienia do „PLN”, „złotych” lub „zł” są odniesieniami do prawnego środka płatniczego na terytorium Polski, odniesienia do „euro”, „EUR” lub „€” są odniesieniami do wspólnej waluty wprowadzonej na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, natomiast odniesienia do „USD” lub „dolarów” są odniesieniami do dolarów amerykańskich będących prawnym środkiem płatniczym Stanów Zjednoczonych Ameryki.

Kurs wymiany EUR do PLN

	Kurs EUR/PLN			
	Kurs średni	Kurs najwyższy	Kurs najniższy	Na koniec okresu
2012.....	4,185	4,514	4,047	4,088
2013.....	4,198	4,343	4,067	4,147
2014.....	4,185	4,314	4,100	4,262
styczeń 2015	4,280	4,334	4,170	4,202
luty 2015	4,178	4,202	4,150	4,150
marzec 2015.....	4,128	4,172	4,089	4,089
kwiecień 2015.....	4,027	4,089	3,982	4,034
maj 2015.....	4,078	4,142	4,018	4,130

Źródło: NBP.

W dniu 22 czerwca 2015 r. średni kurs wymiany EUR do PLN ogłoszony przez NBP wynosił 4,172 PLN za 1 EUR.

Kurs wymiany USD do PLN

	Kurs USD/PLN			
	Kurs średni	Kurs najwyższy	Kurs najniższy	Na koniec okresu
2012.....	3,257	3,578	3,069	3,100
2013.....	3,161	3,372	3,011	3,012
2014.....	3,155	3,546	3,004	3,507
styczeń 2015	3,674	3,769	3,573	3,722
luty 2015	3,677	3,722	3,640	3,698
marzec 2015.....	3,814	3,926	3,705	3,813
kwiecień 2015.....	3,737	3,813	3,599	3,599
maj 2015.....	3,652	3,791	3,555	3,767

Źródło: NBP.

W dniu 22 czerwca 2015 r. średni kurs wymiany USD do PLN ogłoszony przez NBP wynosił 3,680 PLN za 1 USD.

WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z EMISJI

Spółka oczekuje, że wpływy brutto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą ok. 100 mln zł. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależna od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych inwestorom w Ofercie oraz Ceny Emisyjnej.

Informacje na temat rzeczywistych wpływów brutto i netto z emisji Akcji Oferowanych oraz wielkości rzeczywistych kosztów Oferty zostaną przekazane przez Spółkę do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Celem emisji Akcji Oferowanych oraz Oferty jest pozyskanie przez Grupę środków finansowych, które Grupa będzie mogła wykorzystać na:

- finansowanie zabezpieczeń kontraktowych na potrzeby budowy portfela zamówień Grupy oraz finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów w przyszłości. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 85-90% środków pozyskanych z emisji Akcji Oferowanych (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Strategia – Optymalizacja w obszarach zabezpieczenia i finansowania kontraktów”);
- zwiększenie poziomu wydatków w zakresie prowadzonych prac badawczo-rozwojowych mających na celu uzupełnienie i rozwijanie posiadanego portfela technologii o unikatowe rozwiązania technologiczne zwiększające sprawność i niezawodność oferowanych produktów (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Przewagi konkurencyjne – Potencjał technologiczny” oraz „Opis działalności Grupy – Badania i rozwój”). Do kluczowych obszarów, w ramach których Grupa zamierza prowadzić prace badawczo-rozwojowe finansowane z wpływów z emisji Akcji Oferowanych, należą technologie w zakresie ochrony środowiska. Według planów Spółki na ten cel przeznaczonych będzie ok. 10-15% środków pozyskanych z emisji Akcji Oferowanych. Spółka zakłada wydatkowanie pozyskanych środków na prowadzenie prac badawczo-rozwojowych do końca 2016 r. Ostateczny harmonogram wydatkowania będzie jednak uzależniony m.in. od wyników przedmiotowych badań.

W zakresie celu, jakim jest finansowanie zabezpieczeń kontraktowych, Spółka wskazuje, iż pozyskane środki z emisji Akcji Oferowanych zostaną wykorzystane tylko na zabezpieczenie kontraktów, które zostaną zawarte w przyszłości. W nadchodzących kwartałach Grupa oczekuje pojawienia się zapytań ofertowych i ogłoszenia postępowań przetargowych ze strony potencjalnych zamawiających. Grupa szacuje, że wartość potencjalnych projektów, na które do końca 2016 roku mogą być ogłoszone przetargi, bądź zapytania i na których realizację Grupa może złożyć oferty, wynosi ok. 9 mld zł, niemniej wybór kontraktów, na finansowanie których zostaną wykorzystane środki z emisji Akcji Oferowanych, będzie uzależniony od tego: (i) jakie przetargi i zapytania ofertowe zostaną finalnie ogłoszone przez potencjalnych zamawiających, (ii) na jakie z nich Grupa zdecyduje się złożyć oferty, (iii) które z złożonych ofert Grupy zostaną wybrane przez zamawiających oraz (iv) jak będzie wyglądała dostępność finansowania przez Grupę w momencie wyboru oferty Grupy przez zamawiającego. Z uwagi na powyższe nie jest możliwe jednoznaczne wskazanie kontraktów, na finansowanie zabezpieczeń których zostaną wykorzystane środki z emisji Akcji Oferowanych.

Jednym z najistotniejszych elementów składanych zamawiającym ofert przez Grupę będzie uzgodnienie struktury finansowego zabezpieczenia realizacji danego kontraktu przy wykorzystaniu różnego rodzaju instrumentów zabezpieczających wykonanie zobowiązań umownych związanych m.in. z udziałem w postępowaniu przetargowym, a także realizacją danego projektu. Oferty, które planuje złożyć Grupa, będą zatem wiązały się z koniecznością przedstawienia zabezpieczeń finansowych o znacznej wartości. Na Datę Prospektu Grupa miała dostęp do finansowania w formie odnawialnych linii gwarancyjnych oraz kredytu krótkoterminowego w łącznej kwocie 295,9 mln zł, w tym: (i) 200,0 mln zł w ramach Umowy LKW, z czego 150,0 mln zł w formie kredytu w rachunku bieżącym, a 50,0 mln zł w formie linii gwarancyjnej (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe – Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP”); (ii) 0,5 mln zł w formie kredytu obrotowego; (iii) 0,4 mln zł w formie pożyczki oraz (iv) 95,0 mln zł w formie limitów gwarancyjnych udzielonych przez instytucje ubezpieczeniowe.

Poza gwarancjami finansowymi Grupa korzysta również z innych form zabezpieczenia kontraktów w postaci kaucji gotówkowych i zatrzymania przez zamawiającego części płatności z tytułu wynagrodzenia przysługującego Grupie. Na dzień 31 marca 2015 r. wartość kaucji gotówkowych wniesionych przez Spółki

z Grupy jako zabezpieczenie wyniosła 166,6 mln zł, zaś wartość zatrzymanych należności długoterminowych wynosiła 37,7 mln zł.

Z uwagi na ograniczony dostęp do finansowania z wykorzystaniem linii gwarancyjnych i kredytów, Grupa zamierza wykorzystać 85-90% środków pozyskanych z emisji Akcji Oferowanych na zabezpieczenie kontraktów, które zostaną zawarte w przyszłości. Wartość oraz harmonogram wykorzystania wpływów z emisji Akcji Oferowanych na ten cel będą uzależnione od faktycznego harmonogramu ogłaszania postępowań przetargowych i ogłaszania zapytań ofertowych oraz decyzji potencjalnych zleceniodawców w zakresie wyboru oferty Grupy.

Do momentu złożenia planowanych ofert Grupa planuje wykorzystywać pozyskane środki na finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów (obecnych lub przyszłych, przy czym intencją Grupy jest priorytetowe wykorzystanie pozyskanych wpływów z emisji Akcji Oferowanych, w zakresie tego celu emisyjnego, na finansowanie nowych kontraktów), w tym na wydatki na zakup niezbędnych wyrobów i usług od podwykonawców, zakup surowców i materiałów w celu realizacji planowanych kontraktów. Zwiększone środki pieniężne dostępne na ten cel mogą posłużyć do uzyskiwania lepszych warunków handlowych u kontrahentów Grupy, a w konsekwencji pozytywnie wpłynąć na realizowaną rentowność. Angażowanie na finansowanie kapitału obrotowego (w rozumieniu dokonywania zakupów u podwykonawców i dostawców) własnych środków wynika z faktu, iż wydatki związane z realizacją kontraktów mają z reguły miejsce przed wpływami z tytułu realizowanych prac od zamawiających.

W przypadku pozyskania mniejszej kwoty od oczekiwanej Spółka zamierza wykorzystać wpływy z emisji Akcji Oferowanych na wskazane cele emisyjne również w takich proporcjach, jak wskazano.

Ponadto Spółka zwraca uwagę, że ze względu na podanie przedziałów kwot, Spółka w ramach tych przedziałów przewiduje swobodne decyzje dotyczące przesunięć środków w ramach celów opisanych powyżej.

Spółka zwraca uwagę, że kwoty środków wskazane powyżej ulegną zmianie z powodu konieczności odliczenia kosztów Oferty. Informacje na temat szacowanych kosztów Oferty znajdują się w rozdziale „*Informacje dodatkowe – Koszty Oferty*”.

DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY

Dane historyczne na temat dywidendy

Poniższa tabela zawiera informacje o zysku netto Spółki, ogólnej wysokości wypłaconej dywidendy oraz wartości dywidendy przypadającej na jedną Akcję za wskazane w niej lata finansowe.

	Rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>tys. PLN</i>		
	<i>(zbadane)</i>		
Zysk/(strata) netto Spółki.....	23.515	(139.781)	7.137
Wysokość dywidendy (w tys. zł).....	–	–	–
Wysokość dywidendy na jedną akcję (w zł)	–	–	–

Źródło: Spółka.

Za lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2012 r., 31 grudnia 2013 r. i 31 grudnia 2014 r. nie wypłacono dywidendy. W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r. Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 23,5 mln zł. W dniu 18 czerwca 2015 r. zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę nr 20 w sprawie podziału zysku za rok obrotowy Spółki od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r., zgodnie z którą zysk netto za rok obrotowy Spółki od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. w wysokości 23,5 mln zł został przeznaczony na kapitał zapasowy.

Polityka w zakresie wypłaty dywidendy

Zgodnie z aktualnymi na Datę Prospektu założeniami w okresie najbliższych dwóch lat Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu przeznaczenie wyniku finansowego, jeżeli taki zostanie wypracowany, na realizację strategii i finansowanie rozwoju działalności Grupy. Ponadto, ograniczenie w wypłacie dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy przez Spółkę przewidują umowy zawarte przez Spółkę, w tym Umowa Gwarancji, Umowa Poręczenia oraz Umowa LKW (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno” oraz „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe – Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP”). W związku z powyższym, Spółka nie przewiduje wypłaty dywidendy w najbliższych kilku latach obrotowych.

Polityka dywidendy będzie podlegała okresowym przeglądom Zarządu.

Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy

Dokonanie przez Spółkę wypłaty dywidendy podlega różnego rodzaju ograniczeniom prawnym. W szczególności, kwoty przeznaczone do wypłaty w formie dywidendy, termin oraz metoda wypłaty dywidendy zostały określone w Kodeksie Sądów Handlowych. Do Spółki po uzyskaniu przez nią statusu spółki publicznej będą się również stosowały regulacje KDPW dotyczące wypłaty dywidendy (zob. rozdz. „Prawa i obowiązki związane z Akcjami oraz Walne Zgromadzenie – Prawa i obowiązki związane z Akcjami – Dywidenda”).

Statut nie zawiera ograniczeń dotyczących wypłaty dywidendy. Statut nie przewiduje żadnych ograniczeń wypłaty dywidendy. Poza wskazanymi poniżej, umowy zawarte przez Spółkę i Spółki Zależne nie zawierają ograniczeń w wypłacie dywidendy.

Umowa z dnia 16 kwietnia 2014 r. o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych na rzecz E003B7 („Umowa Gwarancji”) (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno – Umowa o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych”) przewiduje ograniczenie w wypłacie dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy ze Spółki. Przypadkiem naruszenia Umowy Gwarancji jest podjęcie uchwały w przedmiocie wypłaty dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy z E003B7 lub ze Spółki (w sposób inny niż wyraźnie dozwolony w dokumentacji finansowej związanej z Projektem Jaworzno) lub podjęcie jakichkolwiek działań zmierzających do dokonania tych czynności („Przypadek Naruszenia”). Na wniosek E003B7 (zawierający szczegółowe wyjaśnienia dotyczące Przypadku Naruszenia), PKO BP, działając jako Agent Gwarancji, po uzyskaniu zgody wszystkich

Gwarantów, może poinformować E003B7 i Spółkę, że Gwaranci nie zamierzają skorzystać z uprawnień przysługujących im na skutek wystąpienia Przypadku Naruszenia (przy czym informacja ta może zawierać dodatkowe warunki). E003B7 oraz Spółka, planując wypłatę dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy, mogą również wystąpić do Gwarantów o tzw. waiver letter, w którym Gwaranci zobowiążą się nie korzystać z uprawnień przysługujących im na skutek wystąpienia Przypadku Naruszenia.

Umowa kredytu w rachunku bieżącym z dnia 7 lutego 2012 r. zawarta pomiędzy Spółką a PKO BP, która na podstawie aneksu nr 12 z dnia 29 kwietnia 2014 r. została zamieniona w umowę limitu kredytowego wielocelowego tzw. Umowa LKW (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe*”) przewiduje ograniczenie wypłaty dywidendy ze Spółki w postaci przyznania PKO BP uprawnienia do wypowiedzenia Umowy LKW, wypowiedzenia poszczególnych kredytów udzielonych na podstawie Umowy LKW lub obniżenia kwoty limitu bądź sublimitów, gdy w ocenie PKO BP: (i) wynikająca z wniosku Zarządu Spółki skierowanego do Zgromadzenia Wspólników Spółki przeznaczona do wypłaty wysokość kwoty dywidendy za każdy rok obrotowy stanowi zagrożenie terminowości spłaty zobowiązań wobec PKO BP; lub (ii) wysokość faktycznie wypłaconej dywidendy spowoduje zagrożenie terminowości spłaty zobowiązań wobec PKO BP z tytułu Umowy LKW.

Ponadto, podjęcie uchwały w przedmiocie wypłaty jakiegokolwiek dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy ze Spółki będzie stanowić przypadek naruszenia Umowy Poręczenia (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno – Umowa poręczenia zobowiązań z Umowy Gwarancji*”), chyba że zostaną spełnione łącznie następujące przesłanki: (i) wypłata dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy ze Spółki nastąpi najwcześniej z zysku Spółki za rok obrotowy 2015; (ii) spełnione zostaną określone zgodnie z Umową Poręczenia wskaźniki finansowe; (iii) brak przeterminowanych zobowiązań o charakterze finansowym powyżej 30 dni; (iv) brak przeterminowanych zobowiązań handlowych powyżej 30 dni, przy czym dopuszcza się maksymalny poziom zobowiązań handlowych spornych do wysokości 10% zobowiązań handlowych ogółem; (v) potwierdzenie w oparciu o raport okresowy niezależnego doradcy technicznego, że Projekt Jaworzno jest realizowany zgodnie z założonym harmonogramem i budżetem; oraz (vi) brak wystąpienia innego przypadku naruszenia Umowy Poręczenia.

Informacje dotyczące opodatkowania przychodów (dochodów) uzyskiwanych z tytułu dywidendy znajdują się w rozdziale „*Opodatkowanie – Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych*”.

KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zawartymi w rozdziale „Przebieg sytuacji operacyjnej i finansowej”, Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi wraz z załączonymi informacjami dodatkowymi, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w pozostałych rozdziałach Prospektu.

Oświadczenie o kapitale obrotowym

Zarząd oświadcza, iż w jego ocenie poziom kapitału obrotowego posiadanego przez Grupę jest wystarczający dla pokrycia przez nią bieżących potrzeb i prowadzenia działalności w okresie co najmniej 12 miesięcy od Daty Prospektu.

Kapitalizacja i zadłużenie

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanej kapitalizacji i zadłużenia Grupy na dzień 31 marca 2015 r.

Kapitalizacja i zadłużenie	Grupa
	Na dzień 31 marca 2015 r. (w tys. PLN)
Krótkoterminowe zadłużenie finansowe¹ -----	106.159
Gwarantowane -----	-
Zabezpieczone* -----	106.077
Niegwarantowane/niezabezpieczone-----	82
Długoterminowe zadłużenie finansowe² -----	2.911
Gwarantowane -----	-
Zabezpieczone* -----	2.822
Niegwarantowane/niezabezpieczone-----	89
Kapitał własny ogółem -----	304.019
<i>w tym:</i>	
Kapitał podstawowy -----	139.200
Pozostałe kapitały rezerwowe ³ -----	123.930
Kapitały opłacone, niezarejestrowane -----	-
Zyski zatrzymane/(Niepokryte straty) -----	40.116
Udziały niekontrolujące -----	773
Krótkoterminowe i długoterminowe zadłużenie finansowe oraz kapitał własny ogółem -----	413.089

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka.

¹ Na krótkoterminowe zadłużenie finansowe składają się: (i) bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek oraz (ii) zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.

² Na długoterminowe zadłużenie finansowe składają się zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.

³ Pozostałe kapitały rezerwowe obejmują: (i) nadwyżkę ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej; (ii) kapitał zapasowy; oraz (iii) różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.

* Zabezpieczone zadłużenie finansowe obejmuje: (i) bieżącą część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek zabezpieczonych wekslem, hipoteką i zastawem rejestrowym oraz (ii) zobowiązania z tytułu leasingu finansowego zabezpieczone wekslem.

	Grupa
	Na dzień 31 marca 2015 r.
	<i>(w tys. PLN)</i>
A. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	26.648
B. Płynność (A).....	26.648
C. Bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek.....	105.137
D. Pozostałe zobowiązania finansowe oraz z tytułu leasingu finansowego.....	1.022
E. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (C+D).....	106.159
F. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (E-B).....	79.511
G. Długoterminowe zobowiązania finansowe z tytułu leasingu finansowego.....	2.911
H. Długoterminowe zadłużenie finansowe (G).....	2.911
I. Zadłużenie finansowe netto (F+H).....	82.422

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Na Datę Prospektu oraz od dnia 31 marca 2015 r. nie zaszły znaczące zmiany w kapitalizacji, zadłużeniu i płynności Grupy.

Zadłużenie pośrednie i warunkowe

Informacje na temat zadłużenia pośredniego i warunkowego znajdują się w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Aktywa i zobowiązania warunkowe i pozabilansowe”.

WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej”, w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych wraz z załączonymi informacjami dodatkowymi, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w pozostałych rozdziałach Prospektu.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe obejmują dane finansowe dotyczące Grupy za okres od dnia 1 stycznia 2012 r. do dnia 31 grudnia 2012 r., od dnia 1 stycznia 2013 r. do dnia 31 grudnia 2013 r. oraz od dnia 1 stycznia 2014 r. do dnia 31 grudnia 2014 r. W odniesieniu do wskazanych powyżej Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych zostały wydane opinie niezależnego biegłego rewidenta z zastrzeżeniami, które zostały omówione w rozdziale „Istotne informacje – Prezentacja informacji finansowych i innych danych – Zastrzeżenia do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych”.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za 2014 r. zawiera dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. oraz 2013 r., które obejmuje całość historycznych wyników Grupy po dokonanej korekcie dla roku 2013 r., polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM. Wyniki finansowe FPM zostały wyłączone z wyników finansowych Grupy celem umożliwienia dokonania porównania danych finansowych Grupy rok do roku. Dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 r. są danymi przekształconymi. Ponieważ Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok 2013 nie zostało skorygowane o wyłączenie wyników finansowych FPM, znacząco jest utrudnione porównywanie pomiędzy okresami oraz dokonanie analizy wyników operacyjnych i finansowych Grupy za ostatnie trzy lata obrotowe. W związku z powyższym, w Prospekcie zostały zamieszczone również dane finansowe przedstawione w Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za rok 2013, które zawiera dane porównawcze za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. i obejmujące wyniki finansowe FPM. Tym samym, przegląd sytuacji finansowej dla lat obrotowych 2014 r. i 2013 r. został zaprezentowany na podstawie danych ze Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2014 r. oraz dla lat 2013 i 2012 na podstawie danych ze Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2013 r. Ponieważ dane finansowe przedstawiające sytuację finansową, jak również dane prezentujące rachunek przepływów pieniężnych w Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdaniach Finansowych za 2014 i 2013 r. nie różnią się, dane przedstawione w Prospekcie w tym zakresie zostały przedstawione na dzień 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2012 r. i okresy 12 miesięcy zakończone w tych dniach.

Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe w zakresie danych za I kwartał 2015 r. jest sprawozdaniem skróconym i nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Omówienie zaprezentowane w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej” w odniesieniu do I kwartału 2015 r. zawiera pozycje Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, które zostały w nim zamieszczone.

Poniższe tabele zawierają wybrane dane finansowe za okresy 3 miesięcy zakończone 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r. oraz trzy lata zakończone 31 grudnia, odpowiednio, 2014 r., 2013 r. i 2012 r., które pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. i 2014 r.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Różnica	Zmiana
	2015 r.	2014 r.	2015/2014	2015/2014
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(niebadane)	(niebadane, przekształcone)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	280.092	183.808	96.284	52,4
Przychody ze sprzedaży produktów	279.536	183.226	96.310	52,6
Przychody ze sprzedaży materiałów	556	582	(26)	(4,5)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(256.865)	(165.812)	(91.053)	54,9
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	23.227	17.996	5.231	29,1
Pozostałe przychody operacyjne.....	1.340	1.703	(363)	(21,3)
Koszty sprzedaży	(6.808)	(8.114)	1.306	(16,1)
Koszty ogólnego zarządu	(9.706)	(8.795)	(911)	10,4
Pozostałe koszty operacyjne.....	(305)	(281)	(24)	8,5
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	7.748	2.509	5.239	208,8
Przychody finansowe.....	937	4.230	(3.293)	(77,8)
Koszty finansowe	(2.346)	(2.442)	96	(3,9)
Zysk/(strata) brutto	6.339	4.297	2.042	47,5
Podatek dochodowy	(4.052)	(975)	(3.077)	315,6
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	2.287	3.322	(1.035)	(31,2)
Działalność zaniechana				
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	(55)	154	(209)	(135,7)
Zysk netto za rok	2.232	3.476	(1.244)	(35,8)
Inne całkowite dochody za okres	(215)	222	(437)	(196,8)
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	(79)	(23)	(56)	243,5
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej przypadające mniejszości	(5)	–	(5)	–
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(84)	(23)	(61)	265,2
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(162)	302	(464)	(153,6)
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów.....	31	(57)	88	(154,4)
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(131)	245	(376)	(153,5)
Całkowity dochód za okres	2.017	3.698	(1681)	(45,5)
Wynik netto przypadający:	2.232	3.476	(1244)	(35,8)
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.195	3.368	(1173)	(34,8)
Akcjonariuszom niekontrolującym.....	37	108	(71)	(65,7)
Całkowity dochód przypadający:	2.017	3.698	(1681)	(45,5)
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej.....	1.985	3.590	(1605)	(44,7)
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących	32	108	(76)	(70,4)
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych	0,03	0,05	(0,02)	(40,0)

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za lata zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	1.183.472	748.103	435.369	58,2
Przychody ze sprzedaży produktów	1.181.452	745.091	436.361	58,6
Przychody ze sprzedaży materiałów	2.020	3.012	(992)	(32,9)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	(1.063.363)	(705.134)	(358.229)	50,8
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży.....	120.109	42.969	77.140	179,5
Pozostałe przychody operacyjne	5.342	4.703	639	13,6
Koszty sprzedaży.....	(31.483)	(39.014)	7.531	(19,3)
Koszty ogólnego zarządu	(45.189)	(34.908)	(10.281)	29,5
Pozostałe koszty operacyjne	(11.060)	(3.470)	(7.590)	218,7
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	37.719	(29.720)	67.439	-
Przychody finansowe	6.598	15.480	(8.882)	(57,4)
Koszty finansowe	(9.900)	(31.909)	22.009	(69,0)
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	-	(94.205)	94.205	-
Zysk/(strata) brutto	34.417	(140.354)	174.771	-
Podatek dochodowy	(5.819)	1.971	(7.790)	-
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	28.598	(138.383)	166.981	-
Działalność zaniechana				
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej.....	(4.814)	3.735	(8.549)	-
Zysk netto za rok	23.784	(134.648)	158.432	-
Inne całkowite dochody za okres.....	(4.004)	(764)	(3.240)	424,1
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	56	(328)	384	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej przypadające mniejszości	(5)	-	(5)	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	51	(328)	379	-
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(5.005)	(537)	(4.468)	832,0
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	950	101	849	840,6
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(4.055)	(436)	(3.619)	830,0
Całkowity dochód za rok.....	19.780	(135.412)	155.192	-
Wynik netto przypadający:	23.784	(134.648)	158.432	-
Akcjonariuszom jednostki dominującej.....	22.583	(135.349)	157.932	-
Akcjonariuszom niekontrolującym	1.201	701	500	71,3
Całkowity dochód przypadający:	19.780	(135.412)	155.192	-
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej	18.584	(136.113)	154.697	-
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących.....	1.196	701	495	70,6
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych.....	0,32	(1,94)	2,26	-

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za lata zakończone 31 grudnia 2013 r. i 2012 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	836.015	1.291.391	(455.376)	(35,3)
Przychody ze sprzedaży produktów	806.617	1.270.509	(463.892)	(36,5)
Przychody ze sprzedaży materiałów	29.398	20.882	8.516	40,8
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(778.330)	(1.176.807)	398.477	(33,9)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	57.685	114.584	(56.899)	(49,7)
Pozostałe przychody operacyjne	4.732	18.847	(14.115)	(74,9)
Koszty sprzedaży	(40.991)	(27.451)	(13.540)	49,3
Koszty ogólnego zarządu	(43.536)	(53.928)	10.392	(19,3)
Pozostałe koszty operacyjne	(3.586)	(37.006)	33.420	(90,3)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	(25.696)	15.046	(40.742)	-
Przychody finansowe.....	16.379	16.762	(383)	(2,3)
Koszty finansowe.....	(32.150)	(34.683)	2.533	(7,3)
Wynik na utracie kontroli nad jednostką zależną przez akcjonariuszy jednostki dominującej	-	1.955	(1.955)	-
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	(94.205)	-	(94.205)	-
Zysk/(strata) brutto.....	(135.672)	(920)	(134.752)	14.647,0
Podatek dochodowy	1.024	(26.379)	27.403	-
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	(134.648)	(27.299)	(107.349)	393,2
Inne całkowite dochody za okres	(816)	(161)	(655)	406,8
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	(328)	(161)	(167)	103,7
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(328)	(161)	(167)	103,7
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(601)	-	(601)	-
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów.....	113	-	113	-
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(488)	-	(488)	-
Całkowity dochód za rok	(135.464)	(27.460)	(108.004)	393,3
Wynik netto przypadający:	(134.648)	(27.299)	(107.349)	393,2
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(135.349)	9.835	(145.184)	-
Akcjonariuszom niekontrolującym	701	(37.134)	37.835	-
Całkowity dochód przypadający:	(135.464)	(27.460)	(108.004)	393,3
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej.....	(136.165)	9.687	(145.852)	-
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących	701	(37.147)	37.848	-
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych	(1,94)	0,14	2,08	-

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

	Na dzień 31 marca		Na dzień 31 grudnia	
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	tys. PLN		tys. PLN	
	(niebadane)	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
AKTYWA				
Aktywa trwałe (długoterminowe)				
Rzeczowe aktywa trwałe	171.776	172.199	197.927	201.859
Nieruchomości inwestycyjne.....	-	-	-	-
Wartości niematerialne	8.910	9.310	11.831	13.373
Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów długoterminowe*	37.382	29.706	4.624	855
Aktywa finansowe długoterminowe	35.403	33.770	32.650	120.093
Akcje/udziały w pozostałych jednostkach.....	341	388	338	366
Udzielone pożyczki długoterminowe	37	38	-	-
Lokaty długoterminowe.....	-	-	905	1.444
Inne aktywa finansowe długoterminowe.....	35.025	33.344	31.407	118.283
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	55.982	49.536	44.936	33.078
	309.453	294.521	291.968	369.258
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)				
Zapasy	21.015	21.730	26.884	29.115
Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów	534.242	459.451	519.827	657.633
Należności z tytułu dostaw i usług.....	304.101	248.399	144.199	288.916
Należności z tytułu podatku dochodowego	13.115	13.852	13.587	21.510
Pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów	217.026	197.200	362.041	347.207
Należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe	218.053	257.803	168.211	158.150
Aktywa finansowe krótkoterminowe	26.702	38.919	57.490	85.663
Instrumenty pochodne	-	-	15	53
Lokaty krótkoterminowe.....	-	-	892	6.367
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	54	70	-	-
Inne aktywa finansowe krótkoterminowe.....	-	-	1.863	10.500
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	26.648	38.849	54.720	68.743
Pozostałe aktywa niefinansowe krótkoterminowe	-	-	-	5.676
	800.012	777.903	772.412	936.237
Aktywa przeznaczone do sprzedaży.....	954	74.138	1.022	916
SUMA AKTYWÓW	1.110.419	1.146.562	1.065.402	1.306.411
PASYWA				
Kapitał własny (przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej)				
Kapitał podstawowy	139.200	139.200	139.200	139.200
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	36.778	36.778	36.778	36.778
Kapitał zapasowy	87.041	114.393	252.821	243.011
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	111	190	134	462
Zyski zatrzymane/(Niepokryte straty)	40.116	10.700	(145.980)	(333)
	303.246	301.261	282.953	419.118

	Na dzień 31 marca		Na dzień 31 grudnia	
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	tys. PLN		tys. PLN	
	(niebadane)	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
Kapitał udziałowców niekontrolujących	773	12.193	11.136	10.435
Kapitał własny ogółem.....	304.019	313.454	294.089	429.553
Zobowiązania długoterminowe				
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	2.911	2.254	1.683	1.012
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.....	98	397	3.067	2.640
Rezerwa z tytułu świadczeń pracowniczych	25.117	24.907	22.119	22.223
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania długoterminowe	26.840	24.459	18.807	32.198
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	23.420	20.504	13.631	17.443
Zobowiązania z tytułu inwestycji	1.472	1.762	2.132	2.861
Pozostałe zobowiązania.....	1.948	2.193	3.044	11.894
	54.966	52.017	45.676	58.073
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.....	353.075	394.443	269.477	287.368
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	253.527	304.226	206.992	240.523
Zobowiązania z tytułu inwestycji	1.441	8.619	1.396	5.511
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	67	901	45	53
Pozostałe zobowiązania.....	98.040	80.697	61.044	41.281
Bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek.....	105.137	128.527	256.816	291.987
Pozostałe zobowiązania finansowe oraz z tytułu leasingu finansowego	1.022	776	691	559
Rezerwa z tytułu świadczeń pracowniczych	2.055	1.896	1.550	1.910
Zobowiązania, rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i przychody przyszłych okresów	290.145	240.609	197.103	236.961
Zobowiązania z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną	259.848	207.271	110.646	140.040
Rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną	29.009	32.267	85.899	96.415
Dotacje	1.288	1.071	558	506
	751.434	766.251	725.637	818.785
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	-	14.840	-	-
Zobowiązania razem.....	806.400	833.108	771.313	876.858
SUMA PASYWÓW.....	1.110.419	1.146.562	1.065.402	1.306.411

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

* W Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych nazwa pozycji brzmi „Należności z tytułu dostaw i usług”.

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Wybrane pozycje skróconego skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. i 2014 r.

	Na dzień 31 marca		Różnica	Zmiana
	2015 r.	2014 r.	2015/2014	2015/2014
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(niebadane)	(niebadane)		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
Zysk/(strata) brutto.....	6.273	4.485	1.788	39,9
Korekty o pozycje:	(31.893)	88.989	(120.882)	(135,8)
Amortyzacja	3.246	3.136	110	3,5
(Zyski)/straty z tytułu różnic kursowych	34	26	8	30,8
Odsetki i dywidendy netto	1.248	1.843	(595)	(32,3)
(Zysk)/strata na działalności inwestycyjnej.....	(2.034)	(439)	(1.595)	363,3
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań/aktywów finansowych z tytułu wyceny instrumentów pochodnych	(89)	(9)	(80)	888,9
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności	(85.307)	177.975	(263.282)	(147,9)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu zapasów.....	1.206	(4.201)	5.407	(128,7)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań i rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(29.638)	(24.471)	(5.167)	21,1
Zmiana stanu rozliczeń z tytułu umów o usługę budowlaną	90.322	(60.639)	150.961	(249,0)
Podatek dochodowy zapłacony	(10.913)	(4.126)	(6.787)	164,5
Pozostałe	32	(106)	138	(130,2)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej.....	(25.620)	93.474	(119.094)	(127,4)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	709	456	253	55,5
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(9.186)	(1.047)	(8.139)	777,4
Dywidendy i odsetki otrzymane	54	95	(41)	(43,2)
Udzielenie pożyczek	-	(190)	190	100
Spłata udzielonych pożyczek.....	-	-	-	-
Odsetki od udzielonych pożyczek	-	-	-	-
Sprzedaż aktywów finansowych.....	21.430	506	20.924	4.135,2
Nabycie aktywów finansowych	-	(534)	534	100
Pozostałe	(1.440)	(3)	(1.437)	47.900,0
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej.....	11.567	(717)	12.284	(1.713,2)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
Wpływy z tytułu emisji akcji/udziałów	-	190	(190)	(100)
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(418)	(229)	(189)	82,5
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów.....	-	-	-	-
Spłata pożyczek/kredytów	(23.509)	(106.489)	82.980	(77,9)
Dywidendy wypłacone udziałom niekontrolującym.....	-	-	-	-
Odsetki zapłacone	(1.122)	(2.429)	1.307	(53,8)
Prowizje bankowe.....	(50)	(320)	270	(84,4)
Pozostałe	11	305	(294)	(96,4)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(25.088)	(108.972)	83.884	(77,0)
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(39.141)	(16.215)	(22.926)	141,4
Różnice kursowe netto	(110)	(23)	(87)	378,3
Środki pieniężne na początek okresu.....	65.899	54.720	11.179	20,4
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	26.648	38.482	(11.834)	(30,8)
– o ograniczonej możliwości dysponowania.....	1.434	1.575	(141)	(9,0)

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za lata 2014 r. i 2013 r.

	Na dzień 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
Zysk/(strata) brutto	30.543	(135.672)	166.215	–
Korekty o pozycje:	123.562	175.640	(52.078)	(29,7)
Amortyzacja	12.838	12.645	193	1,5
(Zyski)/straty z tytułu różnic kursowych	(485)	(1)	(484)	48.400,0
Odsetki i dywidendy netto	7.092	5.501	1.591	28,9
(Zysk)/strata na działalności inwestycyjnej	(735)	15.236	(15.971)	–
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań/aktywów finansowych z tytułu wyceny instrumentów pochodnych	104	38	66	173,7
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	–	94.205	(94.205)	–
Odpis aktualizujący wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży	8.779	–	8.779	–
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności	28.632	124.163	(95.531)	(76,9)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu zapasów	(2.493)	2.231	(4.724)	–
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań i rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych z wyjątkiem kredytów i pożyczek	140.562	(25.441)	166.003	–
Zmiana stanu rozliczeń z tytułu umów o usługę budowlaną	(51.955)	(49.971)	(1.984)	4,0
Podatek dochodowy zapłacony	(19.068)	(2.351)	(16.717)	711,1
Pozostałe	291	(615)	906	–
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	154.105	39.968	114.137	285,6
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	1.523	1.502	21	1,4
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(7.971)	(10.967)	2.996	(27,3)
Sprzedaż aktywów finansowych	4.999	11.150	(6.151)	(55,2)
Nabycie aktywów finansowych	(5.242)	(5.177)	(65)	1,3
Odsetki od udzielonych pożyczek	216	–	216	–
Dywidendy i odsetki otrzymane	177	627	(450)	(71,8)
Udzielenie pożyczek	(190)	–	(190)	–
Spłata udzielonych pożyczek	81	–	81	–
Pozostałe	408	–	408	–
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(5.999)	(2.865)	(3.134)	109,4
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
Wpływy z tytułu sprzedaży udziałów i dopłata do kapitału	190	–	190	–
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(1.735)	(1.140)	(595)	52,2
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów	800	10.064	(9.264)	(92,1)
Spłata pożyczek/kredytów	(128.599)	(44.879)	(83.720)	186,5
Dywidendy wypłacone udziałom niekontrolującym	(605)	–	(605)	–
Odsetki zapłacone	(6.648)	(13.558)	6.910	(51,0)
Prowizje bankowe	(1.127)	(1.795)	668	(37,2)
Pozostałe	695	586	109	18,6
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(137.029)	(50.722)	(86.307)	170,2
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	11.077	(13.619)	24.696	–
Różnice kursowe netto	102	(404)	506	–
Środki pieniężne na początek okresu	54.720	68.743	(14.023)	(20,4)
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	65.899	54.720	11.179	20,4
– o ograniczonej możliwości dysponowania	1.370	1.052	318	30,2

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych za lata 2013 i 2012

	Na dzień 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
Zysk/(strata) brutto.....	(135.672)	(920)	(134.752)	14.647,0
Korekty o pozycje:	175.640	(343.773)	519.413	–
Amortyzacja	12.645	17.689	(5.044)	(28,5)
(Zyski)/straty z tytułu różnic kursowych	(1)	813	(814)	–
Odsetki i dywidendy netto.....	5.501	6.676	(1.175)	(17,6)
(Zysk)/strata na działalności inwestycyjnej.....	15.236	17.722	(2.486)	(14,0)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań/aktywów finansowych z tytułu wyceny instrumentów pochodnych	38	(5.341)	5.379	–
Utrata kontroli nad jednostką zależną	–	(1.955)	1.955	–
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	94.205	–	94.205	–
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności.....	124.163	(292.466)	416.629	–
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu zapasów.....	2.231	22.850	(20.619)	(90,2)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań i rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(25.441)	80.702	(106.143)	–
Zmiana stanu rozliczeń z tytułu umów o usługę budowlaną	(49.971)	(144.010)	94.039	(65,3)
Podatek dochodowy zapłacony	(2.351)	(43.736)	41.385	(94,6)
Pozostałe	(615)	(2.717)	2.102	(77,4)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej.....	39.968	(344.693)	384.661	–
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	1.502	2.234	(732)	(32,8)
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych	(10.967)	(44.382)	33.415	(75,3)
Sprzedaż aktywów finansowych.....	11.150	28.531	(17.381)	(60,9)
Nabycie aktywów finansowych	(5.177)	(7.912)	2.735	(34,6)
Zmniejszenie środków pieniężnych wskutek utraty kontroli nad jednostką zależną	–	(4.547)	4.547	–
Zmiana stanu środków pieniężnych związana z nabyciem jednostki zależnej.....	–	532	532	–
Dywidendy i odsetki otrzymane	627	1.079	(452)	(41,9)
Udzielenie pożyczek	–	(34.271)	34.271	–
Spłata udzielonych pożyczek.....	–	16	(16)	–
Pozostałe	–	(16.176)	16.176	–
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej.....	(2.865)	(74.896)	72.031	(96,2)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego	(1.140)	(6.712)	5.572	(83,0)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/kredytów.....	10.064	310.886	(300.822)	(96,8)
Spłata pożyczek/kredytów	(44.879)	(469)	(44.410)	9.469,1
Odsetki zapłacone	(13.558)	(14.068)	510	(3,6)
Prowizje bankowe.....	(1.795)	(30)	(1.765)	5.883,3
Pozostałe	586	673	(87)	(12,9)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(50.722)	290.280	(341.002)	–
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.....	(13.619)	(129.309)	115.690	(89,5)
Różnice kursowe netto	(404)	(551)	147	(26,7)
Środki pieniężne na początek okresu.....	68.743	198.603	(129.860)	(65,4)
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	54.720	68.743	(14.023)	(20,4)
– o ograniczonej możliwości dysponowania.....	1.052	872	180	20,6

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Wybrane wskaźniki finansowe

Zarząd ocenia wyniki Grupy za pomocą kluczowych wskaźników zysku i rentowności oraz wskaźników zadłużenia i płynności, które nie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, a zostały jedynie obliczone na podstawie informacji finansowych znajdujących się w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych. W tabeli poniżej przedstawiono podstawowe wskaźniki wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za wskazane okresy.

Wybrane wskaźniki finansowe za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. i 31 marca 2014 r.

W tabeli poniżej przedstawiono podstawowe wskaźniki wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2015 r. Poniższa analiza wskaźnikowa dla 2015 i 2014 r. została dokonana na podstawie Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Dane finansowe za I kwartał 2014 r. zaprezentowane w Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zostały przekształcone dla celów porównywalności w związku ze sprzedażą FPM i dokonaniem korekty polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	
	2015 r.	2014 r.
Rentowność operacyjna brutto na sprzedaży (%) ¹	8,3	9,8
Rentowność operacyjna netto na sprzedaży (%) ²	2,4	0,6
Rentowność na działalności operacyjnej (%) ³	2,8	1,4
Rentowność na działalności gospodarczej (%) ⁴	2,3	2,3
Rentowność netto (%) ⁵	0,8	1,8
Zwrot z aktywów (%) ⁶	0,2	0,4
Zwrot z kapitału (%) ⁷	0,8	1,1
Wskaźnik płynności bieżącej (krotność) ⁸	1,1	1,1
Wskaźnik płynności „szybkiej” (krotność) ⁹	1,0	1,0
Wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) ¹⁰	98	73
Wskaźnik obrotu zapasami (w dniach) ¹¹	7	17
Okres spłaty zobowiązań handlowych (w dniach) ¹²	89	96
Wskaźnik zadłużenia (%) ¹³	265,9	219,1
Wskaźnik zadłużenia bankowego (%) ¹⁴	34,7	52,3
Wskaźnik trwałości struktury finansowania majątku (%) ¹⁵	32,3	36,2
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku (%) ¹⁶	27,3	31,0
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (%) ¹⁷	98,0	98,0
Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (%) ¹⁸	72,6	67,8

Źródło: Spółka.

¹ Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną brutto na sprzedaży jako wynik brutto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

² Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną netto na sprzedaży jako wynik netto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

³ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności operacyjnej jako wynik na działalności operacyjnej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁴ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności gospodarczej jako wynik na działalności gospodarczej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁵ Spółka definiuje i oblicza rentowność netto jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁶ Spółka definiuje i oblicza zwrot z aktywów jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/suma aktywów.

⁷ Spółka definiuje i oblicza stopę zwrotu z kapitału jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/kapitał własny na początek okresu udziałowców kontrolujących.

⁸ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej jako aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe.

⁹ Spółka definiuje i oblicza płynności „szybkiej” jako aktywa obrotowe – zapasy/zobowiązania krótkoterminowe.

¹⁰ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) jako iloraz należności z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 90/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

¹¹ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu zapasami jako iloraz zapasy x 90/koszt sprzedanych towarów i produktów.

¹² Spółka definiuje i oblicza okres spłaty zobowiązań handlowych jako zobowiązania z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 90/koszt sprzedanych towarów i produktów.

¹³ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia jako zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.

¹⁴ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia bankowego jako kredyty i pożyczki krótko- i długoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.

¹⁵ Spółka definiuje i oblicza trwałości struktury finansowania majątku jako wynik kapitały własne plus zobowiązania długoterminowe/suma aktywów.

¹⁶ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku jako kapitał własny/suma aktywów.

¹⁷ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym jako wynik kapitał własny/aktywa trwałe.

¹⁸ Spółka definiuje i oblicza obciążenia majątku zobowiązaniami jako wynik zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/suma aktywów.

Wybrane wskaźniki finansowe za lata zakończone 31 grudnia 2014 r., 2013 r. i 2012 r.

W tabeli poniżej przedstawiono podstawowe wskaźniki wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r. Poniższa analiza wskaźnikowa dla 2013 i 2014 r. została dokonana na podstawie Skonsolidowanego Roczno Sprawozdania Finansowego za 2014 rok w oparciu o dane finansowe, natomiast analiza wskaźnikowa dla 2012 r. została dokonana o dane finansowe za 2012 r., które zostały przekształcone w związku ze sprzedażą FPM i dokonaniem korekty polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM (zob. rozdz. „Przeгляд sytuacji finansowej i operacyjnej – Prezentacja i porównywalność informacji finansowych”).

	Za rok zakończony 31 grudnia		
	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(zbadane)	(zbadane – przekształcone)	(niezbadane – przekształcone)
Rentowność operacyjna brutto na sprzedaży (%) ¹	10,2	5,7	8,3
Rentowność operacyjna netto na sprzedaży (%) ²	3,7	(4,1)	2,5
Rentowność na działalności operacyjnej (%) ³	3,2	(4,0)	1,0
Rentowność na działalności gospodarczej (%) ⁴	2,9	(18,8)	(0,3)
Rentowność netto (%) ⁵	1,9	(18,1)	0,8
Zwrot z aktywów (%) ⁶	2,0	(12,7)	0,8
Zwrot z kapitału (%) ⁷	8,0	(32,3)	2,4
Wskaźnik płynności bieżącej (krotność) ⁸	1,0	1,1	1,1
Wskaźnik płynności „szybkiej” (krotność) ⁹	1,0	1,0	1,1
Wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) ¹⁰	76	69	84
Wskaźnik obrotu zapasami (w dniach) ¹¹	7	14	9
Okres spłaty zobowiązań handlowych (w dniach) ¹²	103	106	76
Wskaźnik zadłużenia (%) ¹³	271,6	272,6	209,2
Wskaźnik zadłużenia bankowego (%) ¹⁴	42,7	90,8	69,7
Wskaźnik trwałości struktury finansowania majątku (%) ¹⁵	30,8	30,9	36,5
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku (%) ¹⁶	26,3	26,6	32,1
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (%) ¹⁷	102,3	96,9	113,5
Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (%) ¹⁸	71,4	72,4	67,1

Źródło: Spółka, niezbadane.

¹ Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną brutto na sprzedaży jako wynik brutto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

² Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną netto na sprzedaży jako wynik netto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

³ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności operacyjnej jako wynik na działalności operacyjnej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁴ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności gospodarczej jako wynik na działalności gospodarczej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁵ Spółka definiuje i oblicza rentowność netto jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁶ Spółka definiuje i oblicza zwrot z aktywów jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/suma aktywów.

⁷ Spółka definiuje i oblicza stopę zwrotu z kapitału jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/kapitał własny na początek okresu udziałowców kontrolujących.

⁸ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej jako aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe.

⁹ Spółka definiuje i oblicza płynności „szybką” jako aktywa obrotowe – zapasy/zobowiązania krótkoterminowe.

¹⁰ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) jako iloraz należności z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 360/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

¹¹ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu zapasami jako iloraz zapasy x 360/koszt sprzedanych towarów i produktów.

¹² Spółka definiuje i oblicza okres spłaty zobowiązań handlowych jako zobowiązania z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 360/koszt sprzedanych towarów i produktów.

¹³ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia jako zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.

¹⁴ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia bankowego jako kredyty i pożyczki krótko- i długoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.

¹⁵ Spółka definiuje i oblicza trwałości struktury finansowania majątku jako wynik kapitały własne plus zobowiązania długoterminowe/suma aktywów.

¹⁶ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku jako kapitał własny/suma aktywów.

¹⁷ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym jako wynik kapitał własny/aktywa trwałe.

¹⁸ Spółka definiuje i oblicza obciążenia majątku zobowiązaniami jako wynik zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/suma aktywów.

PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

Poniższy przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej został przygotowany na podstawie skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych Grupy za okresy 3 miesięcy zakończone 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r. i na dzień 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r. oraz trzy lata zakończone 31 grudnia, odpowiednio, 2014 r., 2013 r. i 2012 r. i na dzień 31 grudnia, odpowiednio, 2014 r., 2013 r. i 2012 r., które pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe obejmują dane finansowe dotyczące Grupy za okres od dnia 1 stycznia 2012 r. do dnia 31 grudnia 2012 r., od dnia 1 stycznia 2013 r. do dnia 31 grudnia 2013 r. oraz od dnia 1 stycznia 2014 r. do dnia 31 grudnia 2014 r. W odniesieniu do wskazanych powyżej Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych zostały wydane opinie niezależnego biegłego rewidenta z zastrzeżeniami, które zostały omówione w rozdziale „Istotne informacje – Prezentacja informacji finansowych i innych danych – Zastrzeżenia do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych”.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za 2014 r. zawiera dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. oraz 2013 r., które obejmuje całość historycznych wyników Grupy po dokonanej korekcie dla roku 2013, polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM. Wyniki finansowe FPM zostały wyłączone z wyników finansowych Grupy celem umożliwienia dokonania porównania danych finansowych Grupy rok do roku. Dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 r. są danymi przekształconymi. Ponieważ Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok 2013 nie zostało skorygowane o wyłączenie wyników finansowych FPM, znacząco jest utrudnione porównywanie pomiędzy okresami oraz dokonanie analizy wyników operacyjnych i finansowych Grupy za ostatnie trzy lata obrotowe. W związku z powyższym, w Prospekcie zostały zamieszczone również dane finansowe przedstawione w Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za rok 2013, które zawiera dane porównawcze za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. i obejmujące wyniki finansowe FPM. Tym samym przegląd sytuacji finansowej dla lat obrotowych 2014 r. i 2013 r. został zaprezentowany na podstawie danych ze Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2014 r. oraz dla lat 2013 i 2012 na podstawie danych ze Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2013 r. Ponieważ dane finansowe przedstawiające sytuację finansową, jak również dane prezentujące rachunek przepływów pieniężnych w Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdaniach Finansowych za 2014 i 2013 r. nie różnią się, dane przedstawione w Prospekcie w tym zakresie zostały przedstawione na dzień 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2012 r. i okresy 12 miesięcy zakończone w tych dniach.

Poniższe omówienie wyników z działalności operacyjnej, sytuacji finansowej oraz przepływów pieniężnych Grupy należy analizować łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz innymi informacjami finansowymi znajdującymi się w pozostałych rozdziałach niniejszego Prospektu (zob. rozdz. „Istotne Informacje – Prezentacja informacji finansowych i innych danych”). Omówienie zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, które odzwierciedlają aktualne poglądy i opinie Zarządu, i ze względu na swój charakter wiążą się z pewnymi ryzykami i niepewnością. Rzeczywiste wyniki Grupy mogą różnić się w sposób istotny od wyników przedstawionych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości na skutek czynników omówionych w niniejszym rozdziale oraz w innych częściach Prospektu, w szczególności w rozdziale „Czynniki ryzyka” (zob. rozdz. „Istotne informacje – Stwierdzenia dotyczące przyszłości”).

Niektóre informacje przedstawione w poniższym przeglądzie sytuacji operacyjnej i finansowej nie są częścią Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych i nie zostały zbadane ani poddane innemu przeglądowi przez niezależnych biegłych rewidentów. Informacje te nie stanowią wskaźnika przeszłych ani przyszłych wyników operacyjnych Grupy ani nie powinny być używane do analizy działalności gospodarczej Grupy w oderwaniu od Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych oraz innych informacji finansowych zawartych w innych miejscach Prospektu. Spółka umieściła te informacje w Prospekcie, ponieważ uważa, że mogą być pomocne dla inwestorów przy ocenie działalności gospodarczej Grupy.

Dodatkowo Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe w zakresie danych za I kwartał 2015 r. jest sprawozdaniem skróconym i nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Omówienie zaprezentowane w rozdziale „Przeгляд sytuacji operacyjnej i finansowej” w odniesieniu do I kwartału 2015 r. zawiera pozycje Śródrocznego Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego, które zostały w nim zamieszczone. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości i oszacowań, zgodnie z którymi zostały sporządzone Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, znajduje się w punkcie „Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy” poniżej.

Informacje ogólne

Grupa jest jednym z największych w Polsce i Europie dostawców przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych dla sektora energetyki i przemysłu. Grupa posiada ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz ochrony środowiska. Od początku swojej działalności Grupa prowadzi również działalność za granicą, w tym od ponad 50 lat działa m.in. na rynku bałkańskim, indyjskim, tureckim i czeskim.

Do produktów i usług oferowanych przez Grupę zaliczają się:

- urządzenia ochrony powietrza, w tym m.in. urządzenia odpylające, instalacje odsiarczania spalin, instalacje odazotowania spalin;
- bloki energetyczne i kotły, w tym m.in. kompletne bloki energetyczne i same kotły (w podziale na wykorzystywane paliwo np. (i) kotły opalane węglem kamiennym; (ii) kotły opalane węglem brunatnym; (iii) kotły olejowo-gazowe; (iii) kotły opalane biomasą; (iv) kotły opalane odpadami);
- zespoły, części maszyn i urządzeń energetycznych oraz konstrukcje; oraz
- pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające.

Powyższe produkty i usługi Grupa oferuje w formule EPC (model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu) lub formule nie-EPC (model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji).

Grupa posiada własne zakłady produkcyjne, w których na dzień 31 maja 2015 r. zatrudnionych było 988 pracowników. Zakład macierzysty mieści się w Raciborzu, gdzie zlokalizowane są dyrekcja zakładu, biura projektowe i technologiczne oraz pięć hal produkcyjnych, gdzie produkowane są przede wszystkim elementy ciśnieniowe. Zakład Grupy produkujący elektrofiltry oraz ich elementy działa w Wyrach. Na Datę Prospektu łączne moce przerobowe Grupy na 2015 rok wynosiły ponad 1,4 mln roboczogodzin/rok z możliwością ich zwiększenia do ponad 1,6 mln roboczogodzin/rok. Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Grupa posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

Grupa RAFAKO jest głównym dostawcą kotłów energetycznych i ciepłowniczych dla podmiotów działających w sektorze energetyki i przemysłu w Polsce. Na Datę Prospektu ok. 75-80% kotłów energetycznych (według kryterium wydajności parowej) zainstalowanych w Polsce zostało dostarczone przez Grupę (według danych Spółki opracowanych w oparciu o dane Agencji Rynku Energii). Do najważniejszych obiektów, które Grupa wyposażyła w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: elektrownie: Bełchatów, Opole, Turów, Dolna Odra (wszystkie PGE), Rybnik (EDF), Pątnów-Adamów-Konin, Kozienice (Enea) oraz elektrownie wchodzące w skład Tauron Wytwarzanie, a także Elektrociepłownie Warszawskie (PGNiG Termika), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja, Zespół Elektrociepłowni Łódź (Dalkia), Elektrociepłownia Zielona Góra (EDF). Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną Grupa zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II (Tauron Wytwarzanie), w Elektrowni Siersza (Tauron Wytwarzanie) oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W dziedzinie ochrony środowiska Grupa dostarczyła bądź nadal realizuje instalacje m.in. dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Pątnów, Elektrowni Ostrołęka, Elektrowni Dolna Odra, Elektrociepłowni Siekierki, Elektrociepłowni Łódź, Elektrowni Siersza, Elektrowni Skawina, Elektrowni Trzebowice (Dalkia Czechy), Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Kozienice czy Elektrowni Połaniec.

Na Datę Prospektu Grupa zatrudniała 2.347 pracowników.

Strategia rozwoju Grupy zakłada umacnianie pozycji krajowego lidera oraz liczącego się podmiotu na rynkach zagranicznych przede wszystkim poprzez (i) rozwój stosowanych przez Grupę technologii, w szczególności technologii własnych, (ii) rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy, (iii) rozwój sprzedaży zagranicznej i (iv) dalszą optymalizację zarządzania procesami wewnątrz Grupy.

Ogólne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

Na wyniki operacyjne i finansowe Grupy mają w głównej mierze wpływ: (i) sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie; (ii) sytuacja w branży energetycznej w Polsce i na świecie; (iii) tendencje w sektorze energetycznym; (iv) konkurencja na rynku produkcji urządzeń i instalacji dla sektora energetycznego; (v) sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców

Grupy; (vi) ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Grupę oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych; (vii) kursy wymiany walut.

Kluczowe czynniki, które wpłynęły na wyniki finansowe i operacyjne Grupy w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi, zostały omówione poniżej. Zarząd uważa, że czynniki ogólne miały i będą mieć wpływ na działalność gospodarczą, wyniki operacyjne i finansowe, sytuację finansową oraz perspektywy rozwoju Grupy.

Poza czynnikami omówionymi poniżej oraz pozostałymi informacjami opisanymi w przedmiotowym rozdziale oraz w rozdziale „Czynniki ryzyka” niniejszego Prospektu, na Datę Prospektu Spółka nie wie nic o jakichkolwiek tendencjach, niepewnościach, żądaniach, zobowiązaniach czy zdarzeniach, które z dużym prawdopodobieństwem mogłyby istotnie wpłynąć na perspektywy Grupy w bieżącym roku obrotowym.

Szczegółowa analiza rzeczywistego wpływu opisanych powyżej czynników na konkretne pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych Grupy we wskazanych okresach oraz we wskazanych datach została przedstawiona w niniejszym rozdziale, w punktach zatytułowanych „Wyniki działalności” oraz „Przepływy pieniężne”.

Sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie

Grupa prowadzi działalność gospodarczą w Polsce oraz za granicą. Swoje produkty Grupa dostarcza głównie do odbiorców na rynku polskim oraz m.in. do klientów działających w krajach europejskich i Azji. W związku z tym na działalność Grupy mają wpływ czynniki makroekonomiczne dotyczące polskiej oraz europejskiej gospodarki i do pewnego stopnia również azjatyckiej gospodarki, w tym wielkość realnego PKB, tempo wzrostu PKB, poziom produkcji przemysłowej oraz poziom inwestycji.

Istotne znaczenie z punktu widzenia działalności operacyjnej i wyników finansowych Grupy ma sytuacja makroekonomiczna na rynku polskim, który w I kwartale 2015 r. odpowiadał za 89,4% przychodów ze sprzedaży Grupy. Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek w UE. Według danych Eurostat w 2014 roku Polska utrzymała tempo wzrostu realnego PKB na poziomie 3,3%. Pod względem liczby mieszkańców (38,0 mln w 2014 roku) Polska zajmowała szóste miejsce wśród krajów Unii Europejskiej. Przy PKB na poziomie 412,1 mld EUR w 2014 roku (według danych Eurostat), polska gospodarka była siódmą co do wielkości gospodarką UE (zob. rozdz. „Otoczenie rynkowe – Sytuacja makroekonomiczna w UE”).

Poza rynkiem polskim Grupa dostarcza swoje produkty również za granicę. Udział sprzedaży produktów i usług na rynki zagraniczne wyniósł 10,6% wszystkich przychodów ze sprzedaży Grupy w I kwartale 2015 r. Jako jeden z czołowych producentów kotłów oraz elementów kotłowych na rynku europejskim Grupa dostarcza swoje produkty do podmiotów działających w Europie, w tym w krajach UE oraz w Szwajcarii, Turcji, oraz na Bałkanach. Ponadto niektóre części kotłów energetycznych produkowanych przez Grupę były w 2014 roku dostarczane również do Turcji i Indii.

W I kwartale 2015 r. głównym odbiorcą Grupy na rynku polskim była spółka Tauron Wytwarzanie, która miała 28,3% udziału w sprzedaży ogółem Grupy, generując przychód Grupy w wysokości 79,4 mln zł. Realizowana sprzedaż z tym podmiotem była głównie związana z realizacją Projektu Jaworzno.

Na rynkach zagranicznych głównym odbiorcą Grupy była w I kwartale 2015 r. spółka Hitachi Zosen, której udział w sprzedaży ogółem Grupy wyniósł 5,4%, generując przychód Grupy w wysokości 15,1 mln zł. Przedmiotem realizowanej sprzedaży z tym podmiotem była dostawa kotła do spalarni odpadów komunalnych, zlokalizowanej w Calvert, Buckinghamshire, Anglia.

Grupa prowadzi również działalność w innych krajach europejskich, w tym głównie w obszarze UE, w związku z tym sytuacja makroekonomiczna w tych krajach ma wpływ na działalność operacyjną oraz wyniki finansowe Grupy (zob. rozdz. „Otoczenie rynkowe – Otoczenie makroekonomiczne – Sytuacja gospodarcza Unii Europejskiej”).

Sytuacja w branży energetycznej w Polsce i na świecie

Głównymi odbiorcami produktów i usług Grupy są przede wszystkim polska i zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa oraz polscy i zagraniczni dostawcy obiektów energetycznych. W konsekwencji, koniunktura na rynku energii, obejmującym zarówno energię elektryczną, jak i energię cieplną, zwłaszcza w krajach będących głównymi rynkami zbytu produktów Grupy, ma wpływ na wielkość produkcji i wyniki

finansowe Grupy (zob. rozdz. „*Otoczenie rynkowe – Otoczenie makroekonomiczne – Sytuacja gospodarcza Unii Europejskiej*”).

Sektor energetyczny podlega licznym regulacjom prawnym, zarówno na szczeblu UE, jak i krajowym, w szczególności w obszarze produkcji energii elektrycznej oraz energetyki odnawialnej. Regulacje te skoncentrowane są głównie na kwestiach związanych z ochroną środowiska i zmniejszaniem udziału energii z produkcji węglowej w miksie energetycznym (zob. rozdz. „*Otoczenie regulacyjne*”). W ostatnich latach obserwuje się zmiany, w tym zaostrzenie wymogów dotyczących ochrony środowiska, które mają pozytywny wpływ na działalność operacyjną Spółki, zwłaszcza związane z ofertą produktową i usługową Spółki w zakresie urządzeń ochrony powietrza i środowiska, które mają największy udział w przychodach Spółki.

Grupa jest narażona na ryzyka związane z wpływem decyzji politycznych podejmowanych przez władze i organy administracji na rynkach, na których Grupa działa, w szczególności w Polsce, jak również przez organy UE. W szczególności, decyzje o charakterze politycznym mogą wywierać wpływ zarówno na: (i) kierunki polityki energetycznej, (ii) zmian regulacji prawnych, w tym regulacji istotnych dla sektora energetycznego mających na celu ich implementację, oraz (iii) tempo ich wprowadzania (zob. rozdz. „*Otoczenie rynkowe*”).

W ostatnich latach obserwuje się zmiany polityki w zakresie inwestycji w sektorze produkcji energii energetycznej w UE, w tym również w Polsce, oraz związane z tym zmiany w regulacji rynku energii elektrycznej.

Struktura wytwarzania energii elektrycznej w poszczególnych krajach uzależniona jest przede wszystkim od posiadanych przez nie zasobów paliw lub naturalnych możliwości wytwarzania energii. W większości krajów podstawowym paliwem, z którego wytwarzania jest energia elektryczna jest węgiel (kamienny i brunatny). We wszystkich krajach europejskich rośnie natomiast systematycznie ilość energii wytwarzanej w odnawialnych źródłach energii. Udział paliw kopalnych (węgiel, węgla brunatnego, ropy naftowej i gazu ziemnego) w krajowym zużyciu energii brutto UE (28 państw) nieznacznie zmniejszył się z 83,0% w roku 1990 do 74,6% w roku 2012. Natomiast udział energii odnawialnej w krajowym zużyciu energii brutto wzrósł z 4,3% w 1990 roku do 15% w roku 2013, podczas gdy udział zużycia energii z energii jądrowej wzrósł z 12,3% (1990) do 13,5% (2012). Niemniej sektor węglowy ma nadal istotny wpływ na branżę, w ramach której działa Grupa.

Zgodnie z danymi URE w 2013 roku energia elektryczna wyprodukowana w Polsce pochodziła w znacznej mierze z elektrowni wykorzystujących węgiel kamienny (52% produkcji krajowej) oraz węgiel brunatny (35% produkcji krajowej). W Polsce kontynuowany jest wzrost udziału źródeł wiatrowych i odnawialnych, który w 2013 roku wyniósł 11,3% końcowego zużycia energii brutto (wzrost o 0,4% w stosunku do poziomu z 2012 roku). W Polsce na Datę Prospektu planowane jest wprowadzenie szeregu zmian legislacyjnych, które będą miały bezpośredni wpływ na dalsze funkcjonowanie i kształt sektora energetycznego. W szczególności dotyczy to Programu Polskiej Energetyki Jądrowej (zakładającego budowę co najmniej dwóch elektrowni jądrowych) oraz zmian związanych z wejściem w życie ustawy o odnawialnych źródłach energii z dnia 20 lutego 2015 r. (mającej na celu rozwój odnawialnych źródeł energii w Polsce poprzez zmianę systemu wsparcia z tzw. zielonych certyfikatów na system aukcyjny), która weszła w życie w dniu 4 maja 2015 r., przy czym przepisy dotyczące zmiany systemu wsparcia wejdą w życie z dniem 1 stycznia 2016 r.

Struktura produkcji energii elektrycznej ma istotny wpływ na zapotrzebowanie na urządzenia i instalacje danego rodzaju w sektorze energetycznym, czyli na popyt na produkty i usługi producentów urządzeń energetycznych, w tym Grupy.

W ostatnich latach realizacja nowych projektów energetycznych w Polsce została nieco spowolniona (m.in. z uwagi na spowolnienie gospodarcze na przełomie 2012/2013). Stąd niektóre realizowane obecnie inwestycje są opóźnione o około 2 lata, a część projektów została w ogóle zawieszona, np.: (i) Elektrownia Północ oraz (ii) Elektrownia Cieczott. Zgodnie z danymi Grupy do 2020 roku inwestycje zarówno odtworzeniowe, jak i rozwojowe w segmencie elektroenergetycznym według szacunków Grupy pochłoną ponad 129 mld zł. Opóźnienia realizacji projektów energetycznych wpływają na sytuację finansową podmiotów działających na rynku, na którym działa Grupa, a mianowicie obserwowany jest niższy poziom przychodów, przy jednoczesnym utrzymaniu kosztów związanych z realizacją projektów na określonych poziomach, zależnych od poziomu zaangażowania w projekt.

Sektor energetyczny ma kluczowe znaczenie dla sprawnego funkcjonowania gospodarek krajowych. Stąd, państwa tworzą własne wewnętrzne systemy, tak aby zapewnić ciągłość i stabilność dostawy energii ich odbiorcom. W celu zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego, zachowania efektywności i sprawności

systemu energetycznego konieczna jest rozbudowa i modernizacja istniejących obiektów wytwórczych oraz realizacja nowych projektów. Strategiczne znaczenie sektora energetycznego ma istotny wpływ na trwający rozwój tej branży i poziom podejmowanych w tym obszarze inwestycji.

Określenie oraz realizacja polityki energetycznej jest jednym z priorytetowych działań UE. W tym zakresie UE koncentruje się przede wszystkim na budowaniu jednolitego wewnętrznego rynku energii elektrycznej poprzez rozbudowę sieci połączeń transgranicznych i rozwój wewnętrznej infrastruktury przemysłowej poszczególnych państw, co ma na celu wzrost wymiany energii elektrycznej między rynkami krajowymi.

W ramach wdrażania idei jednolitego rynku energetycznego w granicach EU, Komisja Europejska prowadzi katalog tzw. projektów wspólnego zainteresowania („*Projects of common interest*”). Zgodnie z założeniami Komisji Europejskiej, są to inwestycje mające na celu rozwój połączeń pomiędzy państwami członkowskimi UE. Do takich inwestycji należą m.in. projekty realizowane w sektorze gazu i energii elektrycznej na terenie Polski. Wskazane działania będą miały niewątpliwie wpływ na wzrost ilości inwestycji w energetyce.

Zgodnie z BP Energy Outlook 2035 zapotrzebowanie na energię elektryczną w Europie w długiej perspektywie nieznacznie spadnie. Prognozowany spadek wyniesie 6% do roku 2035. UE w roku 2013 wygenerowała 3.261,07 TWh, z czego najwięcej energii elektrycznej wygenerowały: (i) Niemcy 633,15 TWh; (ii) Francja 572,05 TWh, (iii) Wielka Brytania 359,15 TWh. Natomiast zgodnie z danymi Międzynarodowej Agencji Energii zużycie energii elektrycznej w 2012 roku w UE wyniosło 2.796,61 TWh, z czego zużycie w wybranych krajach kształtowało się następująco: (i) Niemcy 525,8 TWh; (ii) Francja 434,09 TWh; (iii) Wielka Brytania 317,5 TWh.

W Polsce polityka energetyczna również należy do priorytetowych działań zarówno w perspektywie krótko-, jak i długoterminowej. Do głównych celów obowiązującej polityki energetycznej Polski należą: poprawa efektywności energetycznej kraju, wzrost bezpieczeństwa dostaw paliw i energii w oparciu o własne zasoby, głównie węgla kamiennego i brunatnego, dywersyfikacja struktury wytwarzania energii elektrycznej oraz rozwój wykorzystania odnawialnych źródeł energii, w tym biopaliw. Taka strategia działań sprzyja rozwojowi branży energetycznej w Polsce, w szczególności w związku z prognozami wzrostu zapotrzebowania odbiorców na moc i energię elektryczną oraz wymaganiami odbiorców w zakresie pewności zasilania.

Zgodnie z danymi przedstawionymi przez Polskie Sieci Elektroenergetyczne w roku 2014 w Polsce zużycie energii elektrycznej wyniosło 158,73 TWh, co stanowiło wzrost o 0,49% w stosunku do poziomu z 2013 roku, kiedy to krajowe zużycie energii elektrycznej wynosiło o 157,98 TWh i było wyższe od zużycia w 2012 r. o 0,62%. Wolumen krajowej produkcji energii elektrycznej brutto w 2014 roku kształtował się na poziomie 156,56 TWh i spadł w 2013 r. o 3,65%, tj. z poziomu 162,5 TWh. Produkcja krajowej energii elektrycznej w 2013 r. była z kolei wyższa o 1,66% niż w 2012 r. W najbliższych latach przewiduje się wzrost zapotrzebowania na dostawy energii elektrycznej, co wpłynie na zakres inwestycji w rozbudowę istniejących mocy przez dostawców energii.

Na Datę Prospektu w Polsce oprócz projektów realizowanych przez Grupę (tj. Projektu Opole oraz Projektu Jaworzno) można wymienić trzy najbardziej zaawansowane budowy bloków energetycznych będące efektem umów podpisanych w 2012 roku, tj.: (i) budowa bloku gazowo-parowego o mocy elektrycznej ok. 450 MW wraz z członem ciepłowniczym o mocy cieplnej 240 MW w Stalowej Woli dla Tauron/PGNiG, projekt wart 1,6 mld zł netto jest realizowany przez hiszpańską spółkę Abener Energia, blok zostanie oddany do eksploatacji w 2015 roku; (ii) budowa bloku na węgiel kamienny w elektrowni Kozienice o mocy 1075 MW dla Enei, realizowana przez Polimex wspólnie z Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, o wartości 5,1 mld zł netto oraz (iii) budowa bloku na gaz w elektrowni we Włocławku o mocy 473 MWe dla PKN Orlen, realizowana przez konsorcjum firm: General Electric International i SNC-Lavalin Polska, o wartości około 1,4 mld zł netto.

Ponadto w 2014 roku podpisano umowę na zaprojektowanie i wykonanie wysokosprawnego bloku energetycznego na węgiel brunatny w Bogatyni – Elektrownia Turów o mocy 450 MW dla PGE, realizowany przez Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, Budimex, MHPS Europe GmbH i Tecnicas Reunidas Energia o wartości około 4 mld zł oraz ogłoszono przetarg na budowę bloku gazowo-parowego klasy 413 MWe z kompletną infrastrukturą w Będzinie – Elektrociepłownia Łagisza, dla Tauron Wytwarzanie oraz Polskich Inwestycji Rozwojowych, o wartości około 1,5 mld zł.

Konkurencja na rynku, na którym działa Grupa

Poziom konkurencji na polskim i zagranicznym rynku produkcji urządzeń energetycznych ma istotny wpływ na przychody Grupy i poziom marż, a w efekcie na wynik finansowy Grupy.

W ciągu ostatnich lat poziom konkurencji na rynku, na którym działa Grupa, wzrósł przede wszystkim ze względu na spadek popytu ze strony podmiotów działających w sektorze energetycznym przy jednoczesnym utrzymaniu się na stałym poziomie podaży produktów i usług dla tego sektora, takich jak kotły czy bloki energetyczne. Wynika to z faktu, że w ostatnich latach w sektorze energetycznym zmniejszeniu uległ rynek zamawiających poprzez spadek zarówno liczby zamawiających, będących naturalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy, jak i liczby projektów przez nich realizowanych, podczas gdy liczba podmiotów oferujących swoje produkty i usługi dla tego sektora nie uległa zmianie. Dodatkowo wzrost konkurencji na rynku, na którym działa Grupa, związany jest z pojawieniem się podmiotów konkurencyjnych z rynków o niższych kosztach operacyjnych, np. podmiotów z Chin.

Sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców Grupy

Na działalność operacyjną i sytuację finansową Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi wpływały i w przyszłości będą nadal wpływać sytuacja finansowa oraz pozycja rynkowa: (i) odbiorców produktów i usług Grupy, (ii) partnerów Grupy w konsorcjum; (iii) podwykonawców Grupy świadczących na rzecz Grupy szereg usług, w tym usługi kompletacyjne.

Umowy dotyczące realizowanych przez Grupę projektów przeważnie zawierają z góry określone wynagrodzenie Grupy, które co do zasady nie podlega zmianie. Rozliczenie następuje w zależności od warunków danej umowy. Grupa może albo: (i) otrzymać/otrzymuje zaliczkę na poczet wykonania kontraktu, a w ramach realizacji kolejnych etapów danej inwestycji klienci płacą wynagrodzenie rozłożone na części w czasie lub (ii) otrzymać wynagrodzenie jednorazowo, dopiero na zakończenie danego projektu, przy czym ma to miejsce jedynie przy kontraktach, których czas realizacji wynosi od kilku miesięcy do jednego roku. Ostateczne rozliczenie danego kontraktu z odbiorcą może odbywać się w „ratach” lub nastąpić w znacznym odstępie czasu od momentu zawarcia tego kontraktu. W trakcie realizacji kontraktu lub w okresie do zakończenia kontraktu i jego całkowitego rozliczenia może nastąpić zmiana sytuacji finansowej danego zleceniodawcy.

Dodatkowo, dla celów realizacji wybranych projektów Grupa tworzy konsorcja z innymi podmiotami, które uczestniczą również w procesie realizacji danej inwestycji, będąc odpowiedzialnymi za wybrane etapy jej realizacji. Ponadto, większość projektów jest wykonywana we współpracy z podwykonawcami świadczącymi na rzecz Grupy szereg usług kompletacyjnych, które nie wchodzą w zakres kompetencji Grupy, a które są wymagane do realizacji danego kontraktu. Wywiązywanie się przez te podmioty ze zobowiązań wynikających z określonego podziału pracy oraz ich sytuacja finansowa mają wpływ na terminowość realizacji projektów Grupy, a tym samym poziom otrzymywanego wynagrodzenia z tytułu danego kontraktu i konieczność zapłaty kar umownych z tytułu opóźnień w realizacji danej inwestycji. Grupa tworzy rezerwy na ewentualne kary za nieterminową realizację kontraktów. Grupa okresowo odnotowuje przypadki wystąpienia wzrostu kosztów angażowania podwykonawców, w tym w szczególności ich wynagrodzeń, co może mieć wpływ wówczas na wysokość cen ofertowych składanych przez Spółki Grupy i w konsekwencji na marże osiągnięte przez Grupę.

Ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Grupę oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych

Kluczowym kosztem operacyjnym Grupy są koszty „zużycia materiałów i energii” wykorzystywane w procesie produkcji produktów Grupy”, takie jak koszty zakupu urządzeń, materiałów oraz „usługi obce”. W I kwartale 2015 roku koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 93,2 mln zł i stanowiły 33,6% sumy kosztów rodzajowych. Natomiast koszty usług obcych wyniosły 125,1 mln zł i stanowiły 45,0% sumy kosztów rodzajowych. Ponadto, istotnym kosztem operacyjnym są również koszty świadczeń pracowniczych, które odpowiadały za 19,0% w okresie 3 miesięcy zakończonych dnia 31 marca 2015 r. oraz za 16,0%, 19,2% i 19,8% kosztów według rodzajów ogółem Grupy w latach obrotowych zakończonych w dniu 31 grudnia, odpowiednio, 2014, 2013 i 2012 r. (wartości za 2013 i 2012 rok zostały podane w oparciu o dane przekształcone).

W zakresie prowadzonej działalności produkcyjnej Grupa zaopatruje się u dostawców zewnętrznych przede wszystkim w urządzenia specjalistyczne, rury, blachy, materiały kształtowe, materiały spawalnicze, 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).

Na rzeczywisty poziom kosztów ponoszonych przez Grupę mają wpływ czynniki pozostające poza kontrolą Grupy, w tym dostępność materiałów, usług obcych oraz ceny surowców nabywanych od podmiotów trzecich (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych”).

Kurs wymiany walut

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi istotna część przychodów Grupy wyrażona była w walutach obcych, przede wszystkim w EUR. Udział zafakturowanych przychodów wyrażonych w walutach obcych wyniósł ok. 8,5%, 16,5%, 35% i 50%, odpowiednio w I kwartale 2015 r. oraz latach 2014, 2013 i 2012. W związku z tym zmiany kursu PLN do innych walut, w szczególności do EUR, stanowiły i będą stanowić również w przyszłości czynnik wpływający na wyniki finansowe i operacyjne Grupy oraz na jej sytuację finansową.

Na dzień 31 marca 2015 r., przy kursie wyceny otwartych pozycji przychodowo-kosztowych wyrażonych w EUR, który wynosił 4,0890 PLN/EUR, zmiana kursu PLN/EUR o 0,01 zł będzie skutkowałą zmianą wartości złotówkowej (kosztowej pozycji otwartej) Grupy o około 0,8 mln zł, przy czym umocnienie się PLN w stosunku do EUR będzie wpływało pozytywnie na wyniki finansowe Grupy.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez Spółki z Grupy zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia ryzyka kursowego. W tym celu Spółki z Grupy dążą do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Oprócz dominującej formy zabezpieczenia w formie *hedgingu* naturalnego Grupa dopuszcza stosowanie zabezpieczeń ekspozycji netto ryzyka kursowego w granicach od 30% do 70% wartości ekspozycji za pomocą dostępnych na rynku i zaakceptowanych instrumentów pochodnych, m.in. transakcji typu *forward*. (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność – Ryzyko kursowe”).

Szczególne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

W analizowanym okresie następujące znaczące czynniki wpływały na wyniki finansowe i operacyjne Grupy: (i) sytuacja finansowa głównego właściciela podmiotu dominującego Grupy, (ii) ograniczenie zdolności gwarancyjnej Grupy w związku z postępowaniem układowym PBG, (iii) zawieranie istotnych kontraktów przez Spółki z Grupy, (iv) wpływ harmonogramu realizacji kontraktów na rozpoznawanie przychodów i kosztów w Sprawozdaniach Finansowych Grupy oraz (v) zapłata podatku dochodowego od zysku uzyskanego przez Spółkę w związku z transakcją zbycia akcji FPM.

Omówione poniżej szczególne czynniki wpływające na wyniki operacyjne i finansowe są czynnikami specyficznymi dla Grupy i wpływającymi na jej działalność w analizowanym okresie, jednakże nie stanowią one, w ocenie Grupy, czynników nadzwyczajnych.

Sytuacja finansowa głównego właściciela podmiotu dominującego Grupy

W dniu 13 czerwca 2012 r. ogłoszona została przez PBG, będącą spółką dominującą wobec RAFAKO, upadłość z możliwością zawarcia układu. Zdarzenie to miało istotny wpływ na zmianę struktury Grupy, poprzez wyłączenie ze sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. wyników finansowych spółki ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE, która została nabyta przez RAFAKO w 2011 roku od PBG.

Nabycie akcji ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE zostało ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku. W efekcie ogłoszenia upadłości PBG z możliwością zawarcia układu stwierdzona została bezskuteczność objęcia kontroli nad spółką ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE. W konsekwencji Grupa zawarła z PBG umowę w sprawie zwrotnego przeniesienia akcji spółką ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE i utraciła kontrolę nad tą spółką. Wierzytelność z tytułu zwrotnego przeniesienia akcji w pełnej kwocie, tj. 160,1 mln zł, znalazła się w zgłoszeniu wierzytelności do masy upadłościowej PBG i widnieje na liście wierzytelności uznanych przez nadzorcę sądowego. W związku z utratą kontroli nad spółką ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE i dokonaniem zwrotnego przeniesienia jej akcji Grupa rozpoznała w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za lata 2012 i 2013 należności wynikające z tego tytułu. Należność ta jest wyceniana przez Grupę przy uwzględnieniu spodziewanych wpływów środków pieniężnych do Spółki. Biorąc pod uwagę aktualizowane propozycje układowe PBG oraz spodziewany termin wpływu pierwszej raty środków pieniężnych do Spółki, zgodnie z przyjętą przez Spółkę

metodą wyceny należności na dzień 31 marca 2015 r. Spółka zaprezentowała należności w wysokości 29,1 mln zł i na Datę Prospektu o 0,1 mln zł wyższe.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi na wynik finansowy i operacyjny Grupy wpłynęła również wycena należności od spółki Hydrobudowa Polska, która na Datę Prospektu jest w upadłości likwidacyjnej. W dniu 10 stycznia 2012 r. Spółka zawarła ze spółką Hydrobudowa Polska umowę pożyczki, na podstawie której RAFAKO udzieliło Hydrobudowa Polska na okres 12 miesięcy (tj. do dnia 9 stycznia 2013 r.) pożyczki pieniężnej w kwocie 32 mln zł z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. W dniu 11 czerwca 2013 r. została ogłoszona upadłość Hydrobudowa Polska, obejmująca likwidację majątku spółki. Mając na uwadze proces upadłości likwidacyjnej spółki, celem dochodzenia zwrotu pożyczki, Zarząd w dniu 21 września 2012 r. dokonał zgłoszenia wierzytelności z tytułu pożyczki w postępowaniu upadłościowym PBG z możliwością zawarcia układu. Wartość godziwa rozpoznanej należności została oszacowana przy uwzględnieniu spodziewanych wpływów środków pieniężnych do RAFAKO, zakładające 80-procentową redukcję wierzytelności oraz spodziewany termin pierwszego wpływu środków pieniężnych do RAFAKO. Na dzień 31 marca 2015 r. wartość należności ustalonej przy wykorzystaniu wyżej omówionych założeń wynosiła 5,9 mln zł i nie uległa zmianie na Datę Prospektu.

Wycena należności od PBG z tytułu zwrotnego przeniesienia akcji oraz wycena należności od Hydrobudowa Polska z tytułu umowy pożyczki miały istotny wpływ na wynik finansowy Grupy w latach 2012-2014 i w okresie 3 miesięcy zakończonym dnia 31 marca 2015 r. Zgodnie z przyjętą metodą wyceny na dzień 31 marca 2015 r. Spółka wyceniała należności długoterminowe od PBG na łączną kwotę 35,1 mln zł i na Datę Prospektu o 0,1 mln zł wyższą (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska”).

Ograniczenie zdolności gwarancyjnej Grupy w związku z postępowaniem układowym PBG

Na Datę Prospektu Grupa miała dostęp do finansowania w formie odnawialnych linii gwarancyjnych oraz kredytu krótkoterminowego w łącznej kwocie 295,9 mln zł, w tym: (i) 200,0 mln zł w ramach Limitu Kredytu Wielocelowego, z czego 150,0 mln zł w formie kredytu w rachunku bieżącym, a 50,0 mln zł w formie linii gwarancyjnej; (ii) 0,5 mln zł w formie kredytu obrotowego; (iii) 0,4 mln zł w formie pożyczki; oraz (iv) 95,0 mln zł w formie limitów gwarancyjnych udzielonych przez instytucje ubezpieczeniowe.

Zdolność do pozyskiwania gwarancji finansowych na poziomie umożliwiającym pozyskanie i realizację kontraktów ma istotny wpływ na działalność operacyjną i finansową Grupy. Wystąpienie nawet okresowego ograniczenia dostępu do gwarancji finansowych jako formy zabezpieczenia wykonania zobowiązań umownych przez Grupę, udzielanych na zlecenie Grupy przez instytucje finansowe wiąże się z koniecznością angażowania środków własnych Grupy w postaci kaucji gotówkowej lub zatrzymania części wynagrodzenia przez zamawiającego i blokowaniem tych środków jako bezpośredniej formy zabezpieczenia na rzecz zamawiającego, a także angażowanie środków własnych w finansowanie realizacji projektu, w początkowej fazie, w związku z ograniczoną możliwością pozyskania zaliczki wynikającej z niemożnością zapewnienia gwarancji zwrotu zaliczki. Taka sytuacja w konsekwencji mogłaby wpłynąć negatywnie na płynność finansową Grupy. Na ograniczenie zdolności gwarancyjnej ma wpływ wiele czynników, w tym pogorszenie lub utrata dobrej reputacji przez Grupę oraz podmioty powiązane, jak również kondycja finansowa Spółek z Grupy, w tym zwłaszcza podmiotu dominującego nad Spółką.

Toczące się od 2012 r. postępowanie układowe PBG miało istotny negatywny wpływ na zdolność Grupy do uzyskiwania gwarancji finansowych, co wpłynęło negatywnie na możliwości Grupy do pozyskiwania i realizacji kontraktów.

Zawieranie i realizacja istotnych kontraktów przez Spółki z Grupy

Przychody Grupy zależą w znacznym stopniu od zawierania przez Spółki z Grupy istotnych umów na świadczenie usług w zakresie podstawowej działalności operacyjnej Grupy, które wpływają na wynik operacyjny i finansowy Grupy. Branża energetyczna, w ramach której głównie działa Grupa, charakteryzuje się ograniczoną liczbą realizowanych inwestycji oraz podmiotów w niej działających i będących potencjalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy, co definiuje możliwości w zakresie pozyskiwania nowych projektów o znacznej wartości. W związku z powyższym, ilość realizowanych zamówień w poszczególnych latach może być nieporównywalna i mogą występować wahania w wartości realizowanych przez Grupę projektów, co z kolei ma wpływ na poziom przychodów Grupy.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa zawarła szereg istotnych umów, w szczególności: (i) umowę na wykonanie Projektu Opole, (ii) umowę na wykonanie Projektu Jaworzno, (iii) umowy zawarte ze spółkami Grupy EDF Polska na wykonanie różnych projektów dla poszczególnych spółek Grupy EDF (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy”). Portfel zamówień realizowanych przez Grupę pozostawał na porównywalnym poziomie w latach 2013-2012, a następnie istotnie zwiększył się w roku 2014.

Wartość portfela zamówień Grupy na dzień 31 marca 2015 r. wynosiła 5,5 mld zł. Największą część wartości portfela Grupy stanowi kontrakt na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno (por. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno”) ok. 4,4 mld zł, z czego ok. 0,4 mld zł realizowane jest przez Spółkę, a około 4,0 mld zł poprzez E003B7, będącą spółką celową utworzoną na potrzeby Projektu Jaworzno, której Spółka podzleciła ok. 90% zakresu prac w ramach tego projektu.

W latach 2012-2015 (I kwartał 2015 r.) udział dużych kontraktów, tzn. kontraktów o wartości jednostkowej wynoszącej co najmniej 5 mln zł, których łącznie było 63, wynosił ponad 93,0% we wszystkich przychodach ze sprzedaży produktów i usług, a marża realizowana na tych kontraktach w stosunku do marży planowanej (ujętej w budżecie wstępnym danego kontaktu) wzrosła o ok. 5,5 pkt proc.

Grupa podejmuje działania mające na celu zawieranie kolejnych istotnych umów („Opis działalności Grupy – Proces pozyskiwania i realizacji zamówień”). Podejmowane działania obejmują m.in. udział w licznych przetargach na budowę bloków energetycznych oraz dostarczenie określonych urządzeń energetycznych oraz intensyfikację działań marketingowych skierowanych do określonej grupy odbiorców.

Wpływ harmonogramu realizacji kontraktów na rozpoznawanie przychodów i kosztów w Sprawozdaniach Finansowych Grupy

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Grupa realizowała kontrakty, których wykonanie jest zaplanowane na kilka lat. Ich rozliczenie następuje metodą zaawansowania kosztów. Każdy duży kontrakt zawierany przez Grupę zawiera co do zasady harmonogramy płatności za kolejne etapy wykonanych prac. W takim harmonogramie mogą nastąpić jednak pewne przesunięcia, niekoniecznie z winy Grupy. Powstałe w związku z tym różnice między harmonogramem a faktyczną strukturą kosztów determinują przesunięcia w przychodach. W konsekwencji, Grupa odnotowuje odchylenia uzyskiwanych przychodów oraz ponoszonych kosztów od planowanej struktury, co wpływa na wyniki finansowe Grupy.

Zapłata podatku dochodowego od zysku uzyskanego przez Spółkę w związku z transakcją zbycia akcji FPM

W dniu 30 grudnia 2014 r. Spółka zawarła z TDJ przedwstępną umowę sprzedaży 1.376.508 akcji FPM dających łącznie prawo do 1.376.508 głosów na walnym zgromadzeniu FPM, co stanowi 82,19% głosów na walnym zgromadzeniu FPM. Na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży Spółka zobowiązała się sprzedać na rzecz TDJ akcje w FPM za kwotę 48 mln zł. Umowa przedwstępna została zawarta pod następującymi warunkami zawieszającymi: (i) uzyskania przez TDJ decyzji Prezesa UOKiK o zgodzie na koncentrację przedsiębiorców albo zwrot wniosku złożonego zgodnie z postanowieniami umowy z uwagi na stwierdzenie przez Prezesa UOKiK braku obowiązku zgłoszenia zamiaru koncentracji albo upływ terminu na wydanie powyższej decyzji, jeżeli przed upływem tego terminu Prezes UOKiK nie wyda żadnej decyzji w sprawie wyrażenia zgody na koncentrację przedsiębiorców; (ii) uzyskania przez Spółkę zgody Rady Nadzorczej na sprzedaż akcji FPM. Po spełnieniu się warunków zawieszających w dniu 23 lutego 2015 r. doszło do zawarcia umowy przyrzeczonej, a co za tym idzie sprzedaży 1.376.508 akcji w FPM za kwotę 48 mln zł. Po dokonanej transakcji Spółka nie posiada żadnych akcji FPM. Dane finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. przedstawione w Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za 2014 rok uwzględniają korektę, polegającą na wyłączeniu wyników finansowych FPM jako działalności zaniechanej w związku z realizacją transakcji sprzedaży FPM. Dane finansowe za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2013 r. przedstawione w Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym zostały przekształcone w związku z ujęciem działalności zaniechanej dotyczącej sprzedaży FPM (zob. rozdz. „Przebieg sytuacji operacyjnej i finansowej Grupy – Prezentacja i porównywalność informacji finansowych”).

Grupa wykazała w Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych w zakresie danych za I kwartał 2015 r. podatek dochodowy w kwocie 4,1 mln zł, na który składała się m.in. kwota 2,2 mln zł

z tytułu podatku dochodowego dotyczącego transakcji sprzedaży akcji FPM. Było to jednorazowe zdarzenie, niezwiązane z działalnością operacyjną Grupy, które miało ujemny wpływ na wynik finansowy Grupy. W ocenie Zarządu, po wyeliminowaniu tego czynnika, wynik netto Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. wyniósłby 4,4 mln zł, co stanowiłoby wzrost o 33,3% w porównaniu z wynikiem netto Grupy za analogiczny okres poprzedniego roku.

Istotne zdarzenia, które nastąpiły po dniu 31 marca 2015 r.

W dniu 30 kwietnia 2015 r. został podpisany aneks do Umowy LKW przedłużający termin wykorzystania i spłaty kredytu w rachunku bieżącym oraz możliwości udzielania gwarancji bankowych wystawionych przez PKO BP.

W dniu 13 maja 2015 r. Zarząd na podstawie art. 444 i 446 oraz 447 Kodeks Spółek Handlowych oraz § 7a Statutu Spółki podjął uchwały, na podstawie których postanowiono o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego o kwotę nie niższą niż 2 zł oraz nie wyższą niż 30.663.996 zł poprzez emisję nie mniej niż 1 i nie więcej niż 15.331.998 Akcji Serii J o wartości nominalnej 2 zł każda, tj.: (i) uchwałę nr 47 Zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela Spółki serii J, wyłączenia w całości prawa poboru akcji Spółki serii J, zmiany statutu Spółki („**Uchwała o Subskrypcji Prywatnej**”) oraz (ii) uchwałę nr 48 Zarządu w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela Spółki serii J, wyłączenia w całości prawa poboru akcji Spółki serii J, zmiany statutu Spółki oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji Spółki serii J do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i dematerializacji akcji Spółki serii J (zob. „Załącznik”) („**Uchwała o Subskrypcji Otwartej**”) (łącznie „**Uchwały Zarządu**”). W związku z podjęciem Uchwał Zarządu, Zarząd postanowił, że w interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poboru Akcji Serii J. W opiniach Zarządu do obu Uchwał Zarządu Zarząd wskazał, że wyłączenie w całości prawa poboru Akcji Serii J dotychczasowych akcjonariuszy Spółki zapewni Spółce możliwość szybkiego i elastycznego pozyskania środków finansowych.

Dnia 13 maja 2015 r. Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w przedmiocie wyrażenia zgody na pozbawienie na podstawie Uchwał Zarządu dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru akcji zwykłych na okaziciela serii J emitowanych w ramach kapitału docelowego Spółki.

Na podstawie Uchwały o Subskrypcji Prywatnej, zgodnie z obowiązkiem określonym w § 5 Uchwały NWZA, Zarząd postanowił zaoferować nie mniej niż 1 i nie więcej niż 15.331.998 Akcji Serii J o wartości nominalnej 2 zł każda („**Prawo Objęcia**”) akcjonariuszom Spółki posiadającym bezpośrednio co najmniej 10% akcji Spółki w dniu podjęcia Uchwały NWZA („**Uprawnieni Akcjonariusze**”) w formie subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 Kodeksu Spółek Handlowych z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki („**Subskrypcja Prywatna**”). Zgodnie z Uchwałą o Subskrypcji Prywatnej Uprawnieni Akcjonariusze mogą wykonać Prawo Objęcia w terminie 30 dni od podjęcia Uchwały o Subskrypcji Prywatnej.

Natomiast w Uchwale o Subskrypcji Otwartej, pod warunkiem nieobjęcia części lub wszystkich Akcji Serii J przez Uprawnionych Akcjonariuszy w terminie wykonania Prawa Objęcia, tj. w terminie 30 dni od podjęcia Uchwały o Subskrypcji Prywatnej Zarząd postanowił zaoferować nie mniej niż 1 i nie więcej niż 15.331.998 Akcji Serii J (które nie zostały objęte w ramach Subskrypcji Prywatnej) w drodze subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 2 Kodeks Spółek Handlowych z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, przeprowadzanej w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

W dniu 9 czerwca 2015 r. Zarząd otrzymał od każdego z Uprawnionych Akcjonariuszy, tj. PBG i Multaros, oświadczenia, w których każdy z Uprawnionych Akcjonariuszy z osobna oświadczył, iż nie zamierza skorzystać z Prawa Objęcia oraz nie zamierza wziąć udziału w Subskrypcji Prywatnej, niezależnie od ostatecznych warunków Subskrypcji Prywatnej. Ponadto, Uprawnieni Akcjonariusze w złożonych Spółce oświadczeniach rzekli się wszelkich uprawnień i roszczeń związanych z realizacją Subskrypcji Prywatnej. W związku z otrzymaniem przez Zarząd wyżej wymienionych oświadczeń od PBG i Multarosa na Datę Prospektu podejmowanie jakichkolwiek dalszych czynności związanych z Subskrypcją Prywatną stało się bezprzedmiotowe.

W dniu 29 maja 2015 r. został podpisany aneks do Umowy LKW przedłużający termin wykorzystania i spłaty kredytu w rachunku bieżącym oraz możliwości udzielania przez PKO BP gwarancji w ramach Umowy LKW do dnia 31 maja 2016 r. Ponadto na mocy aneksu Spółka zobowiązała się do dokonania zmiany w zakresie

hipoteki umownej łącznej poprzez objęcie przedmiotowym zabezpieczeniem wierzytelności wynikających z tytułu wypłat dokonywanych na podstawie gwarancji bankowych udzielanych w ramach Umowy LKW. Aneks wprowadza także dodatkowe zabezpieczenie spłaty kredytu w postaci oświadczenia Spółki o poddaniu się egzekucji w formie aktu notarialnego w trybie art. 777 Kodeksu Postępowania Cywilnego.

Prognozy finansowe

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Spółka nie publikowała prognoz wyników lub wyników szacunkowych. Na Datę Prospektu obecny Zarząd nie ma zamiaru publikowania prognozy wyników lub wyników szacunkowych.

Pro forma

W Prospekcie nie zamieszczono informacji pro forma.

Prospekt nie zawiera informacji finansowych pro forma, ponieważ nie zaszły przesłanki wskazane w art. 4a Rozporządzenia 809/2004 i Rozporządzenia 211/2007, w tym nie miała miejsca okoliczność skutkująca znaczącą zmianą brutto sytuacji Emitenta w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004 i Rozporządzenia 211/2007.

Prezentacja i porównywalność informacji finansowych

Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe w zakresie danych za I kwartał 2015 r. zawierają dane finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca, odpowiednio, 2015 r. oraz 2014 r., które obejmują całość historycznych wyników Grupy po dokonanej w stosunku do danych finansowych za I kwartał 2014 r. korekcie, polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM jako działalności zaniechanej w związku z realizacją transakcji sprzedaży FPM (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM”).

W tabeli poniżej przedstawiono najistotniejsze korekty prezentacyjne dla I kwartału 2014 r., które zostały dokonane tylko w zakresie sprawozdania z całkowitych dochodów za I kwartał 2014 r.

	Okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2014 r. <i>(niebadane)</i>	Korekta	Okres 3 miesiące zakończony 31 marca 2014 r. <i>(przekształcone)</i>
<i>tys. PLN</i>			
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	202.392	(18.584)	183.808
Przychody ze sprzedaży produktów	196.851	(13.625)	183.226
Przychody ze sprzedaży materiałów	5.541	(4.959)	582
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(181.913)	16.101	(165.812)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	20.479	(2.483)	17.996
Pozostałe przychody operacyjne	1.715	(12)	1.703
Koszty sprzedaży	(8.467)	353	(8.114)
Koszty ogólnego zarządu	(10.833)	2.038	(8.795)
Pozostałe koszty operacyjne	(292)	11	(281)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	2.602	(93)	2.509
Przychody finansowe	4.387	(157)	4.230
Koszty finansowe	(2.504)	62	(2.442)
Zysk/(strata) brutto.....	4.485	(188)	4.297
Podatek dochodowy	(1.009)	34	(975)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	3.476	(154)	3.322
Działalność zaniechana			
Zysk/(strata) brutto za rok obrotowy z działalności zaniechanej	–	188	188
Podatek dochodowy – działalność zaniechana	–	(34)	(34)
(Strata) za rok obrotowy z działalności zaniechanej	–	154	154
Zysk/(strata) netto, w tym:.....	3.476	0	3.476
Zysk/(strata) netto przynależny akcjonariuszom jednostki dominującej.....	3.368	0	3.368
Zysk/(strata) netto przynależny akcjonariuszom mniejszościowym	108	0	108
Inne całkowite dochody za okres	222	0	222
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	(23)	0	(23)
Zyski/(straty) aktuarialne	302	0	302
Podatek dochodowy odnoszący się do składników innych dochodów całkowitych	(57)	0	(57)
Całkowity dochód ogółem, w tym:	3.698	0	3.698
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej	3.590	0	3.590
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących	108	0	108

Źródło: Spółka.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe za 2014 rok zawiera dane finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. oraz 2013 r., które obejmują całość historycznych wyników Grupy po dokonanej w stosunku do danych finansowych za rok 2013 korekcie, polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM jako działalności zaniechanej w związku z realizacją transakcji sprzedaży FPM (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM”). W związku z tym, że Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok 2013 nie zostało skorygowane o wyłączenie wyników finansowych FPM, znacząco utrudnione zostało porównywanie pomiędzy okresami i analiza wyników operacyjnych i finansowych Grupy za ostatnie trzy lata obrotowe. W związku z powyższym, w Prospekcie zostały zamieszczone również dane finansowe przedstawione w Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu

Finansowym za rok 2013, które zawiera dane porównawcze za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. i obejmujące wyniki finansowe FPM. W tabeli poniżej przedstawiono najistotniejsze korekty prezentacyjne dla roku obrotowego 2013, które zostały dokonane tylko w zakresie sprawozdania z całkowitych dochodów za rok obrotowy 2013.

	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. <i>(zbadane)</i>	Korekta	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. <i>(przekształcone)</i>
<i>tys. PLN</i>			
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	836.015	(87.912)	748.103
Przychody ze sprzedaży produktów	806.617	(61.526)	745.091
Przychody ze sprzedaży materiałów	29.398	(26.386)	3.012
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	(778.330)	73.196	(705.134)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży.....	57.685	(14.716)	42.969
Pozostałe przychody operacyjne	4.732	(29)	4.703
Koszty sprzedaży.....	(40.991)	1.977	(39.014)
Koszty ogólnego zarządu	(43.536)	8.628	(34.908)
Pozostałe koszty operacyjne	(3.586)	116	(3.470)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	(25.696)	(4.024)	(29.720)
Przychody finansowe	16.379	(899)	15.480
Koszty finansowe.....	(32.150)	241	(31.909)
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym.....	(94.205)	0	(94.205)
Zysk/(strata) brutto	(135.672)	(4.682)	(140.354)
Podatek dochodowy	1.024	947	1.971
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	(134.648)	(3.735)	(138.383)
Działalność zaniechana			
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	–	3.735	3.735
Zysk netto za rok	(134.648)	0	(134.648)
Inne całkowite dochody za okres.....	(816)	52	(764)
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>			
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	(328)	0	(328)
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(328)	0	(328)
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>			
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(601)	64	(537)
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów.....	113	(12)	101
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(488)	52	(436)
Całkowity dochód przypadający:	(135.464)	52	(135.412)
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej.....	(136.165)	52	(136.113)
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących.....	701	0	701

Źródło: Spółka.

W tabeli poniżej przedstawiono najistotniejsze korekty prezentacyjne dla roku obrotowego 2012 w zakresie sprawozdania z całkowitych dochodów w roku obrotowym 2012.

	Okres 12 miesiący zakończony 31 grudnia 2012 r.	Korekta	Okres 12 miesiący zakończony 31 grudnia 2012 r.
	(zbadane)		(przekształcone)
	<i>tys. PLN</i>		
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	1.291.391	(56.188)	1.235.203
Przychody ze sprzedaży produktów	1.270.509	(52.358)	1.218.151
Przychody ze sprzedaży materiałów	20.882	(3.830)	17.052
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(1.176.807)	44.026	(1.132.781)
Zysk brutto ze sprzedaży	114.584	(12.162)	102.422
Pozostałe przychody operacyjne	18.847	(122)	18.725
Koszty sprzedaży	(27.451)	1.733	(25.718)
Koszty ogólnego zarządu	(53.928)	8.265	(45.663)
Pozostałe koszty operacyjne	(37.006)	135	(36.871)
Zysk z działalności kontynuowanej	15.046	(2.151)	12.895
Przychody finansowe	16.762	(1.336)	15.426
Koszty finansowe	(34.683)	844	(33.839)
Wynik na utracie kontroli nad jednostką zależną przez akcjonariuszy jednostki dominującej	1.955	0	1.955
Zysk/(strata) brutto	(920)	(2.643)	(3.563)
Podatek dochodowy	(26.379)	550	(25.829)
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	(27.299)	(2.093)	(29.392)
Zysk (strata) brutto z działalności zaniechanej	-	2.643	2.643
Podatek dochodowy – działalność zaniechana	-	(550)	(550)
Zysk (strata) z działalności zaniechanej	-	2.093	2.093

Źródło: Spółka.

W tabeli poniżej przedstawiono najistotniejsze korekty prezentacyjne dla roku obrotowego 2012 w zakresie sprawozdania z podatku dochodowego w roku obrotowym 2012.

	Okres 12 miesiący zakończony 31 grudnia 2012 r.	Korekta	Okres 12 miesiący zakończony 31 grudnia 2012 r.
	(zbadane)		(przekształcone)
	<i>tys. PLN</i>		
Działalność kontynuowana			
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>	(1.284)	502	(782)
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	(1.284)	502	(782)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-
<i>Odroczony podatek dochodowy</i>	(25.095)	48	(25.047)
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	(25.095)	48	(25.047)
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	(26.379)	550	(25.829)
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>	-	-	-
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach	-	-	-
Działalność zaniechana			
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>	-	(502)	(502)
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	-	(502)	(502)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-
<i>Odroczony podatek dochodowy</i>	-	(48)	(48)
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	-	(48)	(48)
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	-	(550)	(550)
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>	-	-	-
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach	-	-	-

Źródło: Spółka.

Segmenty działalności

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe wskazują na następujące segmenty działalności operacyjnej Grupy: (i) obiekty energetyczne i ochrony środowiska; (ii) paleniska i młyny (działalność zaniechana na Datę Prospektu) oraz (iii) pozostałe segmenty.

W ramach działalności operacyjnej w segmencie produkcji obiekty energetyczne i ochrony środowiska Grupa oferuje bloki energetyczne, kotły: rusztowe, pyłowe, z cyrkulacyjnym i stacjonarnym złożem fluidalnym i odzyskowe, obiekty i instalacje towarzyszące kotłom energetycznym, technologie mokrego, półsuchego i suchego odsiarczania spalin, technologie odazotowania spalin, urządzenia odpylające obejmujące elektrofiltry i filtry workowe oraz instalacje termicznej utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Grupa jest dostawcą zarówno dla energetyki zawodowej, jak i przemysłowej.

W skład pozostałych segmentów wchodzi segmenty nieosiągające progów liczbowych określonych w MSSF 8, w tym zarządzanie nieruchomościami oraz usługi projektowe świadczone przez pozostałe Spółki z Grupy.

Zarząd monitoruje oddzielnie wyniki operacyjne segmentów w celu podejmowania decyzji dotyczących alokacji zasobów, oceny skutków tej alokacji oraz wyników działalności. Podstawą oceny wyników działalności jest zysk lub strata na działalności operacyjnej.

W ramach prowadzonej działalności w segmencie produkcji palenisk i młynów Grupa oferowała młyny do przemiału węgla kamiennego i brunatnego, ruszty mechaniczne i dopalające, odzūżlacze stosowane w maszynach i urządzeniach energetycznych oraz części zamienne do wyżej wymienionych urządzeń. Odbiorcami segmentu były głównie elektrownie i elektrociepłownie. Istotnym odbiorcą produktów tego segmentu wewnątrz Grupy był segment produkcji obiektów energetycznych i ochrony środowiska. Na Datę Prospektu działalność Grupy w przedmiotowym segmencie jest działalnością zaniechaną w związku z realizacją transakcji sprzedaży FPM (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM”).

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. (Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe w zakresie danych za I kwartał 2015 r.).

Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. lub na dzień 31 marca 2015 r. (niebadane)	Działalność kontynuowana					Razem
	Obiekty energetyczne i ochrony środowiska	Pozostałe segmenty	Segmenty razem	Paleniska i młyny – działalność zaniechana	Eliminacje i pozycje nieprzypisane	
<i>tys. PLN</i>						
Przychody						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych.....	274.249	1.799	276.048	8.542	(4.498)	280.092
Sprzedaż między segmentami	156	3.933	4.089	–	(4.089)	–
Przychody ze sprzedaży ogółem	274.405	5.732	280.137	8.542	(8.587)	280.092
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(246.522)	(4.651)	(251.173)	(7.023)	1.331	(256.865)
Wynik						
Zysk (strata) na sprzedaży	27.883	1.081	28.964	1.519	(7.256)	23.227
Pozostałe przychody (koszty).....	(14.577)	(912)	(15.489)	(1.594)	1.604	(15.479)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	13.306	169	13.475	(75)	(5.652)	7.748
Przychody (koszty) finansowe	(883)	81	(802)	(57)	(550)	(1.409)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem .	12.423	250	12.673	(132)	(6.202)	6.339
Podatek dochodowy	(5.161)	(121)	(5.282)	11	1.219	(4.052)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	7.262	129	7.391	(121)	(4.983)	2.287
Amortyzacja.....	2.745	255	3.000	265	(19)	3.246
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	–	–	–	–	–	–
Aktywa i zobowiązania na dzień 31 marca 2015 roku (niebadane)						
Aktywa	1.100.220	48.310	1.148.530	–	(38.111)	1.110.419
Zobowiązania	803.896	11.980	815.876	–	(9.476)	806.400
Inne informacje						
Inwestycje w jednostki stowarzyszone.....	–	–	–	–	–	–
Nakłady inwestycyjne	5.132	55	5.187	–	–	5.187

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2014 r. (Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe w zakresie danych za I kwartał 2015 r.).

Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2014 r. lub na dzień 31 marca 2014 r. (niebadane, przekształcone)	Działalność kontynuowana					Razem
	Obiekty energetyczne i ochrony środowiska	Pozostałe segmenty	Segmenty razem	Paleniska i młyny – działalność zaniechana	Eliminacje i pozycje nieprzypisane	
<i>tys. PLN</i>						
Przychody						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	182.127	3.483	185.610	16.782	(18.584)	183.808
Sprzedaż między segmentami.....	313	4.604	4.917	1.803	(6.720)	–
Przychody ze sprzedaży ogółem	182.440	8.087	190.527	18.585	(25.304)	183.808
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(165.531)	(6.886)	(172.417)	(16.101)	22.706	(165.812)
Wynik						
Zysk (strata) na sprzedaży	16.909	1.201	18.110	2.484	(2.598)	17.996
Pozostałe przychody (koszty)	(14.777)	(720)	(15.497)	(2.389)	2.399	(15.487)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2.132	481	2.613	95	(199)	2.509
Przychody (koszty) finansowe	1.744	40	1.784	95	(91)	1.788
Zysk (strata) przed opodatkowaniem .	3.876	521	4.397	190	(290)	4.297
Podatek dochodowy	(993)	(3)	(996)	(34)	55	(975)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej.....	2.883	518	3.401	156	(235)	3.322
Amortyzacja	2.553	211	2.764	391	(19)	3.136
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	–	–	–	–	–	–
Aktywa i zobowiązania na dzień 31 marca 2014 roku (niebadane)						
Aktywa	1.127.771	47.494	1.175.265	79.170	(328.603)	925.832
Zobowiązania.....	867.698	12.101	879.799	15.110	(267.054)	627.855
Inne informacje						
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	–	–	–	–	–	–
Nakłady inwestycyjne	1.387	66	1.453	118	–	1.571

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. (Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy 2014).

Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. lub na dzień 31 grudnia 2014 r. (zbadane)	Działalność kontynuowana					Razem
	Obiekty energetyczne i ochrony środowiska	Pozostałe segmenty	Segmenty razem	Paleniska i młyny – działalność zaniechana	Eliminacje i pozycje nieprzypisane	
<i>tys. PLN</i>						
Przychody						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych.....	1.175.898	9.754	1.185.652	71.191	(73.371)	1.183.472
Sprzedaż między segmentami	778	25.811	26.589	-	(26.589)	-
Przychody ze sprzedaży ogółem	1.176.676	35.565	1.212.241	71.191	(99.960)	1.183.472
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(1.070.062)	(29.372)	(1.099.434)	(56.758)	92.829	(1.063.363)
Wynik						
Zysk (strata) na sprzedaży	106.614	6.193	112.807	14.433	(7.131)	120.109
Pozostałe przychody (koszty).....	(77.598)	(4.783)	(82.381)	(9.756)	9.747	(82.390)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	29.016	1.410	30.426	4.677	2.616	37.719
Przychody (koszty) finansowe	(530)	164	(366)	228	(3.164)	(3.302)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem .	28.486	1.574	30.060	4.905	(548)	34.417
Podatek dochodowy	(4.125)	(409)	(4.534)	(940)	(345)	(5.819)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	24.361	1.165	25.526	3.965	(893)	28.598
Amortyzacja.....	10.422	920	11.342	1.572	(76)	12.838
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	-	-
Aktywa i zobowiązania na dzień 31 grudnia 2014 roku						
Aktywa	1.099.636	51.256	1.150.892	72.907	(77.237)	1.146.562
Zobowiązania	821.898	15.242	837.140	14.874	(18.906)	833.108
Inne informacje						
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	-	-	-	-	-	-
Nakłady inwestycyjne	16.197	1.233	17.430	1.243	(118)	18.555

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. (Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy 2013).

Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. lub na dzień 31 grudnia 2013 r. (przekształcone)	Działalność kontynuowana					Razem
	Obiekty energetyczne i ochrony środowiska	Pozostałe segmenty	Segmenty razem	Paleniska i młyny – działalność zaniechana	Eliminacje i pozycje nieprzypisane	
<i>tys. PLN</i>						
Przychody						
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych	739.333	10.971	750.304	85.711	(87.912)	748.103
Sprzedaż między segmentami.....	256	9.854	10.110	2.201	(12.311)	–
Przychody ze sprzedaży ogółem	739.589	20.825	760.414	87.912	(100.223)	748.103
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(700.564)	(16.864)	(717.428)	(73.196)	85.490	(705.134)
Wynik						
Zysk (strata) na sprzedaży	39.025	3.961	42.986	14.716	(14.733)	42.969
Pozostałe przychody (koszty)	(70.298)	(2.413)	(72.711)	(10.692)	10.714	(72.689)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(31.273)	1.548	(29.725)	4.024	(4.019)	(29.720)
Przychody (koszty) finansowe	(16.554)	108	(16.446)	658	(641)	(16.429)
Wynik na utracie kontroli nad jednostką zależną	(94.205)	–	(94.205)	–	–	(94.205)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem .	(142.032)	1.656	(140.376)	4.682	(4.660)	(140.354)
Podatek dochodowy	2.249	(274)	1.975	(947)	943	1.971
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej.....	(139.783)	1.382	(138.401)	3.735	(3.717)	(138.383)
Amortyzacja	10.243	789	11.032	1.688	(75)	12.645
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	–	–	–	–	–	–
Aktywa i zobowiązania na dzień 31 grudnia 2013 roku						
Aktywa	1.008.360	44.888	1.053.248	80.694	(68.540)	1.065.402
Zobowiązania.....	751.407	10.190	761.597	16.788	(7.072)	771.313
Inne informacje						
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	–	–	–	–	–	–
Nakłady inwestycyjne	4.049	906	4.955	3.257	(118)	8.094

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. (Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy 2013).

Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. lub na dzień 31 grudnia 2013 r. (zbadane)	Działalność kontynuowana				
	Obiekty energetyczne i ochrony środowiska	Pozostałe segmenty	Paleniska i młyny	Eliminacje i pozycje nieprzypisane	Razem
	<i>tys. PLN</i>				
Przychody					
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych.....	739.333	10.971	85.711	-	836.015
Sprzedaż między segmentami	256	9.854	2.201	(12.311)	-
Przychody ze sprzedaży ogółem	739.589	20.825	87.912	(12.311)	836.015
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(700.564)	(16.864)	(73.196)	12.294	(778.330)
Wynik					
Zysk (strata) na sprzedaży	39.025	3.961	14.716	(17)	57.685
Pozostałe przychody (koszty).....	(70.298)	(2.413)	(10.692)	22	(83.381)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej.....	(31.273)	1.548	4.024	5	(25.696)
Przychody (koszty) finansowe	(16.554)	108	658	17	(15.771)
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym ...	(94.205)	-	-	-	(94.205)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(142.032)	1.656	4.682	22	(135.672)
Podatek dochodowy	2.249	(274)	(947)	(4)	1.024
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej....	(139.783)	1.382	3.735	18	(134.648)
Amortyzacja.....	10.243	789	1.688	(75)	12.645
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych.....	-	-	-	-	-
Aktywa i zobowiązania na dzień 31 grudnia 2013 roku					
Aktywa	1.008.361	44.887	80.694	(68.540)	1.065.402
Zobowiązania	751.407	10.190	16.788	(7.072)	771.313
Inne informacje					
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	-	-	-	-	-
Nakłady inwestycyjne	4.049	906	3.257	(118)	8.094

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. (Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy 2013).

Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012 r. lub na dzień 31 grudnia 2012 r. (zbadane)	Działalność kontynuowana				
	Obiekty energetyczne i ochrony środowiska	Paleniska i młyny	Pozostałe segmenty	Eliminacje i pozycje nieprzypisane	Razem
	<i>tys. PLN</i>				
Przychody					
Sprzedaż na rzecz klientów zewnętrznych.....	1.218.438	55.476	17.477	–	1.291.391
Sprzedaż między segmentami.....	12.077	712	4.220	(17.009)	–
Przychody ze sprzedaży ogółem	1.230.515	56.188	21.697	(17.009)	1.291.391
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	(1.129.821)	(44.026)	(20.161)	17.201	(1.176.807)
Wynik					
Zysk (strata) na sprzedaży	100.694	12.162	1.536	192	114.584
Pozostałe przychody (koszty)	(88.467)	(10.011)	(1.059)	(1)	(99.538)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej.....	12.227	2.151	477	191	15.046
Przychody (koszty) finansowe	(18.499)	491	146	(59)	(17.921)
Wynik na utracie kontroli nad jednostką zależną.....	1.955	-	-	-	1.955
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(4.317)	2.642	623	131	(920)
Podatek dochodowy	(25.650)	(550)	(161)	(18)	(26.379)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej....	(29.967)	2.092	462	113	(27.299)
Amortyzacja	15.447	1.846	471	(75)	17.689
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych	–	–	–	–	–
Aktywa i zobowiązania na dzień 31 grudnia 2012 roku					
Aktywa	1.247.699	79.548	45.458	(66.294)	1.306.411
Zobowiązania.....	850.208	19.326	11.204	(3.880)	876.858
Inne informacje					
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	–	–	–	–	–
Nakłady inwestycyjne	23.551	3.833	19.842	–	47.226

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Omówienie wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

Poniższe omówienie przedstawia wybrane pozycje Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. W celu uzyskania informacji o zasadach rachunkowości, na podstawie których sporządzane są historyczne informacje finansowe Grupy, zob. rozdz. „Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy” oraz noty Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez UE.

Przychody ze sprzedaży obejmują: (i) przychody ze sprzedaży produktów i usług oraz (ii) przychody ze sprzedaży materiałów.

Przychody ze sprzedaży produktów i usług obejmują: (i) przychody netto ze sprzedaży produktów (w tym od jednostek powiązanych); (ii) przychody netto ze sprzedaży usług (w tym od jednostek powiązanych); (iii) przychody netto ze sprzedaży pozostałych produktów (w tym od jednostek powiązanych); (iv) wynik na realizacji instrumentów pochodnych; (v) wynik na wycenie instrumentów pochodnych; (vi) kary umowne; (vii) zrealizowane różnice kursowe dotyczące należności z tytułu dostaw i usług; oraz (viii) różnice kursowe dotyczące wyceny należności z tytułu dostaw i usług.

Pozostałe przychody operacyjne obejmują przede wszystkim (i) przychody z tytułu kar umownych; (ii) otrzymane odszkodowania oraz (iii) dotacje. Niemniej, udział powyższych pozycji w pozostałych przychodach operacyjnych był zmienny w zależności od roku obrotowego.

Koszty sprzedanych produktów i materiałów obejmują przede wszystkim: (i) koszty usług obcych; (ii) zużycie materiałów i energii; (iii) wynagrodzenia; oraz (iv) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia.

Podatek dochodowy od zysku lub straty za rok obrotowy obejmuje podatek bieżący oraz odroczony podatek dochodowy. Podatek bieżący to oczekiwany podatek od dochodu do opodatkowania za dany rok obliczony przy zastosowaniu obowiązujących lub zasadniczo obowiązujących na dzień bilansowy stawek podatkowych oraz wszelkie zmiany należnego podatku w odniesieniu do lat poprzednich. Podatek bieżący jest przede wszystkim powiązany z zyskiem brutto wykazany za dany okres.

Wyniki działalności

Omówienie okresów 3 miesięcy zakończonych 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r.

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy za wskazane okresy.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Różnica	Zmiana
	2015 r.	2014 r.	2015/2014	2015/2014
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(niebadane)	(niebadane, przekształcone)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	280.092	183.808	96.284	52,4
Przychody ze sprzedaży produktów	279.536	183.226	96.310	52,6
Przychody ze sprzedaży materiałów	556	582	(26)	(4,5)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(256.865)	(165.812)	(91.053)	54,9
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	23.227	17.996	5.231	29,1
Pozostałe przychody operacyjne	1.340	1.703	(363)	(21,3)
Koszty sprzedaży	(6.808)	(8.114)	1.306	(16,1)
Koszty ogólnego zarządu	(9.706)	(8.795)	(911)	10,4
Pozostałe koszty operacyjne	(305)	(281)	(24)	8,5
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej	7.748	2.509	5.239	208,8
Przychody finansowe	937	4.230	(3.293)	(77,8)
Koszty finansowe	(2.346)	(2.442)	96	(3,9)
Zysk/(strata) brutto	6.339	4.297	2.042	47,5
Podatek dochodowy	(4.052)	(975)	(3.077)	315,6
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej	2.287	3.322	(1.035)	(31,2)
Działalność zaniechana				
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej	(55)	154	(209)	(135,7)
Zysk netto za rok	2.232	3.476	(1.244)	(35,8)
Inne całkowite dochody za okres	(215)	222	(437)	(196,8)
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	(79)	(23)	(56)	243,5
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej przypadające mniejszości	(5)	–	(5)	–
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(84)	(23)	(61)	265,2
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych	(162)	302	(464)	(153,6)
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów	31	(57)	88	(154,4)
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(131)	245	(376)	(153,5)
Całkowity dochód za okres	2.017	3.698	(1681)	(45,5)
Wynik netto przypadający:	2.232	3.476	(1244)	(35,8)
Akcjonariuszom jednostki dominującej	2.195	3.368	(1173)	(34,8)
Akcjonariuszom niekontrolującym	37	108	(71)	(65,7)
Całkowity dochód przypadający:	2.017	3.698	(1681)	(45,5)
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej	1.985	3.590	(1605)	(44,7)
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących	32	108	(76)	(70,4)
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych	0,03	0,05	(0,02)	(40,0)

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Przychody ze sprzedaży produktów i materiałów w I kwartale 2015 r. wyniosły 280,1 mln zł, co oznacza wzrost o 52,4% (96,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 183,8 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Wzrost przychodów ze sprzedaży produktów w I kwartale 2015 r. wynikał głównie z: (i) wyższego niż w 2014 roku poziomu zaangażowania realizowanych kontraktów, co przede wszystkim było następstwem różnego etapu realizacji, na którym znajdowały się na dzień 31 marca danego roku kontrakty wchodzące w skład portfela realizowanych umów odpowiednio w 2014 i 2015 roku; oraz (ii) dodatkowej korekty sprzedaży z tytułu rozwiązania rezerw na kary umowne.

Koszty sprzedanych produktów i materiałów w I kwartale 2015 r. wyniosły 256,9 mln zł, co oznacza wzrost o 54,9% (91,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 165,8 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Wzrost kosztów sprzedanych produktów i materiałów w I kwartale 2015 r. wynikał przede wszystkim z: (i) wyższego poziomu zaawansowania kosztowego realizowanych w 2015 roku kontraktów, przy nieco wyższym niż w I kwartale 2014 r. poziomie marży operacyjnej brutto na realizowanych kontraktach; oraz (ii) dodatniego wpływu na wynik operacyjny brutto ze sprzedaży zmiany stanu rezerw na kary umowne.

Pozostałe przychody operacyjne w I kwartale 2015 r. wyniosły 1,3 mln zł, co oznacza spadek o 21,3% (0,4 mln zł) w porównaniu z kwotą 1,7 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Na poziom pozostałych przychodów operacyjnych w I kwartale 2015 r. wpływ miały przede wszystkim przychody z tytułu kar umownych oraz otrzymanych odszkodowań w kwocie 0,5 mln zł (w I kwartale 2014 r. wyniosły 0,6 mln zł) oraz zysk na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 0,2 mln zł.

Pozostałe koszty operacyjne w I kwartale 2015 r. wyniosły 0,31 mln zł, co oznacza wzrost o 8,5% (0,02 mln zł) w porównaniu z kwotą 0,28 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Na poziom pozostałych kosztów operacyjnych największy wpływ miały koszty z tytułu udzielonych darowizn i dotacji o wartości 0,2 mln zł.

Przychody finansowe w I kwartale 2015 r. wyniosły 0,9 mln zł, co oznacza spadek o 77,8% (3,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 4,2 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Spadek przychodów finansowych w I kwartale 2015 r. wynikał z niższych niż w I kwartale 2014 r. przychodów z tytułu odsetek od instrumentów finansowych, które wyniosły w I kwartale 2015 r. 0,6 mln zł w porównaniu z kwotą 2,9 mln zł w analogicznym okresie 2014 roku.

Koszty finansowe w I kwartale 2015 r. wyniosły 2,3 mln zł, co oznacza spadek o 3,9% (0,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 2,4 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Spadek kosztów finansowych w I kwartale 2015 r. wynikał przede wszystkim ze spadku poziomu zadłużenia, a tym samym kosztów odsetkowych z tytułu instrumentów finansowych.

Podatek dochodowy w I kwartale 2015 r. wyniósł 4,1 mln zł, co stanowiło wzrost o 315,6% (3,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 1,0 mln zł w analogicznym okresie 2014 r. Wzrost w tym zakresie wynikał z jednorazowego zdarzenia, niezwiązanego z działalnością operacyjną Grupy, w postaci zapłaty podatku dochodowego od zysku uzyskanego przez Spółkę w związku z transakcją zbycia akcji FPM. Grupa wykazała w Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych podatek dochodowy w kwocie 4,1 mln zł, na który składała się m.in. kwota 2,2 mln zł z tytułu podatku dochodowego dotyczącego transakcji sprzedaży akcji FPM. Było to jednorazowe zdarzenie, niezwiązane z działalnością operacyjną Grupy, które miało ujemny wpływ na wynik finansowy Grupy (zob. rozdz. „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej Grupy – Szczególne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy – Zapłata podatku dochodowego od zysku uzyskanego przez Spółkę w związku z transakcją zbycia akcji FPM”).

Na główne pozycje podatku dochodowego w okresie zakończonym dnia 31 marca, odpowiednio, 2015 r. oraz 2014 r. składały się:

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Różnica	Zmiana
	2015 r.	2014 r.	2015/2014	2015/2014
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(niezbadane)	(niebadane, przekształcone)		
Działalność kontynuowana				
Skonsolidowany rachunek zysków i strat.....				
Bieżący podatek dochodowy	(10.767)	(1.788)	(8.979)	502,18%
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	(10.767)	(1.788)	(8.979)	502,18%
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych.....	-	-	-	-
Odroczony podatek dochodowy	6.715	813	5.902	725,95
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	6.715	813	5.902	725,95
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych.....	-	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.....	(4.052)	(975)	(3.077)	315,59
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>	31	(57)	88	(154,39)
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	31	(57)	88	(154,39)
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach.....	31	(57)	88	(154,39)

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Różnica	Zmiana
	2015 r.	2014 r.	2015/2014	2015/2014
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(niezbadane)	(niebadane, przekształcone)		
Działalność zaniechana				
Skonsolidowany rachunek zysków i strat.....				
Bieżący podatek dochodowy	(20)	(68)	48	(70,59)
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	(20)	(68)	48	(70,59)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych.....	-	-	-	-
Odroczony podatek dochodowy	31	34	(3)	(8,82)
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	31	34	(3)	(8,82)
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych.....	-	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.....	11	(34)	45	(132,35)
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>	-	-	-	-
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	-	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach.....	-	-	-	-

Źródło: Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Zysk z działalności kontynuowanej za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2015 r.

Zysk brutto z działalności kontynuowanej Grupy za I kwartał 2015 r. wyniósł 6,3 mln zł, co stanowiło wzrost o 47,5% (2,0 mln zł) w stosunku do analogicznego okresu w 2014 roku. Za I kwartał 2015 r. Grupa wykazała zysk netto w wysokości 2,3 mln zł. Grupa wykazała w Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych w zakresie danych za I kwartał 2015 r. podatek dochodowy w kwocie 4,1 mln zł, na który składała się m.in. kwota 2,2 mln zł z tytułu podatku dochodowego dotyczącego transakcji sprzedaży akcji FPM. Było to jednorazowe zdarzenie, niezwiązane z działalnością operacyjną Grupy, które miało ujemny wpływ na wynik finansowy Grupy. W ocenie Zarządu, po wyeliminowaniu tego czynnika, wynik netto Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. wyniósłby 4,4 mln zł, co stanowiłoby wzrost o 33,3% w porównaniu z zyskiem netto Grupy za analogiczny okres poprzedniego roku.

Omówienie lat zakończonych dnia 31 grudnia, odpowiednio, 2014 r. i 2013 r.

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy za wskazane okresy.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	1.183.472	748.103	435.369	58,2
Przychody ze sprzedaży produktów	1.181.452	745.091	436.361	58,6
Przychody ze sprzedaży materiałów	2.020	3.012	(992)	(32,9)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	(1.063.363)	(705.134)	(358.229)	50,8
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży.....	120.109	42.969	77.140	179,5
Pozostałe przychody operacyjne.....	5.342	4.703	639	13,6
Koszty sprzedaży.....	(31.483)	(39.014)	7.531	(19,3)
Koszty ogólnego zarządu	(45.189)	(34.908)	(10.281)	29,5
Pozostałe koszty operacyjne	(11.060)	(3.470)	(7.590)	218,7
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	37.719	(29.720)	67.439	-
Przychody finansowe	6.598	15.480	(8.882)	(57,4)
Koszty finansowe	(9.900)	(31.909)	22.009	(69,0)
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	-	(94.205)	94.205	-
Zysk/(strata) brutto	34.417	(140.354)	174.771	-
Podatek dochodowy	(5.819)	1.971	(7.790)	-
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	28.598	(138.383)	166.981	-
Działalność zaniechana				
Zysk/(strata) z działalności zaniechanej.....	(4.814)	3.735	(8.549)	-
Zysk netto za rok	23.784	(134.648)	158.432	-
Inne całkowite dochody za okres.....	(4.004)	(764)	(3.240)	424,1
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	56	(328)	384	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej przypadające mniejszości.....	(5)	-	(5)	-
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	51	(328)	379	-
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych ...	(5.005)	(537)	(4.468)	832,0
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów.....	950	101	849	840,6
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(4.055)	(436)	(3.619)	830,0
Całkowity dochód za rok.....	19.780	(135.412)	155.192	-
Wynik netto przypadający:.....	23.784	(134.648)	158.432	-
Akcjonariuszom jednostki dominującej.....	22.583	(135.349)	157.932	-
Akcjonariuszom niekontrolującym	1.201	701	500	71,3
Całkowity dochód przypadający:	19.780	(135.412)	155.192	-
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej	18.584	(136.113)	154.697	-
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących.....	1.196	701	495	70,6
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych.....	0,32	(1,94)	2,26	-

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Przychody ze sprzedaży produktów i usług w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 1.181,5 mln zł, co oznacza wzrost o 58,6% (436,4 mln zł) w porównaniu z kwotą 745,1 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Wzrost przychodów ze sprzedaży produktów w 2014 r. wynikał głównie z: (i) wyższego niż w 2013 roku zaawansowania realizowanych kontraktów; oraz (ii) wyższej, średnioważonej marży rozliczonej na realizowanych kontraktach w 2014 roku w porównaniu z marżą odnotowaną w 2013 roku.

Na przychody ze sprzedaży produktów i usług w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	<i>tys. PLN</i>	<i>tys. PLN</i>	<i>tys. PLN</i>	<i>%</i>
	<i>(zbadane)</i>	<i>(przekształcone)</i>		
Przychody netto ze sprzedaży produktów.....	1.130.694	698.618	432.076	61,8
– w tym od jednostek powiązanych.....	-	12.365	(12.365)	-
Przychody netto ze sprzedaży usług.....	63.606	54.461	9.145	16,8
– w tym od jednostek powiązanych.....	-	(14)	14	-
Przychody netto ze sprzedaży pozostałych produktów.....	-	-	-	-
– w tym od jednostek powiązanych.....	-	-	-	-
Wynik na realizacji instrumentów pochodnych.....	-	(33)	33	-
Wynik na wycenie instrumentów pochodnych.....	-	(53)	53	-
Kary umowne.....	(13.445)	(7.477)	(5.968)	79,8
Zrealizowane różnice kursowe dotyczące należności z tytułu dostaw i usług.....	(753)	(2.769)	2.016	(72,8)
Różnice kursowe dotyczące wyceny należności z tytułu dostaw i usług.....	1.350	2.344	(994)	(42,4)
Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług, razem.....	1.181.452	745.091	436.361	58,6
– w tym od jednostek powiązanych.....	-	12.351	(12.351)	-

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Koszty sprzedanych produktów i materiałów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 1.063,4 mln zł, co oznacza wzrost o 50,8% (358,3 mln zł) w porównaniu z kwotą 705,1 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Wzrost kosztów sprzedanych produktów i materiałów w 2014 r. wynikał przede wszystkim z wyższego niż w 2013 roku kosztowego zaangażowania realizowanych kontraktów, co ma odzwierciedlenie w wyższych przychodach w 2014 r.

Na koszty sprzedanych produktów i materiałów w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Amortyzacja	12.838	10.957	1.881	17,2
Zużycie materiałów i energii	534.072	250.666	283.406	113,1
Usługi obce	406.660	335.819	70.841	21,1
Podatki i opłaty	6.565	7.520	(955)	(12,7)
Wynagrodzenia	151.808	119.792	32.016	26,7
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia.....	33.715	27.518	6.197	22,5
Podróże służbowe	6.985	6.663	322	4,8
Koszty reklamy	3.719	2.395	1.324	55,3
Naliczone różnice kursowe	1.457	786	671	85,4
Zrealizowane różnice kursowe	264	156	108	69,2
Pozostałe koszty rodzajowe	1.912	2.995	(1.083)	(36,2)
Koszty według rodzaju razem	1.159.995	765.267	394.728	51,6
Zmiana stanu zapasów, rezerw i rozliczeń międzyokresowych (w tym korekta wynikająca z MSR 11)	(21.237)	11.880	(33.117)	–
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	(743)	(1.670)	927	(55,5)
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna).....	(31.483)	(39.014)	7.531	(19,3)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(45.189)	(34.908)	(10.281)	29,5
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	1.061.343	701.555	359.788	51,3
Wartość sprzedanych materiałów.....	2.020	3.579	(1.559)	(43,6)
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	1.063.363	705.134	358.229	50,8

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Pozostałe przychody operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 5,3 mln zł, co oznacza wzrost o 13,6% (0,6 mln zł) w porównaniu z kwotą 4,7 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Wzrost wysokości pozostałych przychodów operacyjnych w 2014 r. wynikał przede wszystkim z (i) wyższych przychodów z tytułu kar umownych osiągniętych w 2014 r. w stosunku do roku 2013 oraz (ii) rozwiązania rezerwy na rozrachunki publicznoprawne.

Na pozostałe przychody operacyjne w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Przychody z tytułu kar umownych	1.539	610	929	152,3
Zysk na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych.....	790	981	(191)	(19,5)
Dotacje	174	515	(341)	(66,2)
Otrzymane odszkodowania	244	1.313	(1.069)	(81,4)
Rozwiązanie rezerwy na rozrachunki publicznoprawne.....	990	-	990	-
Rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość środków trwałych	-	55	(55)	-
Przychody z tytułu nieodpłatnego przyjęcia środków trwałych.....	-	98	(98)	-
Refundacja kosztów kształcenia pracowników młodocianych	553	471	82	17,4
Najem, dzierżawa	-	-	-	-
Przychody z umorzonych zobowiązań	960	138	822	595,7
Inne.....	92	522	(430)	(82,4)
Pozostałe przychody operacyjne.....	5.342	4.703	639	13,6

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Pozostałe koszty operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 11,1 mln zł, co oznacza wzrost o 218,7% (7,6 mln zł) w porównaniu z kwotą 3,5 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Wzrost wysokości pozostałych kosztów operacyjnych w 2014 r. wynikał przede wszystkim z: (i) utworzenia rezerw na przyszłe koszty spraw i roszczeń spornych z wybranymi kontrahentami Grupy; oraz (ii) utworzenia odpisu aktualizującego wartość należności.

Na pozostałe koszty operacyjne w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Strata na złomowaniu środków trwałych	256	363	(107)	(29,5)
Strata na zbyciu środków trwałych	89	-	89	-
Darowizny i dotacje	500	357	143	40,1
Utworzenie odpisu aktualizującego wartość należności	1.768	-	1.768	-
Koszty z tytułu napraw składników majątku trwałego	102	177	(75)	(42,4)
Koszty złomowania materiałów	38	212	(174)	(82,1)
Odpis aktualizujący wartość rzeczowych aktywów trwałych	419	-	419	-
Koszty sądowe	119	343	(224)	(65,3)
Koszty komornicze	-	579	(579)	-
Koszt organizacji Dnia Energetyka.....	332	380	(48)	(12,6)
Odpisanie należności przedawnionych, umorzonych i nieściągalnych	20	103	(83)	(80,6)
Utworzenie rezerwy na koszty spraw i roszczeń spornych	5.014	500	4.514	902,8
Koszty zapłaconych odszkodowań.....	1.790	-	1.790	-
Inne.....	613	456	157	34,4
Pozostałe koszty operacyjne	11.060	3.470	7.590	218,7

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Przychody finansowe w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 6,6 mln zł, co oznacza spadek o 57,4% (8,9 mln zł) w porównaniu z kwotą 15,5 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Spadek przychodów finansowych w 2014 roku wynikał z braku przychodów z tytułu dyskonta rozrachunków długoterminowych dotyczących należności od jednostek powiązanych znajdujących się w procesie postępowania układowego. W 2013 roku Grupa wykazała przychody z tytułu dyskonta rozrachunków długoterminowych w kwocie 8,6 mln zł w związku z przedstawionymi przez PBG wierzycielom w 2013 roku propozycjami układowymi w postępowaniu upadłościowym PBG. W związku z tym, że wymienione propozycje układowe nie uległy zmianie w 2014 roku, Grupa nie wykazała w 2014 roku przychodów z tytułu dyskonta rozrachunków długoterminowych (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Historia”).

Na przychody finansowe w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Odsetki z tytułu instrumentów finansowych.....	125	185	(60)	(32,4)
Odsetki od udzielonych kaucji	5.333	6.517	(1.184)	(18,2)
Pozostałe odsetki.....	430	81	349	430,9
Wycena instrumentów finansowych	-	43	(43)	-
Różnice kursowe dodatnie.....	497	48	449	935,4
Rozwiązanie odpisu aktualizującego odsetki	55	-	55	-
Dywidendy z tytułu udziałów i akcji.....	14	15	(1)	(6,7)
Dyskonto rozrachunków długoterminowych	-	8.564	(8.564)	-
Pozostałe przychody.....	144	27	117	433,3
Przychody finansowe	6.598	15.480	(8.882)	(57,4)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Koszty finansowe w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. wyniosły 9,9 mln zł, co oznacza spadek o 69,0% (22 mln zł) w porównaniu z kwotą 31,9 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. Spadek kosztów finansowych w 2014 r. wynikał przede wszystkim ze spadku: (i) poziomu zadłużenia, a tym samym kosztów odsetkowych z tytułu instrumentów finansowych, (ii) braku konieczności tworzenia w 2014 roku odpisów na pozostałe należności finansowe.

Na koszty finansowe w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Odsetki z tytułu instrumentów finansowych.....	6.159	13.352	(7.193)	(53,9)
Pozostałe odsetki.....	990	748	242	32,4
Prowizje bankowe od otrzymanych kredytów.....	1.246	1.445	(199)	(13,8)
Koszty z tytułu wyceny instrumentów finansowych	-	71	(71)	-
Nadwyżka ujemnych różnic kursowych	156	-	156	-
Dyskonto rozrachunków długoterminowych	1.246	-	1.246	-
Utworzenie rezerw na koszty finansowe	-	12	(12)	-
Utworzenie odpisu na pozostałe należności finansowe	-	16.176	(16.176)	-
Pozostałe koszty finansowe.....	103	105	(2)	(1,9)
Koszty finansowe	9.900	31.909	(22.009)	(69,0)

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Podatek dochodowy. Na główne pozycje podatku dochodowego w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2014 r. oraz 2013 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Działalność kontynuowana				
Skonsolidowany rachunek zysków i strat				
Bieżący podatek dochodowy.....	(9.218)	(9.786)	568	(5,8)
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego.....	(12.765)	(9.786)	(2.979)	30,4
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	3.547	-	3.547	-
Odroczony podatek dochodowy	3.399	11.757	(8.358)	(71,1)
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	3.399	11.757	(8.358)	(71,1)
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	(5.819)	1.971	(7.790)	-
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>				
<i>.....</i>	<i>950</i>	<i>101</i>	<i>849</i>	<i>840,6</i>
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	950	101	849	840,6
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach	950	101	849	840,6

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2014 r.	2013 r.	2014/2013	2014/2013
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(przekształcone)		
Działalność zaniechana				
Skonsolidowany rachunek zysków i strat				
Bieżący podatek dochodowy.....	(1.312)	(508)	(804)	(158,3)
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego.....	(1.312)	(508)	(804)	(158,3)
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-	-
Odroczony podatek dochodowy	372	(439)	811	-
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	372	(439)	811	-
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	-	-	-
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	(940)	(947)	7	0,7
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>				
<i>.....</i>	<i>8</i>	<i>12</i>	<i>(4)</i>	<i>(33,3)</i>
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	8	12	(4)	(33,3)
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach	8	12	(4)	(33,3)

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Zysk z działalności kontynuowanej za lata zakończone dnia 31 grudnia, odpowiednio 2014 r. i 2013 r.

W wyniku opisanych powyżej czynników zysk brutto z działalności kontynuowanej Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. wyniósł 34,4 mln zł. Za rok 2013 r. Grupa wykazała stratę brutto z działalności kontynuowanej w wysokości 140,4 mln zł. Za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. Grupa wykazała zysk netto w wysokości 23,8 mln zł. Głównym źródłem zysku netto w 2014 r. był dodatni wynik na sprzedaży (tj. wynik na podstawowej działalności operacyjnej Grupy w wysokości 43,4 mln zł) i był o 74,4 mln zł większy niż w 2013 roku). Wzrost wartości zysku netto był głównie następstwem: (i) wyższej wartości sprzedaży w 2014 roku (wzrost o 58,2% w stosunku do 2013 roku); z wyższej, średnioważonej marży rozliczonej na realizowanych kontraktach w 2014 roku w porównaniu z marżą zarejestrowaną w 2013 roku.

Wzrosła rentowność operacyjna brutto na sprzedaży w stosunku do 2013 r. i wyniosła 10,2% (5,7% w 2013 r.).

Omówienie lat zakończonych dnia 31 grudnia, odpowiednio, 2013 r. i 2012 r.

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowane sprawozdania z całkowitych dochodów Grupy za wskazane okresy.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	
	(zbadane)	(zbadane)		%
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	836.015	1.291.391	(455.376)	(35,3)
Przychody ze sprzedaży produktów	806.617	1.270.509	(463.892)	(36,5)
Przychody ze sprzedaży materiałów	29.398	20.882	8.516	40,8
Koszty sprzedanych produktów i materiałów	(778.330)	(1.176.807)	398.477	(33,9)
Zysk/(strata) brutto ze sprzedaży	57.685	114.584	(56.899)	(49,7)
Pozostałe przychody operacyjne.....	4.732	18.847	(14.115)	(74,9)
Koszty sprzedaży	(40.991)	(27.451)	(13.540)	49,3
Koszty ogólnego zarządu	(43.536)	(53.928)	10.392	(19,3)
Pozostałe koszty operacyjne.....	(3.586)	(37.006)	33.420	(90,3)
Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej.....	(25.696)	15.046	(40.742)	-
Przychody finansowe.....	16.379	16.762	(383)	(2,3)
Koszty finansowe.....	(32.150)	(34.683)	2.533	(7,3)
Wynik na utracie kontroli nad jednostką zależną przez akcjonariuszy jednostki dominującej	-	1.955	(1.955)	-
Wpływ zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym	(94.205)	-	(94.205)	-
Zysk/(strata) brutto.....	(135.672)	(920)	(134.752)	14.647,0
Podatek dochodowy	1.024	(26.379)	27.403	-
Zysk/(strata) netto z działalności kontynuowanej.....	(134.648)	(27.299)	(107.349)	393,2
Inne całkowite dochody za okres	(816)	(161)	(655)	406,8
<i>Pozycje podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	(328)	(161)	(167)	103,7
Inne całkowite dochody netto podlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych.....	(328)	(161)	(167)	103,7
<i>Pozycje niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>				
Inne całkowite dochody wynikające z zysków/(strat) aktuarialnych...	(601)	-	(601)	-
Podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów.....	113	-	113	-
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przekwalifikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych	(488)	-	(488)	-
Całkowity dochód za rok	(135.464)	(27.460)	(108.004)	393,3
Wynik netto przypadający:	(134.648)	(27.299)	(107.349)	393,2
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(135.349)	9.835	(145.184)	(1.476,2)
Akcjonariuszom niekontrolującym.....	701	(37.134)	37.835	(101,9)
Całkowity dochód przypadający:	(135.464)	(27.460)	(108.004)	393,3
Dochody całkowite akcjonariuszy jednostki dominującej.....	(136.165)	9.687	(145.852)	(1.505,6)
Dochody całkowite udziałów niekontrolujących	701	(37.147)	37.848	(101,9)
Zysk/(strata) na jedną akcję:				
Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję w złotych	(1,94)	0,14	(2,08)	(1.485,7)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 806,6 mln zł, co oznacza spadek o 36,5% (463,9 mln zł) w porównaniu z kwotą 1.270,5 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Spadek przychodów w 2013 r. wynikał głównie z: (i) niższego niż w 2012 roku zaawansowania realizowanych kontraktów; (ii) istotnie niższej, średnioważonej marży rozliczonej na realizowanych kontraktach w 2013 roku w porównaniu z marżą zarejestrowaną w 2012 roku; oraz (iii) przesunięcia w czasie wejścia w życie kontraktu na realizację Projektu Opole oraz rozpoczęcia realizacji Projektu Jaworzno. Portfel zamówień realizowanych przez Grupę w latach 2012-2013 pozostawał na porównywalnym poziomie, natomiast różnice w poziomie zaangażowania realizacji kontraktów wpłynęły na spadek rozpoznawanych przychodów w 2013 r. w porównaniu z 2012 r. (zob. rozdz. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy”).

Na przychody ze sprzedaży produktów i usług w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN	tys. PLN	tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Przychody netto ze sprzedaży produktów	750.857	1.090.492	(339.635)	(31,1)
– w tym od jednostek powiązanych	12.383	40	12.343	30.857,5
Przychody netto ze sprzedaży usług	62.139	204.646	(142.507)	(69,6)
– w tym od jednostek powiązanych	-	-	-	-
Przychody netto ze sprzedaży pozostałych produktów	1.676	1.552	124	8,0
– w tym od jednostek powiązanych	-	-	-	-
Wynik na realizacji instrumentów pochodnych	460	(1.948)	2.408	-
Wynik na wycenie instrumentów pochodnych	(38)	5.853	(5.891)	-
Kary umowne	(7.477)	(21.134)	13.657	(64,6)
Zrealizowane różnice kursowe dotyczące należności z tytułu dostaw i usług	(3.338)	(1.204)	(2.134)	177,2
Różnice kursowe dotyczące wyceny należności z tytułu dostaw i usług ..	2.338	(7.748)	10.086	-
Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług razem	806.617	1.270.509	(463.892)	(36,5)
– w tym od jednostek powiązanych	12.383	40	12.343	30.857,5

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Koszty sprzedanych produktów i materiałów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 778,3 mln zł, co oznacza spadek o 33,9% (398,5 mln zł) w porównaniu z kwotą 1.176,8 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Spadek kosztów sprzedanych produktów i materiałów w 2013 r. wynikał przede wszystkim z niższego zaangażowania realizowanych kontraktów oraz przesunięcia w czasie wejścia w życie kontraktu na realizację Projektu Opole oraz rozpoczęcia realizacji Projektu Jaworzno, o czym mowa powyżej.

Na koszty sprzedanych produktów i materiałów w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Amortyzacja.....	12.645	17.689	(5.044)	(28,5)
Zużycie materiałów i energii.....	282.595	481.706	(199.111)	(41,3)
Usługi obce.....	344.874	515.545	(170.671)	(33,1)
Podatki i opłaty.....	8.553	8.578	(25)	(0,3)
Wynagrodzenia.....	133.171	212.987	(79.816)	(37,5)
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia.....	30.485	50.649	(20.164)	(39,8)
Podróże służbowe.....	6.663	8.066	(1.403)	(17,4)
Koszty reklamy.....	2.395	4.601	(2.206)	(47,9)
Naliczone różnice kursowe.....	858	(2.588)	3.446	(133,2)
Zrealizowane różnice kursowe.....	96	(1.920)	2.016	(105,0)
Pozostałe koszty rodzajowe.....	3.549	15.006	(11.457)	(76,3)
Wynik na wycenie instrumentów pochodnych.....	–	157	(157)	–
Koszty według rodzaju razem.....	825.884	1.310.476	(484.592)	(37,0)
Zmiana stanu zapasów, rezerw i rozliczeń międzyokresowych (w tym korekta wynikająca z MSR 11).....	9.535	(56.334)	65.869	(116,9)
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki.....	(1.670)	(3.376)	1.706	(50,5)
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna).....	(40.991)	(27.451)	(13.540)	49,3
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna).....	(43.536)	(53.928)	10.392	(19,3)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów.....	749.222	1.169.387	(420.165)	(35,9)
Wartość sprzedanych materiałów.....	29.108	7.420	21.688	292,3
Koszty sprzedanych produktów i materiałów.....	778.330	1.176.807	(398.477)	(33,9)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Pozostałe przychody operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 4,7 mln zł, co oznacza spadek o 74,9% (14,1 mln zł) w porównaniu z kwotą 18,8 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Obniżenie wysokości pozostałych przychodów operacyjnych w 2013 r. wynikało przede wszystkim z (i) niższych przychodów z tytułu kar umownych i otrzymanych odszkodowań, (ii) braku przychodów z najmu/dzierżawy, a także (iii) braku rozwiązania w 2013 roku jakichkolwiek rezerwy na rozrachunki publicznoprawne.

Na pozostałe przychody operacyjne w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	<i>tys. PLN</i>		<i>tys. PLN</i>	%
	<i>(zbadane)</i>	<i>(zbadane)</i>		
Przychody z tytułu kar umownych	610	4.974	(4.364)	(87,7)
Zysk na sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych.....	981	1.160	(179)	(15,4)
Dotacje.....	526	444	82	18,5
Otrzymane odszkodowania	1.313	2.717	(1.404)	(51,7)
Zysk ze sprzedaży praw emisji CO ₂	0	329	(329)	–
Rozwiązanie odpisu aktualizującego wartość środków trwałych...	55	–	55	–
Przychody z tytułu nieodpłatnego przyjęcia środków trwałych	98	–	98	–
Refundacja kosztów dofinansowania pracowników młodocianych...	471	817	(346)	(42,4)
Najem, dzierżawa	–	3.635	(3.635)	–
Przychody z umorzonych zobowiązań	138	–	138	–
Rozwiązanie rezerwy na rozrachunki publicznoprawne	–	3.237	(3.237)	–
Nadwyżki z inwentaryzacji	–	267	(267)	–
Inne	540	1.267	(727)	(57,4)
Pozostałe przychody operacyjne	4.732	18.847	(14.115)	(74,9)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Pozostałe koszty operacyjne w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 3,6 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r., które z kolei spadły o 90,3% (33,4 mln zł) w porównaniu z kwotą 37,0 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Wyższe koszty operacyjne w 2012 r. wynikały przede wszystkim z rozpoznania straty na zbyciu niefinansowych aktywów trwałych, która wyniosła 26,3 mln zł.

Na pozostałe koszty operacyjne w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Strata na zbyciu niefinansowych aktywów trwałych	–	26.254	(26.254)	–
Koszty utrzymania inwestycji	–	759	(759)	–
Darowizny i dotacje	383	350	33	9,4
Odszkodowania	–	127	(127)	–
Wynagrodzenia za projekty wynalazcze	–	896	(896)	–
Wycena nieruchomości do wartości godziwej	–	1.832	(1.832)	–
Koszty z tytułu napraw składników majątku trwałego	177	–	177	–
Koszty złomowania środków trwałych	383	–	383	–
Koszty złomowania materiałów	212	548	(336)	(61,3)
Odpis aktualizujący wartość rzeczowych aktywów trwałych	–	54	(54)	–
Koszty sądowe	370	949	(579)	(61,0)
Koszty komornicze	579	–	579	–
Koszt organizacji Dnia Energetyka	380	418	(38)	(9,1)
Odpisanie należności przedawnionych, umorzonych i nieściągalnych	103	77	26	33,8
Utworzenie rezerwy na przyszłe koszty	500	–	500	–
Inne	499	4.742	(4.243)	(89,5)
Pozostałe koszty operacyjne	3.586	37.006	(33.420)	(90,3)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Przychody finansowe w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 16,4 mln zł, co oznacza spadek o 2,3% (0,4 mln zł) w porównaniu z kwotą 16,8 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Przychody finansowe Grupy utrzymywały się na stabilnym poziomie w latach 2013 i 2012.

Na przychody finansowe w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Odsetki z tytułu instrumentów finansowych.....	976	2.571	(1.595)	(62,0)
Odsetki od udzielonych kaucji	6.517	6.826	(309)	(4,5)
Pozostałe odsetki.....	121	191	(70)	(36,6)
Przychody z tytułu sprzedaży instrumentów finansowych.....	–	125	(125)	–
Wycena instrumentów finansowych	43	650	(607)	(93,4)
Realizacja instrumentów finansowych	–	218	(218)	–
Rozwiązanie rezerwy na koszty finansowe	–	952	(952)	–
Różnice kursowe dodatnie.....	287	–	287	–
Rozwiązanie odpisu aktualizującego odsetki	–	76	(76)	–
Dywidendy z tytułu udziałów i akcji.....	15	23	(8)	(34,8)
Dyskonto rozrachunków długoterminowych	8.389	4.947	3.442	69,6
Pozostałe przychody.....	31	183	(152)	(83,1)
Przychody finansowe	16.379	16.762	(383)	(2,3)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Koszty finansowe w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosły 32,2 mln zł, co oznacza spadek o 7,3% (2,5 mln zł) w porównaniu z kwotą 34,7 mln zł za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. Koszty finansowe Grupy utrzymywały się na stabilnym poziomie w latach 2013 i 2012.

Na koszty finansowe w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN		tys. PLN	%
	(zbadane)	(zbadane)		
Odsetki z tytułu instrumentów finansowych.....	13.352	17.204	(3.852)	(22,4)
Pozostałe odsetki.....	914	46	868	1.887,0
Prowizje bankowe od otrzymanych kredytów.....	1.513	687	826	120,2
Koszty akwizycji.....	–	6	(6)	–
Koszty z tytułu wyceny instrumentów finansowych	71	144	(73)	(50,7)
Nadwyżka ujemnych różnic kursowych	–	2.453	(2.453)	–
Utworzenie odpisu na należności finansowe sporne.....	–	27	(27)	–
Utworzenie odpisu aktualizującego wartość aktywów finansowych	10.500	13.426	(2.926)	(21,8)
Utworzenie odpisu aktualizującego wartość aktywów niefinansowych	5.676	–	5.676	–
Pozostałe koszty finansowe.....	124	690	(566)	(82,0)
Koszty finansowe	32.150	34.683	(2.533)	(7,3)

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Podatek dochodowy. Na główne pozycje podatku dochodowego w latach zakończonych dnia 31 grudnia odpowiednio 2013 r. oraz 2012 r. składały się:

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		Różnica	Zmiana
	2013 r.	2012 r.	2013/2012	2013/2012
	tys. PLN (zbadane)	tys. PLN (zbadane)	tys. PLN	%
Skonsolidowany rachunek zysków i strat				
Bieżący podatek dochodowy.....	(10.294)	(1.284)	(9.010)	701,7
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego.....	(10.294)	(1.284)	(9.010)	701,7
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych ...	–	–	–	–
Odroczony podatek dochodowy.....	11.318	(25.095)	36.413	–
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	11.318	(25.095)	36.413	–
Korekty dotyczące odroczonego podatku dochodowego z lat ubiegłych	–	–	–	–
Obciążenie podatkowe wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.....	1.024	(26.379)	27.403	(103,9)
<i>Odroczony podatek dochodowy dotyczący innych całkowitych dochodów</i>				
<i>.....</i>	113	–	113	–
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	113	–	113	–
Obciążenie podatkowe wykazane w innych całkowitych dochodach	113	–	113	–

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe.

Zysk/(strata) z działalności kontynuowanej za lata zakończone dnia 31 grudnia, odpowiednio 2013 r. i 2012 r.

W wyniku opisanych powyżej czynników strata brutto z działalności kontynuowanej Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. wyniosła 135,7 mln zł. Za rok 2012 r. Grupa wykazała stratę brutto z działalności kontynuowanej w wysokości 0,9 mln zł. Za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. Grupa wykazała stratę netto wysokości 134,6 mln zł, zaś za rok 2012 r. Grupa wykazała stratę netto w wysokości 27,3 mln zł. Głównym źródłem straty netto w 2013 r. był spadek przychodów ze sprzedaży (spadek o 35,3%).

W wyniku przesunięcia rozpoznania przychodów oraz spadku marży na kilku kontraktach w 2013 r., Grupa nie pokryła w całości kosztów o charakterze stałym, co przyczyniło się w znaczącym stopniu do wykazania straty na działalności kontynuowanej.

Spadła rentowność operacyjna brutto na sprzedaży w stosunku do 2012 r. i wyniosła 5,7%.

Sytuacja finansowa

Poniżej omówione zostały wybrane pozycje Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. W celu uzyskania informacji o zasadach rachunkowości, na podstawie których sporządzane są historyczne informacje finansowe Grupy, zob. pkt „Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy” poniżej oraz noty do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

Aktywa

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 marca 2015 r. oraz na dzień 31 grudnia odpowiednio 2014, 2013 oraz 2012 r.

	Na dzień 31 marca		Na dzień 31 grudnia	
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	tys. PLN		tys. PLN	
	(niebadane)	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
AKTYWA				
Aktywa trwałe (długoterminowe)				
Rzeczowe aktywa trwałe	171.776	172.199	197.927	201.859
Nieruchomości inwestycyjne.....	-	-	-	-
Wartości niematerialne	8.910	9.310	11.831	13.373
Należności z tytułu dostaw i usług	37.382	29.706	4.624	855
Aktywa finansowe długoterminowe	35.403	33.770	32.650	120.093
Akcje/udziały w pozostałych jednostkach.....	341	388	338	366
Udzielone pożyczki długoterminowe	37	38	-	-
Lokaty długoterminowe.....	-	-	905	1.444
Inne aktywa finansowe długoterminowe.....	35.025	33.344	31.407	118.283
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	55.982	49.536	44.936	33.078
	309.453	294.521	291.968	369.258
Aktywa obrotowe (krótkoterminowe)				
Zapasy	21.015	21.730	26.884	29.115
Należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów	534.242	459.451	519.827	657.633
Należności z tytułu dostaw i usług.....	304.101	248.399	144.199	288.916
Należności z tytułu podatku dochodowego	13.115	13.852	13.587	21.510
Pozostałe należności i rozliczenia międzyokresowe kosztów	217.026	197.200	362.041	347.207
Należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe	218.053	257.803	168.211	158.150
Aktywa finansowe krótkoterminowe	26.702	38.919	57.490	85.663
Instrumenty pochodne	-	-	15	53
Lokaty krótkoterminowe.....	-	-	892	6.367
Udzielone pożyczki krótkoterminowe	54	70	-	-
Inne aktywa finansowe krótkoterminowe.....	-	-	1.863	10.500
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	26.648	38.849	54.720	68.743
Pozostałe aktywa niefinansowe krótkoterminowe	-	-	-	5.676
	800.012	777.903	772.412	936.237
Aktywa przeznaczone do sprzedaży.....	954	74.138	1.022	916
SUMA AKTYWÓW.....	1.110.419	1.146.562	1.065.402	1.306.411

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Najistotniejszymi składnikami aktywów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi były: (i) należności z tytułu dostaw i usług, (ii) rzeczowe aktywa trwałe, oraz (iii) należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe, które na dzień 31 marca 2015 r. stanowiły odpowiednio 51,5%, 15,5% i 19,6% sumy aktywów Grupy, według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. odpowiednio 42,7%, 15,0% i 22,5% sumy aktywów Grupy, 49,2%, 18,6% i 15,8% sumy aktywów Grupy według stanu na dzień 31 grudnia 2013 r. oraz 50,4%, 15,5% i 12,1% sumy aktywów Grupy według stanu na dzień 31 grudnia 2012 r.

Pasywa

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 marca 2015 r. oraz na dzień 31 grudnia odpowiednio 2014, 2013 oraz 2012 r.

	Na dzień 31 marca		Na dzień 31 grudnia	
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	tys. PLN		tys. PLN	
	(niebadane)	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
PASYWA				
Kapitał własny (przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej)				
Kapitał podstawowy.....	139.200	139.200	139.200	139.200
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej.....	36.778	36.778	36.778	36.778
Kapitał zapasowy.....	87.041	114.393	252.821	243.011
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej.....	111	190	134	462
Zyski zatrzymane/(Niepokryte straty).....	40.116	10.700	(145.980)	(333)
	303.246	301.261	282.953	419.118
Kapitał udziałowców niekontrolujących.....	773	12.193	11.136	10.435
Kapitał własny ogółem.....	304.019	313.454	294.089	429.553
Zobowiązania długoterminowe				
Oprocentowane kredyty bankowe i pożyczki.....	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego.....	2.911	2.254	1.683	1.012
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.....	98	397	3.067	2.640
Rezerwa z tytułu świadczeń pracowniczych.....	25.117	24.907	22.119	22.223
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania długoterminowe.....	26.840	24.459	18.807	32.198
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	23.420	20.504	13.631	17.443
Zobowiązania z tytułu inwestycji.....	1.472	1.762	2.132	2.861
Pozostałe zobowiązania.....	1.948	2.193	3.044	11.894
	54.966	52.017	45.676	58.073
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.....	353.075	394.443	269.477	287.368
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług.....	253.527	304.226	206.992	240.523
Zobowiązania z tytułu inwestycji.....	1.441	8.619	1.396	5.511
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego.....	67	901	45	53
Pozostałe zobowiązania.....	98.040	80.697	61.044	41.281
Bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek.....	105.137	128.527	256.816	291.987
Pozostałe zobowiązania finansowe oraz z tytułu leasingu finansowego ..	1.022	776	691	559
Rezerwa z tytułu świadczeń pracowniczych.....	2.055	1.896	1.550	1.910
Zobowiązania, rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i przychody przyszłych okresów.....	290.145	240.609	197.103	236.961
Zobowiązania z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną.....	259.848	207.271	110.646	140.040
Rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną.....	29.009	32.267	85.899	96.415
Dotacje.....	1.288	1.071	558	506
	751.434	766.251	725.637	818.785
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami sklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży.....	-	14.840	-	-
Zobowiązania razem.....	806.400	833.108	771.313	876.858
SUMA PASYWÓW.....	1.110.419	1.146.562	1.065.402	1.306.411

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Najistotniejszymi składnikami pasywów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi były: (i) zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania krótko- i długoterminowe, (ii) bieżąca część oprocentowanych kredytów bankowych i pożyczek, oraz (iii) zobowiązania, rezerwy z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i przychody przyszłych okresów, które stanowiły odpowiednio 34,2%, 9,5% i 26,1% sumy pasywów Grupy według stanu na dzień 31 marca 2015 r., odpowiednio 36,5%, 11,2% i 21% sumy pasywów Grupy według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r., 27,1%, 24,1% i 18,5% sumy pasywów Grupy według stanu na dzień 31 grudnia 2013 r. oraz 24,5%, 22,4% i 18,1% sumy pasywów Grupy według stanu na dzień 31 grudnia 2012 r.

Na Datę Prospektu poza Umową LKW źródłem zobowiązań z tytułu odsetek Grupy wobec podmiotów trzecich były kredyt obrotowy w kwocie 90,5 mln zł, pożyczka (w wysokości 0,4 mln zł) oraz leasing finansowy.

Aktywa i zobowiązania warunkowe i pozabilansowe

Aktywa i zobowiązania warunkowe oraz pozabilansowe Grupy na dzień 31 marca 2015 r. opisano w Nocie 22 do Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

Ograniczenia dotyczące wykorzystania zasobów kapitałowych

Ograniczenia wykorzystania zasobów kapitałowych wynikające z przepisów prawa

Spółka jest spółką akcyjną powstałą i działającą zgodnie z prawem polskim. Kapitał własny spółki akcyjnej obejmuje kapitał zakładowy, kapitał zapasowy, kapitał rezerwowy i wynik finansowy za dany rok oraz z lat ubiegłych. W spółce akcyjnej zasady tworzenia i korzystania z kapitału są określone prawem, a konkretnie określa je Kodeks Spółek Handlowych. Zgodnie z art. 396 Kodeksu Spółek Handlowych kapitał zapasowy tworzy się w celu pokrycia strat. Co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy jest przenoszony na kapitał zapasowy do chwili, gdy osiągnie on wysokość równą jednej trzeciej kapitału zakładowego. Kapitał zapasowy, do wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego spółki, może być przeznaczony wyłącznie na pokrycie strat wykazanych w sprawozdaniu finansowym. Decyzje w sprawie wykorzystania kapitału zapasowego i kapitałów rezerwowych podejmuje Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z art. 396 Kodeksu Spółek Handlowych nadwyżkę przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej przenosi się na kapitał zapasowy i inne kapitały po pokryciu kosztów emisji. Ponadto dopłaty do kapitału dokonywane przez akcjonariuszy w zamian za przyznanie szczególnych praw są również przenoszone na kapitał zapasowy, jednak nie można ich wykorzystywać do pokrycia żadnych odpisów nadzwyczajnych lub strat. Zgodnie z art. 344 Kodeksu Spółek Handlowych podczas trwania spółki nie wolno zwracać akcjonariuszowi dokonanych wpłat na poczet akcji ani w całości, ani w części, z wyjątkiem przypadków określonych w Kodeksie Spółek Handlowych.

Poza wyżej wymienionymi ograniczeniami nie występują inne ograniczenia w wykorzystaniu przez Spółkę i Podmioty z Grupy dostępnych zasobów kapitałowych, które miały, mają lub mogłyby mieć bezpośredni lub pośredni istotny wpływ na używanie przez Grupę środków kapitałowych w działalności operacyjnej.

Ograniczenie wykorzystania zasobów kapitałowych wynikające z umów kredytowych i pożyczek

Opis zobowiązań ograniczających Grupę w wykorzystaniu części jej zasobów kapitałowych znajduje się w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne umowy”.

Płynność i zasoby kapitałowe

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi oraz obecnie głównym źródłem płynności dla Grupy są: (i) środki pieniężne z działalności operacyjnej oraz (ii) kredyty.

Przepływy pieniężne

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. oraz za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2014 r., a także lata zakończone, odpowiednio, 31 grudnia 2014, 2013 i 2012 r., które pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Na dzień 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	tys. PLN		tys. PLN		
	(niebadane)	(niebadane, przekształcone)	(zbadane)		
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej.....	(25.620)	93.474	154.105	39.968	(344.693)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	11.567	(717)	(5.999)	(2.865)	(74.896)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(25.088)	(108.972)	(137.029)	(50.722)	290.280
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(39.141)	(16.215)	11.077	(13.619)	(129.309)
Różnice kursowe netto	(110)	(23)	102	(404)	(551)
Środki pieniężne na początek okresu	65.899	54.720	54.720	68.743	198.603
Środki pieniężne na koniec okresu, w tym:	26.648	38.482	65.899	54.720	68.743
– o ograniczonej możliwości dysponowania.....	1.434	1.575	1.370	1.052	872

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Omówienie podstawowych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Podstawowe pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały opisane poniżej. Analiza przepływów środków pieniężnych została oparta na danych finansowych prezentowanych w (i) Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych w zakresie danych za okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 r.; (ii) Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za 2014 r. w zakresie danych za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2014 r.; (iii) Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za 2013 r. w zakresie danych za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2013 r.; (iv) Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniu Finansowym za 2012 r. w zakresie danych za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2012 r.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej są generowane przez Grupę w trakcie prowadzenia działalności gospodarczej. Zgodnie z MSR 7 „Sprawozdanie z przepływów pieniężnych” Spółka oblicza przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej metodą pośrednią. Zgodnie z tą metodą przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej oblicza się, stosując odpowiednie korekty w stosunku do zysku (straty) brutto z działalności operacyjnej. Korekty te obejmują pozycje, takie jak zyski (straty) z tytułu różnic kursowych, odsetki i udziały w zyskach (dywidendy), zyski (straty) z działalności inwestycyjnej, zmiany stanu należności, zmiany stanu zobowiązań i rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych z wyjątkiem kredytów i pożyczek oraz zmiany stanu rozliczeń z tytułu umów o usługę budowlaną. Saldo należności/zobowiązań z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną zależy od struktury wartościowej w danym okresie sprzedaży fakturowej, otrzymanych zaliczek i ponoszonych nakładów danego kontraktu oraz całego portfela kontraktów realizowanych przez Grupę. Na koniec realizacji kontraktu należności i zobowiązania wynoszą zero, zaś w trakcie realizacji i na koniec danego projektu może wystąpić albo nadwyżka należności albo zobowiązań. Na koniec 2014 roku wartość należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe wyniosła 257,8 mln zł, a wartość zobowiązań z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną wyniosła 207,3 mln zł (nadwyżka należności nad zobowiązaniami wyniosła na koniec 2014 roku 50,5 mln zł). Na koniec 2013 roku wartość należności z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną i związane z wyceną kontraktów rozliczenia międzyokresowe wyniosła 168,2 mln zł, a wartość zobowiązań z tytułu wyceny umów o usługę budowlaną wyniosła 110,6 mln zł (nadwyżka należności nad zobowiązaniami na koniec 2013 roku wyniosła 57,6 mln zł).

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej obejmują przede wszystkim zmianę stanu środków pieniężnych Grupy z tytułu nakładów kapitałowych na rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i aktywa finansowe.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej są wynikiem między innymi zmiany stanu środków pieniężnych Grupy z tytułu zaciągnięcia, spłaty kredytów i pożyczek, odsetek zapłaconych, a także płatności zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe obejmują środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nieprzekraczającym trzech miesięcy. Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na rachunku przepływów pieniężnych wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów. Ekwiwalenty środków pieniężnych charakteryzują się wysoką płynnością, ich zamiana na określoną kwotę pieniężną jest możliwa w każdym czasie. Spółki z Grupy posiadają środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania, do których zaliczają otrzymane w ramach przyznanych dotacji środki pieniężne ulokowane na wyodrębnionych rachunkach bankowych, które Grupa może wykorzystywać do uregulowania zobowiązań wynikających z realizowanych projektów.

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 r. (dane niezbadane)

W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2015 r. działalność operacyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 25,6 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim ze zwiększenia stanu należności w kwocie 85,3 mln zł, w tym szczególnie stanu należności handlowych (63,4 mln zł).

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. (dane zbadane)

W roku 2014 działalność operacyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 154,1 mln zł. Dodatkowo przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim ze (i) zwiększenia stanu zobowiązań i rezerw z tytułu świadczeń pracowniczych z wyjątkiem kredytów i pożyczek o 140,6 mln zł oraz (ii) zmniejszenia stanu należności o 28,6 mln zł.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. (dane zbadane)

W roku 2013 działalność operacyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 40,0 mln zł. Dodatkowo przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim z (i) wpływu zmiany szacunków na wycenę należności od jednostek powiązanych w postępowaniu układowym (94,2 mln zł) oraz (ii) zmniejszenia stanu należności (124,2 mln zł).

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. (dane zbadane)

W roku 2012 działalność operacyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 344,7 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim z (i) zwiększenia stanu należności o 292,5 mln zł, obejmujące przede wszystkim zwiększenie stanu należności handlowych o 29,1 mln zł, zwiększenie stanu należności z tytułu wniesionych przez Grupę kaucji o 191,2 mln zł, zwiększenie stanu należności z tytułu utraty kontroli nad jednostką zależną o 49,6 mln zł oraz zwiększenie stanu rozliczeń międzyokresowych z tytułu gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych o 17,9 mln zł oraz (ii) ujemnych przepływów wynikających ze zwiększenia poziomu niezafakturowanych, przyszłych należności z tytułu realizowanych umów o usługę budowlaną (kontrakty realizowane przez Grupę są rozliczane jak usługa budowlana zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 11) o 144,0 mln zł.

Kaucje w wysokości 191 mln zł, o których mowa powyżej, są jedną z form zabezpieczania realizacji kontraktów realizowanych przez Grupę wykorzystywaną w związku z ograniczonym dostępem do limitów gwarancyjnych. Wniesione kaucje dotyczyły głównie zabezpieczenia Projektu Opole (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu

dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Opolé”) oraz projektów realizowanych dla spółek z grupy EDF (zob. rozdz. „Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy zawarte ze spółkami Grupy EDF Polska”).

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 r. (dane niezbadane)

W okresie 3 miesięcy zakończonych 31 marca 2015 r. działalność inwestycyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 11,6 mln zł. Dodatkowo przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim ze sprzedaży aktywów finansowych za kwotę 21,4 mln zł, które wynikały z rozliczenia sprzedaży jednostki zależnej Spółki (zob. pkt „Nakłady inwestycyjne” poniżej).

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. (dane zbadane)

W roku 2014 działalność inwestycyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 6,0 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z nabycia wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych za kwotę 8,0 mln zł oraz aktywów finansowych za kwotę 5,2 mln zł (zob. pkt „Nakłady inwestycyjne” poniżej).

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. (dane zbadane)

W roku 2013 działalność inwestycyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 2,9 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z nabycia wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych za kwotę 11,0 mln zł oraz aktywów finansowych za kwotę 5,2 mln zł (zob. pkt „Nakłady inwestycyjne” poniżej).

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. (dane zbadane)

W roku 2012 działalność inwestycyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 74,9 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z nabycia wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych za kwotę 44,4 mln zł oraz udzielenia pożyczek na kwotę 34,3 mln zł (zob. pkt „Nakłady inwestycyjne” poniżej).

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej

Na Datę Prospektu poza istniejącymi limitami z umów kredytowych (wykorzystywanymi w różnym stopniu w zależności od bieżących potrzeb Grupy) Grupa nie planuje zaciągania dodatkowych kredytów.

Okres 3 miesięcy zakończony dnia 31 marca 2015 r. (dane niezbadane)

W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2015 r. działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 25,1 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej wynikały przede wszystkim ze spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 23,5 mln zł, w tym w szczególności spłaty kredytu wielocelowego wobec PKO BP zaciągniętego na podstawie Umowy LKW.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. (dane zbadane)

W roku 2014 działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 137,0 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej wynikały przede wszystkim ze spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 128,6 mln zł.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 r. (dane zbadane)

W roku 2013 działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 50,7 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej wynikały przede wszystkim ze spłaty kredytów i pożyczek w kwocie 44,9 mln zł.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 r. (dane zbadane)

W roku 2012 działalność finansowa wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 290,3 mln zł. Dodatkowo przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej wynikały przede wszystkim z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek w kwocie 310,9 mln zł.

Analiza wskaźnikowa

Zarząd ocenia wyniki Grupy za pomocą kluczowych wskaźników zysku i rentowności oraz wskaźników zadłużenia i płynności, które nie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, a zostały jedynie obliczone na podstawie informacji finansowych znajdujących się w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych.

W tabelach poniżej przedstawiono podstawowe wskaźniki wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2015 r. i za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r. Poniższa analiza wskaźnikowa dla I kwartału 2015 i 2014 roku została dokonana na podstawie Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Dane finansowe za I kwartał 2014 r. zaprezentowane w Śródrocznych Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zostały przekształcone dla celów porównywalności w związku ze sprzedażą FPM i dokonaniem korekty polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM.

Analiza wskaźnikowa dla 2013 i 2014 roku została dokonana na podstawie Skonsolidowanego Roczego Sprawozdania Finansowego za 2014 rok w oparciu o dane finansowe, natomiast analiza wskaźnikowa dla 2012 roku została dokonana o dane finansowe za 2012 r., które zostały przekształcone w związku ze sprzedażą FPM i dokonaniem korekty polegającej na wyłączeniu wyników finansowych FPM (zob. rozdz. „Przegląd sytuacji finansowej i operacyjnej – Prezentacja i porównywalność informacji finansowych”).

W tabelach poniżej przedstawiono podstawowe wskaźniki wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2015 r. i za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2014 r., a także za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	
	2015 r.	2014 r.
Rentowność operacyjna brutto na sprzedaży (%) ¹	8,3	9,8
Rentowność operacyjna netto na sprzedaży (%) ²	2,4	0,6
Rentowność na działalności operacyjnej (%) ³	2,8	1,4
Rentowność na działalności gospodarczej (%) ⁴	2,3	2,3
Rentowność netto (%) ⁵	0,8	1,8
Zwrot z aktywów (%) ⁶	0,2	0,4
Zwrot z kapitału (%) ⁷	0,8	1,1
Wskaźnik płynności bieżącej (krotność) ⁸	1,1	1,1
Wskaźnik płynności „szybkiej” (krotność) ⁹	1,0	1,0
Wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) ¹⁰	98	73
Wskaźnik obrotu zapasami (w dniach) ¹¹	7	17
Okres spłaty zobowiązań handlowych (w dniach) ¹²	89	96
Wskaźnik zadłużenia (%) ¹³	265,9	219,1
Wskaźnik zadłużenia bankowego (%) ¹⁴	34,7	52,3
Wskaźnik trwałości struktury finansowania majątku (%) ¹⁵	32,3	36,2
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku (%) ¹⁶	27,3	31,0
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (%) ¹⁷	98,0	98,0
Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (%) ¹⁸	72,6	67,8

Źródło: Spółka.

¹ Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną brutto na sprzedaży jako wynik brutto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

² Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną netto na sprzedaży jako wynik netto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

³ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności operacyjnej jako wynik na działalności operacyjnej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁴ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności gospodarczej jako wynik na działalności gospodarczej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

⁵ Spółka definiuje i oblicza rentowność netto jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

- ⁶ Spółka definiuje i oblicza zwrot z aktywów jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/suma aktywów.
⁷ Spółka definiuje i oblicza stopę zwrotu z kapitału jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/kapitał własny na początek okresu udziałowców kontrolujących.
⁸ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej jako aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe.
⁹ Spółka definiuje i oblicza płynności „szybką” jako aktywa obrotowe – zapasy/zobowiązania krótkoterminowe.
¹⁰ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) jako iloraz należności z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 90/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.
¹¹ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu zapasami jako iloraz zapasy x 90/koszt sprzedanych towarów i produktów.
¹² Spółka definiuje i oblicza okres spłaty zobowiązań handlowych jako zobowiązania z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 90/koszt sprzedanych towarów i produktów.
¹³ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia jako zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.
¹⁴ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia bankowego jako kredyty i pożyczki krótko- i długoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.
¹⁵ Spółka definiuje i oblicza trwałości struktury finansowania majątku jako wynik kapitały własne plus zobowiązania długoterminowe/suma aktywów.
¹⁶ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku jako kapitał własny/suma aktywów.
¹⁷ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym jako wynik kapitał własny/aktywa trwałe.
¹⁸ Spółka definiuje i oblicza obciążenia majątku zobowiązaniami jako wynik zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/suma aktywów.

	Za rok zakończony 31 grudnia		
	2014 r.	2013 r.	2012 r.
Rentowność operacyjna brutto na sprzedaży (%) ¹	10,2	5,7	8,3
Rentowność operacyjna netto na sprzedaży (%) ²	3,7	(4,1)	2,5
Rentowność na działalności operacyjnej (%) ³	3,2	(4,0)	1,0
Rentowność na działalności gospodarczej (%) ⁴	2,9	(18,8)	(0,3)
Rentowność netto (%) ⁵	1,9	(18,1)	0,8
Zwrot z aktywów (%) ⁶	2,0	(12,7)	0,8
Zwrot z kapitału (%) ⁷	8,0	(32,3)	2,4
Wskaźnik płynności bieżącej (krotność) ⁸	1,0	1,1	1,1
Wskaźnik płynności „szybką” (krotność) ⁹	1,0	1,0	1,1
Wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) ¹⁰	76	69	84
Wskaźnik obrotu zapasami (w dniach) ¹¹	7	14	9
Okres spłaty zobowiązań handlowych (w dniach) ¹²	103	106	76
Wskaźnik zadłużenia (%) ¹³	271,6	272,6	209,2
Wskaźnik zadłużenia bankowego (%) ¹⁴	42,7	90,8	69,7
Wskaźnik trwałości struktury finansowania majątku (%) ¹⁵	30,8	30,9	36,5
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku (%) ¹⁶	26,3	26,6	32,1
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (%) ¹⁷	102,3	96,9	113,5
Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (%) ¹⁸	71,4	72,4	67,1

Źródło: Spółka, niezbadane.

- ¹ Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną brutto na sprzedaży jako wynik brutto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.
² Spółka definiuje i oblicza rentowność operacyjną netto na sprzedaży jako wynik netto na sprzedaży/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.
³ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności operacyjnej jako wynik na działalności operacyjnej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.
⁴ Spółka definiuje i oblicza rentowność na działalności gospodarczej jako wynik na działalności gospodarczej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.
⁵ Spółka definiuje i oblicza rentowność netto jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.
⁶ Spółka definiuje i oblicza zwrot z aktywów jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/suma aktywów.
⁷ Spółka definiuje i oblicza stopę zwrotu z kapitału jako wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej/kapitał własny na początek okresu udziałowców kontrolujących.
⁸ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej jako aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe.
⁹ Spółka definiuje i oblicza płynności „szybką” jako aktywa obrotowe – zapasy/zobowiązania krótkoterminowe.
¹⁰ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu należnościami z tytułu dostaw i usług (w dniach) jako iloraz należności z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 360/przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów.

¹¹ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik obrotu zapasami jako iloraz zapasy x 360/koszt sprzedanych towarów i produktów.

¹² Spółka definiuje i oblicza okres spłaty zobowiązań handlowych jako zobowiązania z tytułu dostaw i usług krótkoterminowe x 360/koszt sprzedanych towarów i produktów.

¹³ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia jako zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.

¹⁴ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zadłużenia bankowego jako kredyty i pożyczki krótko- i długoterminowe/kapitał własny udziałowców kontrolujących.

¹⁵ Spółka definiuje i oblicza trwałości struktury finansowania majątku jako wynik kapitały własne plus zobowiązania długoterminowe/suma aktywów.

¹⁶ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku jako kapitał własny/suma aktywów.

¹⁷ Spółka definiuje i oblicza wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym jako wynik kapitał własny/aktywa trwałe.

¹⁸ Spółka definiuje i oblicza obciążenia majątku zobowiązaniami jako wynik zobowiązania długoterminowe plus zobowiązania krótkoterminowe/suma aktywów.

Nakłady inwestycyjne

Grupa realizuje inwestycje w wartości niematerialne oraz rzeczowe aktywa trwałe.

Na dzień 31 marca 2015 r. jednostki wchodzące w skład Grupy wykazywały zobowiązania z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych w łącznej kwocie 2,9 mln zł. Na dzień 31 marca 2015 r. Grupa posiadała podpisane umowy dotyczące planowanych w 2015 roku nakładów inwestycyjnych, które nie zostały na dzień zakończenia okresu sprawozdawczego ujęte w księgach rachunkowych w kwocie 8,0 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. jednostki wchodzące w skład Grupy wykazywały zobowiązania z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 10,4 mln zł. Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa posiadała podpisane umowy dotyczące planowanych w 2015 roku nakładów inwestycyjnych, które nie zostały na dzień zakończenia okresu sprawozdawczego ujęte w księgach rachunkowych w kwocie 1,1 mln zł. Do najważniejszych nakładów inwestycyjnych poczynionych przez Grupę w roku 2014 należały: (i) zakupy sprzętu i oprogramowania informatycznego (3,3 mln zł), (ii) środków transportu (2,8 mln zł), oraz (iii) wydatki związane z budową malarni wyrobów gotowych (1,3 mln zł).

Na dzień 31 grudnia 2013 r. jednostki wchodzące w skład Grupy wykazywały zobowiązania z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 3,5 mln zł. Jednostki Grupy nie posiadały podpisanych umów dotyczących planowanych w 2014 roku nakładów inwestycyjnych, które nie zostały na dzień zakończenia okresu sprawozdawczego ujęte w księgach rachunkowych. W roku 2013 głównym wydatkiem inwestycyjnym był zakup zorganizowanej części przedsiębiorstwa ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE (0,9 mln zł).

Na dzień 31 grudnia 2012 r. jednostki wchodzące w skład Grupy wykazywały zobowiązania z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 8,4 mln zł. Ponadto jednostki Grupy posiadały podpisane umowy dotyczące planowanych w 2013 roku nakładów inwestycyjnych, które nie zostały na dzień zakończenia okresu sprawozdawczego ujęte w księgach rachunkowych na łączną kwotę 0,5 mln zł. Umowy te dotyczyły głównie inwestycji w maszyny i urządzenia produkcyjne jednostki zależnej. Głównymi inwestycjami poczynionymi przez Grupę w roku 2012 były: (i) zakup sprzętu i oprogramowania informatycznego (4,3 mln zł), (ii) nakłady na rozbudowę i modernizację zakładu produkcyjnego (w tym ok. 4,7 mln zł wydatkowane na reorganizację wydziałów wytwórni, zakup walcarki do elektrod zbiorczych oraz modernizację frezarko-wytaczarki) oraz (iii) zakup przez PGL DOM Sp. z o.o. w Raciborzu nieruchomości inwestycyjnej o powierzchni 1,7 ha (15,6 mln zł).

Bieżące i planowane inwestycje

Bieżące nakłady inwestycyjne Grupy dotyczą przede wszystkim zakupu rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych. Od 1 kwietnia 2015 r. do Daty Prospektu wartość nakładów kapitałowych poniesionych przez Grupę wyniosła ok. 2,5 mln zł. Obecnie największą prowadzoną inwestycją jest budowa malarni dla wydziałów produkcyjnych. Inwestycja ta jest niezbędna dla RAFAKO S.A. ze względu na wymogi przepisów dotyczących ochrony środowiska w zakresie emisji lotnych związków organicznych. Łączna wartość inwestycji została oszacowana na poziomie 8,6 mln zł, a zakończenie inwestycji planowane jest na listopad 2015 roku. Inwestycja realizowana jest ze środków własnych Emitenta i ma miejsce w siedzibie Emitenta. Część planowanych nakładów inwestycyjnych może zostać sfinansowana z wykorzystaniem leasingu.

Do 31 grudnia 2015 r. Spółka planuje ponieść nakłady inwestycyjne w wysokości ok. 28,5 mln zł obejmujące przede wszystkim: (i) zakupy rzeczowych aktywów trwałych oraz (ii) wartości niematerialnych, obejmujących przede wszystkim technologie.

Do najistotniejszych zadań inwestycyjnych w zakresie rzeczowych aktywów trwałych, planowanych do realizacji w 2015 roku na łączną sumę ok. 25,0 mln zł, należą m.in.:

- dokończenie budowy malarni dla wytwórni Emitenta;
- zakup giętarki CNC do rur, zwiększającej wydajność i poprawiającej jakość w wytwórni Emitenta;
- zakup wycinarki wodnej CNC, umożliwiającej dokładne i beztermiczne cięcie drobnych detali, a tym samym ograniczenie zakresu pracochłonnej i kosztownej obróbki mechanicznej w wytwórni Emitenta;
- zakup sprzętu komputerowego (m.in. plotera, stacji graficznych i biurowych, notebooków);
- zakup urządzeń do spawania dla wytwórni Emitenta.

Do najistotniejszych zadań inwestycyjnych w zakresie wartości niematerialnych, planowanych do realizacji w 2015 roku na łączną sumę ok. 3,5 mln zł, należą m.in.:

- zakup systemu do budżetowania projektów, wspierającego prowadzących projekty w budżetowaniu i kontroli realizacji budżetu;
- zakup oprogramowania, w tym m.in. oprogramowania CAD/CAM.

Grupa zamierza finansować swoje bieżące nakłady kapitałowe własnymi środkami, a jeśli będzie to możliwe, również ze środków finansowych pozyskanych od podmiotów trzecich, takich jak leasing wybranych aktywów. W odniesieniu do źródeł finansowania Grupa w swojej działalności korzysta z usług zaufanych i rzetelnych partnerów, którzy są w stanie zaoferować korzystne warunki, na jakich finansowanie będzie udzielane. Według stanu na Datę Prospektu Grupa nie posiadała wiążących zobowiązań dotyczących poniesienia przez Grupę znaczących nakładów kapitałowych.

Grupa na bieżąco pozyskuje środki na finansowanie nakładów inwestycyjnych w zależności od zapotrzebowania Grupy w danym okresie. W szczególności Grupa na potrzeby nabywania środków transportu wykorzystywanych w ramach prowadzonej działalności korzysta z leasingu jako formy finansowania. Grupa na bieżąco kieruje zapytania ofertowe do potencjalnych leasingodawców w zakresie finansowania nabycia środków trwałych, przy czym na Datę Prospektu żadne wiążące warunki w zakresie parametrów finansowania przedmiotów, które będą nabywane w przyszłości, nie były uzgodnione.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat łącznych nakładów inwestycyjnych Grupy w okresie od 1 kwietnia 2015 r. do Daty Prospektu oraz wysokość planowanych nakładów inwestycyjnych.

	Za okres od 1 kwietnia 2015 r. do Daty Prospektu	Planowane
	<i>tys. PLN</i>	<i>tys. PLN</i>
Rzeczowe aktywa trwałe	4.001	21.096
Wartości niematerialne	65	3.212
Inwestycje kapitałowe	0	0
Ochrona środowiska	0	0
Razem	4.066	24.308

Źródło: Spółka.

Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy

Wycena do wartości godziwej

Grupa wycenia instrumenty finansowe takie jak instrumenty dostępne do sprzedaży oraz instrumenty pochodne w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy.

Wartość godziwa jest rozumiana jako cena, która byłaby otrzymana ze sprzedaży składnika aktywów, bądź zapłacona w celu przeniesienia zobowiązania w transakcji przeprowadzonej na zwykłych warunkach zbycia składnika aktywów między uczestnikami rynku na dzień wyceny w aktualnych warunkach rynkowych. Wycena wartości godziwej opiera się na założeniu, że transakcja sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania odbywa się albo:

- na głównym rynku dla danego składnika aktywów bądź zobowiązania,
- w przypadku braku głównego rynku, na najkorzystniejszym rynku dla danego składnika aktywów lub zobowiązania.

Zarówno główny, jak i najbardziej korzystny rynek muszą być dostępne dla Grupy.

Wartość godziwa składnika aktywów lub zobowiązania jest mierzona przy założeniu, że uczestnicy rynku przy ustalaniu ceny składnika aktywów lub zobowiązania działają w swoim najlepszym interesie gospodarczym.

Wycena wartości godziwej składnika aktywów niefinansowych uwzględnia zdolność uczestnika rynku do wytworzenia korzyści ekonomicznych poprzez jak największe i najlepsze wykorzystanie składnika aktywów lub jego zbycie innemu uczestnikowi rynku, który zapewniłby jak największe i jak najlepsze wykorzystanie tego składnika aktywów.

Grupa stosuje techniki wyceny, które są odpowiednie do okoliczności i w przypadku których są dostępne dostateczne dane do wyceny wartości godziwej, przy maksymalnym wykorzystaniu odpowiednich obserwowalnych danych wejściowych i minimalnym wykorzystaniu nieobserwowalnych danych wejściowych.

Wszystkie aktywa oraz zobowiązania, które są wyceniane do wartości godziwej lub ich wartość godziwa jest ujawniana w sprawozdaniu finansowym, są klasyfikowane w hierarchii wartości godziwej w sposób opisany poniżej na podstawie najniższego poziomu danych wejściowych, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej traktowanej jako całość:

- Poziom 1 – Notowane (nieskorygowane) ceny rynkowe na aktywnym rynku dla identycznych aktywów lub zobowiązań,
- Poziom 2 – Techniki wyceny, dla których najniższy poziom danych wejściowych, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej jako całości, jest bezpośrednio bądź pośrednio obserwowalny,
- Poziom 3 – Techniki wyceny, dla których najniższy poziom danych wejściowych, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej jako całości, jest nieobserwowalny.

Na każdą datę bilansową, w przypadku aktywów i zobowiązań występujących na poszczególne daty bilansowe w sprawozdaniu finansowym Grupa ocenia, czy miały miejsce transfery między poziomami hierarchii poprzez ponowną ocenę klasyfikacji do poszczególnych poziomów, kierując istotnością danych wejściowych z najniższego poziomu, który jest istotny dla wyceny do wartości godziwej traktowanej jako całość).

Zastosowanie MSSF 13 nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności ani też na zakres informacji prezentowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy.

Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości dotyczących wyceny do wartości godziwej

Zarząd jednostki dominującej określa zasady i procedury dotyczące zarówno systematycznego wyceniania do wartości godziwej np. nieruchomości inwestycyjnych oraz nienotowanych aktywów finansowych, jak i wycen jednorazowych np. w przypadku aktywów przeznaczonych do sprzedaży w działalności zaniechanej.

Na potrzeby ujawnienia wyników wyceny do wartości godziwej Grupa ustaliła klasy aktywów i zobowiązań na podstawie rodzaju, cech i ryzyka związanego z poszczególnymi składnikami aktywów i zobowiązań oraz poziom w hierarchii wartości godziwej, jak opisano powyżej.

Zasady konsolidacji

RAFAKO jest jednostką dominującą Grupy i sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe jednostki dominującej oraz sprawozdania finansowe jej spółek zależnych. Sprawozdania finansowe spółek zależnych sporządzane są za ten sam okres sprawozdawczy co sprawozdanie jednostki dominującej, przy wykorzystaniu spójnych zasad rachunkowości, w oparciu o jednolite zasady rachunkowości zastosowane dla transakcji i zdarzeń gospodarczych o podobnym charakterze. W celu eliminacji jakichkolwiek rozbieżności w stosowanych zasadach rachunkowości wprowadza się korekty.

Wszystkie znaczące salda i transakcje pomiędzy spółkami Grupy, w tym niezrealizowane zyski wynikające z transakcji w ramach Grupy, zostały w całości wyeliminowane. Niezrealizowane straty są eliminowane, chyba że dowodzą wystąpienia utraty wartości.

Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli. Sprawowanie kontroli przez jednostkę dominującą ma miejsce wtedy, gdy posiada ona bezpośrednio lub pośrednio, poprzez swoje jednostki zależne, więcej niż

połowę liczby głosów w danej spółce, chyba że możliwe jest do udowodnienia, że taka własność nie stanowi o sprawowaniu kontroli. Sprawowanie kontroli ma miejsce również wtedy, gdy jednostka dominująca ma możliwość kontrolowania polityki finansowej i operacyjnej danej jednostki.

Zmiany w udziale własnościowym jednostki dominującej, które nie skutkują utratą kontroli nad jednostką zależną, są ujmowane jako transakcje kapitałowe. W takich przypadkach w celu odzwierciedlenia zmian we względnych udziałach w jednostce zależnej Grupa dokonuje korekty wartości bilansowej udziałów kontrolujących oraz udziałów niekontrolujących. Wszelkie różnice pomiędzy kwotą korekty udziałów niekontrolujących a wartością godziwą kwoty zapłaconej lub otrzymanej odnoszone są na kapitał własny i przypisywane do właścicieli jednostki dominującej.

Udział we wspólnym przedsięwzięciu

W okresach sprawozdawczych objętych niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym jednostki wchodzące w skład Grupy nie prowadziły wspólnych przedsięwzięć z innymi jednostkami gospodarczymi.

Połączenia z jednostkami gospodarczymi pod wspólną kontrolą

Połączenia z jednostkami znajdującymi się pod wspólną kontrolą, przy założeniu istnienia treści ekonomicznej transakcji, ujmowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą nabycia zgodnie z MSSF 3.

Przeliczanie pozycji wyrażonych w walucie obcej

Walutą pomiaru i walutą sprawozdawczą niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest złoty polski.

Transakcje wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu kursu obowiązującego w dniu zawarcia transakcji.

Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu odpowiednio obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów (kosztów) finansowych, zrealizowane oraz naliczone różnice kursowe od należności z tytułu dostaw i usług w przychodach ze sprzedaży, zrealizowane oraz naliczone różnice kursowe od zobowiązań z tytułu dostaw i usług w koszcie wytworzenia lub w przypadkach określonych zasadami (polityką) rachunkowości, kapitalizowane w wartości aktywów. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według kosztu historycznego wyrażonego w walucie obcej są wykazywane po kursie historycznym z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według wartości godziwej wyrażonej w walucie obcej są przeliczane po kursie z dnia dokonania wyceny do wartości godziwej.

Kursy walutowe przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	Na dzień 31 marca		Na dzień 31 grudnia	
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
USD	3,8125	3,5072	3,0120	3,0996
EUR	4,0890	4,2623	4,1472	4,0882
GBP	5,6295	5,4648	4,9828	5,0119
CHF	3,9110	3,5447	3,3816	3,3868
SEK	0,4410	0,4532	0,4694	0,4757
TRY	1,4571	1,5070	1,4122	1,7357

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Walutą funkcjonalną zagranicznych jednostek zależnych jest RSD (dinar serbski) oraz HUF (forint węgierski). Na koniec okresu sprawozdawczego aktywa i zobowiązania tych zagranicznych jednostek zależnych są przeliczane na walutę prezentacji Grupy po kursie obowiązującym na koniec okresu sprawozdawczego, a ich sprawozdania z całkowitych dochodów są przeliczane po średnim ważonym kursie wymiany za dany okres obrotowy. Różnice kursowe powstałe w wyniku takiego przeliczenia są ujmowane w innych całkowitych dochodach i akumulowane w oddzielnej pozycji kapitału własnego. W momencie

zbycia podmiotu zagranicznego, zakumulowane odroczone różnice kursowe ujęte w kapitale własnym, dotyczące danego podmiotu zagranicznego, są ujmowane w zysku lub stracie.

Średnie ważone kursy wymiany za poszczególne okresy obrotowe kształtowały się następująco:

	Na dzień 31 grudnia		
	2014 r.	2013 r.	2012 r.
RSD	0,0352	0,0372	0,0368
HUF.....	0,0135	0,0141	0,0144

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe to środki trwałe:

- utrzymywane przez jednostkę w celu wykorzystania ich w procesie produkcyjnym lub przy dostawach towarów i świadczenia usług, w celach administracyjnych lub w celu oddania do używania innym podmiotom na podstawie umowy najmu, a niestanowiące nieruchomości inwestycyjnych,
- którym towarzyszy oczekiwanie, że będą wykorzystywane przez czas dłuższy niż jeden rok,
- w stosunku do których istnieje prawdopodobieństwo, że jednostka uzyska przyszłe korzyści ekonomiczne związane ze składnikiem majątku,
- cenę nabycia lub koszt wytworzenia składnika aktywów przez jednostkę można wycenić w wiarygodny sposób.

Rzeczowe aktywa trwałe wykazywane są według ceny nabycia/kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz wszelkie odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje ich cenę nabycia powiększoną o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania.

W skład kosztu wchodzi również koszt wymiany części składowych maszyn i urządzeń w momencie poniesienia, jeśli spełnione są kryteria rozpoznania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają rachunek zysków i strat w momencie ich poniesienia.

Na dzień nabycia składnika rzeczowych aktywów trwałych są identyfikowane i wyodrębniane wszystkie istotne elementy wchodzące w skład danego składnika aktywów, mające różny okres ekonomicznej użyteczności (komponenty). Częścią składową są również koszty generalnych remontów.

Grupa dokonała wyceny części środków trwałych według wartości godziwej i uznała tę wartość za zakładany koszt na dzień 1 stycznia 2004 roku, który jest dniem przejścia na stosowanie MSSF.

Podstawę naliczania odpisów amortyzacyjnych stanowi cena nabycia lub koszt wytworzenia środka trwałego pomniejszone o jego wartość rezydualną. Rozpoczęcie amortyzacji następuje, gdy składnik jest dostępny do użytkowania. Amortyzacja środków trwałych następuje na podstawie planu amortyzacji określającego przewidywany okres użytkowania środka trwałego. Zastosowana metoda amortyzacji odzwierciedla tryb konsumowania przez jednostkę gospodarczą korzyści ekonomicznych ze składnika aktywów.

Amortyzacja jest naliczana metodą liniową przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów, wynoszący:

Typ	Stawka amortyzacyjna	Okres
Grunty (prawa wieczystego użytkowania)	–	–
Budynki i budowle.....	od 1,54% do 50,00%	od 2 do 65 lat
Maszyny i urządzenia techniczne	od 3,33% do 50,00%	od 2 do 30 lat
Urządzenia biurowe.....	od 10,00% do 50,00%	od 2 do 10 lat
Środki transportu	od 6,67% do 50,00%	od 2 do 15 lat
Komputery	od 14,29% do 50,00%	od 2 do 7 lat

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Do rzeczowych aktywów trwałych Grupa zalicza prawo wieczystego użytkowania gruntów. Ze względu na brak przesłanek wskazujących na cofnięcie lub brak możliwości odnowienia prawa wieczystego użytkowania działek gruntów położonych głównie na terenie zakładów produkcyjnych jednostek, podjęto decyzję o zakwalifikowaniu ww. prawa jako składnika rzeczowych aktywów trwałych niepodlegających amortyzacji tak jak w przypadku gruntów.

Jeżeli przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego zaistniały okoliczności, które wskazują na to, że wartość bilansowa rzeczowych aktywów trwałych może nie być możliwa do odzyskania, dokonywany jest przegląd tych aktywów pod kątem ewentualnej utraty wartości. Jeżeli istnieją przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości, a wartość bilansowa przekracza szacowaną wartość odzyskiwalną, wówczas wartość tych aktywów bądź ośrodków wypracowujących środki pieniężne, do których te aktywa należą, jest obniżana do poziomu wartości odzyskiwalnej. Wartość odzyskiwalna odpowiada wyższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej.

Przy ustalaniu wartości użytkowej, szacowane przyszłe przepływy pieniężne są dyskontowane do wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej brutto odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie oraz ryzyka związanego z danym składnikiem aktywów. W przypadku składnika aktywów, który nie generuje wpływów pieniężnych w sposób znacząco samodzielny, wartość odzyskiwalna jest ustalana dla ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego ten składnik należy. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości są ujmowane w rachunku zysków i strat w kategorii kosztów, która odpowiada funkcji danego składnika aktywów.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych może zostać usunięta ze sprawozdania z sytuacji finansowej po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia danego składnika aktywów ze sprawozdania z sytuacji finansowej (obliczone jako różnica pomiędzy ewentualnymi wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji) są ujmowane w wyniku okresu, w którym dokonano takiego usunięcia.

Inwestycje rozpoczęte dotyczą środków trwałych będących w toku budowy lub montażu i są wykazywane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Środki trwałe w budowie nie podlegają amortyzacji do czasu zakończenia budowy i przekazania środka trwałego do użytkowania.

Na koniec każdego roku obrotowego Grupa przeprowadza weryfikację środków trwałych pod kątem utraty wartości, przyjętego okresu ekonomicznej użyteczności oraz zastosowanej metody amortyzacji i, w razie konieczności, dokonuje stosowych korekt księgowych, mających wpływ na okres bieżący lub lata przyszłe. Jeżeli Spółka dokonuje remontu środka trwałego, który spełnia kryteria jego ujmowania w wartości aktywów, wówczas koszt remontu jest ujmowany jako składnik rzeczowych aktywów trwałych.

Wartości niematerialne

Na dzień początkowego ujęcia składnik wartości niematerialnych wycenia się w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. Cena nabycia wartości niematerialnych nabytych w transakcji połączenia jednostek gospodarczych jest równa ich wartości godziwej na dzień połączenia. Po ujęciu początkowym, wartości niematerialne są wykazywane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia pomniejszonym o umorzenie i odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Nakłady poniesione na wartości niematerialne wytworzone we własnym zakresie, z wyjątkiem aktywowanych nakładów poniesionych na prace rozwojowe, nie są aktywowane i są ujmowane w kosztach okresu, w którym zostały poniesione.

Na dzień 1 stycznia 2004 roku Grupa dokonała wyceny części wartości niematerialnych według wartości godziwej i uznała tę wartość za zakładany koszt dla potrzeb MSSF 1.

Grupa ustala, czy okres użytkowania wartości niematerialnych jest określony czy nieokreślony. Wartości niematerialne o określonym okresie użytkowania są amortyzowane przez okres użytkowania oraz poddawane testom na utratę wartości każdorazowo, gdy istnieją przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. Okres i metoda amortyzacji wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania są weryfikowane przynajmniej na koniec każdego roku obrotowego. Zmiany w oczekiwanym okresie użytkowania lub oczekiwanym sposobie konsumowania korzyści ekonomicznych pochodzących z danego składnika aktywów są ujmowane poprzez zmianę odpowiednio okresu lub metody amortyzacji, i traktowane

jak zmiany wartości szacunkowych. Odpis amortyzacyjny składników wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania ujmuje się w rachunku zysków i strat w ciężar tej kategorii, która odpowiada funkcji danego składnika wartości niematerialnych.

Z wyjątkiem prac rozwojowych, wartości niematerialne wytworzone przez jednostkę we własnym zakresie nie są ujmowane w aktywach, a nakłady poniesione na ich wytworzenie są ujmowane w ciężar rachunku zysków i strat za ten rok, w którym zostały poniesione.

Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania oraz te, które nie są użytkowane, są corocznie poddawane weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, w odniesieniu do poszczególnych aktywów lub na poziomie ośrodka wypracowującego środki pieniężne. W przypadku pozostałych wartości niematerialnych ocenia się co roku, czy wystąpiły przesłanki, które mogą świadczyć o utracie ich wartości. Okresy użytkowania są także poddawane corocznej weryfikacji, a w razie potrzeby, korygowane z efektem od początku roku obrotowego.

Do wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania stosuje się metodę liniową amortyzacji.

Okres amortyzacji wartości niematerialnych wynosi od 2 do 10 lat.

Zyski lub straty wynikające z usunięcia wartości niematerialnych ze sprawozdania z sytuacji finansowej są wyceniane według różnicy pomiędzy wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danego składnika aktywów i są ujmowane w rachunku zysków i strat w momencie jego wyksięgowania.

Koszty prac badawczych i rozwojowych

Koszty prac badawczych są odpisywane do rachunku zysków i strat w momencie poniesienia. Nakłady poniesione na prace rozwojowe wykonane w ramach danego przedsięwzięcia są przenoszone na kolejny okres, jeżeli można uznać, że zostaną one w przyszłości odzyskane. Po początkowym ujęciu nakładów na prace rozwojowe, stosuje się model kosztu historycznego wymagający, aby składniki aktywów były ujmowane według cen nabycia/kosztów wytworzenia pomniejszonych o skumulowaną amortyzację i skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wszelkie nakłady przeniesione na kolejny okres są amortyzowane przez przewidywany okres uzyskiwania przychodów ze sprzedaży z danego przedsięwzięcia.

Koszty prac rozwojowych są poddawane ocenie pod kątem ewentualnej utraty wartości corocznie – jeśli składnik aktywów nie został jeszcze oddany do użytkowania, lub częściej – gdy w ciągu okresu sprawozdawczego pojawi się przesłanka utraty wartości wskazująca na to, że ich wartość bilansowa może nie być możliwa do odzyskania.

Podsumowanie zasad stosowanych w odniesieniu do wartości niematerialnych Grupy przedstawia się następująco:

	Patenty i licencje	Oprogramowanie komputerowe
Okresy użytkowania	Dla patentów i licencji użytkowanych na podstawie umowy zawartej na czas określony, przyjmuje się ten okres, uwzględniając dodatkowy okres, na który użytkowanie może być przedłużone	2-5 lat
Wykorzystana metoda	Amortyzowane przez okres umowy (5-10 lat) – metodą liniową	Amortyzowane metodą liniową.
Wewnętrznie wytworzone lub nabyte	Nabyte	Nabyte
Weryfikacja pod kątem utraty wartości/badanie wartości odzyskiwalnej	Coroczna ocena, czy wystąpiły przesłanki świadczące o wystąpieniu utraty wartości	Coroczna ocena czy wystąpiły przesłanki świadczące o wystąpieniu utraty wartości.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Nieruchomości inwestycyjne

Początkowe ujęcie nieruchomości inwestycyjnych następuje według ceny nabycia z uwzględnieniem kosztów transakcji. Wartość bilansowa nieruchomości inwestycyjnych obejmuje koszt wymiany części składowej nieruchomości inwestycyjnej w chwili jego poniesienia, o ile spełnione są kryteria ujmowania, i nie obejmuje kosztów bieżącego utrzymania tych nieruchomości.

Po początkowym ujęciu, nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym powstały.

Nieruchomości inwestycyjne są usuwane z bilansu w przypadku ich zbycia lub w przypadku stałego wycofania danej nieruchomości inwestycyjnej z użytkowania, gdy nie są spodziewane żadne przyszłe korzyści z jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej z bilansu są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Przeniesienia aktywów do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania potwierdzona przez zakończenie użytkowania składnika aktywów przez właściciela lub zawarcie umowy leasingu operacyjnego. Jeżeli składnik aktywów wykorzystywany przez właściciela – Spółkę staje się nieruchomością inwestycyjną, Grupa stosuje zasady opisane w części Rzeczowe aktywa trwałe aż do dnia zmiany sposobu użytkowania tej nieruchomości. W przypadku przeniesienia aktywów z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych, różnicę między wartością godziwą nieruchomości ustaloną na ten dzień przeniesienia a jej poprzednią wartością bilansową ujmuje się w zysku lub stracie.

W przypadku przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej do aktywów wykorzystywanych przez właściciela lub do zapasów, domniemany koszt takiego składnika aktywów, który zostanie przyjęty dla celów jego ujęcia w innej kategorii, jest równy wartości godziwej nieruchomości ustalonej na dzień zmiany jej sposobu użytkowania.

Leasing

Umowy leasingu finansowego, które przenoszą na Grupę zasadniczo całe ryzyko i korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, są ujmowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej na dzień rozpoczęcia leasingu według niższej z następujących dwóch wartości: wartości godziwej środka trwałego stanowiącego przedmiot leasingu lub wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe są rozdzielane pomiędzy koszty finansowe i zmniejszenie salda zobowiązania z tytułu leasingu, w sposób umożliwiający uzyskanie stałej stopy odsetek od pozostałego do spłaty zobowiązania. Koszty finansowe są ujmowane w zysku lub stracie, chyba że spełnione są wymogi kapitalizacji.

Środki trwale użytkowane na mocy umów leasingu finansowego są amortyzowane przez krótszy z dwóch okresów: szacowany okres użytkowania środka trwałego lub okres leasingu.

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi leasingodawca zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego ujmowane są jako koszty operacyjne w zysku lub stracie metodą liniową przez okres trwania leasingu.

Warunkowe opłaty leasingowe są ujmowane jako koszt w okresie, w którym stają się należne.

Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości któregoś ze składników niefinansowych aktywów trwałych. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, lub w razie konieczności przeprowadzenia corocznego testu sprawdzającego, czy nastąpiła utrata wartości, Grupa dokonuje oszacowania wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego dany składnik aktywów należy.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży tego składnika aktywów lub odpowiednio ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub jego wartości użytkowej, zależnie od tego, która z nich jest wyższa. Wartość odzyskiwalną ustala się dla poszczególnych aktywów, chyba że dany składnik aktywów nie generuje samodzielnie wpływów pieniężnych, które w większości są niezależne od tych, które są generowane przez inne aktywa lub grupy aktywów. Jeśli wartość bilansowa składnika aktywów jest wyższa niż jego wartość odzyskiwalna, ma miejsce utrata wartości i dokonuje się wówczas odpisu do ustalonej wartości odzyskiwalnej. Przy szacowaniu wartości użytkowej prognozowane przepływy pieniężne są dyskontowane do ich wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej przed uwzględnieniem skutków opodatkowania, która odzwierciedla bieżące rynkowe oszacowanie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko typowe dla danego składnika aktywów. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości składników majątkowych używanych w działalności kontynuowanej ujmuje się w tych kategoriach kosztów, które odpowiadają funkcji składnika aktywów, w przypadku którego stwierdzono utratę wartości.

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy występują przesłanki wskazujące na to, że odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, który był ujęty w okresach poprzednich w odniesieniu do danego składnika aktywów, jest zbędny, lub czy powinien zostać zmniejszony. Jeżeli takie przesłanki występują, Grupa szacuje wartość odzyskiwalną tego składnika aktywów. Poprzednio ujęty odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ulega odwróceniu wtedy i tylko wtedy, gdy od czasu ujęcia ostatniego odpisu aktualizującego nastąpiła zmiana wartości szacunkowych stosowanych do ustalenia wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów. W takim przypadku, podwyższa się wartość bilansową składnika aktywów do wysokości jego wartości odzyskiwalnej. Podwyższona kwota nie może przekroczyć wartości bilansowej składnika aktywów, jaka zostałaby ustalona (po odjęciu umorzenia), gdyby w ubiegłych latach w ogóle nie ujęto odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w odniesieniu do tego składnika aktywów. Odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości składnika aktywów ujmuje się niezwłocznie jako przychód w zysku lub stracie. Po odwróceniu odpisu aktualizującego, w kolejnych okresach odpis amortyzacyjny dotyczący danego składnika jest korygowany w sposób, który pozwala w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów dokonywać systematycznego odpisania jego zweryfikowanej wartości bilansowej pomniejszonej o wartość końcową.

Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego, które można przyporządkować nabyciu, budowie lub wytworzeniu dostosowywanego składnika aktywów, są częścią ceny nabycia lub kosztu wytworzenia tego składnika aktywów. Pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są ujmowane jako koszt finansowy okresu.

Odzyskiwalna wartość aktywów długoterminowych

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego Grupa dokonuje oceny aktywów pod kątem istnienia przesłanek wskazujących na utratę ich wartości. W przypadku istnienia takiej przesłanki dokonuje się formalnego oszacowania wartości odzyskiwalnej.

W przypadku, gdy wartość bilansowa danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne przewyższa jego wartość odzyskiwalną, uznaje się utratę jego wartości i dokonuje odpisu aktualizującego jego wartość do poziomu wartości odzyskiwalnej. Wartość odzyskiwalna jest jedną z dwóch wartości w zależności od tego, która z nich jest wyższa: wartością godziwą pomniejszoną o koszty zbycia lub wartością użytkową danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne. W przypadku wartości firmy oraz wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania oraz nieoddanych jeszcze do użytkowania Grupa przeprowadza test na utratę wartości.

Aktywa finansowe

Aktywa finansowe dzielone są na następujące kategorie:

- aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,
- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- pożyczki i należności,
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności są to notowane na aktywnym rynku aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, o określonych lub możliwych do określenia płatnościach oraz ustalonym terminie wymagalności, które Grupa zamierza i ma możliwość utrzymać w posiadaniu do tego czasu, inne niż:

- wyznaczone przy początkowym ujęciu jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- wyznaczone jako dostępne do sprzedaży,
- spełniające definicję pożyczek i należności.

Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności kwalifikowane są jako aktywa długoterminowe, jeżeli ich zapadalność przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Składnikiem aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy jest składnik spełniający jeden z poniższych warunków:

- (i) jest klasyfikowany jako przeznaczony do obrotu. Składniki aktywów finansowych kwalifikuje się jako przeznaczone do obrotu, jeśli są:
 - nabyte głównie w celu sprzedaży w krótkim terminie,
 - częścią portfela określonych instrumentów finansowych zarządzanych łącznie i co do których istnieje prawdopodobieństwo uzyskania zysku w krótkim terminie,
 - instrumentami pochodnymi, z wyłączeniem instrumentów pochodnych będących elementem rachunkowości zabezpieczeń oraz umów gwarancji finansowych,
- (ii) został zgodnie z MSR 39 zakwalifikowany do tej kategorii w momencie początkowego ujęcia.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej, uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany wartości tych instrumentów finansowych ujmowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako przychody lub koszty finansowe. Jeżeli kontrakt zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych, cały kontrakt może zostać zakwalifikowany do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Nie dotyczy to przypadków, gdy wbudowany instrument pochodny nie wpływa istotnie na przepływy pieniężne z kontraktu lub jest rzeczą oczywistą bez przeprowadzania lub po pobieżnej analizie, że gdyby podobny hybrydowy instrument byłby najpierw rozważany, to oddzielenie wbudowanego instrumentu pochodnego byłoby zabronione. Aktywa finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność w zakresie ujmowania lub wyceny (niedopasowanie księgowo); lub (ii) aktywa są częścią grupy aktywów finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) aktywa finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane. Na dzień 31 marca 2015 r. do kategorii aktywów wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy Grupa zaliczyła akcje i udziały spółek notowanych na giełdzie oraz instrumenty pochodne.

Pożyczki i należności to niezaliczane do instrumentów pochodnych aktywa finansowe o ustalonych lub możliwych do ustalenia płatnościach, nienotowane na aktywnym rynku. Zalicza się je do aktywów obrotowych, o ile termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego. Pożyczki udzielone i należności o terminie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy od dnia bilansowego zalicza się do aktywów trwałych.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są to aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, które zostały zaklasyfikowane jako dostępne do sprzedaży lub nienależące do żadnej z wcześniej wymienionych trzech kategorii aktywów. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży są ujmowane według wartości godziwej, powiększonej o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub emisji składnika aktywów finansowych. W przypadku braku notowań giełdowych na aktywnym rynku i braku możliwości wiarygodnego określenia ich wartości godziwej metodami alternatywnymi, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wyceniane są w cenie nabycia skorygowanej o odpis z tytułu utraty wartości. Dodatnią i ujemną różnicę pomiędzy wartością godziwą aktywów dostępnych do sprzedaży (jeśli istnieje cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku albo których wartość godziwa może być ustalona w inny wiarygodny sposób) a ich ceną nabycia, po pomniejszeniu o podatek odroczone, ujmuje się w innych całkowitych dochodach. Spadek wartości aktywów dostępnych do sprzedaży spowodowany utratą wartości ujmuje się jako koszt finansowy.

Nabycie i sprzedaż aktywów finansowych rozpoznawane są na dzień dokonania transakcji. W momencie początkowego ujęcia składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej, powiększonej, w przypadku składnika aktywów niekwalifikowanego jako wyceniany w wartości godziwej przez wynik finansowy, o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia.

Składnik aktywów finansowych zostaje usunięty z bilansu, gdy Grupa traci kontrolę nad prawami umownymi składającymi się na dany instrument finansowy; zazwyczaj ma to miejsce w przypadku sprzedaży instrumentu lub gdy wszystkie przepływy środków pieniężnych przypisane danemu instrumentowi przechodzą na niezależną stronę trzecią.

Utrata wartości aktywów finansowych

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego Grupa ocenia, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

Aktywa ujmowane według zamortyzowanego kosztu

Jeżeli istnieją obiektywne przesłanki na to, że została poniesiona strata z tytułu utraty wartości pożyczek udzielonych i należności wycenianych według zamortyzowanego kosztu, to kwota odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości równa się różnicy pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych a wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych (z wyłączeniem przyszłych strat z tytułu nieściągnięcia należności, które nie zostały jeszcze poniesione), zdyskontowanych z zastosowaniem pierwotnej (tj. ustalonej przy początkowym ujęciu) efektywnej stopy procentowej. Wartość bilansową składnika aktywów obniża się poprzez odpis aktualizujący. Kwotę straty ujmuje się w wyniku okresu.

Grupa ocenia najpierw, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości poszczególnych składników aktywów finansowych, które indywidualnie są znaczące, a także przesłanki utraty wartości aktywów finansowych, które indywidualnie nie są znaczące. Jeżeli z przeprowadzonej analizy wynika, że nie istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości indywidualnie ocenianego składnika aktywów finansowych, niezależnie od tego, czy jest on znaczący, czy też nie, to Grupa włącza ten składnik do grupy aktywów finansowych o podobnej charakterystyce ryzyka kredytowego i łącznie ocenia pod kątem utraty wartości. Aktywa, które indywidualnie są oceniane pod kątem utraty wartości i dla których ujęto odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości lub uznano, że dotychczasowy odpis nie ulegnie zmianie, nie są brane pod uwagę przy łącznej ocenie grupy aktywów pod kątem utraty wartości.

Jeżeli w następnym okresie odpis z tytułu utraty wartości zmniejszył się, a zmniejszenie to można w obiektywny sposób powiązać ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu, to uprzednio ujęty odpis odwraca się. Późniejsze odwrócenie odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości ujmuje się w rachunku zysków i strat w zakresie, w jakim na dzień odwrócenia wartość bilansowa składnika aktywów nie przewyższa jego zamortyzowanego kosztu.

Aktywa finansowe wykazywane według kosztu

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości nienotowanego instrumentu kapitałowego, który nie jest wykazywany według wartości godziwej, gdyż jego wartości godziwej nie można wiarygodnie ustalić, albo instrumentu pochodnego, który jest powiązany i musi zostać rozliczony poprzez dostawę takiego nienotowanego instrumentu kapitałowego, to kwotę odpisu z tytułu utraty wartości ustala się jako różnicę pomiędzy wartością bilansową składnika aktywów finansowych oraz wartością bieżącą oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych przy zastosowaniu bieżącej rynkowej stopy zwrotu dla podobnych aktywów finansowych.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży

Jeżeli występują obiektywne przesłanki, że nastąpiła utrata wartości składnika aktywów finansowych dostępnego do sprzedaży, to kwota stanowiąca różnicę pomiędzy ceną nabycia tego składnika aktywów (pomniejszona o wszelkie spłaty kapitału i odsetki) i jego bieżącą wartością godziwą, pomniejszoną o wszelkie odpisy z tytułu utraty wartości tego składnika uprzednio ujęte w rachunku zysków i strat, zostaje wyksięgowana z kapitału własnego i przeniesiona do rachunku zysków i strat. Nie można ujmować w rachunku zysków i strat odwrócenia odpisu z tytułu utraty wartości instrumentów kapitałowych kwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży. Jeżeli w następnym okresie wartość godziwa instrumentu dłużnego dostępnego do sprzedaży wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łączy ze zdarzeniem następującym po ujęciu odpisu z tytułu utraty wartości w rachunku zysków i strat, to kwotę odwracanego odpisu ujmuje się w zysku lub stracie.

Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży

W sytuacji, kiedy składnik rzeczowych aktywów trwałych jest dostępny do sprzedaży w jego bieżącym stanie z uwzględnieniem zwyczajowo przyjętych warunków dla sprzedaży tego typu aktywa i jego sprzedaż, zgodnie z posiadanymi planami sprzedaży, jest wysoce prawdopodobna w okresie jednego roku, wówczas Grupa klasyfikuje dany składnik aktywów jako przeznaczony do sprzedaży. Wartość takiego składnika

aktywów prezentowana w sprawozdaniu finansowym Spółki stanowi niższą z dwóch wartości: wartości bilansowej i wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia.

Pochodne instrumenty finansowe i zabezpieczenia

Instrumenty pochodne, z których korzysta Grupa w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem związanym ze zmianami kursów wymiany walut, to przede wszystkim kontrakty walutowe typu forward. Tego rodzaju pochodne instrumenty finansowe są wyceniane do wartości godziwej. Instrumenty pochodne wykazuje się jako aktywa finansowe, gdy ich wartość jest dodatnia, i jako zobowiązania finansowe – gdy ich wartość jest ujemna.

Mając na uwadze charakter zabezpieczeń oraz powiązanie z transakcjami zabezpieczanymi, pomimo braku zasad rachunkowości zabezpieczeń, wynik na realizacji oraz wycenie pochodnych instrumentów finansowych stanowiących ekonomiczne zabezpieczenie transakcji zakupu i sprzedaży oraz niemający charakteru spekulacyjnego, koryguje odpowiednio przychody ze sprzedaży lub koszt własny sprzedanych produktów.

Zapasy

Zapasy są wyceniane według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia/kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto.

Materiały zakupione w celu wykorzystania do produkcji, które w momencie zakupu w jednoznaczny sposób identyfikuje się z realizowaną umową o usługę budowlaną bądź innymi umowami o dostawę lub świadczenie usług wycenia się w ciągu roku obrotowego metodą szczegółowej identyfikacji poszczególnych cen zakupu dla konkretnej umowy. Na dzień bilansowy materiały wycenia się zgodnie z zasadami wyceny umów o usługę budowlaną (MSR 11), tj. wartość oraz koszty związane z nabyciem tych materiałów ujmuje się w koszcie wytworzenia.

Zużycie pozostałych materiałów jest ujmowane w koszcie wytworzenia wg średniej ceny ważonej.

Zapasy są wykazywane w wartości netto (pomniejszonej o odpisy aktualizujące). Odpisy aktualizujące wartość zapasów tworzy się w związku z utratą ich wartości celem doprowadzenia wartości zapasów do poziomu wartości netto możliwej do odzyskania. Kwotę odpisów wartości zapasów do poziomu wartości netto możliwej do uzyskania oraz wszelkie straty w zapasach ujmuje się jako koszt okresu, w którym odpis lub strata miały miejsce.

Ceną sprzedaży netto możliwą do uzyskania jest szacowana cena sprzedaży dokonywana w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszona o koszty wykończenia i szacowane koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z wyjątkiem sytuacji, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, z uwzględnieniem odpisu na utratę wartości.

Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych – zależnie od rodzaju należności, której dotyczy odpis.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Wycena należności związana z odwracaniem dyskonta w związku z upływem czasu jest ujmowana jako przychody finansowe.

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

Środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej obejmują w szczególności środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe o pierwotnym okresie zapadalności nieprzekraczającym trzech miesięcy.

Saldo środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazane w rachunku przepływów pieniężnych składa się z określonych powyżej środków pieniężnych i ich ekwiwalentów. W przypadku występowania kredytów w rachunkach bieżących stanowiących element zarządzania gotówką, z uwzględnieniem zapisów MSR 7, saldo środków pieniężnych prezentuje się w rachunku przepływów pieniężnych po pomniejszeniu o niespłacone kredyty w rachunkach bieżących.

Kapitał podstawowy

Kapitał podstawowy w sprawozdaniu finansowym wykazuje się w wysokości określonej w statucie i wpisanej w rejestrze sądowym Spółki. Zadeklarowane, lecz niewniesione wkłady kapitałowe ujmuje się jako należne wkłady na poczet kapitału – jako wielkość ujemną. Akcje własne ujmuje się jako odrębną kategorię kapitału własnego ze znakiem ujemnym.

Rezerwy

Grupa tworzy rezerwy wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Jeżeli Grupa spodziewa się, że koszty objęte rezerwą zostaną zwrócone, na przykład na mocy umowy ubezpieczenia, wówczas zwrot ten jest ujmowany jako odrębny składnik aktywów, ale tylko wtedy, gdy jest rzeczą praktycznie pewną, że zwrot ten rzeczywiście nastąpi. Koszty dotyczące danej rezerwy są wykazane w zysku lub stracie po pomniejszeniu o wszelkie zwroty.

Utworzone rezerwy zalicza się odpowiednio do kosztów operacyjnych, pozostałych kosztów operacyjnych, kosztów finansowych, zależnie od okoliczności, z którymi przyszłe zobowiązania się wiążą.

Jeżeli skutek zmiany wartości pieniądza w czasie jest istotny, kwota rezerwy odpowiada bieżącej wartości nakładów, które, jak się oczekuje, będą niezbędne do wypełnienia tego obowiązku.

Stopę dyskontową ustala się przed opodatkowaniem, czyli odzwierciedla ona bieżącą ocenę rynku odnośnie do wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko związane konkretnie z danym składnikiem zobowiązań. Stopy dyskontowej nie obciąża ryzyko, o które skorygowano szacunki przyszłych przepływów pieniężnych. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie rezerwy w związku z upływem czasu jest ujmowane jako koszty finansowe.

Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane według ceny nabycia odpowiadającej wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są następnie wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej. Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta lub premie uzyskane przy rozliczeniu zobowiązania.

Przychody i koszty są ujmowane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów z chwilą usunięcia zobowiązania ze sprawozdania z sytuacji finansowej, a także w wyniku naliczania odpisu oraz w wyniku rozliczania metodą efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz zobowiązania finansowe pierwotnie zakwalifikowane, ze względu na spełnienie określonych warunków, do kategorii wycenianych do wartości godziwej przez wynik finansowy.

Zobowiązania finansowe są klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu, jeżeli zostały nabyte dla celów sprzedaży w niedalekiej przyszłości. Instrumenty pochodne, włączając wydzielone instrumenty wbudowane, są również klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu, chyba że są uznane za efektywne instrumenty zabezpieczające. Zobowiązania finansowe mogą być przy pierwotnym ujęciu zakwalifikowane do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli poniższe kryteria są spełnione: (i) taka kwalifikacja eliminuje lub znacząco obniża niespójność traktowania, gdy zarówno wycena, jak i zasady rozpoznawania strat lub zysków podlegają innym regulacjom; lub (ii) zobowiązania są częścią grupy zobowiązań finansowych, które są zarządzane i oceniane w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem; lub (iii) zobowiązania finansowe zawierają wbudowane instrumenty pochodne, które powinny być oddzielnie ujmowane.

Zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy są wyceniane w wartości godziwej, uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zmiany w wartości godziwej tych instrumentów są ujmowane w wyniku okresu jako koszty lub przychody finansowe.

Inne zobowiązania finansowe, niebędące instrumentami finansowymi wycenianymi w wartości godziwej przez wynik finansowy, są wyceniane według zamortyzowanego kosztu przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

Grupa wyłącza ze swojego skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł. Zastąpienie dotychczasowego instrumentu dłużnego przez instrument o zasadniczo różnych warunkach dokonywane pomiędzy tymi samymi podmiotami Grupa ujmuje jako wygaśnięcie pierwotnego zobowiązania finansowego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Podobnie znaczące modyfikacje warunków umowy dotyczącej istniejącego zobowiązania finansowego Grupa ujmuje jako wygaśnięcie pierwotnego i ujęcie nowego zobowiązania finansowego. Powstające z tytułu zamiany różnice odnośnych wartości bilansowych wykazuje się w zysku lub stracie.

Pozostałe zobowiązania obejmują w szczególności zobowiązania z tytułów publicznoprawnych oraz wynagrodzeń. Pozostałe zobowiązania ujmowane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Odprawy emerytalne i nagrody jubileuszowe

Zgodnie z zakładowymi systemami wynagradzania, pracownicy Grupy mają prawo do nagród jubileuszowych po przepracowaniu określonej liczby lat oraz do odpraw emerytalnych/rentowych w momencie przechodzenia na emeryturę/rentę.

Zgodnie z wewnętrznymi regulacjami jednostki dokonują również odpisów na ZFŚS dla wywodzących się z nich emerytów.

Grupa uznaje koszty z tych tytułów na bazie memoriałowej.

Wysokość nagrody uzależniona jest od stażu pracy i przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia. Pracownicy otrzymują również jednorazowe wypłaty z tytułu przejścia na emeryturę. Odprawy rentowe przysługują pracownikom, którzy nabyli trwałą niezdolność do pracy. Wielkość wypłat zależy od stażu pracy oraz przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia.

Grupa ujmuje rezerwę z tytułu odpraw emerytalnych, odpraw rentowych, odpisów na ZFŚS i nagród jubileuszowych w celu przyporządkowania kosztów do okresów, których dotyczą. Według MSR 19 nagrody jubileuszowe są innymi długoterminowymi świadczeniami pracowniczymi, natomiast odprawy emerytalne, odprawy rentowe oraz odpisy na ZFŚS są programami określonych świadczeń po okresie zatrudnienia. Wartość bieżąca tych zobowiązań na koniec każdego okresu sprawozdawczego jest obliczona przez niezależnego aktuarium. Naliczone zobowiązania są równe zdyskontowanym płatnościom, które w przyszłości zostaną dokonane, z uwzględnieniem rotacji zatrudnienia i dotyczą okresu do końca okresu sprawozdawczego. Informacje demograficzne oraz informacje o rotacji zatrudnienia oparte są o dane historyczne.

Wycena aktuarialna świadczeń długo- i krótkoterminowych dokonywana jest nie rzadziej niż na koniec każdego roku obrotowego.

Ponowna wycena zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych dotyczących programów określonych świadczeń obejmująca zyski i straty aktuarialne ujmowana jest w innych całkowitych dochodach i nie podlega późniejszej reklasyfikacji do zysku lub straty.

Podatki

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wykazany w wyniku okresu obejmuje rzeczywiste obciążenie podatkowe za dany okres sprawozdawczy, ustalone przez Grupę zgodnie z obowiązującymi przepisami ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych ewentualne korekty rozliczeń podatkowych za lata ubiegłe oraz zmianę stanu aktywa z tytułu podatku odroczonego oraz rezerwy na podatek odroczonego nierozliczaną z kapitałem własnym.

Podatek bieżący

Zobowiązania i należności z tytułu bieżącego podatku za okres bieżący i okresy poprzednie wycenia się w wysokości kwot przewidywanej zapłaty na rzecz organów podatkowych (podlegających zwrotowi od organów podatkowych) z zastosowaniem stawek podatkowych i przepisów podatkowych, które prawnie lub faktycznie już obowiązywały na dzień bilansowy.

Podatek odroczony

Na potrzeby sprawozdawczości finansowej podatek odroczony jest tworzony w stosunku do wszystkich różnic przejściowych występujących na koniec okresu sprawozdawczego między wartością podatkową aktywów i zobowiązań a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym.

Rezerwa na podatek odroczony ujmowana jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych:

- z wyjątkiem sytuacji, gdy rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji niestanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania niemającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową oraz
- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice, aktywa i straty:

- z wyjątkiem sytuacji, gdy aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji niestanowiącej połączenia jednostek gospodarczych i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową oraz
- w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów we wspólnych przedsięwzięciach, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku jest ujmowany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości ww. różnice przejściowe ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych.

Wartość bilansową składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego weryfikuje się na każdy dzień bilansowy. Grupa obniża wartość bilansową składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w zakresie, w jakim nie jest prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęte aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlegają weryfikacji na każdy dzień bilansowy i ujmowane są w takim zakresie, w jakim prawdopodobne staje się, że przyszły dochód do opodatkowania pozwoli na ich zrealizowanie.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy obliczenia podatku dochodowego oraz straty podatkowej możliwej do odliczenia, ustalonej przy uwzględnieniu zasady ostrożności. Aktywa z tytułu podatku dochodowego wykazywane są tylko wtedy, gdy ich realizacja jest prawdopodobna.

Rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych, to jest różnic, które spowodują zwiększenie podstawy obliczenia podatku dochodowego w przyszłości.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wycenia się z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą stosowane, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana, przyjmując stawki podatkowe (i przepisy

podatkowe), które obowiązywały prawnie lub co do których proces legislacyjny zasadniczo się zakończył na dzień bilansowy.

Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych poza zyskiem lub stratą jest ujmowany poza zyskiem lub stratą: w innych całkowitych dochodach dotyczący pozycji ujętych w innych całkowitych dochodach lub bezpośrednio w kapitale własnym dotyczący pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym.

Grupa kompensuje ze sobą aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego wtedy i tylko wtedy, gdy posiada możliwy do wyegzekwowania tytuł prawny do przeprowadzenia kompensat należności ze zobowiązaniami z tytułu bieżącego podatku i odroczonego podatku dochodowego ma związek z tym samym podatnikiem i tym samym organem podatkowym.

Podatek od towarów i usług

Przychody, koszty, aktywa i zobowiązania są ujmowane po pomniejszeniu o wartość podatku od towarów i usług, z wyjątkiem:

- gdy podatek od towarów i usług zapłacony przy zakupie aktywów lub usług nie jest możliwy do odzyskania od organów podatkowych; wtedy jest on ujmowany odpowiednio jako część ceny nabycia składnika aktywów lub jako część pozycji kosztowej oraz
- należności i zobowiązań, które są wykazywane z uwzględnieniem kwoty podatku od towarów i usług.

Kwota netto podatku od towarów i usług możliwa do odzyskania lub należna do zapłaty na rzecz organów podatkowych jest ujęta w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako część należności lub zobowiązań.

Przychody

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty. Przy ujmowaniu przychodów obowiązują również kryteria przedstawione poniżej.

Sprzedaż towarów i produktów

Przychody są ujmowane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności do towarów i produktów zostały przekazane nabywcy oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób, a koszty poniesione można wiarygodnie oszacować.

Do przychodów zalicza się kwoty należne za sprzedane wyroby gotowe, towary, materiały oraz pozostałe usługi dotyczące działalności podstawowej ustalone w oparciu o cenę netto, po skorygowaniu o udzielone rabaty i upusty oraz o podatek akcyzowy.

Świadczenie usług

Przychody z wykonania niezakończonych usług długoterminowej w okresie od dnia zawarcia umowy do dnia bilansowego – po odliczeniu przychodów, które wpłynęły na wynik finansowy w ubiegłych okresach sprawozdawczych – ustala się proporcjonalnie do stopnia jej realizacji, jeżeli stopień ten można ustalić w sposób wiarygodny. W zależności od rodzaju transakcji stopień zaawansowania realizacji usługi można ustalić w oparciu o następujące metody:

- pomiary wykonanych prac,
- procentowe ujęcie wykonanych prac na dany dzień w stosunku do całości prac, które mają być wykonane lub
- stosunek kosztów poniesionych na dany dzień do całkowitych szacowanych kosztów niezbędnych do zrealizowania zlecenia.

Do kosztów poniesionych na dany dzień zalicza się jedynie te koszty, które dotyczą usług wykonanych do tego dnia. Jedynie koszty dotyczące usług już wykonanych lub usług, które mają być wykonane, zalicza się do całkowitych szacowanych kosztów transakcji.

Jeżeli wyniku kontraktu nie można wiarygodnie oszacować, wówczas przychody uzyskiwane z tytułu tego kontraktu są ujmowane tylko do wysokości poniesionych kosztów, które jednostka spodziewa się odzyskać.

Odsetki

Przychody z tytułu odsetek są ujmowane sukcesywnie w miarę ich narastania (z uwzględnieniem metody efektywnej stopy procentowej, stanowiącej stopę dyskontującą przyszłe wpływy gotówkowe przez szacowany okres użytkowania instrumentów finansowych) w stosunku do wartości bilansowej netto danego składnika aktywów finansowych.

Dywidendy

Dywidendy są ujmowane w momencie ustalenia praw akcjonariuszy do ich otrzymania.

Przychody z tytułu wynajmu

Przychody z tytułu wynajmu nieruchomości inwestycyjnych ujmowane są metodą liniową przez okres wynajmu w stosunku do otwartych umów.

Umowy o usługi budowlane

Umowy o usługi budowlane to kontrakty handlowe związane z podstawową działalnością operacyjną Spółki, których przedmiotem jest budowa składnika aktywów lub zespołu aktywów, które są ze sobą ściśle powiązane lub wzajemnie zależne pod względem projektowym, technologicznym lub ze względu na ich funkcję użytkową czy ostateczne przeznaczenie lub sposób użytkowania. Większość umów zawierana jest w cenach stałych i jest rozliczana zgodnie z metodą stopnia zaawansowania kontraktu.

Przychody całkowite z umowy zawierają początkową kwotę przychodów ustaloną w umowie oraz zmiany dokonywane w trakcie wykonywania umowy, rozszczenia oraz premie.

Zmiany w przychodach z umowy są uwzględniane, jeżeli istnieje prawdopodobieństwo, że odbiorca zaakceptuje zmiany i kwoty przychodów wynikające z tych zmian, oraz wartość tych przychodów może być wiarygodnie wyceniona. Przychody z umowy wycenia się w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty.

Na całkowity koszt umowy składają się koszty, które bezpośrednio lub z wykorzystaniem racjonalnych metod alokacji można przyporządkować do konkretnej umowy oraz inne koszty, którymi, zgodnie z warunkami umowy, można obciążyć zamawiającego.

Skutki zmian szacunków przychodów lub kosztów związanych z umową oraz skutki zmian szacunków wyników umowy ujmuje się jako zmianę wartości szacunkowej zgodnie z MSR 8 (Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów). Zmienione szacunki stosuje się do określenia wysokości przychodów i kosztów ujętych w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie sprawozdawczym, w którym nastąpiły zmiany, oraz w okresach następnym.

Przychód na koniec okresu sprawozdawczego ustala się proporcjonalnie do stopnia zaawansowania realizacji umowy, po odliczeniu przychodów, które wpłynęły na wynik finansowy w poprzednich okresach sprawozdawczych.

Dotacje rządowe

Jeżeli istnieje uzasadniona pewność, że dotacja zostanie uzyskana oraz spełnione zostaną wszystkie związane z nią warunki, wówczas dotacje rządowe są ujmowane według ich wartości godziwej.

Jeżeli dotacja dotyczy danej pozycji kosztowej, wówczas jest ona ujmowana jako przychód w sposób współmierny do kosztów, które dotacja ta ma w zamierzeniu kompensować. Jeżeli dotacja dotyczy składnika aktywów, wówczas jej wartość godziwa jest ujmowana na koncie przychodów przyszłych okresów, a następnie stopniowo, drogą równych odpisów rocznych, odpisywana do rachunku zysków i strat przez szacowany okres użytkowania związanego z nią składnika aktywów.

Zysk netto na jedną akcję

Zysk netto na akcję dla każdego okresu jest obliczony poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji Spółki w danym okresie sprawozdawczym. Grupa nie prezentuje rozwodnionego zysku/straty na akcję, ponieważ nie występują rozwadniające potencjalne akcje zwykłe.

Informacje ilościowe i jakościowe na temat ryzyka finansowego

Celem zarządzania ryzykiem finansowym Grupy jest ograniczenie zmienności generowanych przepływów pieniężnych oraz osiąganych wyników finansowych na podstawowej działalności biznesowej do akceptowalnego poziomu. Do głównych instrumentów finansowych, z których korzystają Spółki z Grupy,

należą: środki pieniężne, lokaty krótkoterminowe, udzielone pożyczki, transakcje wymiany walut, kredyt w rachunku bieżącym i umowy leasingu. Głównym zadaniem wspomnianych instrumentów jest wspomaganie i zabezpieczenie finansowe bieżącej działalności operacyjnej Spółek poprzez stabilizowanie i neutralizowanie ryzyk płynności finansowej, zmienności kursów walutowych i stóp procentowych, a także bezpieczne i efektywne lokowanie nadwyżek finansowych. Pozostałe instrumenty finansowe – takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług – powstają w związku z prowadzeniem przez Spółki z Grupy bieżącej działalności biznesowej i są nieodłącznym jej elementem.

Grupa nie prowadzi obrotu instrumentami finansowymi. Wszystkie opisane w niniejszym rozdziale instrumenty mają charakter wspomagający bezpośrednio procesy biznesowe, wynikające z prowadzonej działalności podstawowej. Grupa nie dopuszcza do wykorzystania instrumentów finansowych w celach spekulacyjnych czy innych, niepowiązanych ściśle z podstawową działalnością operacyjną.

Najistotniejszym rodzajem ryzyka finansowego, na jakie narażona jest Grupa, jest ryzyko płynności, które zostało szerzej opisane poniżej. Ponadto Grupa jest narażona na ryzyko walutowe.

Ryzyko stopy procentowej

Na dzień 31 marca 2015 r. Grupa posiadała aktywną umowę kredytową, w związku z czym ryzyko kredytowe oraz ewentualne zmiany stóp procentowych stanowią ryzyko dla działalności Grupy. Ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych może oddziaływać na zmianę oprocentowania kredytu oraz depozytów posiadanych przez Spółki z Grupy Kapitałowej.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na racjonalnie możliwe zmiany stóp procentowych przy założeniu niezmienności innych czynników (lokaty, udzielone pożyczki, kredyt bankowy, zobowiązania z tytułu leasingu). Nie przedstawiono wpływu na kapitał własny Grupy.

	Zwiększenie/zmniejszenie o punkty procentowe	Wpływ na wynik finansowy brutto
Okres zakończony dnia 31 marca 2015 r.		
PLN	+1%	1.777
EUR	+1%	531
GBP	+1%	16
PLN	-1%	(1.777)
EUR	-1%	(531)
RSD	-1%	(16)
Okres zakończony dnia 31 marca 2014 r.		
PLN	+1%	(1.472)
EUR	+1%	377
RSD	+1%	1
PLN	-1%	1.472
EUR	-1%	(377)
RSD	-1%	(1)

Źródło: Spółka.

Ryzyko walutowe

Najistotniejszym rodzajem ryzyka finansowego, na które narażona jest Grupa, jest ryzyko walutowe, które wynika ze zmian kursu walutowego, powodujących niepewność co do przyszłego poziomu przepływów pieniężnych denominowanych w walutach obcych. Ekspozycja na ryzyko walutowe Grupy wynika z faktu, że część jej przepływów pieniężnych jest wyrażona w walutach obcych. 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 zobowiązań wyrażonych w walutach obcych, a przeliczanych na PLN.

W okresie 3 miesięcy zakończonym w dniu 31 marca 2015 r. ponad 8,5% zafakturowanych przychodów Grupy wyrażonych było w walutach obcych, przede wszystkim w EUR.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez spółki z Grupy Kapitałowej zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia. Spółki dążą do jak największego strukturalnego dopasowania przychodów i kosztów w tej samej walucie w ramach realizowanych kontraktów. Oprócz hedgingu naturalnego Grupa dopuszcza stosowanie zabezpieczeń szacowanej ekspozycji netto ryzyka kursowego za pomocą dostępnych na rynku i zaakceptowanych instrumentów pochodnych, m.in. transakcji typu *forward* w granicach od 30% do 70% wartości ekspozycji.

Na dzień 31 marca 2015 r. Spółki z Grupy nie posiadały żadnych otwartych pozycji zabezpieczających.

Z uwagi na dokonane przez Zamawiających wybory najkorzystniejszej oferty w istotnych procedurach przetargowych i zmianą pozycji z tzw. eksportera na importera w ekspozycji walutowej netto Grupa nie zawierała nowych transakcji walutowych na sprzedaż walut obcych w granicach wyznaczonych przyjętą polityką zabezpieczania ryzyka walutowego. Po ostatecznych rozstrzygnięciach przetargowych Spółki z Grupy dokonują uaktualnienia wartości swoich pozycji walutowych i podejmują decyzje co do ich ewentualnego zabezpieczenia.

Na dzień 31 marca 2015 r., przy kursie wyceny otwartych pozycji przychodowo-kosztowych wyrażonych w EUR wynoszącym 4,0890 PLN/EUR, zmiana kursu PLN/EUR o 0,01 zł będzie skutkowałą zmianą wartości złotówkowej „kosztowej pozycji otwartej” Grupy o około 0,8 mln zł, przy czym umocnienie się złotówki w stosunku do EUR-o będzie działało in plus na wynik Grupy.

Ryzyko cen towarów

Grupa jest narażona na ryzyko wzrostu cen, szczególnie materiałów strategicznych dla jej działalności. Na poziom tego ryzyka znacząco wpływa sytuacja na światowych rynkach cen surowców – stali, metali szlachetnych, paliw i energii powodowana zarówno wahaniami kursów walut, jak i koncentracją producentów zmierzającą do prowadzenia wspólnej kontroli cen. Strategia zarządzania ryzykiem cen towarów zakłada dążenie do zawierania kontraktów z poddostawcami materiałów i usług w walucie kontraktu głównego, lokowanie dostaw materiałów po stronie klienta, jak również zawieranie umów zakupowych w cenach stałych. Spółki z Grupy nie zawierają wieloletnich umów z poddostawcami, zakres dostaw i dostawcy ustalani są indywidualnie w zależności od potrzeb.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe Grupy jest ściśle związane z prowadzeniem podstawowej działalności Spółek. Wynika ono z zawartych kontraktów handlowych i związane jest z potencjalnym wystąpieniem zdarzeń, które mogą przybrać postać niewypłacalności kontrahenta, częściowej spłaty należności lub istotnego opóźnienia w spłacie należności. Udzielanie klientom tzw. kredytu kupieckiego jest aktualnie nieodłącznym elementem prowadzenia działalności gospodarczej, jednakże Spółki podejmują szereg działań mających na celu zminimalizowanie ryzyk związanych z podjęciem współpracy z potencjalnie nierzetelnym klientem. Wszyscy klienci, którzy pragną korzystać z kredytów kupieckich, poddawani są procedurom wstępnej weryfikacji.

Klienci, którzy w opinii Spółek z Grupy, na podstawie przeprowadzonej weryfikacji, nie są wiarygodni finansowo, są zobowiązani do przedstawienia odpowiednich zabezpieczeń finansowych, które minimalizują ryzyko niewypłacalności tych firm wobec Grupy.

OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Przed analizą informacji na temat działalności Grupy, jej udziałów rynkowych oraz informacji finansowych i operacyjnych dotyczących Grupy zawartych w niniejszym rozdziale inwestorzy powinni zapoznać się z metodologią i sposobem prezentacji takich informacji, które zostały opisane w rozdz. „Istotne informacje – Prezentacja historycznych informacji finansowych, innych danych finansowych oraz danych operacyjnych” i „Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne”.

Informacje dotyczące pozycji rynkowej Grupy opisanej w niniejszym rozdziale zostały uzupełnione o dane stanowiące wewnętrzne szacunki Spółki w zakresie, w jakim dane te nie są dostępne na podstawie źródeł publicznych. Szacunki Spółki zostały przygotowane w oparciu o informacje publicznie dostępne oraz informacje uzyskane przez Grupę w ramach prowadzonej działalności, m.in. informacje dotyczące produkowanych i zainstalowanych w Polsce kotłów energetycznych. Spółka jako jeden z wiodących podmiotów na rynku budownictwa energetycznego w Polsce brała udział zarówno samodzielnie, jak i we współpracy z innymi podmiotami, w projektowaniu, produkcji oraz budowie/montażu znacznej liczby urządzeń i obiektów energetycznych w Polsce. Szacunki Spółki dotyczące jej pozycji rynkowej, a w szczególności udziału procentowego kotłów dostarczonych przez Grupę w łącznej wartości wydajności parowej kotłów energetycznych zainstalowanych w Polsce, zostały przygotowane w oparciu o te informacje. Na potrzeby wyżej wymienionych szacunków Spółka za kotły dostarczone przez Grupę uznaje kotły, które zostały wyprodukowane przez Grupę samodzielnie, jak i przy współpracy z innymi podmiotami na różnych etapach realizacji inwestycji, nawet jeśli kotły te zostały następnie zmodernizowane przez podmiot inny niż Grupa.

Informacje ogólne

Grupa jest jednym z największych w Polsce i Europie dostawców przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych dla sektora energetyki i przemysłu. Grupa posiada ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz ochrony środowiska. Od początku swojej działalności Grupa prowadzi również działalność za granicą, w tym od ponad 50 lat działa m.in. na rynku bałkańskim, indyjskim, tureckim i czeskim.

Do produktów i usług oferowanych przez Grupę zaliczają się:

- urządzenia ochrony powietrza, w tym m.in. urządzenia odpylające, instalacje odsiarczania spalin, instalacje odazotowania spalin;
- bloki energetyczne i kotły, w tym m.in. kompletne bloki energetyczne i same kotły (w podziale na wykorzystywane paliwo np. (i) kotły opalane węglem kamiennym; (ii) kotły opalane węglem brunatnym; (iii) kotły olejowo-gazowe; (iii) kotły opalane biomasą; (iv) kotły opalane odpadami);
- zespoły, części maszyn i urządzeń energetycznych oraz konstrukcje; oraz
- pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające.

Powyższe produkty i usługi Grupa oferuje w formule EPC (model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu) lub formule nie-EPC (model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji).

Grupa posiada własne zakłady produkcyjne, w których na dzień 31 maja 2015 r. zatrudnionych było 988 pracowników. Zakład macierzysty mieści się w Raciborzu, gdzie zlokalizowane są dyrekcja zakładu, biura projektowe i technologiczne oraz pięć hal produkcyjnych, gdzie produkowane są przede wszystkim elementy ciśnieniowe. Zakład Grupy produkujący elektrofiltry oraz ich elementy działa w Wyrach. Na Datę Prospektu łączne moce przerobowe Grupy na 2015 rok wynosiły ponad 1,4 mln roboczogodzin/rok z możliwością ich zwiększenia do ponad 1,6 mln roboczogodzin/rok. Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Grupa posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

Grupa RAFAKO jest głównym dostawcą kotłów energetycznych i ciepłowniczych dla podmiotów działających w sektorze energetyki i przemysłu w Polsce. Na Datę Prospektu ok. 75-80% kotłów energetycznych (według kryterium wydajności parowej) zainstalowanych w Polsce zostało dostarczone przez Grupę (według danych Spółki opracowanych w oparciu o dane Agencji Rynku Energii). Do najważniejszych obiektów, które Grupa wyposażyła w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: elektrownie: Bełchatów, Opole, Turów, Dolna Odra (wszystkie PGE), Rybnik (EDF), Pątnów-Adamów-Konin, Kozienice (Enea) oraz elektrownie wchodzące

w skład Tauron Wytwarzanie, a także Elektrociepłownie Warszawskie (PGNiG Termika), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja, Zespół Elektrociepłowni Łódź (Dalkia), Elektrociepłownia Zielona Góra (EDF). Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną Grupa zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II (Tauron Wytwarzanie), w Elektrowni Siersza (Tauron Wytwarzanie) oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W dziedzinie ochrony środowiska Grupa dostarczyła, bądź nadal realizuje instalacje m.in. dla Elektrowni Jaworzno III, Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Pątnów, Elektrowni Ostrołęka, Elektrowni Dolna Odra, Elektrociepłowni Siekierki, Elektrociepłowni Łódź, Elektrowni Siersza, Elektrowni Skawina, Elektrowni Trzebowice (Dalkia Czechy), Elektrowni Bełchatów, Elektrowni Kozienice czy Elektrowni Połaniec.

Na Datę Prospektu Grupa zatrudniała 2.347 pracowników.

Strategia rozwoju Grupy zakłada umacnianie pozycji krajowego lidera oraz liczącego się podmiotu na rynkach zagranicznych przede wszystkim poprzez (i) rozwój stosowanych przez Grupę technologii, w szczególności technologii własnych, (ii) rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy, (iii) rozwój sprzedaży zagranicznej i (iv) dalszą optymalizację zarządzania procesami wewnątrz Grupy.

Historia

Historia Grupy sięga lat 1949-1952. Decyzją Ministra Przemysłu Ciężkiego z dnia 31 grudnia 1949 r. utworzono przedsiębiorstwo państwowe pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych”. Przedmiot działalności określono jako produkcja kotłów parowych, a siedzibą przedsiębiorstwa został Racibórz. Pierwsze kotły zostały wyprodukowane w roku 1952.

W okresie od 1952 roku do początku lat 90. przedsiębiorstwo rozwijało swoją działalność na rynku krajowym i na rynkach zagranicznych (m.in. w Chinach, Indiach, Turcji, Jugosławii), unowocześniając stosowane metody produkcji i wykorzystywane technologie oraz poszerzając ofertę produktową i usługową.

W latach 90. Grupa poszerzyła swoją ofertę m.in. o technologie kotłów z cyrkulacyjnym złożem fluidalnym, kotły odzyskowe, instalacje odsiarczania spalin oraz kotły do termicznej utylizacji odpadów. W tych latach poszerzyły się rynki zbytu, m.in. o Szwajcarię, Niemcy, Francję czy kraje skandynawskie. Ostatnie 20-lecie to dalszy rozwój oferty produktowej i usługowej oraz rozwój kompetencji pozwalających ubiegać się o kontrakty w formule EPC.

W 1993 roku przedsiębiorstwo państwowe „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO” zostało przekształcone w spółkę akcyjną Skarbu Państwa, Fabryka Kotłów RAFAKO S.A. W dniu 12 stycznia 1993 r. zawarto umowę główną w sprawie przekształcenia i sposobu udostępnienia akcji przekształconej spółki. Na mocy umowy głównej: (i) 50% akcji zostało nabyte przez spółkę RAFAKO sp. z o.o. (utworzoną przez pracowników przedsiębiorstwa państwowego „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO”) i 5% przez kadrę kierowniczą, (ii) 20% akcji sprzedano pracownikom, (iii) natomiast 25% akcji zatrzymał Skarb Państwa z przeznaczeniem do sprzedaży w drodze oferty publicznej drobnym inwestorom. W 1994 roku Spółka przeprowadziła ofertę publiczną akcji. Akcje Spółki zostały dopuszczone do obrotu na rynku podstawowym GPW w styczniu 1994 roku. Pierwsze notowanie akcji RAFAKO na GPW odbyło się w dniu 7 marca 1994 r.

W 1997 roku Spółka zawarła porozumienie z inwestorem strategicznym, spółką Elektrim, która objęła w ofercie zamkniętej akcje nowej emisji reprezentujące 46,7% kapitału zakładowego Spółki po jego podwyższeniu. Elektrim zwiększył swój udział do 49,9%.

Od kilkunastu lat RAFAKO wspólnie z różnymi partnerami projektuje i dostarcza kotły na parametry nadkrytyczne dla różnych elektrowni na świecie. W szczególności w ostatnich latach Spółka zawarła szereg tego typu umów na kotły nadkrytyczne dla Elektrowni Pątnów blok 460 MW oraz Elektrowni Bełchatów blok 858 MW (w układzie konsorcjalnym z Alstom) oraz czterech kotłów nadkrytycznych dla elektrowni w Niemczech z Hitachi Power Europe.

W dniu 18 listopada 2011 roku PBG zawiadomiła Spółkę o pośrednim nabyciu 50% + 1 akcji RAFAKO poprzez nabycie udziałów spółki Multaros od spółki Elektrim.

W 2011 roku przekazany został do eksploatacji blok energetyczny w Elektrowni Bełchatów, będący jedną z najpotężniejszych jednostek opalanych węglem brunatnym na terenie Polski. W związku z realizacją przedmiotowego kontraktu powstał spór pomiędzy RAFAKO oraz spółkami z Grupy Alstom, który został zakończony zawarciem w dniu 15 października 2013 r. ugody, kompleksowo regulującej zasady rozliczeń finansowych pomiędzy RAFAKO a Grupą Alstom oraz zrzeczenie się wzajemnych roszczeń związanych

z konkretnymi projektami, w tym inwestycją w Elektrowni Bełchatów. Na podstawie zawartej umowy: (i) spółki z Grupy Alstom dokonały zapłaty na rzecz RAFAKO kwoty 23 mln EUR w dniu 31 października 2013 r. oraz kwoty 20,5 mln EUR w dniu 28 lutego 2014 r.; (ii) RAFAKO zobowiązało się do współpracy z Grupą Alstom w związku z Projektem Opole, w tym do przydzielenia spółkom z Grupy Alstom części zakresu prac przypadających RAFAKO w Projekcie Opole (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Opole”).

W dniu 20 grudnia 2011 r. miała miejsce zmiana w strukturze Grupy poprzez zakup ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE od PBG. Z uwagi na ogłoszenie upadłości PBG z możliwością zawarcia układu w 2012 roku Spółka i PBG zawarły umowę dotyczącą przeniesienia akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE na rzecz PBG.

W dniu 10 stycznia 2012 r. Spółka zawarła ze spółką Hydrobudowa Polska umowę pożyczki, na podstawie której RAFAKO udzieliło spółce na okres 12 miesięcy (tj. do dnia 9 stycznia 2013 r.) pożyczki pieniężnej w kwocie 32 mln zł z przeznaczeniem na finansowanie bieżącej działalności. W dniu 11 czerwca 2013 r. ogłoszona została upadłość Hydrobudowa Polska, obejmująca likwidację majątku spółki. Mając na uwadze proces upadłości likwidacyjnej spółki Hydrobudowa Polska, celem dochodzenia zwrotu pożyczki, Zarząd w dniu 21 września 2012 r. dokonał zgłoszenia wierzytelności z tytułu pożyczki w postępowaniu upadłościowym PBG z możliwością zawarcia układu.

W latach 2012-2014 i w okresie do Daty Prospektu do najważniejszych wydarzeń w historii Grupy należały następujące wydarzenia.

W dniu 15 lutego 2012 r. Spółka, jako lider konsorcjum w składzie: RAFAKO, Polimex oraz Mostostal podpisała umowę ze spółką PGE Opole dotyczącą realizacji Projektu Opole, którego łączna wartość wynosi 11,6 mld zł brutto. Z uwagi na przesunięcie terminu rozpoczęcia realizacji Projektu Opole prace rozpoczęły się w dniu 31 stycznia 2014 r. (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Opole”).

W dniu 13 czerwca 2012 r. sąd rejonowy w Poznaniu ogłosił upadłość z możliwością zawarcia układu PBG, która jest jednostką dominującą wyższego szczebla wobec Spółki.

W dniu 24 stycznia 2013 r. oferta złożona przez konsorcjum spółek: RAFAKO (lider konsorcjum) i Mostostal, została wybrana przez Tauron Wytwarzanie w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego prowadzonym w trybie negocjacji z ogłoszeniem na realizację Projektu Jaworzno. Termin związania ofertą był wielokrotnie przedłużany. Ostatecznie został przedłużony do dnia 30 kwietnia 2014 r. w związku z uzgodnieniem umów i porozumień z instytucjami finansowymi oraz podwykonawcami zainteresowanymi udziałem w realizacji projektu.

W związku z zawarciem wszystkich wymaganych umów z instytucjami finansowymi w dniu 17 kwietnia 2014 r. RAFAKO jako lider, działając w konsorcjum z Mostostal, zawarło z Tauron Wytwarzanie umowę na realizację Projektu Jaworzno, której przedmiotem jest zaprojektowanie i wykonanie w formule „pod klucz” bloku energetycznego o mocy 910 MW brutto na parametry nadkrytyczne. Na podstawie umowy konsorcjum z Mostostal RAFAKO odpowiedzialne jest za wykonanie 99,99% prac wymaganych umową z Tauron Wytwarzanie oraz uprawnione do otrzymania wynagrodzenia odpowiadającego powyższemu udziałowi prac. Wartość łączna projektu wynosi ok. 5,4 mld zł brutto (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno”).

W okresie od 2012 roku do Daty Prospektu Grupa otrzymała następujące ważniejsze nagrody i wyróżnienia:

- 2012 r. – Srebrna Karta Lidera Bezpiecznej Pracy. Tym samym pozostajemy nieprzerwanie od 1998 r. w gronie przedsiębiorstw o największych osiągnięciach w zakresie bezpiecznych i ergonomicznych warunków pracy;
- 2012 r. – Wielka Perła Polskiej Gospodarki;
- 2012 r. – Tytuł „Innowatora 2012” tygodnika „Wprost”;
- 2013 r. – RAFAKO wchodzi do prestiżowego RESPECT Index na GPW;
- 2013 r. – Złoty Laur Innowacyjności w Ogólnopolskim Konkursie Stanisława Staszica na najlepsze produkty innowacyjne, oraz
- 2014 r. – Rynkowy Lider Innowacyjności – Jakość, Kreatywność, Efektywność.

Przewagi konkurencyjne

Informacje na temat pozycji rynkowej i przewag konkurencyjnych Spółki i Grupy odzwierciedlają najlepsze przekonania i wiedzę Zarządu w tym zakresie. Zarząd uważa, że posiadane przez Grupę doświadczenie poparte referencjami wraz z zapleczem technologicznym Grupy, jej umiejętnościami zarządzania kompleksowymi projektami i możliwościami produkcyjnymi łącznie składają się na istotną przewagę konkurencyjną, która jest kluczowym czynnikiem umożliwiającym Grupie wykorzystanie jej przyszłych możliwości rozwoju działalności i osiągnięcie celów strategicznych.

Wieloletnie doświadczenie poparte referencjami

Grupa RAFAKO posiada ponad 60-letnie, poparte referencjami doświadczenie w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz ochrony środowiska w Polsce. Od początku swojej działalności Grupa prowadzi również działalność za granicą, w tym od ponad 50 lat działa m.in. na rynku bałkańskim, indyjskim, tureckim i czeskim.

Grupa jest głównym dostawcą kotłów energetycznych dla podmiotów działających w sektorze energetyki i przemysłu w Polsce. Na Datę Prospektu ok. 75-80% kotłów energetycznych (według kryterium wydajności parowej) zainstalowanych w Polsce zostało dostarczone przez Grupę (według danych wewnętrznych Spółki opracowanych na podstawie danych Agencji Rynku Energii). Do najistotniejszych inwestycji zrealizowanych przez Grupę w latach 2012-2014 w zakresie budownictwa energetycznego można zaliczyć: (i) instalację mokrego odsiarczania spalin w Elektrociepłowni Siekierki (PGNiG Termika S.A.), będącą jedną z największych inwestycji ekologicznych w Polsce; (ii) przekazanie do eksploatacji kotła fluidalnego opalanego wyłącznie biomasą w Elektrowni Jaworzno (grupa kapitałowa Tauron S.A.); (iii) realizację instalacji katalitycznego odazotowania spalin na kotle K8 dla PKN Orlen S.A.; (v) przekazanie do eksploatacji elektrofiltrów w Elektrowni Kozienice (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Kluczowe projekty*”).

Grupa aktywnie działa również na rynkach zagranicznych. Jedne z największych wyprodukowanych przez Grupę kotłów zostały zainstalowane w Serbii. Wiele produktów Grupy dostarczono również do Czech, Chin, Turcji i Indii. Do najistotniejszych projektów zrealizowanych przez Grupę poza Polską należą: (i) przekazanie do eksploatacji kotła parowego dla spalarni odpadów komunalnych w Roskilde w Danii w 2013 roku; (ii) zamontowanie dwóch elektrofiltrów w elektrowni Westfalen w Niemczech w 2014 roku; oraz (iii) zamontowanie dwóch elektrofiltrów w elektrowni Eemshaven w Holandii w 2014 roku. W 2014 roku Grupa dostarczyła również urządzenia energetyczne do klientów w Wielkiej Brytanii, Indiach i Finlandii.

Grupa w prowadzonej działalności szczególną uwagę zwraca na zapewnienie wysokiej jakości oferowanych produktów, ich dostosowanie do indywidualnych potrzeb klientów oraz na profesjonalną obsługę podmiotów, na których rzecz Grupa świadczy usługi i dostarcza swoje produkty. Powyższe elementy oraz wieloletnie doświadczenie w projektowaniu, produkcji, budowie i serwisowaniu urządzeń oraz obiektów energetycznych dały Grupie możliwość rozpoznania potrzeb i oczekiwań klientów działających w przemyśle i sektorze energetycznym, co przełożyło się m.in. na możliwość lepszego zidentyfikowania zakresu wymaganych prac i dostosowania ofert do potrzeb klientów. Dodatkowo, ponieważ znaczna część obiektów energetycznych w Polsce została zaprojektowana i wybudowana przez Grupę, Grupa posiada niezbędne kompetencje i wiedzę konieczną do precyzyjnego oszacowania zakresu wymaganych prac modernizacyjnych i dostosowania oferty, ceny, czasu realizacji projektu i innych istotnych parametrów świadczenia modernizacji dla takich obiektów.

Jako jedyny podmiot w Polsce i jeden z nielicznych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej Grupa posiada referencje dla szerokiego portfela oferowanych produktów i usług. Zgromadzone referencje, wykorzystywane technologie oraz możliwości produkcyjne pozwalają Grupie oferować inwestorom, w zależności od ich potrzeb, realizację projektów zarówno w formule EPC, jak i nie-EPC (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Produkty i usługi Grupy*”).

Grupa zarządzana jest przez wysoko wykwalifikowaną i doświadczoną kadrę kierowniczą, która dysponuje wszechstronną wiedzą z zakresu produkcji kotłów energetycznych i bogatym doświadczeniem branżowym. Większość kadry zarządzającej jest związana z Grupą od ponad 10 lat i brała udział w realizacji największych inwestycji energetycznych w Polsce, w tym przy budowie bloków nadkrytycznych w elektrowni Pątnów i elektrowni Bełchatów. Wspecjalizowany nadzór techniczny i pracownicy fizyczni zatrudnieni w Grupie posiadają kwalifikacje i uprawnienia umożliwiające pracę w najbardziej skomplikowanych reżimach technologicznych i zgodnie z normami obowiązującymi w budownictwie energetycznym.

Potencjał technologiczny

W ramach prowadzonej działalności Grupa dysponuje licznymi rozwiązaniami technologicznymi zarówno własnymi, jak i pozyskanymi od podmiotów trzecich, umożliwiającymi Grupie reagowanie na bieżąco na oczekiwania rynku, w tym także na zmiany wynikające ze zmian zachodzących w sektorze energetycznym (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Własność intelektualna – Patenty i licencje”).

Zaawansowane technologie są wykorzystywane przez Grupę zarówno w fazie projektowania, jak i na etapie realizacji projektów. Grupa posiada rozbudowane zaplecze projektowe, obejmujące własne biura projektowe, zatrudniające ponad czterystu projektantów. Pracownicy Grupy posiadają specjalistyczną wiedzę i kompetencje niezbędne dla wykorzystania tych technologii. Na Datę Prospektu zdolności projektowe Grupy wynosiły około 0,8 mln roboczogodzin/rok, w tym: (i) pracownie zlokalizowane w Raciborzu, Rybniku oraz w Pszczynie miały zdolności projektowe na poziomie ok. 594 tys. roboczogodzin/rok; oraz (ii) pracownie zlokalizowane w Gliwicach oraz w Częstochowie – ponad 182 tys. roboczogodzin/rok.

Chcąc zapewnić najwyższą konkurencyjność swojej oferty produktowej i usługowej, Grupa inwestuje w prace badawcze i rozwojowe, które mają na celu uzupełnienie i rozwijanie posiadanego portfela technologii o unikatowe rozwiązania technologiczne zwiększające sprawność i niezawodność oferowanych produktów. Na koniec 2014 roku Spółka posiadała 9 zgłoszeń patentowych (por. rozdz. „Opis działalności Grupy – Własność intelektualna”), a kolejnych kilka było w trakcie opracowywania. Prowadzone przez Grupę w latach 2012-2014 prace badawcze były ukierunkowane przede wszystkim na znalezienie nowych zastosowań dla zaawansowanych technologicznie materiałów, a także dla nowych form organizacji przedsięwzięć inwestycyjnych bazujących na nowatorskich rozwiązaniach. Na Datę Prospektu Grupa prowadzi ponad 40 projektów badawczo-naukowych.

Technologie, którymi dysponuje Grupa, pozwalają jej na ciągłe zwiększanie możliwości produkcyjnych i zakresu realizowanych usług, poprawę jakości swoich produktów oraz obniżenie kosztów związanych z prowadzoną działalnością.

Rozbudowane i zaawansowane zaplecze produkcyjne

Grupa ma duży potencjał wykonawczy wynikający z różnorodności obszarów prowadzonej działalności, umożliwiający przystępowanie do przetargów na realizację dużych projektów inwestycyjnych, zwłaszcza dla branży energetycznej. W zakresie możliwości produkcyjnych Grupa dysponuje znaczącymi mocami przerobowymi, dużą liczbą doświadczonych i certyfikowanych pracowników zatrudnionych w warsztacie produkcyjnym oraz nowoczesnym parkiem maszynowym o wysokim poziomie kontroli jakości.

Grupa posiada wszelkie niezbędne certyfikaty jakości. Posiadane certyfikaty potwierdzają stosowanie przez Grupę wymagań dotyczących ISO 9001, ISO 14001, PN-N 18001 i Dyrektywy 97/23/UE oraz mają na celu zapewnienie klientów Grupy, że wytwarzane obiekty, urządzenia oraz instalacje odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, jak i w UE i w Stanach Zjednoczonych.

Grupa posiada własne zakłady produkcyjne, w których na dzień 31 maja 2015 r. zatrudnionych było 988 pracowników. Zakład macierzysty mieści się w Raciborzu, gdzie zlokalizowane są dyrekcja zakładu, biura projektowe i technologiczne oraz pięć hal produkcyjnych, gdzie produkowane są przede wszystkim elementy ciśnieniowe. Zakład Grupy produkujący elektrofiltry oraz ich elementy działa w Wyrach. Na Datę Prospektu łączne moce przerobowe Grupy na 2015 rok wynosiły ponad 1,4 mln roboczogodzin/rok z możliwością ich zwiększenia do ponad 1,6 mln roboczogodzin/rok. Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Grupa posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

Dzięki zaawansowanym technologiom i nowoczesnemu systemowi produkcji Grupa ma możliwość oferowania produktów, które są dostosowywane do indywidualnych potrzeb klientów, odpowiadają wskazanej przez nich specyfikacji i wymagają zastosowania najwyższych standardów jakości.

Posiadanie własnego zaplecza produkcyjnego pozwala Grupie na wykorzystywanie informacji oraz doświadczeń związanych z procesem wytwarzania na etapie projektowania oraz montażu/budowy, co nie jest możliwe w przypadku podmiotów bez zaplecza produkcyjnego.

Grupa konsekwentnie zmierza do maksymalizacji i wykorzystania posiadanych zasobów poprzez mechanizację oraz automatyzację procesów wytwórczych.

Kompetencje w zakresie zarządzania projektami

Dzięki wieloletniemu doświadczeniu związanemu z realizacją inwestycji w zakresie kompletnych bloków energetycznych oraz projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń oraz obiektów energetycznych Grupa posiada kompetencje w zakresie zarządzania projektami w każdej fazie ich realizacji.

Na kompetencje te składają się: (i) umiejętności w zakresie planowania prac projektowych, wytwórczych, budowlanych koniecznych do wykonania całości zamówienia oraz (ii) umiejętności zarządzania łańcuchem dostawców i całą logistyką związaną z obsługą projektów, pozwalającą na utrzymanie terminowości i wysokiej jakości dostarczanych produktów i świadczonych usług.

Procedury i sposoby postępowania, które Grupa wypracowała dzięki jej wieloletniemu doświadczeniu, ujęte są w spójny system obejmujący cały proces realizacji projektów. System ten podlega ciągłemu doskonaleniu, co pozwala na: (i) optymalizowanie kluczowych elementów procesu, w tym logistyki związanej z realizacją całej inwestycji oraz (ii) standaryzację zachowań/procesów, co pozwala zoptymalizować koszty oraz zwiększać dokładność przewidywań związanych z parametrami realizacji projektów, w tym termin zakończenia projektu, dynamika ponoszenia kosztów w czasie oraz wysokość marży uzyskiwanej na projekcie.

Posiadane przez Grupę kompetencje w zakresie zarządzania i realizacji projektów są wdrażane przez wyspecjalizowany zespół inżynierów.

Dzięki posiadanym kompetencjom w zakresie zarządzania projektami Grupa w powiązaniu z posiadanymi możliwościami produkcyjnymi oraz technologiami jako jedyny polski podmiot posiada potencjał niezbędny do skutecznej realizacji projektów w formule EPC.

Strategia

Celem strategicznym Grupy jest umocnienie pozycji Grupy jako krajowego lidera oraz liczącego się podmiotu na rynkach zagranicznych w zakresie przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych dla sektora energetyki i przemysłu. Grupa zamierza osiągnąć ten cel przez wdrożenie opisanych poniżej działań.

Rozwój stosowanych przez Grupę technologii, w szczególności technologii własnych

Nadrzędnym celem Grupy jest posiadanie wachlarza technologii umożliwiających Grupie obniżenie kosztów operacyjnych i reagowanie na bieżąco na oczekiwania rynku, w tym także na zmiany wynikające ze zmian zachodzących w sektorze energetycznym, a w konsekwencji umocnienie swojej konkurencyjności i ugruntowanie swojej pozycji jako nowoczesnego producenta realizującego projekty o różnych stopniach złożoności.

W tym celu:

- Grupa będzie kładła *szczególny nacisk na rozwój technologii własnych*, przede wszystkim celem: (i) minimalizacji wystąpienia ryzyk technicznych związanych z oferowanymi produktami i usługami Grupy, zwłaszcza zmaterializowania się ich już w okresie eksploatacyjnym, na etapie po zakończeniu budowy, instalacji czy modernizacji; (ii) ograniczenia kosztów operacyjnych Grupy, wynikających z opłat licencyjnych za korzystanie z technologii pozyskanych od podmiotów trzecich; oraz (iii) optymalizacji kosztów eksploatacji obiektów, instalacji i urządzeń dostarczanych przez Grupę;
- Grupa planuje kontynuować i wzmocnić swoje prace badawcze i rozwojowe prowadzone samodzielnie lub wspólnie z innymi ośrodkami badawczymi w celu rozwijania posiadanych technologii w takich obszarach jak instalacje ochrony środowiska, optymalizacja funkcjonowania instalacji dostarczanych przez Grupę oraz zastosowania nowych materiałów w produktach dostarczanych przez Grupę (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Badania i rozwój”). Na Datę Prospektu Grupa prowadziła ponad 40 projektów badawczo-naukowych, które dotyczą przede wszystkim opracowania technologii dla instalacji ochrony środowiska;
- w obszarach, gdzie Grupa nie posiada lub nie rozwija odpowiednich technologii własnych, Grupa będzie podejmować działania zmierzające do pozyskiwania takich technologii od podmiotów trzecich na podstawie uzyskanych tytułów prawnych, przede wszystkim wieloletnich licencji (zob. „Opis działalności Grupy – Własność intelektualna – Patenty i licencje”);
- Grupa będzie podejmować dalsze działania w celu wdrożenia posiadanych technologii zarówno własnych, jak i pozyskanych od podmiotów trzecich, a w konsekwencji w celu zbudowania bazy referencji na podstawie wdrażanych technologii.

Rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy

Grupa zamierza umacniać i rozszerzać swoją ofertę produktową i usługową w szczególności przez rozwijanie nowych i doskonalenie już oferowanych produktów oraz usług.

W tym celu:

- Grupa planuje *rozwijać swoją ofertę produktową* w ramach: (i) grupy produktowej kotłów dzięki unowocześnianiu stosowanych dotychczas metod produkcji oraz dzięki wzbogacaniu oferty produktowej o najnowocześniejsze technologicznie kotły energetyczne, których sprawność oraz niezawodność Grupa zamierza stale podwyższać, dążąc do utrzymania jak najwyższych standardów technicznych oraz ekonomiki eksploatacji; oraz (ii) instalacji ochrony środowiska, w szczególności instalacji odpylających, instalacji odsiarczania spalin i instalacji odazotowania spalin;
- Grupa dodatkowo zamierza *rozwijać swoją aktualną ofertę w zakresie modernizacji* w odniesieniu do istniejących już obiektów i urządzeń energetycznych oraz instalacji. Modernizacja jest segmentem rynku alternatywnym do segmentu nowych inwestycji w jednostki wytwórcze. Potrzeba dokonywania zmian w ramach istniejących obiektów, urządzeń i instalacji wynika co do zasady albo z potrzeb zamawiającego, albo też z konieczności poprawy parametrów pracy istniejących obiektów, urządzeń lub instalacji. Ewentualne dokonanie wyżej opisanych zmian podyktowane jest dążeniem do zwiększenia wydajności danego urządzenia, obiektu lub instalacji lub koniecznością dostosowania do nowych wymogów, zwłaszcza w zakresie ochrony środowiska, które wymuszają spełnienie określonych parametrów przez obiekty, urządzenia energetyczne lub instalacje. Zmiany te mogą zostać dokonane albo poprzez modernizację już istniejących obiektów, albo poprzez budowę nowych obiektów od podstaw;
- Grupa zamierza również *rozwijać swoją ofertę usługową w zakresie*: (i) doradztwa na rzecz klientów, koncentrującego się na przygotowaniu wielowariantowych koncepcji modernizacyjnych eksploatowanych przez nich instalacji; oraz (ii) diagnostyki urządzeń i obiektów energetycznych.

Rozwój sprzedaży za granicą

Grupa zamierza zwiększyć skalę swojej działalności i swoją aktywność poza granicami Polski.

Grupa prowadzi działalność gospodarczą głównie w Polsce. W roku obrotowym 2014 sprzedaż zagraniczna Grupy stanowiła ok. 14,8% jej łącznych przychodów ze sprzedaży, przeważająca większość przychodów Grupy zaś – 85,2% – generowana jest w kraju (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Główni kontrahenci”). Grupa zamierza zwiększyć swoją aktywność na rynkach zagranicznych w odniesieniu do całej oferty produktowej i usługowej, w tym na:

- rynkach, na których Grupa była historycznie obecna i jest nieprzerwanie aktywna, tzn. w krajach UE oraz w Szwajcarii, Turcji oraz na Bałkanach;
- rynkach, na których Grupa była historycznie obecna, a na które zamierza w przyszłości powrócić, tj. w Indiach czy w Chinach; oraz
- rynkach nowych, gdzie Grupa na Datę Prospektu nie jest aktywna i historycznie nie dostarczała swoich produktów lub usług, w tym w szczególności w Azji Centralnej, RPA oraz Pakistanie.

Wzrost aktywności Grupy na rynkach zagranicznych ma być stopniowy, a Grupa zamierza go osiągnąć przy zastosowaniu różnych modeli sprzedaży stosowanych w zależności od kierunku ekspansji zagranicznej. W krajach takich jak Szwajcaria i kraje UE Grupa będzie natomiast rozwijać swoją działalność w oparciu o stosowany dotychczas model kwalifikowanego dostawcy oraz, w mniejszym stopniu, współkonsorcjanta na bazie doświadczeń zdobytych przy realizacji dużych projektów w formule EPC (np. Projekt Jaworzno). W Turcji i w krajach bałkańskich Grupa będzie rozwijać swoją działalność w zakresie projektów realizowanych w formule EPC.

Rozszerzając swoją działalność o rynki zagraniczne, na których Grupa była historycznie obecna, a na Datę Prospektu nie prowadzi na nich działalności, lecz zamierza w przyszłości na nie powrócić, Grupa zamierza oprzeć swój rozwój na współpracy z partnerami lokalnymi.

W przypadku rynków obejmujących obszar m.in. Azji Centralnej, RPA i Pakistanu rozwój Grupy ma bazować na modelu współpracy zarówno z partnerami lokalnymi, jak i z podmiotami posiadającymi znajomość danego rynku i mającymi doświadczenie w zakresie realizacji projektów na tych rynkach.

Dalsza optymalizacja zarządzania procesami wewnątrz Grupy

Ważnym elementem strategii biznesowej Grupy jest optymalizacja i poprawa efektywności procesów operacyjnych Grupy. Grupa zamierza wprowadzić kolejne zmiany w procedurach realizacji procesów operacyjnych w celu zwiększenia ich efektywności.

W tym celu Grupa zamierza dokonać optymalizacji w następujących obszarach:

- *rachunkowości i kontrolingu* poprzez: (i) udoskonalenie stosowanych przez Grupę narzędzi IT w celu umożliwienia bardziej efektywnej kontroli budżetów realizowanych i planowanych projektów; oraz (ii) przegląd procesów planowania sprzedaży. Powyższe rozwiązania umożliwią Grupie: (i) usprawnienie procesu planowania projektów realizowanych w formule EPC; oraz (ii) ograniczanie ryzyka strat finansowych wynikających z przekroczenia budżetów projektowych;
- *organizacyjno-kadrowym w odniesieniu do struktury i kosztów stałych zatrudnienia*, szczególnie w zakresie wzmocnienia kompetencji zarządzania projektami realizowanymi w formule EPC. W tym celu Grupa zamierza zwiększać kwalifikacje i rozwijać kompetencje pracowników Grupy specjalizujących się w tym zakresie. Optymalizacja kosztów stałych będzie polegać w szczególności na stałym monitorowaniu poziomu zatrudnienia oraz sposobu alokacji zasobów Grupy;
- *oceny ryzyk związanych z potencjalnym kontrahentem i wdrożenia narzędzi informatycznych* wspierających stosowane przez Grupę procesy zarządzania ryzykiem. Ze względu na zmienność czynników wpływających na rynek, na którym działa Grupa, jak również w związku z planowaną ekspansją zagraniczną Grupa zamierza dokonać weryfikacji metod oceny ryzyk związanych z potencjalnymi kontrahentami Grupy w zakresie realizacji projektów w celu zwiększenia stopnia prawdopodobieństwa wykonania projektu czy dokonania sprzedaży produktów i usług na poziomie satysfakcjonującym Grupę; oraz
- *zasad strategicznego zarządzania łańcuchem dostaw* w projektach realizowanych w formule EPC w celu minimalizacji ryzyk, zapewnienia kluczowych zasobów oraz zwiększenia przewagi konkurencyjnej Grupy.

Optymalizacja w obszarach zabezpieczenia i finansowania kontraktów

Jednym z elementów strategii Grupy jest przeprowadzenie optymalizacji w obszarze finansowania i zabezpieczenia realizowanych kontraktów. W tym celu Grupa zamierza koncentrować się na uzyskaniu szerszego dostępu do gwarancji finansowych i ubezpieczeniowych, pozwalających na uwolnienie części środków finansowych zablokowanych jako zabezpieczenie należytego wykonania kontraktów.

Na Datę Prospektu Grupa miała dostęp do finansowania w formie odnawialnych linii gwarancyjnych oraz kredytu krótkoterminowego w łącznej kwocie 295,9 mln zł, w tym: (i) 200,0 mln zł w ramach Umowy LKW, z czego 150,0 mln zł w formie kredytu w rachunku bieżącym, a 50,0 mln zł w formie linii gwarancyjnej (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe – Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP”); (ii) 0,5 mln zł w formie kredytu obrotowego; (iii) 0,4 mln zł w formie pożyczki oraz (iv) 95,0 mln zł w formie limitów gwarancyjnych udzielonych przez instytucje ubezpieczeniowe.

W 2015 roku Grupa pozyskała nowe limity gwarancyjne o łącznej wartości ok. 91 mln zł i na Datę Prospektu prowadzone są rozmowy z kolejnymi instytucjami finansowymi w tym zakresie. Poza gwarancjami finansowymi Grupa korzysta również z innych form zabezpieczenia kontraktów w postaci kaucji gotówkowych i zatrzymania przez zamawiającego części płatności z tytułu wynagrodzenia przysługującego Grupie (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Proces pozyskiwania i realizacji zamówień – Zabezpieczenie realizacji kontraktu – Formy zabezpieczeń zobowiązań umownych Grupy”). Na dzień 31 marca 2015 r. wartość kaucji gotówkowych wniesionych przez Spółki z Grupy jako zabezpieczenie wyniosła 166,6 mln zł, zaś wartość zatrzymanych należności długoterminowych wynosiła 37,7 mln zł.

Zgodnie ze swoją strategią Grupa dąży do tego, aby kontrakty zabezpieczane były bez konieczności angażowania środków pieniężnych Grupy (w postaci kaucji gotówkowych lub zatrzymanych należności) i aby

w tym celu wykorzystywane były co do zasady gwarancje udzielane przez instytucje finansowe, zabezpieczone m.in. przelewem wierzytelności danej Spółki z Grupy do wynagrodzenia z kontraktu. Spółka oczekuje, że powyższe rozwiązanie zwiększy: (i) płynność finansową Grupy oraz (ii) możliwości uzyskania dostępu do środków pieniężnych, które Grupa mogłaby wykorzystać na inne cele, w tym przede wszystkim na finansowanie dostaw, co pozwoli w konsekwencji na uzyskanie bardziej korzystnych warunków w umowach z dostawcami.

Poziom środków finansowych, które miałyby zostać zwolnione, zależy przede wszystkim od wartości ostatecznie pozyskanych linii gwarancyjnych.

Zgodnie ze strategią Grupy jej funkcjonowanie ma opierać się na zwiększeniu w portfelu zamówień udziału kontraktów samofinansujących się (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Proces pozyskiwania i realizacji zamówień – Przygotowanie oferty wraz z harmonogramem realizacji projektu”).

Produkty i usługi Grupy

Oferta produktowa i usługowa

Na Datę Prospektu oferta produktowa i usługowa Grupy dzieli się na cztery kategorie, a mianowicie:

- urządzenia ochrony powietrza;
- bloki energetyczne i kotły;
- zespoły, części maszyn i urządzeń energetycznych oraz konstrukcje; oraz
- pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające.

Grupa wypracowała i oferuje dwie formuły realizacji kontraktów, w ramach których oferuje zarówno kompleksowe rozwiązania produktowe, jak i usługi oparte na szerokiej i zdywersyfikowanej gamie produktów Grupy.

Formułami tymi są:

- (i) formuła EPC – model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu; w tym modelu mogą być dostarczane następujące produkty: (a) urządzenia ochrony powietrza; (b) bloki energetyczne; oraz (c) kotły.
- (ii) formuła nie-EPC – model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji; w tym modelu mogą być dostarczane następujące produkty: (a) instalacje odpylające; (b) kotły; oraz (c) zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych.

Wszystkie dostarczone przez Grupę urządzenia są regularnie serwisowane i remontowane. Grupa oferuje również modernizację w zakresie poprawy parametrów eksploatacyjnych oraz zmniejszania negatywnego wpływu urządzeń na środowisko naturalne.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r. w podziale na grupy asortymentowe.

	Okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca			
	2015 r.		2014 r.	
	(tys. PLN)	(%)	(tys. PLN)	(%)
Bloki energetyczne i kotły	125.813	44,9	20.798	11,3
Urządzenia ochrony powietrza	118.472	42,3	115.495	62,8
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych	22.736	8,1	34.944	19,0
Pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające.....	13.071	4,7	12.571	6,9
Przychody ze sprzedaży*	280.092	100,0	183.808	100,0

Źródło: Spółka.

* Dane dotyczące przychodów za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca, odpowiednio, 2015 r. i 2014 r. nie uwzględniają przychodów z działalności prowadzonej przez FPM (obejmujące paleniska i młyny), która została zakwalifikowana jako działalność zaniechana w związku z podjęciem przez Zarząd decyzji o sprzedaży FPM w dniu 30 grudnia 2014 r.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy za lata w niej wskazane w podziale na grupy asortymentowe.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia					
	2014 r.		2013 r.		2012 r.	
	(tys. PLN)	(%)	(tys. PLN)	(%)	(tys. PLN)	(%)
Urządzenia ochrony powietrza	730.015	61,7	475.176	63,5	503.684	40,8
Bloki energetyczne i kotły	239.008	20,2	73.356	9,8	439.655	35,6
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych.....	144.431	12,2	140.760	18,8	245.003	19,8
Pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające	70.018	5,9	58.811	7,9	46.861	3,8
Przychody ze sprzedaży*	1.183.472	100,0	748.103	100,0	1.235.203	100,0

Źródło: Spółka.

* Dane dotyczące przychodów za lata 2014, 2013 i 2012, odpowiednio, nie uwzględniają przychodów z działalności prowadzonej przez FPM (obejmujące paleniska i młyny), która została zakwalifikowana jako działalność zaniechana w związku z podjęciem przez Zarząd decyzji o sprzedaży FPM w dniu 30 grudnia 2014 r.

Poniżej została przedstawiona charakterystyka podstawowych grup asortymentowych i oferty usługowej Grupy.

Urządzenia ochrony powietrza

W ramach tej grupy produktowej Grupa oferuje trzy główne rodzaje produktów:

- *Urządzenia odpylające*, takie jak elektrofiltry i filtry workowe, które są oferowane w formule EPC i nie-EPC. Elektrofiltry są obecnie powszechnie stosowanymi urządzeniami odpylającymi, zaś filtry workowe są integralną częścią technologii odsiarczania metodą półsuchą i w ostatnich latach zyskują na znaczeniu, głównie w związku z zaostrzeniem przepisów ochrony środowiska (wymogi dotyczące poziomów odpylania na m³). Ponadto Grupa dysponuje technologią przebudowy elektrofiltrów na filtry workowe. Wśród obiektów, do których Grupa dostarczyła instalacje odpylające, są: Elektrownia Kozienice, Elektrownia Bełchatów, Elektrownia Tuzla – BiH, spalarnia odpadów Göteborg.
- *Instalacje odsiarczania spalin*, w ramach dwóch metod: mokrej i półsuchej, są oferowane przez Grupę w formule EPC. W obu technologiach wykorzystuje się sorbent mokry, w przypadku metody półsuchej produkt jest suchy, w związku z czym nie dochodzi do produkcji ścieków. Technologia półsucha jest mniej kosztowna niż metoda mokra i jest ona inżynierskim rozwiązaniem opracowanym przez Grupę. Wśród obiektów, do których dostarczone zostały instalacje odsiarczania przez Grupę, są: (i) metoda mokra: Elektrownia Dolna Odra, Elektrownia Bełchatów, Elektrownia Jaworzno, Elektrociepłownia Siekierki, (ii) metoda półsucha: Elektrownia Dolna Odra, Elektrownia Bełchatów, Elektrownia Jaworzno, Elektrociepłownia Siekierki.
- *Instalacje odazotowania spalin* typu DENOX są oferowane przez Grupę w formule EPC. Odazotowanie dokonywane przez użycie metody pierwotnej (tzw. palenisko niskoemisyjne). Grupa oferuje dokonanie konstrukcji/modernizacji paleniska polegającej na ograniczeniu dostarczania powietrza w ramach spalania (spalanie prowadzone jest w niskiej temperaturze w celu ograniczenia powstawania wtórnych tlenków azotu). Grupa stosuje dwa rodzaje technologii, a mianowicie: podstawową technologię SCR (tzw. metoda katalityczna) oraz technologię SNCR, która jest oferowana tylko we współpracy z podwykonawcą. Przykładami obiektów, które posiadają instalacje odazotowania spalin Grupy, są: OOG-430 w PKN Orlen S.A. (pierwsza instalacja SCR w Polsce) oraz Elektrownia Kozienice i Elektrownia Połaniec.

Ponadto Grupa ma w swojej ofercie urządzenia oczyszczania ścieków.

Na dzień 31 marca 2015 r. przychody ze sprzedaży urządzeń ochrony powietrza stanowiły 42,3% przychodów Grupy.

Bloki energetyczne i kotły

W ramach grupy produktowej bloki energetyczne i kotły Grupa oferuje: (i) bloki energetyczne oraz (ii) różne typy kotłów.

Kompletne bloki energetyczne

W ramach formuły EPC Grupa oferuje kompletne bloki energetyczne dla elektrowni i elektrociepłowni opalane paliwami kopalnymi bądź przeznaczonymi do spalania biomasy lub odpadów. W ramach generalnej realizacji danej inwestycji Grupa dostarcza wszystkie niezbędne komponenty bloku energetycznego, w tym projektuje i wykonuje urządzenia wchodzące w skład bloku, tzn. (i) wyspy gospodarki paliwowej/popiołowej, takie jak wagi, podajnice, wieże przesyłowe, czyli instalacje i urządzenia służące dostarczeniu paliwa do elektrowni, rozładowanie, składowanie paliwa i transport paliwa do paleniska; (ii) wyspy kotłowej, w skład której wchodzi kocioł i wszystkie instalacje oczyszczania powietrza; (iii) wyspy turbinowej (turbina, generator i wyprowadzanie mocy); (iv) komplet urządzeń i instalacji niezbędnych do poprawnej pracy bloku (w tym budynki, oczyszczalnie ścieków, urządzenia pomocnicze, transport wewnętrzny i zewnętrzny). Najistotniejszym elementem jest wyspa kotłowa, którą Grupa projektuje i której elementy składowe produkuje. W zakresie pozostałych wysp Grupa zamawia projekty oraz części składowe u podwykonawców w oparciu o parametry wskazane przez Grupę na potrzeby realizacji bloków energetycznych.

Przykładem zrealizowanych przez Grupę projektów kompletnego bloku energetycznego są Elektrociepłownie Polfarma oraz Kielce.

Kotły

Kotły energetyczne i ciepłownicze są jednym z głównych i najbardziej różnorodnych produktów oferowanych przez Grupę, które są oferowane zarówno w formule EPC, jak i nie-EPC. W podziale ze względu na wykorzystywane paliwo Grupa oferuje następujące rodzaje kotłów: (i) kotły opalane węglem kamiennym; (ii) kotły opalane węglem brunatnym; (iii) kotły olejowo-gazowe; (iii) kotły opalane biomasą; (iv) kotły opalane odpadami. Ze względu na rodzaj paleniska oferowane przez Grupę kotły dzielą się natomiast na kotły: (i) rusztowe; (ii) fluidalne (z paleniskiem cyrkulującym); oraz (iii) kotły pyłowe. Ponadto w podziale kotłów ze względu na obiekt parowo-wodny Grupa posiada w ofercie: (i) kotły podkrytyczne; (ii) kotły nadkrytyczne realizowane na licencji typu BENSON; oraz (iii) kotły wodne.

Cechą wspólną najnowszych konstrukcji kotłowych jest niska emisja szkodliwych substancji, wysoka sprawność oraz dyspozycyjność.

Jednymi z największych projektów w zakresie realizacji produkcji i dostarczenia kotłów były projekty kotłów węglowych o parametrach nadkrytycznych BP-1345 dla bloku 460 MW w Zespole Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin i BB-2400 dla bloku 858 MW w elektrowni Bełchatów. Największy kocioł na biomasę to OFz-201 El. Jaworzno, zaś jednym z największych kotłów odzyskowych do spalarni odpadów jest OS-126 t/h w Buckinghamshire – Wlk. Brytania.

Na dzień 31 marca 2015 r. przychody ze sprzedaży bloków energetycznych oraz kotłów stanowiły 44,9% przychodów Grupy.

Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych oraz Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych

Grupa dysponuje bardzo dużym potencjałem produkcyjnym w zakresie produkcji elementów kotłów i innych urządzeń, które są realizowane w formule nie-EPC.

Podstawową ofertę produkcyjną stanowią:

- *Elementy kotłów*, w tym ściany membranowe, walczaki, węzownice, rurociągi i komory. Grupa zajmuje się produkcją: (i) na bazie własnej warsztatowej dokumentacji i w oparciu o parametry przygotowane przez Grupę; oraz (ii) na bazie dokumentacji dostarczanej przez zamawiającego ze wskazaniem podstawowych parametrów, gdzie parametry szczegółowe zostają opracowane przez Grupę;
- *Elementy odpylaczy*, w tym elektrody, systemy odbioru popiołu, strzepywacze. Grupa zajmuje się produkcją: (i) na bazie własnej warsztatowej dokumentacji i w oparciu o parametry przygotowane przez Grupę; oraz (ii) na bazie dokumentacji dostarczanej przez zamawiającego ze wskazaniem podstawowych parametrów, gdzie parametry szczegółowe zostają opracowane przez Grupę;

- *Konstrukcje nośne kotła oraz kanały powietrza i spalin.* Grupa zajmuje się projektowaniem i produkcją: (i) na bazie własnej warsztatowej dokumentacji i w oparciu o parametry przygotowane przez Grupę; (ii) na bazie dokumentacji dostarczanej przez zamawiającego ze wskazaniem podstawowych parametrów, gdzie parametry szczegółowe zostają opracowane przez Grupę;
- *Podgrzewacze powietrza.* Od 1959 roku Spółka wyprodukowała ponad 850 obrotowych podgrzewaczy powietrza różnej wielkości, w tym 16 podgrzewaczy o osi poziomej i jeden podgrzewacz spalin dla instalacji odsiarczania. Grupa zajmuje się nie tylko produkcją nowych podgrzewaczy, ale również dostarcza elementy POPO oraz wykonuje modernizacje istniejących podgrzewaczy i dostosowuje obrotowe podgrzewacze powietrza do nowych warunków pracy wynikłych z zabudowy instalacji odazotowania SCR;
- Inne urządzenia ciśnieniowe niezwiązane z kotłami, np. blaszane kanały powietrza i spalin.

Na dzień 31 marca 2015 r. przychody ze sprzedaży zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych stanowiły 8,1% przychodów Grupy.

Pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające

W ofercie Grupy znajduje się również wiele produktów uzupełniających, a w szczególności Grupa świadczy usługi serwisowe oraz projektowe w zakresie modernizacji urządzeń kotłowych, jak również usługi doradcze.

Grupa oferuje kompleksową rewitalizację kotłów energetycznych i ciepłowniczych w zakresie części ciśnieniowej, paleniskowej, automatyki i urządzeń pomocniczych. Niejednokrotnie modernizacje takie są poprzedzone gruntowną diagnostyką urządzeń, którą Grupa również ma w swojej ofercie.

Ponadto Grupa świadczy kompleksowe usługi projektowe z zastosowaniem najnowszego oprogramowania komputerowego. Zgodnie z wymogami kontraktów dokumentacja projektowa i warsztatowa jest opracowywana na komputerowych stacjach graficznych. Dzięki posiadanemu oprogramowaniu Grupa jest w stanie wyeliminować wszystkie potencjalne kolizje już na etapie projektowym. Większość projektów realizuje kompleksowo, tzn. wykonuje kompletne obliczenia cieplne, przepływowe, obliczenia wytrzymałościowe, projekt techniczny, dokumentację warsztatową i produkcję.

Na dzień 31 marca 2015 r. przychody z usług uzupełniających, które są częścią grupy asortymentowej pozostałe produkty i usługi, stanowiły 4,7% przychodów Grupy.

Proces pozyskiwania i realizacji zamówień

Grupa pozyskuje zamówienia na swoje produkty oraz usługi przede wszystkim w wyniku udziału i wygranej w postępowaniach przetargowych, w tym przede wszystkim w przetargach publicznych organizowanych na podstawie przepisów ustawy Prawo Zamówień Publicznych. Niezależnie, Grupa prowadzi również ograniczone działania marketingowe, głównie w formie organizacji konferencji lub udziału w konferencjach, targach branżowych (krajowych i zagranicznych) oraz sponsoringu. Całokształt działań promocyjnych ma na celu ugruntowanie wizerunku Grupy jako doświadczonego i wiarygodnego partnera oferującego rozwiązania techniczne o najwyższej jakości. Ponieważ zamówienia są przede wszystkim udzielane w drodze ograniczonych zaproszeń do składania ofert w ramach przetargów publicznych lub prywatnych, rozpoznawalność marki i relacje z klientem mają zasadnicze znaczenie.

Zasady organizacji i przeprowadzania przetargów publicznych, w tym zasady i tryb udzielania zamówień publicznych, są szczegółowo regulowane przepisami ustawy Prawo Zamówień Publicznych i nie pozostawiają zamawiającym zobowiązanym do stosowania przepisów tej ustawy swobody w tym zakresie. W konsekwencji, postępowania o udzielenie zamówień publicznych mają sformalizowany charakter i cechują się niższym stopniem przewidywalności co do trwałości ostatecznych rozstrzygnięć z uwagi na istniejący system odwoławczy i możliwość zawieszenia lub unieważnienia przetargów. W odróżnieniu od przetargów publicznych, postępowania przetargowe prywatne (ogłaszane przez podmioty niepodlegające ustawie Prawo Zamówień Publicznych) przeprowadzane są na zasadach arbitralnie kształtowanych przez zamawiającego, przy czym postępowania takie cechuje wyższy stopień przewidywalności co do trwałości ostatecznego rozstrzygnięcia.

Z uwagi na bardziej sformalizowany charakter przetargów publicznych oferenci ubiegający się o udzielenie zamówienia publicznego podlegają dłuższej i bardziej złożonej procedurze przetargowej w porównaniu z zamówieniami w ramach przetargów prywatnych i są narażeni na ryzyko zaskarżenia przez konkurentów

wyniku przetargu w trybie postępowania odwoławczego określonego w Prawie Zamówień Publicznych. Przetargi prywatne cechują się niższym poziomem zmienności w odniesieniu do ostatecznych rozstrzygnięć. W trakcie postępowania przetargowego prywatnego lub przed ogłoszeniem przetargu publicznego Grupa ma możliwość udziału w procesie ustalania przez zamawiającego ogólnej specyfikacji i parametrów zamówienia, które staje się później przedmiotem tego przetargu. W ramach konsultacji z potencjalnym zamawiającym Grupa przedstawia rozwiązania dostosowane do ogólnych oczekiwań klienta, proponując rodzaj wykorzystywanej technologii czy rodzaj instalacji. Często pod wpływem proponowanych rozwiązań Grupy zamawiający może zmienić parametry ostatecznego zamówienia.

Przygotowanie oferty wraz z harmonogramem realizacji projektu

Z uwagi na swoją pozycję oraz ofertę produktową Grupa jest naturalnym adresatem informacji o przetargu i zapytań ofertowych przede wszystkim z Polski, a także z rynków, na których Grupa była tradycyjnie aktywna, tj. krajów UE, Szwajcarii, Turcji oraz Bałkanów. W momencie, kiedy do Grupy wpływa zapytanie i informacja o przetargu od jego organizatora, w Grupie inicjowany jest proces przygotowywania oferty w ramach tzw. obiegu karty zapytań. Zapytanie ofertowe jest przekazywane do wszystkich departamentów w ramach Grupy, które będą zaangażowane w przygotowanie i realizację danego zamówienia. W ramach tego procesu zapytanie analizowane jest zarówno pod względem technicznym, jak i pod względem możliwości technologicznych i produktowych Grupy oraz następuje identyfikowanie potencjalnych ryzyk związanych z realizacją danego projektu. W ramach biura projektowego sprawdzana jest specyfikacja oraz parametry zamówienia, czy pod względem technicznym mieści się ono w obszarze kompetencji i oferty produktowo-usługowej Grupy. Dodatkowo, Grupa dostarcza przygotowaną specyfikację swojego zamówienia do dostawców i podwykonawców, którzy na jej podstawie dokonują wyceny usług i materiałów wykorzystywanych w ramach realizacji potencjalnego zamówienia.

Istotnym elementem przygotowywanej przez Grupę oferty jest harmonogram realizacji projektu z tzw. kamieniami milowymi, oznaczającymi dostarczenie kolejnych etapów projektu, z którymi związane jest dokonywanie kolejnych płatności przez zamawiającego. Grupa dąży do tego, aby kontrakty przez nią realizowane były kontraktami samofinansującymi się, tzn. żeby koszty ponoszone przez Grupę w związku z realizacją danego kontraktu były finansowane z bieżącej działalności i kolejnych płatności uzyskiwanych po realizacji kolejnych kamieni milowych. W ramach harmonogramu Grupa uwzględnia również strukturę kosztów uzyskanych gwarancji na zabezpieczenie realizacji danego kontraktu.

W trakcie procesu przygotowania oferty Grupa zazwyczaj ma możliwość kierowania zapytań do zamawiającego, które pozwalają Grupie na: (i) doprecyzowanie jego oczekiwań; (ii) wyjaśnienie ewentualnych wątpliwości w zakresie m.in. parametrów oraz rozwiązań technologicznych wykorzystywanych do realizacji danego zamówienia; (iii) wskazanie, jakich elementów zamówienia Grupa nie będzie w stanie zrealizować; oraz (iv) wskazanie zamawiającemu zamiennych rozwiązań, pozwalających mu zoptymalizować projekt.

Oferta składa się z: (i) części technicznej, wskazującej m.in. opis przedmiotu zamówienia na poziomie koncepcji technicznej, podział i zakres prac, rozwiązania technologiczne oraz harmonogram realizacji projektu oraz (ii) części formalnoprawnej, zawierającej m.in. postanowienia handlowe, cenę, warunki płatności oraz kwestie związane z zabezpieczeniem kontraktu.

Zabezpieczenie realizacji kontraktu

Istotnym elementem w procesie przygotowywania oferty jest uzgodnienie struktury finansowego zabezpieczenia realizacji kontraktu. W branży, w której działa Grupa, zwyczajowo wymagane jest, aby podmiot realizujący dany projekt dostarczył swoim klientom różnego rodzaju instrumenty zabezpieczające wykonanie zobowiązań umownych związanych m.in. z udziałem w postępowaniu przetargowym, a także realizacją danego projektu. W ramach prowadzonej działalności Grupa wykorzystuje następujące rodzaje zabezpieczeń: (i) wadium, (ii) gwarancja „dobrego wykonania” oraz (iii) gwarancja zwrotu zaliczki.

Zabezpieczenie realizacji kontraktu może być ustanowione bezpośrednio przez Grupę lub przez podmiot trzeci, tj. współkonsorcjanta lub podwykonawcę. Koszty finansowania zabezpieczenia umowy są uwzględniane w cenie wskazywanej w ofercie.

Wadium

Warunkiem uczestnictwa w przetargach publicznych jest wniesienie przez oferenta w momencie składania oferty wadium w wysokości wskazanej przez organizatora przetargu. Zgodnie z Prawem Zamówień

Publicznych wysokość wadium może wynosić do 3% szacowanej przez zamawiającego wartości kontraktu. Historycznie w przetargach publicznych, w których Grupa brała udział, wadium było ustalane średnio na poziomie 0,5% szacowanej przez zamawiającego wartości kontraktu z uwzględnieniem okresu udzielenia gwarancji. W przypadku przetargów prywatnych wadium stosowane jest sporadycznie i jego wysokość nie jest regulowana.

Wadium jest formą zabezpieczenia, które ma na celu zapewnienie, że oferent, któremu zostanie udzielone zamówienie, nie wycofa swojej oferty. Grupa jako uczestnik przetargu jest zobowiązana do zapłacenia wadium w gotówce lub udzielenia gwarancji zapłaty wadium.

Wadium jest zwalniane w chwili rozstrzygnięcia przetargu lub zaliczane na poczet gwarancji „dobrego wykonania”.

Gwarancja „dobrego wykonania”

Gwarancja „dobrego wykonania” ma na celu zabezpieczenie należytego wykonania projektu i co do zasady zaczyna obowiązywać od chwili zawarcia danego kontraktu. Jest ona wymagana przez większość zamawiających, ale nie jest obligatoryjna i jej zastosowanie zależy wyłącznie od decyzji danego zamawiającego na etapie rozpoczęcia postępowania przetargowego. Gwarancja może być udzielona na poziomie od 5 do 20% szacowanej wartości kontraktu. Zazwyczaj jest to 10%.

Gwarancja „dobrego wykonania” obowiązuje zarówno w trakcie trwania realizacji kontraktu (tzw. gwarancja należytego wykonania), jak i po zakończeniu jego realizacji, w okresie odpowiedzialności za wady (co do zasady 2-3 lata po zakończeniu realizacji danego projektu) (tzw. gwarancja odpowiedzialności za wady). Gwarancja odpowiedzialności za wady jest ustalana najczęściej w wysokości do 30% wysokości gwarancji należytego wykonania.

Gwarancje zwrotu zaliczki

Gwarancje zwrotu zaliczki zabezpieczają zobowiązanie Grupy do zwrotu nierozliczonej części zaliczki zapłaconej przez zamawiającego na etapie po podpisaniu umowy, w przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązań umownych. Co do zasady po zawarciu kontraktu zamawiający płaci na rzecz Grupy zaliczkę w wysokości do 10% szacowanej przez zamawiającego wartości tego kontraktu. Gwarancja zwrotu zaliczki jest bezpośrednio związana z dokonaniem zapłaty zaliczki przez zamawiającego.

Gwarancja zwrotu zaliczki pozostaje w mocy do momentu rozliczenia pełnej wartości zaliczki w ramach kolejnych płatności dokonywanych przez zamawiającego na podstawie faktur wystawianych przez Grupę w związku z realizacją kolejnych etapów kontraktu.

Formy zabezpieczeń zobowiązań umownych Grupy

Grupa stosuje następujące formy zabezpieczenia wykonania swoich zobowiązań umownych: (i) gwarancje bankowe; (ii) gwarancje ubezpieczeniowe; (iii) kaucje gotówkowe wpłacane przez Grupę na rzecz zamawiającego; (iv) zatrzymanie przez zamawiającego części płatności z tytułu wynagrodzenia przysługującego Grupie, polegające głównie na przesunięciu w czasie tych płatności za realizację kolejnych etapów projektu oraz (v) formy łączone, łączące elementy gwarancji finansowych (bankowej lub ubezpieczeniowej) oraz zabezpieczenia w formie kaucji gotówkowej (przy czym ta forma stosowana jest sporadycznie).

Gwarancje finansowe, obejmujące gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe, są wystawiane na zlecenie Grupy przez instytucje finansowe na rzecz zamawiających jako beneficjentów gwarancji. Niekiedy gwarancje pozyskiwane są przez partnerów, z którymi Grupa współpracuje w ramach realizacji danego kontraktu, tzn. współkonsorcjantów i podwykonawców. Gwarancje finansowe polegają na zobowiązaniu się instytucji finansowej jako gwaranta do zapłaty na rzecz beneficjenta gwarancji (zamawiającego), określonej kwoty wskazanej w gwarancji (sumy gwarancyjnej), na wypadek gdyby zleceniodawca gwarancji (Grupa) nie wywiązał się lub wywiązał się nienależycie ze swojego zobowiązania wobec zamawiającego. Gwarancjami finansowymi Grupa zabezpiecza zarówno zapłatę wadium, zwrot zaliczki, jak i należyte wykonanie kontraktu (w trakcie i po zakończeniu jego realizacji w okresie odpowiedzialności za wady).

Na Datę Prospektu instytucje finansowe wystawiły na zlecenie Grupy gwarancje finansowe w łącznej wysokości 222,0 mln zł. Dodatkowo, Grupa na Datę Prospektu posiadała gwarancje wystawione przez instytucje finansowe.

Umowy konsorcjum zawarte przez Grupę w celu wspólnej realizacji projektów budowlanych przewidują odpowiedzialność solidarną z innymi partnerami konsorcjum, w tym również odpowiedzialność z tytułu

udzielonych oraz zleconych gwarancji. Zgodnie z istotą gwarancji finansowych Grupa jako zleceniodawca gwarancji jest zobowiązana do zwrotu na rzecz instytucji finansowej kwoty, którą instytucja ta zapłaciła zamawiającemu z tytułu zrealizowania żądania zapłaty na podstawie gwarancji finansowej/z tytułu wykonania zobowiązania z gwarancji finansowej. Grupa zobowiązana jest ustanowić odpowiednie zabezpieczenia w celu zabezpieczenia wykonania tego zobowiązania. Najczęściej stosowanymi metodami zabezpieczenia zobowiązań Grupy z tytułu gwarancji finansowych zleconych przez Grupę są: (i) przelew wierzytelności danej Spółki z Grupy do wynagrodzenia z kontraktu (którego dotyczy gwarancja) lub z innego kontraktu/kontraktów tej Spółki z Grupy; oraz (ii) kaucja gotówkowa.

Docelowo Grupa dąży do tego, aby jej zobowiązania umowne były zabezpieczane wyłącznie gwarancjami finansowymi (z przelewem wierzytelności do wynagrodzenia z kontraktu jako zabezpieczeniem zobowiązania Grupy wobec instytucji finansowych) (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Strategia”). Opisaną powyżej strukturą zabezpieczeń pozwoli Grupie swobodnie dysponować własnymi środkami finansowymi i unikać konieczności angażowania ich jako bezpośredniej formy zabezpieczenia, a co za tym idzie będzie skutkowało zwiększeniem płynności finansowej Grupy.

Rozstrzygnięcie przetargu

Po złożeniu przez uczestników przetargu ofert zamawiający przystępuje do weryfikacji złożonych ofert. Kryteriami oceny ofert są cena i inne kryteria odnoszące się do przedmiotu zamówienia, w szczególności jakość, funkcjonalność, parametry techniczne, aspekty środowiskowe, społeczne, innowacyjne, serwis, termin wykonania zamówienia, koszty eksploatacji, dostępność ekspertów i siły roboczej, wcześniejsze relacje z klientami, kompetencje w zakresie techniki budowlanej i materiałów, możliwości budowlane, terminowość, baza klientów oraz reputacja. W przypadku przetargów publicznych zamawiający dokonuje wyboru najkorzystniejszej oferty, przy czym zwykle podstawowym kryterium decydującym o wyborze oferty jest cena. W przypadku przetargów prywatnych kryteria inne niż cena mają również istotne znaczenie. Zdarza się, że Grupa uzyskuje zamówienie, ponieważ proponuje rozwiązanie dostosowane do specyficznych potrzeb klienta, np. innowacyjną koncepcję techniczną, która jest bardziej ekonomiczna niż ta określona w treści zaproszenia do składania ofert.

W przypadku przetargów publicznych na etapie rozstrzygania przetargu nie występuje element negocjacji pomiędzy zamawiającym a podmiotem, którego oferta została wybrana. Prawo Zamówień Publicznych przewiduje natomiast możliwość wszczęcia przez podmiot biorący udział w przetargu postępowania odwoławczego poprzez złożenie odwołania do Krajowej Izby Odwoławczej. W przypadkach przetargów prywatnych zamawiający przed ostatecznym rozstrzygnięciem przetargu dokonuje wstępnego przyjęcia oferty lub ofert i przystępuje do negocjowania szczegółowych parametrów i warunków realizacji projektu z jednym oferentem na zasadzie wyłączności lub z kilkoma potencjalnymi wykonawcami, w ramach których może dojść nawet do istotnej zmiany warunków zamówienia przez zamawiającego. Po wyborze przez zamawiającego oferty następuje rozstrzygnięcie przetargu i zawarcie kontraktu pomiędzy zamawiającym a danym uczestnikiem przetargu.

Umowy dotyczące dostaw produktów i świadczenia usług przez Grupę

Umowy zawierane przez Grupę w wyniku rozstrzygnięcia przetargu przeważnie zawierają z góry określone wynagrodzenie Grupy, które co do zasady nie podlega zmianie w trakcie realizacji. Grupa ponosi zatem ryzyko gospodarcze prawidłowego ustalenia wynagrodzenia za ustalony zakres prac przy zawieraniu kontraktu. Zasadą jest, że wynagrodzenie należne jest danej Spółce z Grupy w umówionej wysokości, a uprawniony do jego otrzymania, poza przypadkami wskazanymi w umowie, nie może żądać jego podniesienia.

Ponadto zawierane umowy określają szczegółowy zakres prac oraz wymagania techniczne i jakościowe co do wytwarzanych produktów lub świadczonych usług. Umowy zawierają również harmonogram realizacji zamówień oraz warunki płatności. Często zamawiający zobowiązani są do wpłacenia zaliczki na poczet wynagrodzenia należnego danej Spółce z Grupy, przy czym powiązane jest to z obowiązkiem przedstawienia odpowiedniego zabezpieczenia zwrotu zaliczki, najczęściej w formie gwarancji finansowej. Kontrakty zawierane przez Spółki z Grupy przewidują kary umowne za niedotrzymanie uzgodnionych terminów oraz parametrów technicznych w ramach zleconych prac oraz szczególne okoliczności, które wyłączają możliwość żądania zapłaty kar umownych przez zamawiającego.

Ponadto w ramach zawartych umów Spółki z Grupy udzielają zleceniodawcom gwarancji jakości oraz rękojmi na wyprodukowane i dostarczone instalacje oraz obiekty lub ich elementy. Po zakończeniu realizacji

projektu Grupa udziela gwarancji jakości standardowo na 2-3 lata. Zobowiązania Grupy z tytułu gwarancji jakości podlegają zabezpieczeniu w formie gwarancji finansowych lub kaucji gotówkowych.

Finansowanie

Grupa finansuje swoją działalność bieżącą ze: (i) środków własnych oraz (ii) środków zewnętrznych. Przed przystąpieniem do realizacji poszczególnych projektów Spółki z Grupy ustalają przewidywane przepływy pieniężne w ramach danego projektu w oparciu o harmonogram jego realizacji.

Portfel zamówień

Na dzień 31 marca 2015 r. wartość portfela zamówień Grupy wynosiła 5,5 mld zł i była nieco niższa niż wartość portfela na koniec 2014 roku w wyniku realizacji części prac w I kwartale 2015 r. Największą część portfela stanowiła wartość kontraktów dotyczących Projektu Jaworzno – łącznie 4,4 mld zł, z czego 0,4 mld zł ma być zrealizowane przez Spółkę, a 4,0 mld zł przez E003B7, spółkę celową utworzoną na potrzeby realizacji Projektu Jaworzno. Portfel zamówień nie uwzględnia wartości kontraktu dotyczącego Projektu Opole, w ramach którego 3,2 mld zł zostało podzlecone przez Spółkę Grupie Alstom zgodnie z zawartą umową w dniu 15 października 2013 r. (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Opole”). Łączna wartość kontraktów po wyłączeniu Projektu Jaworzno (w części realizowanej przez E003B7) wynosiła 1,85-1,89 mld zł na koniec lat 2012-2014, a na koniec I kwartału 2015 r. wyniosła 1,67 mld zł.

Tabela poniżej przedstawia strukturę oraz wartość kontraktów realizowanych, według stanu na wskazane okresy.

	Na dzień 31 marca	Na dzień 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(w tys. PLN)			
Projekt Jaworzno, w tym:	4.236.274	4.390.240	-	-
Część realizowana przez E003B7	3.823.880	3.942.654	-	-
Część realizowana przez RAFAKO	412.394	447.586	-	-
Zamówienia zdobyte w okresach poprzednich oraz aneksy	1.212.308	858.038	1.278.643	721.102
Zamówienia zdobyte w okresie (nowe projekty)	44.466	584.028	567.797	1.156.536
Razem	5.493.048	5.832.306	1.846.440	1.877.638

Źródło: Spółka.

Na koniec I kwartału 2015 r. najistotniejszą część portfela zamówień Grupy, poza Projektem Jaworzno, stanowił segment urządzeń ochrony powietrza (616 mln zł, 11,2% wartości portfela zamówień Grupy) oraz segment bloków energetycznych i kotłów (541 mln zł, 9,9% wartości portfela). Historycznie oba te segmenty stanowiły kluczową pozycję w portfelu zamówień Grupy przy jednoczesnej rosnącej wartości bloków energetycznych i kotłów i malejącej urządzeń ochrony powietrza.

Tabela poniżej przedstawia strukturę portfela zamówień w podziale na segmenty.

	Na dzień 31 marca	Na dzień 31 grudnia		
	2015	2014	2013	2012
	(w tys. PLN)			
Projekt Jaworzno, w tym:	4.236.274	4.390.240	-	-
Część realizowana przez E003B7	3.823.880	3.942.654	-	-
Część realizowana przez RAFAKO	412.394	447.586	-	-
Urządzenia ochrony powietrza	616.052	745.443	1.203.460	1.481.554
Bloki energetyczne i kotły	541.519	581.217	457.250	116.307
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych	79.083	84.943	156.836	259.981
Pozostałe	20.120	30.462	28.894	19.797
Razem	5.493.048	5.832.306	1.846.440	1.877.638

Źródło: Spółka.

Projekt Jaworzno zdominował portfel zamówień pozyskanych w 2014 roku, stanowiąc 86% łącznej wartości nowo pozyskanych zleceń, wynoszącej 5.136,2 mln zł. W I kwartale 2015 r. Grupa pozyskała nowe projekty o wartości 47,6 mln zł. Niska wartość to efekt opóźnienia i przedłużania się procedur przetargowych. Sytuacja dotyczy nie tylko RAFAKO, ale również innych uczestników rynku, jednakowoż w kolejnych kwartałach Spółka oczekuje poprawy w tym zakresie.

Tabela poniżej przedstawia strukturę i wartość nowo pozyskanych zamówień w podziale na segmenty.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>(w tys. PLN)</i>			
Projekt Jaworzno, w tym:	(25)	4.399.039	-	-
Część realizowana przez E003B7	(25)	3.951.452	-	-
Część realizowana przez RAFAKO	-	447.586	-	-
Urządzenia ochrony powietrza	26.782	171.430	220.525	1.085.698
Bloki energetyczne i kotły	(2.026)	378.082	433.439	21.922
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych	13.826	84.946	84.407	224.751
Pozostałe	9.050	102.738	21.819	17.517
Razem	47.607	5.136.234	760.189	1.349.888

Źródło: Spółka.

Ujemne wartości przy zamówieniach pozyskanych w I kwartale 2015 r. dotyczą korekt wcześniej zdobytych zamówień. Zmniejszenie wartości zamówień dotyczy głównie zamówienia dla klienta z Mołdawii ze względu na niewywiązywanie się zamawiającego z umowy (korekta o wartości -3,6 mln zł).

Zgodnie z danymi Grupy przygotowanymi w oparciu o określone w umowach harmonogramy realizacji kolejnych etapów projektów oraz harmonogramy płatności na rzecz Grupy na dzień 31 marca 2015 r. wartość zamówień Grupy do realizacji w pozostałej części 2015 roku wynosiła 1,0 mld zł, w 2016 roku – 1,9 mld zł, w 2017 r. – 1,5 mld zł, a po 2017 roku – 1,1 mld zł.

	po 2017 r.	2017 r.	2016 r.	2015 r.	Razem sprzedaż planowana wg faktur
	<i>(w tys. PLN)</i>				
Projekt Jaworzno, w tym:	1.024.096	1.385.697	1.253.726	572.755	4.236.274
Część realizowana przez E003B7	937.671	1.130.113	1.183.341	572.755	3.823.880
Część realizowana przez RAFAKO	86.425	255.584	70.385	0	412.394
Urządzenia ochrony powietrza	61.213	114.321	247.269	193.249	616.052
Bloki energetyczne i kotły	0	12.992	328.703	199.824	541.519
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych	14.713	0	30.108	34.262	79.083
Pozostałe	0	4.730	11.860	3.530	20.120
Razem	1.100.022	1.517.740	1.871.666	1.003.620	5.493.048

Źródło: Spółka.

Informacje dotyczące wartości portfela zamówień Grupy oraz wartości zamówień w rozbiciu na poszczególne okresy/lata zostały zaprezentowane powyżej, z zastrzeżeniem następujących założeń: (i) wartość ta stanowi zagregowaną wartość wynagrodzeń Grupy wskazanych w poszczególnych kontraktach, które zostały zawarte przez Spółki Grupy do dnia 31 marca 2015 r.; nie uwzględnia ona kontraktów planowanych, ale jeszcze niezawartych na dzień 31 marca 2015 r., oraz (ii) wartość portfela zamówień została wskazana na dzień 31 marca 2015 r., a ostateczne przychody z kontraktów oraz okresy ich realizacji zależą od wielu czynników, w tym niezależnych od Grupy.

Tabele poniżej przedstawiają szczegółowe wartości największych kontraktów wchodzących w skład portfela zamówień Grupy w poszczególnych okresach.

Kontrakty wchodzące w skład portfela zamówień Grupy w 2012 roku

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w 2012 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
Urządzenia ochrony powietrza, w tym:			1.085.698			
grudzień	EDF Polska	Instalacja odsiarczania spalin – EC Kraków	237.800	237.771	PLN	lipiec 2015
czerwiec	GDF SUEZ (Elektrownia Połaniec)	Instalacja SCR dla bloków K2-K7	215.171	213.383	PLN	wrzesień 2018
grudzień	Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja	Instalacja odsiarczania spalin – ZEC Wrocław	199.000	199.000	PLN	październik 2015
grudzień	EDF Polska	Instalacja odsiarczania spalin – EC Gdańsk	186.000	186.000	PLN	lipiec 2015
grudzień	EDF Polska	Instalacja odsiarczania spalin – EC Gdynia	147.100	147.100	PLN	październik 2015
luty	JP Elektroprivareda (Bośnia i Hercegowina)	Wymiana elektrofiltru z modernizacją systemu odpowietrzania i odżużlenia	47.490	11.121	EUR	październik 2013
	Pozostali	Pozostałe	53.137			
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych, w tym:			224.751			
marzec	CNIM, Francja	Część ciśnieniowa kotła – projekt Oxford	43.690	10.315	EUR	maj 2013
lipiec	PBG Energia	Dostawa turbozespołu do PGE EC Zgierz	20.878	20.878	PLN	czerwiec 2014
	Pozostali	Pozostałe	160.183			
Bloki energetyczne i kotły			21.922			
Pozostałe			17.517			
Razem			1.349.888			

Źródło: Spółka.

Kontrakty wchodzące w skład portfela zamówień Grupy w 2013 roku

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w 2013 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
Urządzenia ochrony powietrza, w tym:			220.525			
maj	PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna	Modernizacja IOS na blokach 5 i 6 w El. Bełchatów	116.000	116.000	PLN	listopad 2017
luty	ENEA Wytwarzanie	Wymiana elektrofiltru bloku nr 8 w Elektrowni Kozienice	26.368	26.368	PLN	grudzień 2013
	Pozostali	Pozostałe	78.157			

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w 2013 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych, w tym:			84.407			
Bloki energetyczne i kotły			433.439			
lutym	Mostostal	Projekt, dostawa i montaż rusztu, kotła i instalacji oczyszczania spalin dla dwóch linii ZTUO Szczecin	227.370	228.870	PLN	grudzień 2015
październik	Synthos Dwory 7	Kocioł fluidalny OFz-140 z odpylaniem	151.650	151.650	PLN	styczeń 2016
sierpień	Hitachi Zosen, Szwajcaria	Dostawa kotła – 1 linia P-3144 Buckinghamshire – części ciśnieniowe	52.416	12.728	EUR	lutym 2016
	Pozostali	Pozostałe	2.003			
Pozostałe			21.819			
Razem			760.189			

Źródło: Spółka.

Kontrakty wchodzące w skład portfela zamówień Grupy w 2014 roku

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w 2014 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
Urządzenia ochrony powietrza, w tym:			171.430			
październik	ENERGA Elektrownie Ostrołęka	Redukcja NOx w kotle OP-650 nr 1, 2 i 3 w EI. Ostrołęka B	86.585	86.585	PLN	grudzień 2017
grudzień	ENERGA Elektrownie Ostrołęka	Modernizacja elektrofiltrów na blokach nr 1, 2, 3	85.395	85.395	PLN	sierpień 2017
	Pozostali	Pozostałe	(550)			
Bloki energetyczne i kotły, w tym:			378.082			
maj	Grupa Azoty ZAK	Nowa elektrociepłownia w Grupie Azoty ZAK	320.000	320.000	PLN	październik 2016
lipiec	Hitachi Zosen, Szwajcaria	Kocioł do spalania odpadów komunalnych jedna linia, projekt P3225 Hereford & Worcestershire	46.592	11.200	EUR	lutym 2017
wrzesień	Soda Sanayii, Turcja	Kocioł fluidalny o wydajności 320 t/h – elementy kotła	27.040	6.500	EUR	październik 2016
	Pozostali	Pozostałe	(15.550)			

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w 2014 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
Projekt Jaworzno, w tym:			4.399.039			
kwiecień	Tauron Wytwarzanie	Blok energetyczny 910 MW w El. Jaworzno III – część E003B7	3.943.841	3.951.452	PLN	marzec 2019
kwiecień	Tauron Wytwarzanie	Blok energetyczny 910 MW w El. Jaworzno III – część RAFAKO	455.197	447.586	PLN	marzec 2019
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych, w tym:			84.946			
styczeń	BGR Boilers Private Limited, Indie	Wykonanie części ciśnieniowych dla El. Meja 1 (Indie)	21.493	5.167	EUR	grudzień 2014
	Pozostali	Pozostałe	63.453			
Pozostałe, w tym:			102.738			
	PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna	Budowa bloków energetycznych nr 5 i 6 w Elektrowni Opole – rozliczenie z Alstom	55.000	55.000	PLN	styczeń 2014
	Pozostali	Pozostałe	47.738			
Razem			5.136.234			

Źródło: Spółka.

Kontrakty wchodzące w skład portfela zamówień Grupy w I kwartale 2015 r.

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w I kw. 2015 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
Urządzenia ochrony powietrza, w tym:			26.782			
luty	Delegation of the European Union	Modernizacja elektrofiltra – Poprawa jakości powietrza poprzez zmniejszenie emisji pyłu	16.783	4.035	EUR	listopad 2015
luty	EDF Polska	Modernizacja elektrofiltru kotła K-10 – EC Gdańsk	11.190	11.190	PLN	grudzień 2015
	Pozostali	Pozostałe	(1.192)			
Bloki energetyczne i kotły, w tym			(2.026)			
luty	Mostostal	Projekt, dostawa i montaż rusztu, kotła i instalacji oczyszczania spalin dla dwóch linii ZTUO Szczecin – dodatkowy zakres dostaw z zakresu elektrofiltra i oczyszczalnia ścieków	1.500	1.500	PLN	grudzień 2015
luty	IM MAGT VEST SRL	Kocioł rusztowy – korekta zamówienia za względu na niewywiązywanie się zamawiającego z umowy	(3.578)	860	EUR	-

Miesiąc zdobycia zamówienia	Zamawiający	Przedmiot zamówienia	Zamówienia zdobyte w I kw. 2015 roku (tys.)	Wartość kontraktu na dzień 31 marca 2015 r. (tys.)	Waluta	Przewidywana data zakończenia kontraktu
	Pozostali	Pozostałe	52			
Projekt Jaworzno			(25)			
Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych, w tym			13.826			
styczeń	Nordzucker Polska S.A.	Modernizacja kotłów w zakładzie produkcyjnym w Chełmży	4.350	4.350	PLN	sierpień 2015
styczeń	RAFAKO Hungary	Dostawa elementów kotła odzyskowego 25t/h -economizer, rury opadowe i wznoszące, walczak	3.328	800	EUR	październik 2015
	Pozostali	Pozostałe	6.148			
Pozostałe.....			9.050			
Razem			47.607			

Źródło: Spółka.

Główni kontrahenci

Główni odbiorcy

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy są elektrownie i elektrociepłownie, a także inne podmioty działające w sektorze energetycznym w Polsce i za granicą.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat struktury przychodów ze sprzedaży produktów, usług i materiałów Grupy w I kwartale 2015 r. oraz latach 2012-2014 z podziałem na: (i) przychody ze sprzedaży od klientów na rynku polskim oraz (ii) przychody ze sprzedaży od klientów na rynkach zagranicznych.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		
	2015	2014	2014	2013	2012
	<i>(niebadane)</i>		<i>(zbadane)</i>	<i>(przekształcone)</i>	<i>(przekształcone)</i>
	<i>(w tys. PLN)</i>				
Przychody ze sprzedaży na rynku krajowym	250.266	150.917	1.008.608	528.748	705.321
Przychody ze sprzedaży na rynkach zagranicznych ...	29.826	32.891	174.864	219.355	529.882
Razem	280.092	183.808	1.183.472	748.103	1.235.203

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka.

Z uwagi na projektowy charakter, tj. nastawiony na realizację danego projektu, działalności prowadzonej przez Grupę, struktura odbiorów zmienia się stosunkowo dynamicznie i zależna jest od czasu trwania inwestycji realizowanych przez Grupę.

Wzrost sprzedaży odnotowany w I kwartale 2015 r. był spowodowany głównie wyższymi przychodami ze sprzedaży bloków energetycznych i kotłów. Wysoka sprzedaż tej grupy asortymentowej wynikała z realizacji kontraktów podpisanych w latach 2012-2014. Sprzedaż bloków energetycznych i kotłów wyniosła 125,8 mln zł i była, w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, wyższa o 504,9% (20,8 mln zł w I kwartale 2014 r.).

Wzrost sprzedaży odnotowany w I kwartale 2015 r. dotyczył urządzeń ochrony środowiska. Sprzedaż w tym asortymencie wyniosła 118,5 mln zł i była o 2,6% wyższa w stosunku do I kwartału 2014 r., w którym wyniosła 115,5 mln zł. Wzrost sprzedaży jest związany ze wzrostem zdobytych zamówień w tym asortymencie w roku 2014.

Odbiorcy

W I kwartale 2015 r. głównym odbiorcą produktów i usług Grupy według udziału w sprzedaży ogółem był Tauron Wytwarzanie, której udział w sprzedaży ogółem Grupy w I kwartale 2015 r. kształtował się na poziomie 28,3%. Przedmiotem sprzedaży na rzecz tego klienta była głównie realizacja prac związanych z Projektem Jaworzno. Łączna sprzedaż dla Tauron Wytwarzanie w I kwartale 2015 r. wyniosła 79,4 mln zł.

W 2014 roku głównym odbiorcą produktów i usług Grupy według udziału w sprzedaży ogólnej była spółka EDF, której udział w sprzedaży ogółem Grupy w 2014 roku kształtował się na poziomie 29,7%. Przedmiotem sprzedaży na rzecz tego klienta była głównie budowa instalacji odsiarczania spalin w elektrociepłowniach w Gdańsku, Gdyni oraz Krakowie. Łączna sprzedaż dla EDF w 2014 roku wyniosła 351,2 mln zł.

W 2013 roku głównym odbiorcą produktów i usług Grupy według udziału w sprzedaży ogólnej była firma GDF Suez, której udział w sprzedaży ogółem Grupy w 2013 roku kształtował się na poziomie 17,8%, (25,2% udział w sprzedaży krajowej). Przedmiotem sprzedaży na rzecz tego klienta była głównie budowa instalacji odazotowania spalin oraz modernizacja części ciśnieniowej kotła w Elektrowni Połaniec. Łączna sprzedaż dla GDF Suez w 2013 roku wyniosła 133 mln zł.

W 2012 roku głównym odbiorcą produktów i usług Grupy było PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna, które miało w 2012 roku udział na poziomie 18,4% w sprzedaży ogółem Grupy (32,3% udziału w sprzedaży krajowej). Przedmiotem realizowanej inwestycji dla tego klienta była budowa instalacji mokrego odsiarczania spalin w Elektrowni Bełchatów. Łączna sprzedaż dla PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna w 2012 roku wyniosła 228 mln zł.

W I kwartale 2015 r. na rynku zagranicznym głównym odbiorcą wyrobów Grupy była spółka Hitachi Zosen, której udział wyniósł 5,4% w sprzedaży ogółem Grupy, przy sprzedaży dla tej spółki na poziomie 15,1 mln zł w I kwartale 2015 r. Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta była dostawa kotła do spalarni odpadów komunalnych zlokalizowanej w Calvert, Buckinghamshire, w Anglii.

W 2014 roku na rynku zagranicznym głównym odbiorcą wyrobów Grupy była podobnie jak w I kwartale 2015 r. spółka Hitachi Zosen, której udział wyniósł 4,4% w sprzedaży ogółem Grupy, przy sprzedaży dla tej spółki na poziomie 52,4 mln zł w 2014 r. Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta była dostawa kotła do spalarni odpadów komunalnych zlokalizowanej w Calvert, Buckinghamshire, w Anglii.

W 2013 roku na rynku zagranicznym głównym odbiorcą wyrobów Grupy była spółka Hitachi Power Europe, której udział wyniósł 13,8% w sprzedaży ogółem Grupy (47,2% w sprzedaży zagranicznej), przy sprzedaży dla tej spółki na poziomie 103,4 mln zł w 2013 roku. Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta były elektrofiltry oraz części ciśnieniowe kotłów.

W 2012 roku na rynku zagranicznym głównym odbiorcą produktów i usług Grupy była Hitachi Power Europe, której udział w sprzedaży ogółem wyniósł 10,4% oraz 24,4% w sprzedaży zagranicznej. Przedmiotem sprzedaży dla tego klienta były elektrofiltry oraz części ciśnieniowe kotłów.

Tabele poniżej przedstawiają informacje na temat pięciu największych odbiorców Grupy we wskazanych okresach.

Za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2015 r.		
	Sprzedaż	Udział w sprzedaży ogółem
	<i>(w tys. PLN)</i>	<i>(%)</i>
Tauron Wytwarzanie S.A.....	79.378	28,3
EDF Polska S.A.....	63.140	22,5
Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja S.A.	22.929	8,2
SYNTHOS DWORY 7 SP. Z O.O. S.K.A.	19.124	6,8
<u>PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A.</u>	<u>15.752</u>	<u>5,6</u>

Źródło: Spółka.

Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r.

	Sprzedaż	Udział w sprzedaży ogółem
	<i>(w tys. PLN)</i>	<i>(%)</i>
EDF Polska S.A.	351.221	29,7
PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A.	164.702	13,9
Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja S.A.	126.814	10,7
GDF Suez Energia Polska S.A. El. Połaniec.	96.143	8,1
Hitachi	52.412	4,4

Źródło: Spółka.

Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2013 r.

	Sprzedaż	Udział w sprzedaży ogółem
	<i>(w tys. PLN)</i>	<i>(%)</i>
GDF Suez Energia Polska S.A.	133.003	17,8
PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. (Bełchatów)	105.938	14,2
Hitachi Power Europe GmbH	103.426	13,8
ENEA Wytwarzanie S.A.	78.516	10,5
EDF Polska S.A.	52.802	7,1

Źródło: Spółka.

Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2012 r.

	Sprzedaż	Udział w sprzedaży ogółem
	<i>(w tys. PLN)</i>	<i>(%)</i>
PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. (El. Bełchatów)	227.731	18,4
Hitachi Power Europe GmbH	129.055	10,4
Alstom Power Systems	89.397	7,2
Tauron Wytwarzanie S.A. Oddział El. Jaworzno	79.097	6,4
Enea Wytwarzanie S.A. – Elektrownia Kozienice	74.335	6,0

Źródło: Spółka.

Główni dostawcy

W zakresie dostaw materiałów i surowców potrzebnych do produkcji Grupa współpracuje zarówno z dostawcami krajowymi, jak i zagranicznymi.

Tabela poniżej przedstawia strukturę zakupów zaopatrzenia przez Grupę z podziałem na dostawców krajowych i zagranicznych w I kwartale 2015 i 2014 r. wraz ze wskazaniem wartości dokonanych zakupów (w mln zł) oraz udziału w całkowitej wartości zakupów w danym roku (w %).

Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca

	2015 r.		2014 r.	
	Wartość	Udział	Wartość	Udział
	<i>(w tys. zł)</i>	<i>(w %)</i>	<i>(w tys. zł)</i>	<i>(w %)</i>
Dostawcy krajowi	224.222	85,7	138.134	86,4
Dostawcy zagraniczni	37.352	14,3	21.756	13,6
Razem	261.574	100,0	159.890	100,0

Źródło: Spółka.

Tabela poniżej przedstawia strukturę zakupów zaopatrzenia przez Grupę z podziałem na dostawców krajowych i zagranicznych w latach 2012-2014 wraz ze wskazaniem wartości dokonanych zakupów (w mln zł) oraz udziału w całkowitej wartości zakupów w danym roku (w %).

	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia					
	2014 r.		2013 r.		2012 r.	
	Wartość (w tys. zł)	Udział (w %)	Wartość (w tys. zł)	Udział (w %)	Wartość (w tys. zł)	Udział (w %)
Dostawcy krajowi.....	839.718	85,0	416.183	82,3	627.467	72,5
Dostawcy zagraniczni.....	148.065	15,0	89.786	17,7	238.335	27,5
Razem.....	987.783	100,0	505.969	100,0	865.802	100,0

Źródło: Spółka.

Grupa posiada zdywersyfikowaną bazę dostawców produktów i usług. W I kwartale 2015 r. struktura dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem, a udział żadnego z dostawców nie przekroczył poziomu 10% łącznej wartości zakupów dokonanych przez Grupę.

Grupa zaopatruje się u dostawców zewnętrznych przede wszystkim w urządzenia specjalistyczne, a także korzysta z różnego rodzaju usług obcych oraz w rury, blachy, materiały kształtowe, materiały spawalnicze. Są to prace projektowe, dostawa i montaż maszyn/urządzeń, usługi budowlano-montażowe, usługi transportowe.

Asortyment dokonywanych zakupów jest ściśle uzależniony od charakteru i potrzeb realizowanych zleceń i specyfiki danego kontraktu. Dostępność materiałów do produkcji oraz dostaw i usług kompletacyjnych nie stanowi dla spółek Grupy ograniczenia. Wybór dostawców zależy od możliwości zakupu materiałów i urządzeń spełniających określone wymagania techniczne 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.

Część produkcji przeznaczanej na rynki zagraniczne jest wykonywana z materiałów własnych klienta (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.

Kluczowe projekty

Jako jedna z największych firm technologicznych w Europie, oferująca kompleksowe produkty i usługi dla sektora energetyki, Grupa bierze udział w realizacji największych inwestycji w tym sektorze w Polsce i za granicą.

Poniżej opisano kluczowe projekty i zamówienia, które Grupa zrealizowała lub będzie realizować w przyszłości (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy” oraz „Przegląd działalności operacyjnej i finansowej – Bieżące i planowane inwestycje”).

Projekty zrealizowane w okresie sprawozdawczym przedstawionym w Prospekcie

Budowa bloku energetycznego w Elektrowni Pątnów II

W 2008 roku przekazano do eksploatacji blok 464 MW w Elektrowni Pątnów II, dla którego Spółka we współpracy z firmą SNC Lavalin wykonała kocioł i instalację odsiarczania spalin. Budowa bloku energetycznego na parametry nadkrytyczne w Pątnowie II jest pierwszą inwestycją tego typu zrealizowaną w Polsce, zarówno pod względem wysokości nakładów finansowych, jak i mocy prądowórczej. Dzięki wysokiej wydajności bloku energetycznego o wiele niższa jest emisja do atmosfery szkodliwych gazów, głównie dwutlenku węgla.

Budowa bloku energetycznego w Elektrowni Bełchatów

W 2011 roku w Elektrowni Bełchatów przekazano do eksploatacji blok energetyczny o mocy 858 MW, w ramach którego Spółka wybudowała tzw. wyspę kotłową obejmującą kocioł, elektrofiltr oraz instalację odsiarczania spalin. Nowy blok energetyczny w Bełchatowie 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%).

Projekty w trakcie realizacji

Projekt Opole

W dniu 15 lutego 2012 r. Spółka – jako lider konsorcjum w składzie: RAFAKO, Polimex oraz Mostostal podpisała umowę ze spółką PGE Opole na realizację Projektu Opole. Wskazana umowa oraz pozostałe kluczowe umowy związane z realizacją Projektu Opole zostały opisane szczegółowo w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy – Umowy związane z realizacją Projektu Opole*”.

Instalacja SCR w Połańcu

W dniu 14 czerwca 2012 r. RAFAKO S.A. podpisała kontrakt na dostawę Instalacji Katalitycznego Odazotowania Spalin SCR dla Elektrowni w Połańcu. Kontrakt obejmuje dostawę instalacji dla sześciu bloków nr 2-7 i będzie realizowany etapami do 2017 roku. Wartość umowy wynosi 242 mln zł. Umowa zawiera również opcje na dostawę urządzeń o wartości 26 mln zł.

Projekt Jaworzno

W dniu 24 stycznia 2013 r. Spółka otrzymała zawiadomienie od firmy Tauron Wytwarzanie o wyborze jako najkorzystniejszej oferty złożonej przez konsorcjum firm: RAFAKO (jako lider konsorcjum) i Mostostal w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego prowadzonym w trybie negocjacji z ogłoszeniem na realizację projektu Jaworzno. Szczegóły kluczowych umów zawartych w związku z realizacją Projektu Jaworzno znajduje się w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno*”.

W dniu 17 kwietnia 2014 r. Spółka, pełniąc rolę lidera w konsorcjum z Mostostal, zawarła z Tauron Wytwarzanie umowę na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II. Wartość powyższego projektu wynosi 4,4 mld zł, a jego przedmiotem jest zaprojektowanie i wykonanie w formule „pod klucz” bloku energetycznego o mocy 910 MW brutto na parametry nadkrytyczne, składającego się z kotła parowego, turbozespołu, budynku głównego, części elektrycznej i AKPiA bloku.

Zamówienie dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego

W dniu 28 lutego 2013 r. weszła w życie umowa o wartości 227,4 mln zł zawarta przez Spółkę z Mostostalem, której przedmiotem jest projekt, dostawa i montaż części technologicznej dla dwóch linii Zakładu Termicznego Unieszkodliwiania Odpadów dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego. Umowa została podpisana 18 grudnia 2012 r. Zgodnie z harmonogramem, realizacja zamówienia powinna zostać ukończona pod koniec 2015 r.

Zamówienie dotyczące modernizacji instalacji odsiarczania spalin w Elektrowni Bełchatów

W dniu 22 maja 2013 r. Spółka podpisała umowę z firmą PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. z siedzibą w Bełchatowie na kwotę 116 mln zł, której przedmiotem jest modernizacja instalacji odsiarczania spalin na blokach nr 5 i 6 w PGE GiEK S.A. Oddział Elektrownia Bełchatów.

Zamówienie dotyczące instalacji odsiarczania spalin w Elektrociepłowni Siekierki

W dniu 24 września 2013 r. Spółka zawarła umowę z firmą PGNiG Termika, z siedzibą w Warszawie, o wartości 18,9 mln zł. Przedmiotem umowy jest modernizacja instalacji odsiarczania spalin w Elektrociepłowni Siekierki – zabudowa czwartego poziomu zraszania w absorberach nr 1 i 2.

Zamówienie na budowę budowa kotła fluidalnego

W dniu 18 października 2013 r. Spółka podpisała umowę z firmą Synthos Dwory 7, na kwotę około 151,7 mln zł. Przedmiotem umowy jest budowa kotła fluidalnego. Projekt zgodnie z harmonogramem ma zostać ukończony pod koniec 2016 r.

Realizacja projektu „Nowa elektrociepłownia w Grupie Azoty ZAK S.A.”

W dniu 23 maja 2014 r. Spółka zawarła umowę z Grupą Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. na kwotę około 320 mln zł. Przedmiotem umowy jest realizacja 1 etapu zadania inwestycyjnego „Nowa elektrociepłownia w Grupie Azoty ZAK S.A.”. Zgodnie z harmonogramem, projekt ma zostać ukończony w październiku 2016 r.

Budowa kotła do utylizacji odpadów komunalnych – Hereford & Worcestershire na terenie Wielkiej Brytanii

W dniu 18 lipca 2014 r. Spółka zawarła umowę z firmą Hitachi Zosen na kwotę 11,200 mln EUR, której przedmiotem jest dostawa wraz z montażem i rozruchem kotła do utylizacji odpadów komunalnych dla Termicznej Utylizacji Odpadów Hereford & Worcestershire na terenie Wielkiej Brytanii.

Zamówienie dotyczące redukcji NOx w Elektrowni Ostrołęka

W dniu 10 października 2014 r. Spółka zawarła umowę z firmą ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. przez konsorcjum w składzie: RAFAKO S.A. oraz OMIS S.A. o wartości 149,9 mln zł. Przedmiotem umowy jest redukcja NOx w kotłach OP-650 w Elektrowni Ostrołęka B. Zgodnie z umową, RAFAKO odpowiedzialne jest za wykonanie 58% prac wymaganych umową oraz uprawnione do otrzymania wynagrodzenia odpowiadającego ww. udziałowi prac. Projekt zgodnie z harmonogramem ma zostać ukończony pod koniec 2017 r.

Zamówienie dotyczące modernizacji elektrofiltrów

W dniu 28 stycznia 2015 r. Spółka zawarła umowę z firmą ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. na kwotę 85,4 mln zł. Przedmiotem umowy jest modernizacja elektrofiltrów na blokach nr 1, 2, 3 w Elektrowni Ostrołęka S.A.

Zamówienie dotyczące modernizacji elektrofiltru w Elektrowni Morava

W dniu 16 lutego 2015 r. Spółka zawarła umowę z Delegaturą Unii Europejskiej w Republice Serbii na modernizację elektrofiltru w Elektrowni Morava na kwotę 4,4 mln EUR w Serbii.

Struktura przychodów

W poniższej tabeli przedstawiono strukturę przychodów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
<i>(w tys. PLN)</i>					
	<i>(niebadane (niebadane) – przekształcone)</i>		<i>(zbadane)</i>	<i>(przekształcone)</i>	<i>(przekształcone)</i>
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży:.....	280.092	183.808	1.183.472	748.103	1.235.203
<i>Przychody ze sprzedaży produktów.....</i>	279.536	183.226	1.181.452	745.091	1.218.151
<i>Przychody ze sprzedaży materiałów.....</i>	556	582	2.020	3.012	17.052
Przychody z działalności kontynuowanej.....	280.092	183.808	1.183.472	748.103	1.235.203

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka.

Istotne umowy

Poniżej opisano istotne umowy zawarte przez Grupę w okresie dwóch lat poprzedzających Datę Prospektu. Za istotne umowy uznano: (i) umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy, mające szczególne znaczenie dla wyników finansowych Spółki, których wartość przekracza 500 mln zł, a także (ii) umowy

zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy RAFAKO, w szczególności istotne umowy finansowe, przy przyjęciu kryterium 10% przychodów ze sprzedaży Grupy RAFAKO za okres ostatniego roku obrotowego, tzn. 118.347,2 tys. zł.

Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy

Umowy związane z realizacją Projektu Opole

Umowa na wykonanie Projektu Opole z dnia 15 lutego 2012 r.

W dniu 15 lutego 2012 r. Spółka, jako lider konsorcjum w składzie: RAFAKO, Polimex oraz Mostostal (łącznie „**Generalny Wykonawca**”), podpisała umowę (dalej „**Umowa Główna**”) z firmą PGE Opole („**Zamawiający**”) dotyczącą realizacji Projektu Opole. Zgodnie z warunkami Umowy Głównej Generalny Wykonawca zobowiązał się zrealizować zamówienie w terminie 54 miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku nr 5 oraz w terminie 62 miesięcy od wystawienia polecenia rozpoczęcia prac w odniesieniu do bloku nr 6. Łączna wartość Umowy Głównej wynosi 9,4 mld zł netto (11,6 mld zł brutto).

Zgodnie z prawem zamówień publicznych Generalny Wykonawca przed podpisaniem Umowy Głównej złożył Zamawiającemu zabezpieczenie należytego wykonania w postaci kaucji gotówkowej w wysokości 277,4 mln zł. Kaucja ta została zwrócona Generalnemu Wykonawcy po spełnieniu warunków, w tym złożeniu Zamawiającemu zabezpieczenia przez ALSTOM, w związku z wykonaniem Porozumienia o zasadach współpracy w ramach Projektu Opole z dnia 25 października 2013 r. opisanego poniżej.

Łączny limit kar umownych do zapłaceniu przez Generalnego Wykonawcę Zamawiającemu za nieosiągnięcie etapu zakończenia realizacji w terminie realizacji i nieosiągnięcie wskazanych gwarancji ruchowych nie przekroczy 30% ceny bloku 5 lub bloku 6, przy czym łączna kwota kar umownych za nieosiągnięcie etapu zakończenia realizacji w terminie realizacji nie przekroczy 15% ceny bloku 5 lub bloku 6, a łączna kwota kar umownych za niedotrzymanie wskazanych gwarancji ruchowych nie przekroczy 15% ceny bloku 5 lub bloku 6 łącznie z karami umownymi za dyspozycyjność, przy czym łączna kwota kar umownych za dyspozycyjność nie przekroczy 5% ceny bloku 5 lub bloku 6.

W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania umowy w zakresie niedotrzymania wskazanych gwarancji ruchowych lub nieosiągnięcia etapu zakończenia realizacji w terminie realizacji, zapłata zastrzeżonych z tego tytułu kar umownych przez Generalnego Wykonawcę z zasady wyłącza możliwość dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych, przewyższającego należne kary umowne. Umowa Główna przewiduje jednak przypadki, gdy przedmiotowa zasada jest wyłączona, a Zamawiający może dochodzić odszkodowania na zasadach ogólnych przewyższającego należne kary umowne.

Na mocy aneksu zawartego w dniu 13 sierpnia 2013 r. strony Umowy Głównej ustaliły, że dodatkowym warunkiem wydania polecenia rozpoczęcia prac jest uzgodnienie i wdrożenie warunków regulujących relacje pomiędzy Zamawiającym, Generalnym Wykonawcą i/lub podwykonawcą a PKO BP, obejmujące m.in. zasady finansowe, warunki i zabezpieczenie płatności, gwarancje wykonania umowy. Ponadto strony ustaliły, że Zamawiający ma możliwość wystawienia polecenia rozpoczęcia prac nie później niż w terminie 24 miesięcy od dnia zawarcia Umowy Głównej (tj. do dnia 15 lutego 2014 r.), przy czym polecenie rozpoczęcia prac może zostać wydane nie wcześniej niż 120 dni od daty wystawienia przez Zamawiającego powiadomienia o planowanym wystawieniu polecenia rozpoczęcia prac.

W dniu 11 października 2013 r. Spółka zawarła z Zamawiającym oraz spółkami Polimex oraz Mostostal aneks do Umowy Głównej, na mocy którego do listy podwykonawców została dopisana spółka Alstom.

Uгода z Grupą Alstom z dnia 15 października 2013 r.

W dniu 15 października 2013 r. Spółka podpisała umowę z Grupą Alstom, która kompleksowo reguluje zarówno zasady rozliczeń finansowych oraz zrzeczenie się wzajemnych roszczeń pomiędzy Spółką oraz Grupą Alstom, jak i zakres współpracy pomiędzy Spółką oraz Grupą Alstom w ramach projektów realizowanych przez Spółkę (por. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe*”).

Porozumienia o zasadach współpracy w ramach Projektu Opole z dnia 25 października 2013 r.

W dniu 25 października 2013 r. Spółka zawarła z PGE Opole, spółkami Polimex oraz Mostostal działającymi łącznie ze Spółką jako konsorcjum oraz E001RK (spółka zależna RAFAKO), spółką zależną Polimex – Polimex-Cekop Development sp. z o.o. w likwidacji (obecnie Polimex Projekt Opole sp. z o.o.) z siedzibą w Warszawie („**SPV-Polimex**”), spółką zależną Mostostal – Mostostal Power Development sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie („**SPV-Mostostal**”) i spółką Alstom porozumienie określające warunki współpracy w ramach realizacji Umowy Głównej („**Porozumienie**”). Porozumienie było również warunkiem wejścia w życie wyżej opisanej ugody z dnia 15 października 2013 r. Na mocy Porozumienia Zamawiający zaakceptował treść projektów umów podwykonawczych pomiędzy RAFAKO i E001RK, Polimex i SPV-Polimex oraz Mostostal i SPV-Mostostal (dalej łącznie jako „**Umowy Podwykonawcze z SPV**”) oraz wyraził zgodę na ich zawarcie, przy czym strony Porozumienia uzgodniły, że każdy z podwykonawców wykona swe zobowiązania wynikające z właściwej umowy podwykonawczej na rzecz PGE Opole. Na mocy Porozumienia Zamawiający zaakceptował treść projektów umów podwykonawczych pomiędzy E001RK i Alstom, SPV-Polimex i Alstom oraz SPV-Mostostal i Alstom („**Umowy Podwykonawcze z Alstom**”) oraz wyraził zgodę na ich zawarcie, przy czym strony ustaliły, że Alstom wykona swoje zobowiązania wynikające z umów podwykonawczych zawartych z Alstom na rzecz Zamawiającego. Ponadto strony ustaliły, że: (i) z tytułu prac wykonywanych przez Alstom na podstawie Umowy Podwykonawczej z Alstom PGE zapłaci wynagrodzenia z Umowy Głównej bezpośrednio na rzecz Alstom na podstawie przekazów w rozumieniu art. 921¹ KC; (ii) w związku z tym, iż Alstom będzie wykonywał obowiązki z Umowy Podwykonawczej z Alstom na rzecz PGE Opole, gwarancje bankowe lub ubezpieczeniowe, które zgodnie z postanowieniami Umowy Podwykonawczej z Alstom PGE Opole jest zobowiązany przedłożyć odpowiednio na rzecz E001RK, SPV-Polimex i SPV-Mostostal w celu zabezpieczenia wykonania zobowiązań Alstom wynikających z Umowy Podwykonawczej z Alstom, Alstom przedłoży je PGE Opole, przy czym ich beneficjentem wskazanym w treści będzie PGE Opole; (ii) strony ustaliły warunki zwrotu przez PGE Opole kwoty 277,4 mln zł wniesionej przez konsorcjum tytułem gwarancji należytego wykonania w rozumieniu Umowy Głównej; członkowie konsorcjum (Polimex, Mostostal, RAFAKO) oraz Alstom zdefiniowali przypadki naruszenia warunków realizacji Projektu Opole w odniesieniu do członków konsorcjum, w których to przypadkach pozostali członkowie konsorcjum będą uprawnieni do przejęcia całego zakresu prac strony naruszającej.

Na podstawie Umowy Podwykonawczej z SPV oraz Umowy Podwykonawczej z Alstom, Alstom przejął do realizacji całą część Projektu Opole przypadającą RAFAKO. Wskutek przekazów, o których mowa powyżej, Projekt Opole nie będzie generował strumienia przychodów dla RAFAKO. Jednocześnie RAFAKO jako członek konsorcjum pozostaje podmiotem odpowiedzialnym wobec PGE Opole za realizację Umowy Głównej. W przypadku poniesienia przez RAFAKO odpowiedzialności za realizację Umowy Głównej z przyczyn leżących po stronie Alstom, Grupie będzie przysługiwało roszczenie regresowe wobec Alstom.

Umowy podwykonawcze w ramach realizacji Projektu Opole

W październiku 2013 roku każdy z członków konsorcjum zawarł umowę podwykonawczą ze swoją spółką zależną wyznaczoną do realizacji Projektu Opole, co było jednym z warunków wsparcia przez PKO BP realizacji projektu. Powierzenie przez każdego z członków Konsorcjum realizacji określonego w umowach podwykonawczych zakresu prac w ramach projektu poszczególnym spółkom zależnym każdego z członków konsorcjum zapewni stałość przepływów pieniężnych w ramach Projektu Opole oraz zminimalizuje zagrożenie związane z niewykonywaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków wynikających z Umowy przez któregokolwiek z członków konsorcjum.

W dniu 26 października 2013 r. Spółka zawarła z E001RK umowę podwykonawczą, na mocy której: (i) Spółka jako wykonawca zleciła E001RK jako podwykonawcy realizację 100% zakresu prac i usług wchodzących w zakres prac Spółki w ramach Projektu Opole, obejmujących także koordynację realizacji przedmiotu umowy podwykonawczej przez E001RK jako podwykonawcę i dalszych podwykonawców oraz nadzór nad realizacją przedmiotu umowy podwykonawczej przez dalszych podwykonawców; (ii) E001RK jako podwykonawca będzie odpowiadał za zawieranie umów z dalszymi podwykonawcami, przy czym w przypadku naruszenia przez E001RK postanowień umowy podwykonawczej w zakresie sposobu zawierania umów z dalszymi podwykonawcami Spółka będzie mogła żądać od E001RK zapłaty kary umownej w wysokości 1 mln zł za każdy przypadek naruszenia, o ile na skutek takiego naruszenia Spółka zostanie wezwana przez Zamawiającego do zapłaty kary umownej zgodnie z postanowieniami Umowy; (iii) Spółka wyraziła zgodę na powierzenie przez E001RK wykonania całości przedmiotu umowy podwykonawczej firmie Alstom jako dalszemu podwykonawcy – na warunkach określonych w umowie

pomiędzy E001RK oraz Alstom; oraz (iv) wynagrodzenie należne Alstom za realizację prac i usług wchodzących w zakres prac Spółki w ramach Projektu Opole zostało określone na poziomie 4,0 mld zł.

W dniu 26 października 2013 r. E001RK zawarła z Alstom umowę podwykonawczą będącą również warunkiem wejścia w życie wyżej opisanej umowy z dnia 15 października 2013 r. Na mocy podpisanej umowy E001RK powierzył Alstom jako podwykonawcy 100% zakresu prac i usług wchodzących w zakres prac Spółki w ramach Projektu Opole. W rezultacie Alstom zobowiązał się dostarczyć zamawiającemu, jako beneficjentowi gwarancji, gwarancję należytego wykonania na poziomie 8% wynagrodzenia oraz gwarancję zwrotu zaliczki, której kwota będzie odpowiadała kwocie zaliczki otrzymywanej przez Alstom za zakres podwykonawstwa. W zamian za zakres podwykonawstwa E001RK zobowiązała się zapłacić Alstom wynagrodzenie w kwocie 3.965,5 mln zł brutto, zaś Alstom zobowiązał się zapłacić na rzecz RAFAKO kwotę 67,6 mln zł tytułem wynagrodzenia za prace zrealizowane dotychczas przez Spółkę w ramach Projektu Opole. Dodatkowo na mocy porozumienia dodatkowego zawartego pomiędzy RAFAKO a Alstom, Alstom zadeklarował gotowość zlecenia podmiotom Grupy RAFAKO realizacji określonych prac i dostaw, przy czym oczekiwany poziom łącznych zamówień w ramach powyższych zleceń wynosi 650 mln zł, oraz zwolnienia z odpowiedzialności za roszczenia Polimex lub Mostostal wobec Spółki mogące powstać w związku z realizacją Projektu Opole, pod warunkiem, że Alstom będzie przysługiwać prawo regresu wobec Polimex i Mostostal.

W dniu 31 stycznia 2014 r. konsorcjum otrzymało od Zamawiającego polecenie rozpoczęcia prac w ramach Projektu Opole.

Umowy związane z realizacją Projektu Jaworzno

Kontrakt na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III

W dniu 24 stycznia 2013 r. RAFAKO otrzymało zawiadomienie od Tauron Wytwarzanie jako zamawiającego o wyborze, jako najkorzystniejszej, oferty złożonej przez konsorcjum spółek: RAFAKO (lider konsorcjum) i Mostostal, w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego prowadzonym w trybie negocjacji z ogłoszeniem na realizację Projektu Jaworzno. Cena oferty wynosi około 5,4 mld zł brutto (4,4 mld zł netto).

W dniu 25 lipca 2013 r. RAFAKO zawarło z China Power Engineering Consulting Group Corporation („CPECC”) z siedzibą w Pekinie oraz North China Power Engineering Co., Ltd. of China Power Engineering Consulting Group („NCPE”) umowę o współpracy dotyczącą wspólnej realizacji Projektu Jaworzno. W wyniku rozbieżnych stanowisk stron na realizację Projektu Jaworzno oraz w związku z niemożnością uzgodnienia ostatecznej treści umowy podwykonawczej jednostka dominująca zrezygnowała ze współpracy z NCPE oraz CPECC w dniu 28 października 2013 r.

W dniu 4 sierpnia 2013 r. Spółka zmieniła i ujednoliciła umowę o konsorcjum zawartą z Mostostal w dniu 17 października 2012 r. Zmieniona umowa o konsorcjum zakłada wykonanie przez RAFAKO 99,99% prac na Projekcie Jaworzno oraz 0,01% prac przez Mostostal oraz podział wynagrodzenia należnego każdemu z partnerów konsorcjum w Projekcie Jaworzno odpowiadający nowemu procentowemu zakresowi prac realizowanych przez danego partnera. W związku z zawarciem zmienionej umowy konsorcjum strony zawarły w dniu 4 sierpnia 2013 r. umowę dodatkową, która określa warunki handlowe, zasady współpracy w ramach Projektu Jaworzno, w tym wynagrodzenie należne Mostostal za zmniejszenie jego udziału w wynagrodzeniu i zakresie prac w ramach Projektu Jaworzno.

W dniu 25 listopada 2013 r. Spółka zawarła z PKO BP, PZU, TUiR Warta S.A., Korporacją Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych S.A. oraz Generali Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. niewiążący list intencyjny dotyczący Projektu Jaworzno. Ponadto, dnia 26 listopada 2013 r. Bank Gospodarstwa Krajowego przystąpił do listu intencyjnego w charakterze strony na okres do dnia 31 stycznia 2014 r., a w dniu 2 grudnia 2013 r. do listu intencyjnego przystąpiło także Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo Hestia S.A. Sygnatariusze listu intencyjnego potwierdzili gotowość prowadzenia rozmów mających na celu ustalenie zasad finansowych, warunków rozliczeń i zabezpieczenia płatności, których zawarcie lub dokonanie stanowi warunek konieczny, ale nie wyłączny, wsparcia realizacji Projektu Jaworzno.

Poniżej opisano umowy zawarte w celu realizacji Projektu Jaworzno.

Umowa zawarta przez Spółkę, Mostostal z Tauron Wytwarzanie

W dniu 17 kwietnia 2014 r. RAFAKO jako lider, działając w konsorcjum z Mostostal („Wykonawca”), zawarło z Tauron Wytwarzanie („Zamawiający”) umowę na realizację Projektu Jaworzno (dalej „Umowa Główna”).

Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie i wykonanie przez Wykonawcę w formule „pod klucz” bloku energetycznego o mocy 910 MWe brutto na parametry nadkrytyczne, składającego się z kotła parowego, turbozespołu, budynku głównego, części elektrycznej i AKPiA bloku. Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy wynosi 4,4 mln zł netto i zostanie powiększone o należny VAT. Wynagrodzenie należne Wykonawcy jest wynagrodzeniem ryczałtowym. Zgodnie z umową konsorcjum z dnia 17 października 2012 r. zmienioną dnia 4 sierpnia 2013 r. RAFAKO odpowiedzialne jest za wykonanie 99,99% prac wymaganych Umową Główną oraz uprawnione do otrzymania wynagrodzenia odpowiadającego ww. udziałowi prac wymaganych Umową Główną. Termin na wykonanie przedmiotu Umowy Główny wynosi 59 miesięcy od dnia jej podpisania. Wykonawca uprawniony jest do otrzymania zaliczki na wykonanie Umowy Główny w kwocie 10% wynagrodzenia brutto. Wykonawca zobowiązany jest do dostarczenia Zamawiającemu: (i) gwarancji zwrotu zaliczki w kwocie równej wysokości otrzymanej zaliczki oraz (ii) zabezpieczenia należytego wykonania umowy w kwocie równej 10% wynagrodzenia Wykonawcy brutto. Wykonawca dostarczył wymagane zabezpieczenie w formie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych oraz w pieniądzu w wysokości warunkującej zawarcie Umowy Główny. Po przekazaniu bloku do eksploatacji zabezpieczenie należytego wykonania Umowy Główny zostanie pomniejszone do kwoty 3% wynagrodzenia Wykonawcy brutto i zabezpieczać będzie także roszczenia Zamawiającego z tytułu rękojmi za wady przedmiotu Umowy Główny w okresie rękojmi wynoszącym 24 miesiące od dnia przejęcia bloku do eksploatacji przez Zamawiającego, przy czym niektóre z elementów konstrukcyjnych bloku objęte są wydłużonym okresem gwarancji wynoszącym 60 miesięcy. Zamawiający uprawniony jest do naliczania kar umownych w przypadkach nienależytego wykonywania Umowy Główny przez Wykonawcę do łącznej kwoty nie większej niż 25% wynagrodzenia netto należnego Wykonawcy. Zamawiający uprawniony jest do dochodzenia odszkodowania przewyższającego wysokość kar umownych zapisanych w Umowie Główny. Wykonawca ponosi odpowiedzialność za należyte wykonanie Umowy Główny przez podwykonawców, za pomocą których wykonywać będzie Umowę Główną.

Umowa zawarta pomiędzy Spółką a E003B7

W dniu 17 kwietnia 2014 r. Spółka zawarła E003B7 umowę podwykonawczą dotyczącą Projektu Jaworzno („**Umowa Podwykonawcza**”). Na mocy Umowy Podwykonawczej strony ustaliły, że: (i) E003B7 zrealizuje, jako podwykonawca, około 90% zakresu prac i usług wchodzących w zakres prac Spółki w ramach Projektu Jaworzno, w szczególności E003B7 dostarczy specjalistyczne urządzenia, przyrządy, narzędzia oraz części szybko zużywające się, przeprowadzi szkolenia oraz zapewni ubezpieczenia w zakresie i na zasadach wymaganych przez umowę na Projekt Jaworzno; (ii) E003B7 odpowiadać będzie za zawieranie umów z dalszymi podwykonawcami w celu prawidłowej realizacji Projektu Jaworzno; (iii) E003B7 obowiązane jest do ścisłej współpracy z niezależnym doradcą technicznym w ramach realizacji Projektu Jaworzno; (iv) E003B7 uprawnione jest do reprezentowania Spółki w ramach realizacji Projektu Jaworzno w zakresie pełnomocnictwa udzielonego na podstawie Umowy Podwykonawczej; (v) wynagrodzenie E003B7 za realizację prac powierzonych jej na podstawie Umowy Podwykonawczej w ramach Projektu Jaworzno wynosi 4,0 mln zł.

Umowa zawarta pomiędzy E003B7 a Siemens Aktiengesellschaft oraz Siemens sp. z o.o.

W dniu 15 kwietnia 2014 r. spółka E003B7 (podmiot w 100% zależny od RAFAKO) zawarła z konsorcjum, w skład którego wchodzi Siemens Aktiengesellschaft z siedzibą w Monachium oraz Siemens sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (dalej łącznie „**Wykonawcy**”), warunkową umowę na wytworzenie, dostawę oraz montaż wyspy turbinowej (dalej „**Umowa z Siemens**”) na potrzeby realizowanego przez Spółkę Projektu Jaworzno. Przedmiotem Umowy z Siemens jest wytworzenie, dostawa oraz montaż przez Wykonawców wyspy turbinowej na potrzeby Projektu Jaworzno oraz świadczenie przez nich usług i dostaw części związanych z uruchomieniem oraz funkcjonowaniem wyspy turbinowej w ramach Projektu Jaworzno. Łączne wynagrodzenie Wykonawców za wykonanie przedmiotu Umowy z Siemens wynosi 208,3 mln euro. Wykonawcy zobowiązani są do dostarczenia gwarancji należytego wykonania Umowy w kwocie 20% należnego im wynagrodzenia oraz gwarancji powykonawczej w kwocie 3% należnego im wynagrodzenia w formie gwarancji bankowych. Umowa z Siemens stanowi, że RAFAKO uprawnione jest do naliczania kar umownych w przypadkach nienależytego wykonywania umowy przez Wykonawców do łącznej kwoty nie większej niż 25% wynagrodzenia należnego Wykonawcom. Wejście w życie Umowy z Siemens uzależnione było od spełnienia się następujących warunków zawieszających: (i) zawarcia głównej umowy dotyczącej Projektu Jaworzno pomiędzy Tauron Wytwarzanie z konsorcjum realizującym Projekt Jaworzno; (ii) zawarcia

pomiędzy Tauron Wytwarzanie, RAFAKO, spółką zależną oraz Wykonawcami umowy, w której strony określiły sposób rozliczania i dokonywania płatności wynagrodzenia Wykonawców przez Tauron Wytwarzanie oraz zasady odpowiedzialności stron umowy głównej za zapłatę wynagrodzenia należnego Wykonawcom; oraz (iii) wystawienia gwarancji należytego wykonania Umowy z Siemens przez Wykonawców. Z dniem 17 kwietnia 2014 r. spełniły się wszystkie warunki zawieszające zapisane w powyższej Umowie z Siemens, w związku z czym weszła ona w życie. Umowa z Siemens jest jednym z kluczowych elementów niezbędnych do zawarcia głównej umowy z Tauron Wytwarzanie dotyczącej Projektu Jaworzno.

Umowa zawarta pomiędzy E003B7 a Energopol – Szczecin S.A

W dniu 16 kwietnia 2014 r. spółka E003B7 zawarła z Energopol – Szczecin S.A. z siedzibą w Szczecinie (dalej „**Podwykonawca**”) warunkową umowę na wykonanie prac budowlanych (dalej „**Umowa z Energopol**”) na potrzeby realizowanego przez Spółkę Projektu Jaworzno. Przedmiotem Umowy z Energopol jest wykonanie szeregu prac budowlanych, dostaw oraz świadczenia usług w ramach Projektu Jaworzno. Wynagrodzenie Podwykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy wynosi ok. 380 mln zł netto. Podwykonawca jest zobowiązany do dostarczenia gwarancji należytego wykonania umowy w kwocie 10% należnego mu wynagrodzenia brutto. Zabezpieczenie dostarczone przez Podwykonawcę służyć będzie także zabezpieczeniu roszczeń E003B7 z tytułu rękojmi za wady w pracach wykonanych przez Podwykonawcę na podstawie ww. umowy, przy czym wartość zabezpieczenia roszczeń z tytułu rękojmi wynosić będzie 30% pierwotnego zabezpieczenia. Umowa z Energopol stanowi, że RAFAKO uprawnione jest do naliczania kar umownych w przypadkach nienależytego wykonywania umowy przez Podwykonawcę do łącznej kwoty nie większej niż 15% wynagrodzenia netto należnego Podwykonawcy. Wejście w życie Umowy z Energopol uzależnione było od spełnienia się następujących warunków zawieszających: (i) zawarcia głównej umowy dotyczącej Projektu Jaworzno pomiędzy Tauron Wytwarzanie a konsorcjum realizującym Projekt Jaworzno; (ii) wyrażenia zgody przez Tauron Wytwarzanie i RAFAKO na wykonywanie umowy głównej przez E003B7 za pośrednictwem Podwykonawcy; (iii) wyrażenia zgody przez E003B7 na zabezpieczenie wykonania Umowy z Energopol dostarczonego przez Podwykonawcę; oraz (iv) wyrażenia zgody przez Zamawiającego na wypłatę zaliczek należnych Podwykonawcy na podstawie Umowy z Energopol bezpośrednio na rzecz Podwykonawcy. Z dniem 19 listopada 2014 r. spełniły się wszystkie warunki zawieszające zapisane w Umowie z Energopol, w związku z czym weszła ona w życie. Umowa jest jednym z elementów niezbędnych do zawarcia głównej umowy z Tauron Wytwarzanie dotyczącej Projektu Jaworzno.

Umowa o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych

W dniu 16 kwietnia 2014 r. spółka E003B7 zawarła z (i) PKO BP, (ii) PZU oraz (iii) BGK (dalej BGK, PKO BP i PZU łącznie „**Gwaranci**”), umowę o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych na rzecz E003B7 („**Umowa Gwarancji**”) w związku z Projektem Jaworzno. PKO BP zobowiązało się do wystawienia na rzecz Tauron Wytwarzanie (i) gwarancji bankowej zwrotu zaliczki do wysokości kwoty 48 mln zł oraz (ii) gwarancji bankowej należytego wykonania umowy głównej dotyczącej Projektu Jaworzno („**Umowa Główna**”) do wysokości kwoty 126,3 mln zł, z zastrzeżeniem spełnienia warunków zapisanych w Umowie Gwarancji. PZU zobowiązało się do wystawienia na rzecz Tauron Wytwarzanie (i) gwarancji ubezpieczeniowej zwrotu zaliczki do wysokości kwoty 48 mln zł oraz (ii) gwarancji ubezpieczeniowej należytego wykonania umowy głównej do wysokości kwoty 126,3 mln zł, z zastrzeżeniem spełnienia warunków zapisanych w Umowie Gwarancji. BGK zobowiązało się do wystawienia na rzecz Tauron Wytwarzanie (i) gwarancji bankowej zwrotu zaliczki do wysokości kwoty 48 mln zł oraz (ii) gwarancji bankowej należytego wykonania Umowy Głównej do wysokości kwoty 126,3 mln zł, z zastrzeżeniem spełnienia warunków zapisanych w Umowie Gwarancji. Spółka zobowiązała się do wniesienia zabezpieczenia wykonania Umowy Głównej na rzecz Tauron Wytwarzanie w gotówce w kwocie 70 mln zł, przy czym szczegółowe zasady uiszczania ww. kwoty przez Spółkę zostaną ustalone w osobnym porozumieniu zawartym m.in. przez Spółkę, Tauron Wytwarzanie oraz Gwarantów. Na Datę Prospektu Spółka wniosła zabezpieczenie wykonania Umowy Głównej w wysokości 40 mln zł. W dniu 16 kwietnia 2014 r. wszystkie warunki niezbędne do wystawienia gwarancji, o których mowa powyżej, zostały spełnione, w związku z czym gwarancje zostały wystawione przez Gwarantów. W celu zabezpieczenia roszczeń Gwarantów z tytułu roszczeń zwrotnych wynikających z udzielonych przez nich gwarancji Spółka oraz E003B7 ustanowiły na rzecz Gwarantów szereg zabezpieczeń ustanawianych zazwyczaj przy tego typu transakcjach, w tym w szczególności następujące zabezpieczenia: (i) poręczenie za zobowiązania E003B7 wynikające z Umowy Gwarancji udzielone do dnia 17 kwietnia 2028 r. przez Spółkę na rzecz Gwarantów; (ii) zastaw rejestrowy na zbiorze rzeczy i praw stanowiących przedsiębiorstwo

E003B7; (iii) zastawy rejestrowe i finansowe na udziałach w E003B7, stanowiących 100% kapitału zakładowego oraz uprawniających do 100% głosów w E003B7 będących własnością Spółki; (iv) zastawy rejestrowe i finansowe na wierzytelnościach z rachunków bankowych (projektowych i bieżących) prowadzonych dla E003B7; (v) zastawy rejestrowe oraz zastawy zwykłe na wierzytelnościach E003B7 wobec Tauron (z tytułu dokumentów przekazów), E003B7 wobec Spółki (z tytułu umowy podwykonawczej zawartej pomiędzy E003B7 i Spółką) oraz Spółki wobec Tauron (z tytułu Kontraktu na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III); (vi) przelewy wierzytelności na zabezpieczenie z gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych wystawianych na zlecenie podwykonawców w zw. z Kontraktem na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III; (vii) oświadczenia o poddaniu się egzekucji wystawione przez E003B7 oraz Spółkę; (viii) umowę podporządkowania wierzytelności Spółki wobec E003B7 spłacie zobowiązań E003B7 wobec Gwarantów.

W dniu 16 kwietnia 2014 r. Spółka oraz E003B7 zawarły z Gwarantami stosowne umowy dotyczące ustanowienia ww. zabezpieczeń. W dniu 29 października 2014 r. Spółka zawarła również umowę zastawu rejestrowego z drugorzędnym pierwszeństwem na zbiorze rzeczy i praw stanowiących przedsiębiorstwo Spółki na rzecz Gwarantów na zabezpieczenie wierzytelności wynikających z Umowy Gwarancji. Zastawy rejestrowe ustanowione na podstawie zawartych umów zostały ustanowione z chwilą ich wpisu do rejestru zastawów. W zależności od rodzaju zabezpieczenia ustanawiane były one na rzecz każdego z Gwarantów z osobna lub na rzecz jednego z nich działającego na rzecz wszystkich Gwarantów jako agent ds. zabezpieczeń. Gwaranci nie są podmiotami powiązаныmi ze Spółką ani osobami zarządzającymi, ani nadzorującymi Spółkę. Gwarancje wystawione na podstawie Umowy są jednym z kluczowych elementów niezbędnych do zawarcia głównej umowy z Zamawiającym dotyczącej Projektu Jaworzno.

Przypadkiem naruszenia Umowy Gwarancji jest m.in. (i) naruszenie przez E003B7, Spółkę, Jerzego Wiśniewskiego jakiegokolwiek dokumentu związanego z finansowaniem lub realizacją Projektu Jaworzno, (ii) utrata pośredniej lub bezpośredniej kontroli przez Spółkę nad E003B7, (iii) utrata pośredniej lub bezpośredniej kontroli przez Multaros nad Spółką; (iv) naruszenie umowy limitu kredytowego wielocelowego zawartej z PKO BP (*cross-default*); (v) wystąpienie, w opinii Gwarantów, istotnej niekorzystnej zmiany w zakresie sytuacji E003B7 lub Spółki; (vi) wystąpienie jakiegokolwiek zdarzenia, które w opinii Gwarantów może mieć niekorzystny wpływ na spłatę zabezpieczonych wierzytelności Gwarantów lub zabezpieczenie ustanowione na podstawie lub w związku z Umową Gwarancji. Przypadkiem naruszenia Umowy Gwarancji jest również podjęcie uchwały w przedmiocie wypłaty dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy z E003B7 lub ze Spółki (w sposób inny niż wyraźnie dozwolony w dokumentacji finansowej związanej z Projektem Jaworzno), uchwały w przedmiocie umorzenia udziałów w kapitale zakładowym E003B7 lub umorzenia akcji w kapitale zakładowym Spółki, uchwały w przedmiocie obniżenia kapitału zakładowego E003B7 lub obniżenia kapitału zakładowego Spółki, uchwały w przedmiocie nabywania udziałów własnych w kapitale zakładowym E003B7 lub nabywania akcji własnych w kapitale zakładowym Spółki lub podjęcie jakichkolwiek działań zmierzających do dokonania tych czynności.

W przypadku wystąpienia przypadku naruszenia każdy z Gwarantów jest uprawniony do m.in. (i) żądania ustanowienia dodatkowych zabezpieczeń, (ii) dochodzenia zaspokojenia z całego majątku E003B7 lub Spółki, (iii) potrącenia kwot z kwotami znajdującymi się na rachunkach wskazanych w Umowie Gwarancji; (iv) podwyższenia marży lub stawki prowizji.

W dniu 8 września 2014 r. strony zawarły aneks nr 1 do Umowy Gwarancji porządkujący m.in. kwestie wysokości marży, obowiązków informacyjnych oraz wymiany korespondencji pomiędzy stronami.

Na Datę Prospektu E003B7 nie posiada zadłużenia z tytułu Umowy Gwarancji.

Umowa poręczenia zobowiązań z Umowy Gwarancji

W dniu 16 kwietnia 2014 r. Spółka, jako poręczyciel, zawarła z BGK, PKO BP oraz PZU, jako wierzycielami (dalej BGK, PKO BP i PZU łącznie „**Wierzyciele**”) umowę poręczenia, w której Spółka nieodwołalnie i bezwarunkowo poręczyła wobec każdego z Wierzycieli należyte wykonanie wszelkich istniejących lub przyszłych zobowiązań E003B7 wobec danego Wierzyciela na podstawie lub w związku z Umową Gwarancji do łącznej kwoty w wysokości 348,7 mln zł na wypadek, gdyby jakiegokolwiek z tych zobowiązań nie zostało należyte wykonane przez E003B7 („**Umowa Poręczenia**”).

Poręczenie zostało udzielone do dnia kończącego się w dniu, w którym, odpowiednio, BGK, PKO i PZU potwierdzi na piśmie, że wszystkie poręczane zobowiązania zostały ważnie, skutecznie i bezwarunkowo

splacone lub zaspokojone w całości, w wyniku czego wygasły, w każdym przypadku nie później jednak niż w dniu 17 kwietnia 2028 r.

Umowa Poręczenia przewiduje szereg warunków dodatkowych stanowiących zobowiązania Spółki m.in.: (i) zapewnienia utrzymania bezpośredniej lub pośredniej kontroli Spółki nad E003B7; (ii) uzyskiwania opinii i zgód Wierzycieli w przypadkach określonych w Umowie Poręczenia, w tym na zaciąganie zobowiązań przez Spółkę i E003B7, ustanowienie dodatkowych zabezpieczeń na aktywach Spółki i E003B7 oraz rozporządzeń majątkiem Spółki i E003B7; (iii) niepodejmowania uchwały w przedmiocie wypłaty dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy z E003B7, uchwały w przedmiocie umorzenia udziałów i obniżenia kapitału zakładowego w kapitale zakładowym E003B7, uchwały w przedmiocie nabywania udziałów własnych w kapitale zakładowym E003B7, które nie odbiegają od rynkowych i powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

Podjęcie uchwały w przedmiocie wypłaty jakiegokolwiek dywidendy lub zaliczek na poczet dywidendy ze Spółki będzie stanowić przypadek naruszenia Umowy Poręczenia, chyba że zostaną spełnione łącznie następujące przesłanki: (i) wypłata dywidendy lub zaliczki na poczet dywidendy ze Spółki nastąpi najwcześniej z zysku Spółki za rok obrotowy 2015; (ii) spełnione zostaną określone zgodnie z Umową Poręczenia wskaźniki finansowe; (iii) brak przeterminowanych zobowiązań o charakterze finansowym powyżej 30 dni; (iv) brak przeterminowanych zobowiązań handlowych powyżej 30 dni, przy czym dopuszcza się maksymalny poziom zobowiązań handlowych spornych do wysokości 10% zobowiązań handlowych ogółem; (v) potwierdzenie w oparciu o raport okresowy niezależnego doradcy technicznego, że Projekt Jaworzno jest realizowany zgodnie z założonym harmonogramem i budżetem; oraz (vi) brak wystąpienia innego przypadku naruszenia Umowy Poręczenia.

Na Datę Prospektu Spółka nie posiada zadłużenia z tytułu Umowy Poręczenia.

Porozumienie zawarte przez Spółkę, Tauron Wytwarzanie, Siemens sp. z o.o. oraz Siemens Aktiengesellschaft, E003B7, Bankiem Gospodarstwa Krajowego, PKO BP oraz PZU

W dniu 17 kwietnia 2014 r. Spółka zawarła z Tauron Wytwarzanie („Zamawiający”), spółkami Siemens sp. z o.o. oraz Siemens Aktiengesellschaft (łącznie jako „Siemens”), E003B7, a także z Bankiem Gospodarstwa Krajowego, PKO BP oraz PZU (dalej łącznie jako „Instytucje Finansowe”) porozumienie określające warunki współpracy pomiędzy stronami w ramach realizacji Umowy Głównej (zgodnie z definicją powyżej) („Porozumienie”). Na mocy Porozumienia Zamawiający zaakceptował treść Umowy Podwykonawczej (zgodnie z definicją powyżej) oraz wyraził zgodę na jej zawarcie, przy czym strony Porozumienia uzgodniły, że E003B7 wykona swoje zobowiązania wynikające z Umowy Podwykonawczej na rzecz Zamawiającego. Ponadto Zamawiający zaakceptował treść Umowy z Siemens (zgodnie z definicją powyżej) oraz wyraził zgodę na jej zawarcie.

Na mocy Porozumienia: (i) strony ustaliły, że z tytułu prac wykonywanych przez E003B7 na podstawie Umowy Podwykonawczej, w celu spełnienia obowiązku Zamawiającego zapłaty wynagrodzenia na rzecz RAFAKO z tytułu Porozumienia, obowiązku RAFAKO zapłaty wynagrodzenia na rzecz E003B7 z tytułu Umowy Podwykonawczej, Zamawiający zobowiązał się, że zapłaci wynagrodzenie z Umowy Głównej bezpośrednio na rzecz E003B7 na podstawie przekazu w rozumieniu art. 921¹ KC; (ii) strony ustaliły, że z tytułu prac wykonywanych przez Siemens na podstawie Umowy z Siemens, w celu spełnienia obowiązku Zamawiającego zapłaty wynagrodzenia na rzecz RAFAKO z tytułu Umowy Głównej, obowiązku RAFAKO zapłaty wynagrodzenia na rzecz E003B7 z tytułu Umowy Podwykonawczej oraz obowiązku E003B7 zapłaty wynagrodzenia na rzecz Siemens na podstawie właściwej Umowy z Siemens, Zamawiający zobowiązał się, że zapłaci wynagrodzenie z Umowy Głównej bezpośrednio na rzecz Siemens na podstawie przekazów w rozumieniu art. 921¹ KC; (iii) strony ustaliły, że zabezpieczenie należytego wykonania Umowy Głównej zostanie wniesione w ten sposób, że część zabezpieczenia należytego wykonania zostanie wniesiona w formie gwarancji bankowych oraz ubezpieczeniowych wystawionych przez Instytucje Finansowe na zlecenie E003B7, przy czym beneficjentem tychże gwarancji będzie Zamawiający, a część zabezpieczenia należytego wykonania zostanie wniesiona przez RAFAKO w pieniądzu, przy czym kwota 40 mln zł zostanie wniesiona przez RAFAKO przed zawarciem Umowy Głównej, a kwota 30 mln zł zostanie wniesiona nie później niż w terminie 6 miesięcy od dnia zawarcia Porozumienia; (iv) strony ustaliły sposób dostarczenia Zamawiającemu gwarancji na zwrot zaliczki w rozumieniu Umowy Głównej, jak również sposób wypłaty przez Zamawiającego zaliczki przewidzianej Umową Główną; (v) RAFAKO zobowiązało się zapewnić E003B7 adekwatne wsparcie w realizacji Porozumienia oraz Umowy Podwykonawczej poprzez udostępnienie E003B7 odpowiednich zasobów, w szczególności technicznych, finansowych oraz ludzkich.

Umowy zawarte ze spółkami Grupy EDF Polska

W dniu 6 grudnia 2012 r. Spółka jako lider konsorcjum w składzie: RAFAKO i PBG („Wykonawca”) zawarła ze Spółkami z Grupy EDF Polska („Zamawiający”), w imieniu i na rzecz których jako pełnomocnik działał EDF Polska CUW sp. z o.o., następujące umowy, których łączna wartość wyniosła 770 mln zł netto (947 mln zł brutto):

- ze spółką EDF Kraków S.A. z siedzibą w Krakowie, umowę na kwotę 237,8 mln zł netto (292,5 mln zł brutto), której przedmiotem jest zaprojektowanie, wykonanie i uruchomienie instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą według technologii wapienno-gipsowej w Elektrociepłowni Kraków. Realizacja przedmiotu umowy będzie miała miejsce w okresie do dnia 30 czerwca 2015 r.;
- ze Spółką EDF Wybrzeże S.A. z siedzibą w Gdańsku: (a) umowę na kwotę 186 mln zł netto (228,8 mln zł brutto), której przedmiotem jest zaprojektowanie, wykonanie i uruchomienie instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą według technologii wapienno-gipsowej w Elektrociepłowni Gdańsk. Realizacja przedmiotu umowy będzie miała miejsce w okresie do 30 czerwca 2015 r.; (b) umowę na kwotę 147,1 mln zł netto (180,9 mln zł brutto), której przedmiotem jest zaprojektowanie, wykonanie i uruchomienie instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą według technologii wapienno-gipsowej w Elektrociepłowni Gdynia. Realizacja przedmiotu umowy będzie miała miejsce w okresie do dnia 31 października 2015 r.;
- z Zespołem Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA S.A. z siedzibą we Wrocławiu, umowę na kwotę 199 mln zł netto (244,8 mln zł brutto), której przedmiotem jest zaprojektowanie, wykonanie i uruchomienie instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą według technologii wapienno-gipsowej w Elektrociepłowni Wrocław. Realizacja przedmiotu umowy będzie miała miejsce w okresie do dnia 31 października 2015 r.

Łączny limit kar umownych przewidzianych w ww. umowach ze wszystkich tytułów wynosi 25% wynagrodzenia umownego netto. Bez uszczerbku dla innych postanowień umowy, Zamawiający ma prawo do żądania naprawienia szkody wyrządzonej przez Wykonawcę, jednakże sumaryczna odpowiedzialność odszkodowawcza Wykonawcy wobec Zamawiającego z jakichkolwiek jego roszczeń wynikłych z naruszenia ww. umów lub w związku z nimi, włączając kary umowne, nie może przekroczyć 115% wynagrodzenia umownego netto. Jednocześnie uzgodniono wszelkie warunki niezbędne do rozpoczęcia realizacji umów. Procentowy udział Spółki w ww. umowach wynosi 99%, natomiast udział PBG 1%. Odpowiedzialność Wykonawców wobec Zamawiających za należyte wykonanie umów jest solidarna.

Zgodnie z prawem zamówień publicznych Wykonawca złożył Zamawiającemu zabezpieczenie należytego wykonania umów w postaci gwarancji bankowych w wysokości 5% wartości brutto poszczególnych umów. Bank wystawiający gwarancje finansowe został zabezpieczony poprzez złożenie przez Spółkę kaucji gotówkowych odpowiednio na 14,6 mln zł (Kraków), 11,4 mln zł (Gdańsk), 9,1 mln zł (Gdynia) i 12,2 mln zł (Wrocław).

Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe

Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP

Spółka jest stroną umowy kredytu w rachunku bieżącym z dnia 7 lutego 2012 r. zawartej z PKO BP, która na podstawie aneksu nr 12 z dnia 29 kwietnia 2014 r. została zamieniona w umowę limitu kredytowego wielocelowego („Umowa LKW”). Na podstawie zawartej umowy oraz aneksów PKO BP udzielił limitu kredytowego wielocelowego w kwocie 200 mln zł. W ramach limitu PKO BP udziela Spółce: (i) kredytu w rachunku bieżącym do wysokości 75% przyznanego limitu, uruchamianego na podstawie składanej dyspozycji oraz; (ii) limitu w formie gwarancji bankowych wystawianych przez PKO BP na zabezpieczenie zobowiązań Spółki oraz kredytu odnawialnego na realizację wypłat na rzecz beneficjentów z tytułu tych gwarancji bankowych (na warunkach określonych w Umowie LKW) w łącznej kwocie 25% przyznanego limitu.

Limitu kredytowego udzielono na okres od dnia 30 kwietnia 2014 r. do dnia 27 grudnia 2017 r., z tym że okres obowiązywania umowy nie może być krótszy niż najpóźniejszy termin ważności gwarancji wystawionych przez PKO BP na warunkach określonych w Umowie LKW. Wykorzystanie limitu w ramach kredytu w rachunku bieżącym może nastąpić do dnia 31 maja 2016 r. (z możliwością jego przedłużenia za zapłatą wskazanej w Umowie LKW prowizji). Oprocentowanie limitu kredytowego ustalone jest w stosunku

rocznym według zmiennej stopy procentowej. Stopa procentowa jest równa wysokości stawki referencyjnej (WIBOR 1M) powiększonej o marżę, z zastrzeżeniem szczegółowych postanowień umowy.

W przypadku powstania wymagalnych wierzytelności z tytułu zawartej umowy PKO BP może, bez osobnego wezwania i bez konieczności składania odrębnego oświadczenia, potrącić swoje wierzytelności z wierzytelnościami Spółki wynikającymi z umów dotyczących wszelkich rachunków prowadzonych przez PKO BP na rzecz Spółki. Ponadto, spłata kredytu jest zabezpieczona poprzez (i) przelew wierzytelności pieniężnych przysługujących Spółce z tytułu realizowanych zamówień, umów lub kontraktów w łącznej kwocie nie niższej niż 240 mln zł brutto; (ii) weksel własny in blanco wraz z deklaracją wekslową; (iii) przelew wierzytelności pieniężnej z umowy ubezpieczenia majątku; (iv) zastaw rejestrowy na zbiorze rzeczy ruchomych i na prawach stanowiących całość gospodarczą przedsiębiorstwa Spółki; (v) hipotekę łączną do wysokości 300 mln zł ustanowioną na nieruchomościach, których Spółka jest właścicielem lub użytkownikiem wieczystym z wyłączeniem wybranych nieruchomości (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne – Istotne rzeczowe aktywa trwałe”) wraz z przelewem wierzytelności pieniężnej z umowy ubezpieczenia majątku; (vi) przelew (wpłatę) środków pieniężnych na rachunek PKO BP w trybie art. 102 Prawa Bankowego; oraz (vii) oświadczenie o poddaniu się egzekucji wystawione przez Spółkę (na podstawie art. 97 Prawa Bankowego i art. 777 Kodeksu Postępowania Cywilnego). Dodatkowo, wierzytelności z tytułu wypłat dokonanych z gwarancji wystawionych na podstawie Umowy LKW są objęte zabezpieczeniem wskazanym w pkt (v) i (vi) powyżej.

Umowa LKW przewiduje szereg warunków dodatkowych stanowiących zobowiązania Spółki m.in.: (i) przeprowadzania w określonej wysokości obrotów na rachunkach Spółki prowadzonych w PKO BP; (ii) uzyskiwania opinii i zgód PKO BP w przypadkach określonych w Umowie LKW, w tym na ustanowienie dodatkowych zabezpieczeń, (iii) obowiązek niezwłocznego notyfikowania PKO BP istotnych zmian w strukturze akcjonariuszy, udziałowców lub właścicieli, które nie odbiegają od rynkowych i powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

Na dzień 31 marca 2015 r. zadłużenie Spółki z tytułu Umowy LKW wynosiło 104,7 mln zł w ramach dostępnej linii kredytowej oraz 40,6 mln zł w ramach limitu w formie gwarancji bankowych.

Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM

W dniu 30 grudnia 2014 r. Spółka zawarła z TDJ S.A. przedwstępną umowę sprzedaży 1.376.508 akcji FPM dających łącznie prawo do 1.376.508 głosów na walnym zgromadzeniu FPM, co stanowi 82,19% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na podstawie przedwstępnej umowy sprzedaży Spółka zobowiązała się sprzedać na rzecz TDJ S.A. akcje w FPM za kwotę 48 mln zł. Umowa przedwstępna została zawarta pod następującymi warunkami zawieszającymi: (i) uzyskania przez TDJ S.A. decyzji Prezesa UOKiK o zgodzie na koncentrację przedsiębiorców albo zwrot wniosku złożonego zgodnie z postanowieniami umowy z uwagi na stwierdzenie przez Prezesa UOKiK braku obowiązku zgłoszenia zamiaru koncentracji albo upływ terminu na wydanie powyższej decyzji, jeżeli przed upływem tego terminu Prezes UOKiK nie wyda żadnej decyzji w sprawie wyrażenia zgody na koncentrację przedsiębiorców; (ii) uzyskania przez Spółkę zgody Rady Nadzorczej na sprzedaż akcji FPM. Po spełnieniu się warunków zawieszających w dniu 23 lutego 2015 roku doszło do zawarcia umowy przyrzeczonej, a co za tym idzie sprzedaży 1.376.508 akcji w FPM za kwotę 48 mln zł. Po dokonanej transakcji Spółka nie posiada żadnych akcji FPM. Dane finansowe za lata zakończone 31 grudnia 2013 oraz 31 grudnia 2012 roku przedstawione w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zostały przekształcone w związku z ujęciem działalności zaniechanej dotyczącej sprzedaży FPM.

Istotne rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne

Istotne rzeczowe aktywa trwałe

Istotnymi rzeczowymi aktywami trwałymi Grupy są przede wszystkim nieruchomości gruntowe oraz nieruchomości budynkowe. W przypadku nieruchomości ze względu na charakter prowadzonej działalności, za istotne zostały uznane przede wszystkim nieruchomości gruntowe wraz z zabudowaniami, stanowiące tereny przemysłowe i zabudowania produkcyjne, jak również powierzchnie biurowe, położone w Raciborzu przy ul. Łąkowej, ul. Bukowej oraz w Wyrach przy ul. Pszczyńskiej. Na nieruchomościach gruntowych w Raciborzu znajduje m.in. pięć hal produkcyjnych, magazyny, biuro projektowe, budynki administracyjne służb handlowych, realizacji projektów, finansowych, pracowniczych, utrzymania ruchu, centralne laboratorium, budynek warsztatów szkolnych i archiwum zakładowe. W Wyrach zlokalizowane są natomiast dwie hale produkcyjne, budynek socjalny i budynek administracyjno-biurowy. Dodatkowo na Datę Prospektu

Grupa posiadała nieruchomość inwestycyjną o pow. 1,7 ha w Warszawie oraz ośrodek wypoczynkowy w Zawoi. Poza tym Grupa na potrzeby swojej działalności na Datę Prospektu wynajmowała pomieszczenia biurowe, z których najważniejsze zlokalizowane są w Warszawie, Pszczynie, Jaworznie i Częstochowie o łącznej powierzchni ponad 2,5 tys. m². Do wynajmowanego budynku biurowego w Pszczynie przypisany był ponadto grunt o powierzchni 0,4 ha.

Do najbardziej istotnych maszyn i urządzeń znajdujących się w tych lokalizacjach należą automaty spawalnicze PEMA, giętarki do gięcia rur, giętarka do gięcia ścian membranowych, walcarka do elektrod zbiorczych, przecinarka automatyczna oraz wiertarko-frezarki. Ważnymi elementami tej grupy środków trwałych są również sieć informatyczna oraz system kontroli dostępu.

W tabeli poniżej przedstawiono wartość bilansową rzeczowych aktywów trwałych Grupy RAFAKO na daty wskazane poniżej.

	Wartość netto na dzień 31 marca		Wartość netto na dzień 31 grudnia	
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>(w mln PLN)</i>			
	<i>(niebadane)</i>	<i>(zbadane)</i>	<i>(zbadane)</i>	<i>(zbadane)</i>
Grunty	23,8	23,8	28,4	28,3
Budynki	89,4	89,5	107,4	103,5
Maszyny i urządzenia	47,9	46,1	56,3	57,4
Środki transportu	7,2	6,4	4,2	3,7
Środki trwałe w budowie	3,1	6,0	1,3	8,7
Pozostałe	0,4	0,36	0,33	0,27
Ogółem.....	171,8	172,2	197,9	201,9

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka.

Wartość bilansowa rzeczowych aktywów trwałych Grupy na dzień 31 marca 2015 r., 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2013 r. i 31 grudnia 2012 r. wynosiła odpowiednio 171,8 mln zł, 172,2 mln zł, 197,9 mln zł i 201,9 mln zł, w tym wartość nieruchomości gruntowych i budynkowych oraz maszyn i urządzeń wyniosła odpowiednio 161,1 mln zł, 159,4 mln zł, 192,1 mln zł oraz 189,2 mln zł. Na Datę Prospektu Grupa posiadała nieruchomości w oparciu o przysługujące jej prawo użytkowania wieczystego i prawo własności. Na Datę Prospektu łączna powierzchnia istotnych nieruchomości znajdujących się w wieczystym użytkowaniu Spółek z Grupy wynosiła ok. 50,4773 ha, zaś powierzchnia istotnych nieruchomości stanowiących przedmiot własności Spółek z Grupy to ok. 0,6655 ha.

Na Datę Prospektu na wszystkich nieruchomościach, których RAFAKO jest właścicielem lub użytkownikiem wieczystym, z wyłączeniem wybranych nieruchomości, została ustanowiona hipoteka na łączną kwotę ok. 300 mln zł, stanowiąca zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym z banku PKO BP (por. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe – Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP”). Nieruchomości, które nie są obciążone prawami osób trzecich na Datę Prospektu, obejmowały: (i) nieruchomości mieszkalne o łącznej powierzchni użytkowej 299,3 m² (5 mieszkań) położonych w Raciborzu, (ii) działkę przeznaczoną na sprzedaż położoną w Raciborzu poza terenem zakładu produkcyjnego Grupy o powierzchni 0,0753 ha, (iii) cztery działki o łącznej powierzchni 0,0746 ha oraz (iv) dwie działki o łącznej powierzchni 0,1488 ha, co do których Spółka uzyskała prawo użytkowania wieczystego w kwietniu 2015 r. Informacje na temat obecnych i przyszłych inwestycji w zakresie istotnych aktywów trwałych i wartości niematerialnych znajdują się w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Nakłady kapitałowe – Bieżące i planowane inwestycje”.

Grupa korzysta z umów zakwalifikowanych jako leasing finansowy w odniesieniu do środków transportu oraz sprzętu informatycznego. Grupa ponadto posiadała i użytkowała składniki aktywów trwałych na mocy umowy leasingu finansowego o wartości ok. 5,6 mln zł brutto na dzień nabycia przedmiotu leasingu. Na dzień 31 marca 2015 r. środki trwałe (urządzenia techniczne, maszyny oraz środki transportu) o wartości 135,3 mln zł stanowią zabezpieczenie zobowiązań Spółki. Do sprzedaży Grupa wyodrębniła środki trwałe o wartości ok. 1,0 mln zł na dzień 31 marca 2015 r.

Na dzień 31 marca 2015 r. Grupa nie posiadała zobowiązań umownych do nabycia rzeczowych aktywów trwałych. Informacje na temat nakładów kapitałowych Grupy na rzeczowe aktywa trwałe znajdują się w rozdziale „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Nakłady kapitałowe”.

Istotne wartości niematerialne

W skład wartości niematerialnych wchodzi patenty, licencje i oprogramowania. Największe pozycje stanowią: (i) licencja na kotły nadkrytyczne typu BENSON, której wartość na dzień 31 marca 2015 r. wyniosła ok. 3,4 mln zł oraz (ii) licencja na katalityczne odazotowanie spalin, której wartość na dzień 31 marca 2015 r. wyniosła ok. 0,8 mln zł (wskazane wyżej kwoty stanowią wartości bilansowe licencji przyjęte na potrzeby amortyzacji). Na dzień 31 marca 2015 r. wartości niematerialne o wartości ok. 8,8 mln zł stanowią zabezpieczenie zobowiązań Grupy. Szczegółowe informacje na temat wartości niematerialnych posiadanych przez Emitenta znajdują się w rozdziale „Własność intelektualna” poniżej.

Ochrona środowiska

Działalność prowadzona przez Grupę RAFAKO oddziałuje na środowisko naturalne, w szczególności przez emisję substancji do powietrza, wytwarzanie odpadów, korzystanie z wód i wprowadzanie ścieków do wód lub ziemi. Oddziaływanie to jest regulowane głównie przepisami Prawa Ochrony Środowiska, Prawa Wodnego, Ustawy o Odpadach oraz przepisami wykonawczymi w zakresie ochrony środowiska. W Grupie wdrożono System Zarządzania Środowiskowego, który jest elementem Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością, Zarządzania Środowiskowego i Zarządzania BHP, który został zbudowany w oparciu o wymagania normy ISO 9001, ISO 14001, Rozporządzenia EMAS, normy PN-N-18001 i Dyrektywy PED, z uwzględnieniem wymagań normy PN ISO 3834-2. Spółka w 2005 roku wdrożyła w zakładzie w Raciborzu system Ekozarządzania i Audytu EMAS i została wpisana do rejestru krajowego pod numerem PL 2.24-001-5. System Zarządzania Środowiskowego stanowi integralną część ogólnego systemu zarządzania organizacją. Szczególnym nadzorem są objęte wszystkie urządzenia do ochrony środowiska, które utrzymywane są w pełnej sprawności technicznej i obsługiwane przez wykwalifikowany personel. Działający w Grupie zespół ds. zarządzania środowiskowego dokonuje regularnych przeglądów środowiskowych w celu dokonania oceny efektów działalności środowiskowej według kryteriów ustalonych na podstawie wymagań prawnych i decyzji, wyników przeglądu systemu i audytów wewnętrznych, a także danych o bieżących i wcześniejszych efektach działalności RAFAKO. Polityka środowiskowa obowiązująca w RAFAKO jest publicznie dostępna. Spółka sporządza deklaracje środowiskowe zgodnie z Rozporządzeniem EMAS. Sporządzany przez Spółkę przegląd środowiskowy uwzględnia również pośrednie aspekty środowiskowe jak oddziaływanie na środowisko wyrobów, usług oraz dostawców Grupy.

W swojej działalności Spółka wykorzystuje urządzenia niekorzystnie wpływające na środowisko, do których zaliczają się m.in. kotłownia, piece grzewcze opalane gazem ziemnym, automaty spawalnicze, kabiny malarskie. Spółka działa na podstawie wymaganych przepisami prawa decyzji określających zakres i sposób korzystania ze środowiska naturalnego, a także na bieżąco uzyskuje nowe wymagane pozwolenia. RAFAKO eksploatuje także instalacje, z których emisja nie wymaga uzyskania pozwoleń sektorowych, ale które podlegają zgłoszeniu organom środowiskowym. W toku prowadzonej działalności Spółki z Grupy wytwarzają odpady niebezpieczne oraz inne niż niebezpieczne. Gospodarkę odpadami regulują pozwolenia sektorowe posiadane przez Spółki z Grupy. Spółki z Grupy prowadzą ewidencję wytwarzanych odpadów zgodnie z posiadanymi pozwoleniami. Poszczególne Spółki z Grupy przekazują odpady specjalistycznym firmom posiadającym pozwolenia na gospodarowanie odpadami. Emisja zanieczyszczeń do powietrza przebiega w sposób zorganizowany i niezorganizowany. Emisja zorganizowana odbywa się przez emitery, z których każdy ma określoną w decyzji dopuszczalną wartość emisji, zaś emisja niezorganizowana pochodzi przede wszystkim z procesu spawania. Ponadto Grupa posiada również pozwolenia wodnoprawne.

Do najważniejszych pozwoleń posiadanych przez Spółkę należą:

Rodzaj decyzji	Termin obowiązywania
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 97/09/SE z dnia 21 lipca 2009 r. – pozwolenie na wprowadzenie gazów lub pyłów do powietrza (ze zmianami)	20 lipca 2019 r.*
Decyzja Starosty Mikołowskiego nr MNO.6224/9/2012/JK z dnia 24 września 2012 r. – pozwolenie na wprowadzenie gazów lub pyłów do powietrza (ze zmianami)	24 września 2022 r.
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 276/12/SE z dnia 28 grudnia 2012 r. – pozwolenie wodnoprawne na odprowadzenie ścieków do rzeki Odry w km 47+250	31 grudnia 2016 r.

Rodzaj decyzji	Termin obowiązywania
Decyzja Starosty Mikołowskiego znak MNO.6341.1.14.2013.AC z dnia 9 sierpnia 2013 r. – pozwolenie wodnoprawne na odprowadzenie ścieków deszczowych do rowu	9 sierpnia 2023 r.
Decyzja Starosty Mikołowskiego nr OS-7644/3/14/07 z dnia 5 listopada 2007 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów	7 listopada 2017 r.
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 205/11/SE z dnia 22 grudnia 2011 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów (ze zmianami)	21 grudnia 2021 r.
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 165/13/SE z dnia 21 sierpnia 2013 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów	20 sierpnia 2023 r.

Źródło: Spółka.

*Termin obowiązywania decyzji w części dotyczącej kabiny malarskiej do 30 czerwca 2015 r.

Zarząd uważa, że działalność Grupy jest zgodna z warunkami posiadanych przez Spółki z Grupy pozwoleń, jak również z przepisami dotyczącymi ochrony środowiska, a w bieżącej działalności prowadzonej przez Grupę nie stwierdzono występowania problemów o istotnym znaczeniu dla tej działalności.

Oplaty i kary związane z korzystaniem ze środowiska

Grupa uiszcza opłaty za korzystanie ze środowiska z tytułu wprowadzania gazów lub pyłów do powietrza. Poniższa tabela zawiera zestawienie opłat za korzystanie ze środowiska uiszczonych przez Grupę.

Komponent	Opłata		
	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>(tys. PLN)</i>		
Wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza	142	159	174
Wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi	8	10	8
RAZEM	150	169	182

Źródło: Spółka.

W okresie od dnia 1 stycznia 2012 r. do Daty Prospektu na Spółki z Grupy nie nakładano żadnych kar w związku z korzystaniem ze środowiska naturalnego.

Własność intelektualna

Na Datę Prospektu Spółka nie jest uzależniona od żadnych patentów, umów licencyjnych lub innych dóbr niematerialnych.

Patenty i licencje

Na Datę Prospektu Spółka, sama lub wspólnie z innymi podmiotami, jest uprawniona z 10 patentów na terytorium Polski. Ponadto Spółka zgłosiła, w tym wspólnie z innymi podmiotami, kolejne dziesięć wynalazków do opatentowania.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie najistotniejszych opatentowanych wynalazków.

Nazwa	Data zgłoszenia	Numer patentu	Uprawniony
Regeneracyjny obrotowy wymiennik ciepła	16.04.1996	179815	Spółka
Sposób regeneracji walczaka kotłowego	06.11.1996	181187	Spółka
Sposób i reaktor do oczyszczania gazów, zwłaszcza spalinowych, z zanieczyszczeń gazowych, zwłaszcza kwaśnych	05.09.2005	204324	Spółka
Sposób otrzymywania tiosiarczanu wapnia z odpadu po pólsuchym odsiarczaniu spalin	05.12.2005	205410	Spółka
Kompensator tkaninowy	01.09.2008	209062	Spółka

Źródło: Spółka.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie najistotniejszych wynalazków zgłoszonych do opatentowania.

Nazwa	Data zgłoszenia	Numer zgłoszenia	Uprawniony
Sposób montażu wytwornic pary, w szczególności wieżowych kotłów przepływowych	20.09.2010	392438	Spółka Przedsiębiorstwo Modernizacji Urządzeń Energetycznych Remak S.A.
Sposób spalania różnych paliw w szczególności biomasy w kotle fluidalnym i kocioł fluidalny do spalania różnych paliw w szczególności biomasy	30.09.2011	396504	Spółka Politechnika Częstochowska
Układ obiegu wody w układzie odzūżlania	23.04.2012	398936	Spółka
Układ chłodzenia wody odzūżlacza	23.04.2012	398939	Spółka
Palenisko rusztowe	23.04.2012	398942	Spółka
Regeneracyjny obrotowy wymiennik ciepła	25.06.2012	399644	Spółka






Źródło: Spółka.

Niezależnie od własnych wynalazków, rozwiązań i *know-how* Spółka korzysta z następujących wynalazków, rozwiązań lub *know-how* osób trzecich: (i) kotłów nadkrytycznych typu BENSON (na podstawie 10-letniej licencji udzielonej na podstawie umowy z Siemens Aktiengesellschaft z dnia 22 kwietnia 2008 r.); oraz (ii) sposobu katalitycznego odazotowania spalin (na podstawie 10-letniej licencji udzielonej na podstawie umowy z Termokimik Corporation Impianti e Procedimenti Industriali SpA z dnia 27 października 2009 r.).

Znaki towarowe

Na Datę Prospektu Spółka jest uprawniona na terytorium Polski z pięciu praw ochronnych na znaki towarowe oraz jednego zgłoszenia. Dodatkowo najistotniejsze znaki towarowe Spółki zostały zarejestrowane jako znaki wspólnotowe oraz, w ramach rejestracji w trybie madryckim za pośrednictwem biura Światowej Organizacji Własności Intelektualnej (WIPO), na terytorium takich krajów jak Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Macedonia, Norwegia, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Turcja oraz Ukraina.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie zarejestrowanych znaków towarowych.

Nazwa	Rodzaj znaku	Data zgłoszenia	Numer prawa ochronnego	Klasy towarowe	Terytorium
	słowno-graficzny	03.10.1966	46067	6, 7, 9	Polska
	słowno-graficzny	16.10.2008 06.03.2009 17.08.2009	223576 008141749 1028453	11, 35, 37, 40, 42 11, 37, 42 11, 37, 42	Polska Unia Europejska Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Macedonia, Norwegia, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Turcja, Ukraina
	słowno-graficzny	16.10.2008 06.03.2009 17.08.2009	223577 008141848 1029715	11, 35, 37, 40, 42 11, 37, 42 11, 37, 42	Polska Unia Europejska Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Macedonia, Norwegia, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Turcja, Ukraina
	słowno-graficzny	16.10.2008 06.03.2009 17.08.2009	223578 008141871 1029529	11, 35, 37, 40, 42 11, 37, 42 11, 37, 42	Polska Unia Europejska Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Macedonia, Norwegia, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Turcja, Ukraina
	słowno-graficzny	10.06.2013	415212	35, 37, 42	Polska

Źródło: Spółka.

Domeny internetowe

Na Datę Prospektu najistotniejszą domeną utrzymywaną przez Spółkę jest domena „rafako.com.pl”, pod którą zlokalizowana jest strona internetowa zawierająca informacje o Spółce i prowadzonej przez nią działalności. Spółka utrzymuje również następujące domeny: „rafako.pl”, „rafako.eu” oraz „denko.com.pl”.

Systemy informatyczne

Na Datę Prospektu Spółka nie jest uzależniona od żadnego systemu informatycznego. Spółka korzysta ze standardowych aplikacji, które wspierają podstawowe obszary jego działalności. Najistotniejsze z nich to: (i) rozwiązania klasy ERP wspierające zarządzanie przedsiębiorstwem Spółki (Baan IV oraz LN10 dostarczane i utrzymywane przez S&T Services Polska sp. z o.o.), (ii) systemy kadrowe, płacowe i służące do rozliczania czasu pracy (dostarczane i utrzymywane przez DST sp. z o.o.), (iii) systemy rejestracji czasu pracy i kontroli dostępu (systemy RCP i KD dostarczane i utrzymywane przez EDP Support Polska sp. z o.o.), (iv) Primavera P6 EPPM – system wspomagający kompleksowe zarządzanie projektami w skali całego przedsiębiorstwa Spółki (dostarczany przez Oracle, utrzymywany przez DAT Computer Concepts sp. z o.o.), (v) ProjectWise – zintegrowany system do zarządzania i publikowania projektów inżynierskich, przeglądania projektów i zarządzania ich cyklem życia (dostarczany przez Bentley Systems, utrzymywany przez Bentley Systems Polska sp. z o.o.), (vi) IBM Notes – system zarządzający pocztą elektroniczną oraz przepływem dokumentów (dostarczany przez IBM) oraz (vii) systemy CAD/CAM – stanowiące specjalistyczne oprogramowanie inżynierskie i obliczeniowe (dostarczane przez m.in. Bentley Systems, Siemens, AutoDesk). Spółka korzysta ze wskazanych powyżej aplikacji na podstawie standardowych umów licencyjnych. Posiada także zapewnione odpowiednie wsparcie serwisowe, w szczególności w przypadku wystąpienia awarii lub błędów systemów, jak również możliwość pozyskania nowszych bądź ulepszonych wersji systemów.

Ponadto Spółka korzysta z następujących systemów dedykowanych dla i zintegrowanych z wykorzystywanymi przez Spółkę urządzeniami specjalistycznymi: (i) systemu sterowania HEIDENHAIN 530 dla wiertarko-frezarki BFM-130 oraz frezarki FWA-100, (ii) systemu sterowania HAAS dla centrum frezarskiego EC-400 oraz tokarek SL-20, SL-30 i SL-40 oraz (iii) systemu sterowania ZINSER 500 dla wypalarki ZINSER 3000.

Badania i rozwój

Prowadzone przez Grupę w latach 2012-2014 prace badawcze ukierunkowane były przede wszystkim na wykorzystanie nowych zastosowań dla zaawansowanych technologicznie materiałów oraz wypracowanie zupełnie nowych produktów spoza dotychczasowej specjalizacji branżowej Spółki, a także na nowe formy organizacji przedsięwzięć inwestycyjnych bazujących na nowatorskich rozwiązaniach. Podstawową część środków przewidziano na realizację projektów związanych m.in. z: (i) opracowaniem technologii dla wysokosprawnych niskoemisyjnych bloków węglowych zintegrowanych z wychwytem CO₂ ze spalin, (ii) oceną zachowania się i prognozą długotrwałej pracy stali nowych generacji na elementy kotłów eksploatowanych powyżej temperatury granicznej; (iii) projektem „NewMat” (*New Materials for Energy Systems*); (iv) projektem „ACoPP” (*Advanced near zero emission Coal fired Power Plant*); oraz (v) systemem oczyszczania spalin z okrętowych silników Diesla (DeeCon). Wydatki na innowacje RAFAKO finansowane są ze środków własnych, a także przy wykorzystaniu dofinansowania ze środków publicznych, które jest uzyskiwane dzięki aktywnemu udziałowi Spółki zarówno w programach krajowych zarządzanych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju, jak i w projektach unijnych.

Najważniejsze z prowadzonych projektów bazują na współpracy w ramach projektów zleconych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju, EIT poprzez Knowledge & Innovation Community lub bezpośrednio przez Komisję Europejską. Ponadto Spółka prowadzi stałą współpracę z sektorem nauki, zwłaszcza z Politechniką Wrocławską, Politechniką Śląską, Politechniką Krakowską, Akademią Górniczo-Hutniczą, Instytutem Metalurgii Żelaza oraz Instytutem Spawalnictwa.

Na Datę Prospektu Spółka, oprócz 10 czynnych patentów, posiadała dziewięć zgłoszeń patentowych (por. rozdz. „Opis działalności Grupy – Własność intelektualna” powyżej), a kolejnych kilka jest w trakcie opracowywania.

W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012, 2013, 2014 r. wydatki Grupy na badania i rozwój wynosiły odpowiednio: 2,7 mln zł, 2,0 mln zł oraz 2,0 mln zł.

Ubezpieczenia

Grupie udzielana jest ochrona ubezpieczeniowa w kwotach i o zakresie zgodnym z praktyką stosowaną dla spółek z tej samej branży. Grupa współpracuje z wiodącymi ubezpieczycielami. Polisy w Grupie zawierane są co do zasady na okres jednego roku lub na okres zdarzenia objętego ubezpieczeniem. Wszystkie ubezpieczenia ogólne, które nie dotyczą realizowanych przez Spółkę dużych kontraktów, mają charakter odnawialny. Na Datę Prospektu wiodącym ubezpieczycielem Grupy RAFAKO jest PZU zapewniający ochronę ubezpieczeniową od wszystkich ryzyk majątku trwałego i obrotowego (w tym szkód wynikających z zakłócenia lub przerwy w działalności), ubezpieczenie mienia od ognia i innych żywiołów, ubezpieczenie ładunku podczas transportu krajowego i międzynarodowego, jak również ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności i posiadanego mienia.

PZU zapewnia również w ramach tzw. polisy obrotowej, ochronę ubezpieczeniową robót budowlano-montażowych, mienia istniejącego w bezpośrednim sąsiedztwie placu budowy oraz wyposażenie i zaplecze placu budowy (z wyłączeniem maszyn budowlanych), chyba że zgodnie z zawartymi umowami, ubezpieczenia tych ryzyk pozostaje w gestii zamawiającego. Ochroną objęte są także kontrakty, których realizacja rozpocznie się w okresie ważności umowy ubezpieczenia. RAFAKO przyjęło na siebie obowiązek ubezpieczenia kontraktów (z wyjątkiem kontraktów, które z uwagi na wartość lub okres realizacji są wyłączone – kontrakty takie objęte są odrębną ochroną ubezpieczeniową).

Ochroną objęta jest także odpowiedzialność cywilna RAFAKO z tytułu prowadzonej działalności lub posiadanego mienia wraz z OC za produkt wprowadzany do obrotu. Ponadto ubezpieczeniem OC objęta jest działalność Spółki z tytułu szkód wyrządzonych osobie trzeciej w związku z prowadzonymi pracami projektowymi i sprawowaniem nadzoru autorskiego (ochrona w obu rodzajach ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej udzielona przez PZU).

W charakterze ciągłym utrzymywane są ubezpieczenia pojazdów. Poza wskazanymi powyżej ubezpieczycielami Grupy RAFAKO są m.in.: TUIR Warta S.A., Ergo Hestia S.A. oraz TUIR Allianz Polska S.A., UNIQA Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.

Członkowie władz Spółek z Grupy są objęci ochroną ubezpieczeniową od odpowiedzialności cywilnej w związku z pełnieniem przez nich funkcji zarządczych. Ubezpieczycielem w tym zakresie jest TUIR Allianz Polska S.A. Ochrona obejmuje również roszczenie zgłoszone ubezpieczycielowi w okresie ubezpieczenia bądź przedłużonym okresie zgłaszania roszczeń (36 miesięcy), w przypadku gdy polisa nie zostanie odnowiona lub przedłużona i nie zostanie zawarta inna umowa ubezpieczenia.

Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe

W toku zwykłej działalności Spółki z Grupy są stroną postępowań prawnych dotyczących ich działalności operacyjnej. Postępowania te obejmują przede wszystkim sprawy cywilne oraz gospodarcze. Według najlepszej wiedzy Spółki na dzień 31 maja 2015 r. Spółki z Grupy były stroną 22 postępowań, głównie o zapłatę, a łączna wartość przedmiotu sporu w powyższych postępowaniach wynosiła ok. 72,6 mln zł. W tym w wypadku 15 postępowań Spółki z Grupy występowały jako strona pozwana, a wartość przedmiotu sporu wierzytelności dochodzonych w tych postępowaniach wynosiła ok. 22,8 mln zł.

Według informacji posiadanych przez Spółkę na Datę Prospektu oraz w okresie 12 miesięcy poprzedzających ten dzień, nie toczyło się ani nie toczy się, ani nie istnieje istotne ryzyko wszczęcia wobec Spółki lub którejkolwiek Spółek z Grupy żadnego postępowania administracyjnego, sądowego, arbitrażowego ani karnego, które samodzielnie mogłoby wywrzeć lub wywarłoby istotny wpływ na sytuację finansową Grupy lub na wyniki jej działalności operacyjnej.

Poniżej zaprezentowano kluczowe sprawy sporne oraz postępowania sądowe prowadzone przez RAFAKO w okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu:

Spór o zapłatę pomiędzy RAFAKO a ING

W dniu 3 listopada 2009 r. RAFAKO wniosło do Sądu Okręgowego w Warszawie, XX Wydział Gospodarczy, pozew przeciwko ING o zapłatę kwoty 8.996.566 zł należnej w związku z umową kredytową z dnia 25 czerwca 2008 r. zawartą pomiędzy RAFAKO, Fabryką Elektrolitów ELWO S.A. oraz ING („**Umowa kredytowa**”). Zdaniem Spółki ING bezpodstawnie wyegzekwowało wskazaną wyżej kwotę i rozwiązało Umowę kredytową. Sąd I instancji wyrokiem wydanym w dniu 29 listopada 2010 r. zasądził od ING na rzecz RAFAKO całą sporną kwotę wraz z odsetkami ustawowymi oraz kosztami postępowania. Od wyroku Sądu

I instancji ING złożyła apelację. W dniu 12 października 2011 r. Sąd Apelacyjny w Warszawie uchylił wyrok Sądu Okręgowego i przekazał sprawę sądowi I instancji do ponownego rozpoznania. Sąd Apelacyjny w uzasadnieniu wskazał, że sąd I instancji nie rozpoznał właściwie istoty sprawy. W wyniku ponownego rozpatrzenia sprawy Sąd Okręgowy w Warszawie XX Wydział Gospodarczy na mocy wyroku z dnia 1 kwietnia 2014 r. zasądził od ING na rzecz RAFAKO kwotę 3.646.699,59 zł wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 3 listopada 2009 r. do dnia zapłaty. W pozostałej części powództwo RAFAKO zostało oddalone. W dniu 29 maja 2015 r. Sąd Apelacyjny w Warszawie zmienił wyrok Sądu Okręgowego i zasądził na rzecz RAFAKO kwotę 3.636.226,62 zł wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 25 listopada 2009 r. oraz zniósł koszty postępowania apelacyjnego pomiędzy stronami, w pozostałej części powództwo RAFAKO zostało oddalone. Obie strony po złożeniu wniosku o uzasadnienie wyroku będą miały możliwość wniesienia skargi kasacyjnej na wyrok Sądu Apelacyjnego.

Spór o odszkodowanie pomiędzy RAFAKO a Donieckobłenergo z siedzibą na Ukrainie

W 2008 roku RAFAKO wniosło pozew przeciwko Otwartej Spółce Akcyjnej Donieckobłenergo („Donieckobłenergo”) z siedzibą na Ukrainie o odszkodowanie za niedostarczenie elementów kotła w związku z umową na dostawę z 16 maja 1994 r. zawartą pomiędzy stronami sporu. Spór toczył się przed sądami na Ukrainie. W 2009 roku sąd pierwszej i drugiej instancji zasądził odszkodowanie na rzecz RAFAKO, jednakże Wyższy Sąd Gospodarczy, po rozpatrzeniu skargi kasacyjnej strony pozwanej, uchylił te wyroki i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia. W dniu 6 sierpnia 2010 r. wyrokiem Izby Sądowej do spraw gospodarczych Sądu Najwyższego Ukrainy, po rozpoznaniu skargi kasacyjnej złożonej przez Spółkę w dniu 2 marca 2010 r. postanowiono utrzymać w mocy wyrok Donieckiego Apelacyjnego Sądu Gospodarczego z dnia 23 grudnia 2008 r., który zasądził na rzecz RAFAKO tytułem odszkodowania, odsetek za zwłokę, kosztów sądowych i kosztów zastępstwa procesowego łącznie kwotę 56,7 mln hrywien. W lipcu 2012 roku Sąd Gospodarczy Okręgu Donieckiego wznowił rozpatrywanie sprawy ze względu na żądanie Donieckobłenergo uznania umowy z dnia 16 maja 1994 r. za nieważną. Sprawa jest w toku. Zdaniem pełnomocnika Spółki nie ma żadnych nowych argumentów i dowodów dla uznania takiego żądania. Ze względu na aktualną sytuację na Ukrainie nie wyznaczono kolejnego terminu rozprawy.

Spór pomiędzy RAFAKO a Steinmüller Babcock Environment GmbH (dawniej FISIA Babcock Environment GmbH)

Dnia 17 marca 2014 r. wpłynął do Spółki pozew o zapłatę od Steinmüller Babcock Environment GmbH na łączną kwotę ok. 3,8 mln EUR związany z umową licencyjną dotyczącą instalacji odsiarczania gazów spalinowych metodą mokrą. Spór toczy się przed Międzynarodowym Sądem Arbitrażowym przy Austriackiej Izbie Handlowej w Wiedniu (miejsce arbitrażu: Wiedeń). Zasadnicze roszczenia dotyczą zapłaty rzekomo należnej zaległej opłaty licencyjnej. Zdaniem RAFAKO roszczenia te są niezasadne. Odbyły się dwie rozprawy w dniach 23 i 24 lutego 2015 r. Spółka oczekuje na wyznaczenie kolejnych terminów rozpraw lub wydanie wyroku.

Spór z Environmental Solutions and Project Development GmbH

W dniu 9 grudnia 2014 roku do Spółki wpłynął pozew o zapłatę 644,5 tys. EUR z powództwa Environmental Solutions and Project Development GmbH („ESPD”). Rzekome zobowiązanie Spółki wynikać ma z umowy o współpracy pomiędzy stronami dotyczącej wsparcia przez ESPD starań RAFAKO o pozyskanie zleceń obejmujących swoim zakresem instalacje odzotowania spalin (DeNOx). RAFAKO stoi na stanowisku, że wynagrodzenie, którego dochodzi ESPD, jest świadczeniem nienależnym ze względu na brak świadczenia wzajemnego. Wartość przedmiotu sporu to 644,5 tys. EUR. Postępowanie toczy się przed Sądem Arbitrażowym przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie.

Sprawa ze skargi na interpretację podatkową w zakresie zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów kwoty wypłaconej tytułem zwrotu sum gwarancyjnych na rzecz banku

W grudniu 2011 r. Spółka otrzymała od pozostałych członków konsorcjum wezwanie do zapłaty kwot mających charakter kar umownych, których zapłaty zażądał inwestor projektu. Niezastosowanie się Spółki do wezwania spowodowało uruchomienie gwarancji bankowej. W konsekwencji Spółka poniosła wydatki na zwrot na rzecz banku kwot gwarancji wypłaconych przez bank. W styczniu 2012 r. Spółka wystąpiła z wnioskiem o udzielenie interpretacji przepisów prawa podatkowego w zakresie możliwości zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów wskazanych kwot wypłaconych tytułem zwrotu sum gwarancyjnych na rzecz banku. Dyrektor Izby

Skarbowej w Katowicach uznał stanowisko Spółki w zakresie możliwości zaliczenia wskazanych wydatków do kosztów uzyskania przychodu za nieprawidłowe. Jednak w wyniku skargi Spółki na powyższą interpretację Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gliwicach w marcu 2013 r. uchylił zaskarżoną interpretację. Od wyroku Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego organ podatkowy wniósł skargę kasacyjną. Obecnie Spółka oczekuje na wyznaczenie terminu rozprawy przed Naczelnym Sądem Administracyjnym.

Spółka zaliczyła do kosztów uzyskania przychodów w 2011 r. kwotę zapłaconą tytułem zwrotu sum gwarancyjnych na rzecz banku w wysokości ok. 58,6 mln PLN. W związku z tym, że po uzyskaniu negatywnej interpretacji podatkowej Spółka nie wyłączyła wskazanych wydatków z kosztów uzyskania przychodów, nie można wykluczyć zakwestionowania przez organy podatkowe zaliczenia wskazanych wydatków do kosztów uzyskania przychodów i w konsekwencji obowiązku zapłaty zaległego podatku wraz z odsetkami przez Spółkę. Ryzyko zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych Spółki opisane zostało w rozdziale: „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka regulacyjne – Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa podatkowego, jego interpretacji oraz zmianami indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego”.

Spór z organem rentowym (ZUS Oddział w Rybniku) z zakresu ubezpieczeń społecznych

Po przeprowadzeniu przez ZUS Oddział w Rybniku kontroli, decyzją z dnia 15 listopada 2011 r. organ rentowy dokonał przypisu składek na ubezpieczenie społeczne, ubezpieczenie zdrowotne, Fundusz Pracy oraz Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych. Organ rentowy zakwestionował dokonywane przez RAFAKO wypłaty ze środków ZFŚS okolicznościowych kuponów podarunkowych oraz świadczeń pieniężnych przekazywanych pracownikom w latach 2008-2010. Z decyzji wynika obowiązek zapłaty na rzecz ZUS kwoty w wysokości 2.369.923,72 zł (bez odsetek). RAFAKO, nie zgadzając się z ustaleniami zawartymi w treści decyzji, złożyło odwołanie do Sądu Okręgowego w Gliwicach, IX Wydziału Pracy i Ubezpieczeń Społecznych. Wyrokiem z dnia 11 grudnia 2012 r. Sąd Okręgowy w Gliwicach uchylił zaskarżoną decyzję. Organ rentowy złożył apelację od wyroku sądu. W dniu 8 maja 2014 r. Sąd Apelacyjny wyrokiem oddalił apelację organu rentowego.

Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG

W dniu 4 czerwca 2012 r. zarząd PBG, podmiotu dominującego wobec Spółki, złożył w Sądzie Rejonowym Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych, wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu.

W dniu 13 czerwca 2012 r. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości PBG z możliwością zawarcia układu. Na sędziego komisarza został powołany SSR Łukasz Lipowicz, natomiast nadzorcą sądowym została spółka Syndycy Wielkopolscy Bojarski, Senger-Kałat, Gnatowski spółka komandytowa.

W dniu 9 grudnia 2014 r. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienia zatwierdzające listy wierzytelności sporządzone w postępowaniu upadłościowym PBG. Łączna kwota uznanych wierzytelności wynosi 2.848.491.916,62 zł.

W dniu 28 kwietnia 2015 r. zarząd PBG dokonał ostatecznych uzgodnień z doradcami prawnymi niektórych wierzycieli PBG w zakresie propozycji układowych, zatwierdził ich treść oraz uzyskał pozytywną opinię rady nadzorczej PBG. Propozycje układowe zostały złożone w Sądzie Rejonowym Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych w dniu 29 kwietnia 2015 r. Jednocześnie zarząd PBG złożył wniosek o wyznaczenie terminu zgromadzenia wierzycieli PBG celem głosowania w przedmiocie zawarcia przez PBG układu z wierzycielami.

Propozycje układowe PBG z 29 kwietnia 2015 r. przewidują podział wierzycieli PBG na siedem grup w zależności od kategorii interesu wierzycieli oraz rodzaju i wielkości wierzytelności. Wszystkie świadczenia pieniężne należne wierzycielom z grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 oraz grupy 6 będą spełniane przez PBG w ratach w wysokości stanowiącej określony procent danej wierzytelności podlegającej zaspokojeniu zgodnie z układem. Raty układowe oraz świadczenia pieniężne należne wierzycielom z grupy 2 oraz grupy 7 będą płatne przez okres rozpoczynający się dnia 31 grudnia 2015 r. i kończący się w dniu 30 czerwca 2020 r., w terminach wskazanych odpowiednio dla danej grupy.

Wierzytelności wierzycieli z grupy 1, grupy 2, grupy 3 oraz grupy 4 zależne od warunku, które staną się wymagalne po dniu 31 grudnia 2015 r., będą spłacane w terminach płatności kolejnych rat układowych przewidzianych dla danej grupy, przypadających po dacie, w której wierzytelność warunkowa stała się

wymagalna. Wysokość każdej raty układowej będzie zgodna co do wysokości z wysokością rat układowych przewidzianych dla danej grupy, a jakakolwiek część pozostała do spłaty zostanie zaspokojona w dacie płatności ostatniej raty układowej. Wierzytelności wierzycieli należących do grupy 5, grupy 6 oraz grupy 7, w części określonej treścią układu, podlegają konwersji na akcje nowej emisji PBG, o której mowa w art. 270 ust. 1 pkt 4 Prawa Upadłościowego i Naprawczego. Wskutek konwersji dojdzie do podwyższenia kapitału zakładowego PBG o kwotę nie mniejszą niż 14.009.100,00 zł poprzez emisję nie mniej niż 700.455.000 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł, które będą uczestniczyć w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r. i będą podlegały dematerializacji oraz dopuszczeniu i wprowadzeniu do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Wierzytelności spółek zależnych PBG nie będą podlegały konwersji na akcje.

Propozycje układowe PBG z 29 kwietnia 2015 r. przewidują ponadto ustanowienie na mocy układu zastawu zwykłego na rzecz każdego z wierzycieli z grupy 1, 2, 4, 5 oraz 6 na posiadanych przez PBG akcjach w Spółce. Również akcje Spółki posiadane przez spółkę Multaros zostaną obciążone zastawami zwykłymi w drodze złożenia odpowiedniego oświadczenia przez Multaros. Zastawy zwykłe zostaną ustanowione na zabezpieczenie spłaty wierzytelności objętych układem oraz nie będą mogły być wykonywane z uszczerbkiem dla zastawu rejestrowego ustanowionego na zabezpieczenie obligacji.

Nie później niż w terminie 60 dni od uprawomocnienia się postanowienia sądu w sprawie zatwierdzenia układu PBG złoży wierzycielom propozycję nabycia zwykłych obligacji na okaziciela, które będą emitowane jako nieoprocentowane papiery wartościowe. Cena emisyjna każdej obligacji będzie równa wartości nominalnej i zostanie pokryta poprzez potrącenie w dniu emisji obligacji całej wierzytelności danego wierzyciela podlegającej spłacie z wierzytelnością PBG z tytułu ceny emisyjnej. W sytuacji, w której wierzycielowi miałyby zostać przydzielona ułamkowa część obligacji, nie zostanie ona przydzielona, a wierzytelność będzie w tej części podlegała umorzeniu. Wierzyciele, którzy nie skorzystają ze złożonej im oferty nabycia, zostaną spłaćeni w odpowiednich terminach płatności rat układowych. W dniu emisji obligacje będą zabezpieczone poręczeniami udzielonymi przez wybrane spółki zależne PBG. Po dacie emisji obligacje zostaną zabezpieczone m.in.: (i) zastawami rejestrowymi ustanowionymi na akcjach i udziałach wybranych spółek zależnych PBG, w tym na wszystkich akcjach Spółki oraz udziałach PBG oil and gas sp. z o.o.; (ii) zastawem rejestrowym ustanowionym na wierzytelnościach z umowy o prowadzenie rachunku bankowego, na którym gromadzone będą środki z dezinvestycji; (iii) zastawem rejestrowym ustanowionym na zbiorze rzeczy ruchomych i praw PBG oraz spółek zależnych PBG będących poręczycielami; (iv) hipotekami na wybranych nieruchomościach PBG oraz spółek zależnych PBG będących poręczycielami; (v) przelewami na zabezpieczenie wierzytelności PBG oraz spółek zależnych PBG będących poręczycielami wynikających z umów ubezpieczenia nieruchomości będących przedmiotem hipotek ustanowionych na rzecz wierzycieli oraz umów pożyczek udzielonych przez PBG spółkom zależnym PBG; oraz (vi) oświadczeniami o poddaniu się egzekucji składanymi przez PBG oraz spółki zależne PBG będące poręczycielami. Obligacje będą podlegały dematerializacji i dopuszczeniu oraz wprowadzeniu do alternatywnego systemu obrotu prowadzonego przez GPW lub BondSpot S.A.

Z zastrzeżeniem wierzytelności wierzycieli z grupy 7 (akcjonariusze posiadający akcje zapewniające co najmniej 5% głosów na walnym zgromadzeniu PBG), w zakresie, w jakim układ nie przewiduje pełnego zaspokojenia wierzytelności objętych układem w formie świadczeń pieniężnych lub poprzez konwersję wierzytelności na akcje, wierzytelności objęte układem ulegają redukcji z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu.

W celu podjęcia odpowiednich uchwał związanych z procesem restrukturyzacji PBG na dzień 24 kwietnia 2015 r. zwołane zostało zwyczajne walne zgromadzenie PBG. W dniu 22 maja 2015 r. zwyczajne walne zgromadzenie PBG podjęło uchwały w sprawie: (i) zmiany § 36 statutu PBG; (ii) obniżenia kapitału zakładowego PBG; (iii) zamiany akcji imiennych na akcje na okaziciela; oraz (iv) ustanowienia zastawu lub zastawów rejestrowych na zbiorze rzeczy i praw stanowiącym organizacyjną całość należącym do PBG oraz wyrażenia zgody na podjęcie wszelkich czynności faktycznych i prawnych niezbędnych do przeprowadzenia emisji obligacji i ustanowienia zabezpieczeń obligacji. Nie podjęto przewidzianej porządkiem obrad uchwały w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego PBG, co wynikało z braku niezbędnego quorum. Odstąpiono również od rozpatrywania uchwał w przedmiocie zmiany statutu PBG oraz zmian w składzie rady nadzorczej PBG w związku z toczącymi się negocjacjami z wierzycielami PBG. W celu podjęcia wszystkich uchwał związanych z procesem restrukturyzacji PBG niezbędne będzie zwołanie kolejnego walnego zgromadzenia PBG.

W dniu 14 maja 2015 r. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie w sprawie wyznaczenia zgromadzenia wierzycieli PBG w terminach: (i) 3 sierpnia oraz 4 sierpnia 2015 r. dla wierzycieli z grupy 1 i 2; oraz (ii) 5 sierpnia 2015 r. dla wierzycieli z pozostałych grup.

Pracownicy

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat liczby pracowników Grupy zatrudnionych na podstawie umowy o pracę (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) na daty w niej wskazane.

	Na Datę Prospektu	Na dzień 31 grudnia		
		2014 r.	2013 r.	2012 r.
Spółka.....	2.148	2.155	2.087	2.030
Pozostałe Spółki z Grupy	199	180	122	99
Razem	2.347	2.335	2.209	2.129

Źródło: Spółka.

Grupa zatrudnia pracowników na podstawie umów o pracę (2.347 pracowników na Datę Prospektu), z czego 2.174 pracowników zatrudnionych jest na podstawie umów na czas nieokreślony, 132 na czas określony, 30 na okres próbny, a 11 na zastępstwo. Ponadto Spółka zatrudnia pracowników młodocianych w celu przygotowania zawodowego (166 pracowników na Datę Prospektu). Grupa ponadto zleca wykonywanie czynności na podstawie umów-zleceń oraz umów o dzieło (łącznie 114 na Datę Prospektu).

Na dzień 31 maja 2015 r. Grupa zatrudniała 988 pracowników na stanowiskach robotniczych, 948 pracowników na stanowiskach nierobotniczych, natomiast 411 pracowników na stanowiskach projektowych. Według stanu na dzień 31 maja 2015 r. 70% pracowników Grupy stanowili pracownicy z wyższym i średnim wykształceniem. Na dzień 31 maja 2015 r. udział pracowników Grupy w wieku do 40 lat wyniósł 42%, w wieku od 41 do 50 lat wyniósł 23,2%, natomiast w przedziale wiekowym powyżej 50 lat Grupa zatrudniała 34,8% pracowników. Ponadto ponad 50% pracowników ma staż pracy przekraczający 20 lat.

Zgodnie z zakładowymi systemami wynagradzania, pracownicy Grupy mają prawo do nagród jubileuszowych po przepracowaniu określonej liczby lat oraz do odpraw emerytalnych/rentowych w momencie przechodzenia na emeryturę lub rentę. Zgodnie z wewnętrznymi regulacjami Spółki z Grupy dokonują również odpisów na ZFŚS. Po zatwierdzeniu rocznych sprawozdań finansowych jednostek Grupy, w terminie 30 dni, Zarząd – po zasięgnięciu opinii związków zawodowych podejmuje decyzje o wypłacie premii uznaniowej dla pracowników Grupy. W ciągu roku obrotowego Spółki z Grupy tworzą rezerwę z tytułu premii rocznej w wysokości określonej w ZUZP, o ile zarządy Spółek z Grupy nie podejmą decyzji o jej nietworzeniu. Spółka tworzy również rezerwę z tytułu premii dla kierowników projektów, wypłacanych po zakończeniu realizacji umowy. Na dzień 31 marca 2015 r. rezerwa z tytułu premii rocznej w Grupie wynosiła 9,9 mln zł.

Według stanu na dzień 31 marca 2015 r. Grupa dysponowała rezerwą w wysokości 27,2 mln zł na poczet przyszłych świadczeń pracowniczych (w tym odpraw emerytalnych, ZFŚS oraz nagród jubileuszowych), na co składała się rezerwa długoterminowa w wysokości 25,1 mln zł oraz rezerwa krótkoterminowa w wysokości 2,1 mln zł.

Wypadki przy pracy

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi oraz w pierwszym kwartale 2015 roku w Grupie doszło łącznie do 226 wypadków przy pracy. We wskazanym okresie nie miały miejsca wypadki śmiertelne.

Związki zawodowe

Na dzień 31 marca 2015 r. w Grupie działają trzy organizacje związkowe: (i) Międzyzakładowa Organizacja Związkowa Niezależnego Samorządnego Związku Zawodowego „Solidarność” RAFAKO S.A. zrzeszająca 165 pracowników; (ii) Niezależny Samorządny Związek Zawodowy Pracowników Zakładów Pracy RAFAKO S.A. zrzeszający 420 pracowników oraz (iii) Związek Zawodowy Pracowników RAFAKO S.A., do którego należy 355 pracowników. W latach 2012-2014 pracownicy nie przeprowadzili żadnych akcji strajkowych.

Układy zbiorowe pracy

Na Datę Prospektu w Spółce obowiązuje ZUZP zawarty przez Spółkę w dniu 24 lipca 1989 r. Na mocy ZUZP pracownicy Spółki oraz inne osoby uprawnione mają prawo do dodatkowych świadczeń takich jak: dodatek funkcyjny, nagrody okolicznościowe (np. z okazji świąt), premie, świadczenia rzeczowe, nagrody jubileuszowe, odprawy rentowe i emerytalne oraz dodatki wyrównawcze.

Akcje pracownicze

Spółka nie prowadzi programu akcji pracowniczych. Ilość akcji Spółki będących w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej, a także ilość akcji jednostek powiązanych ze Spółką, będących w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej, na dzień 31 marca 2015 r. przedstawia poniższa tabela.

Osoba zarządzająca/nadzorująca	Nazwa spółki	Łączna liczba akcji (udziałów)	Wartość nominalna akcji (udziałów) w złotych
Edward Kasprzak	RAFAKO	2.000	4.000
Jarosław Dusiło	PBG	100	100
Tomasz Tomczak	PBG	3.250	3.250
Małgorzata Wiśniewska	PBG	3.279	3.279
Jerzy Wiśniewski	PBG	3.881.224	3.881.224

Źródło: Spółka.

OTOCZENIE RYNKOWE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale pochodzą z publicznie dostępnych dokumentów ze źródeł zewnętrznych, które Spółka uznaje za wiarygodne, w tym z oficjalnych informacji publikowanych przez GUS, Eurostat, Komisję Europejską, NBP, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IbnGR), URE, PwC, Ministerstwo Gospodarki, Centrum Informacji o Rynku Energii, Agencję Rynku Energii. Wybór zakresu informacji zawartych w niniejszym rozdziale jest ściśle powiązany z zakresem raportów dostępnych na rynku oraz wykorzystywanych przez Spółkę na potrzeby niniejszego rozdziału.

Przed zapoznaniem się z informacjami zawartymi w niniejszym rozdziale inwestorzy powinni zapoznać się z rozdziałem „Istotne informacje – Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne”, w którym w szczególności wskazano źródła informacji pochodzących od osób trzecich. Dodatkowo, informacje zawarte w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w rozdziale „Skróty i definicje”.

Otoczenie makroekonomiczne

Rynek, na którym działa Grupa, jest skorelowany z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski oraz z sytuacją makroekonomiczną krajów, do których Grupa dostarcza swoje produkty i usługi.

Sytuacja gospodarcza Unii Europejskiej

Światowy kryzys finansowy oraz późniejszy kryzys długu państwowego miały istotny wpływ na poziom wzrostu realnego PKB w UE, co znalazło odzwierciedlenie w dynamice wzrostu stopy realnego PKB UE. Zgodnie z danymi Eurostat gospodarka UE zmniejszyła się zarówno w 2009, jak i w 2012 roku. Polska jako jedyny kraj UE w 2009 roku i jeden z niewielu krajów UE w 2012 roku utrzymała wzrost realnego PKB. Niemcy, które są głównym krajem importowym polskich produktów, zanotowały spadek realnego PKB na poziomie 5,1% w 2009 roku, natomiast w 2012 roku odnotowały wzrost realnego PKB na poziomie 0,7%.

Poniższa tabela przedstawia stopę wzrostu realnego PKB od 2009 do 2014 roku oraz prognozy na 2015 i 2016 rok w UE oraz w wybranych krajach UE.

Państwo/UE	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015P*	2016P*
Czechy.....	(4,5)	2,5	1,8	(1,0)	(0,7)	2,0	2,5	2,6
Estonia.....	(14,1)	2,6	9,6	3,9	1,6	2,1	2,3	2,9
Francja.....	(3,1)	1,7	2,0	0	0,3	0,4	1,1	1,7
Hiszpania.....	(3,8)	(0,2)	0,1	(1,6)	(1,2)	1,4	2,8	2,6
Niemcy.....	(5,1)	4,0	3,3	0,7	0,1	1,6	1,9	2,0
Polska.....	1,6	3,9	4,5	2,0	1,7	3,4	3,3	3,4
Słowacja	(4,9)	4,4	3,0	1,8	1,4	2,4	3,0	3,4
Węgry	(6,8)	1,1	1,6	(1,7)	1,5	3,6	2,8	2,2
Wielka Brytania.....	(5,2)	1,7	1,1	0,3	1,7	2,8	2,6	2,4
UE.....	(4,5)	2,0	1,6	(0,4)	0,0	0,9	1,5	1,9

Źródło: Eurostat.

*P – Prognoza gospodarcza Komisji Europejskiej – Wiosna 2015.

Sytuacja gospodarcza Polski

Ze względu na fakt, że jednym z głównych rynków Grupy jest Polska, lokalna sytuacja makroekonomiczna miała wpływ i w przyszłości będzie wpływać na sytuację i wyniki finansowe oraz na rozwój Grupy.

Poniższa tabela przedstawia zmiany podstawowych wskaźników makroekonomicznych dla Polski w okresie od 2009 r. do I kwartału 2015 r.

	Rok zakończony 31 grudnia						Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(%)						
Wzrost realnego PKB	1,6	3,9	4,5	2,0	1,7	3,4	3,6
Popyt krajowy	(1,1)	4,6	3,6	(0,1)	0,2	4,9	-
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych	3,5	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	(1,5)
Przeciętne miesięczne wynagrodzenie realne brutto w gospodarce narodowej ogółem	2,0	1,4	1,4	0,1	2,8	3,4	5,8

Źródło: GUS.

Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek UE i zarazem jednym z największych pod względem populacji krajów UE. Zgodnie z danymi Eurostat na dzień 1 stycznia 2014 r. Polska z liczbą mieszkańców wynoszącą 38,0 mln zajmowała szóste miejsce wśród krajów Unii Europejskiej pod względem liczby mieszkańców. Przy PKB wynoszącym 412,1 mld euro w 2014 roku polska gospodarka była siódmą co do wielkości gospodarką w Unii Europejskiej (źródło: Eurostat). Mimo światowego kryzysu finansowego Polska była jedynym krajem UE, który odnotował dodatnią dynamikę realnego PKB w 2009 roku. W 2010 roku wzrost realnego PKB w Polsce wyniósł 3,9%, a w 2011 roku przyspieszył do 4,5%. W 2012, 2013 i 2014 roku Polska utrzymała tempo wzrostu realnego PKB na poziomie, odpowiednio, 2,0%, 1,6% i 3,3%, a w 2014 roku polska gospodarka była czwartą najszybciej rozwijającą się gospodarką w Unii Europejskiej (źródło: Eurostat), pozostawiając w tyle takie kraje jak Wielka Brytania, Niemcy i Francja (z tempem wzrostu PKB w 2014 roku na poziomie, odpowiednio, 2,8%, 1,6% i 0,4%) (źródło: Eurostat). Zgodnie z danymi GUS tempo wzrostu PKB w 2014 roku wyniosło 3,4% w stosunku do analogicznego okresu w 2013 roku. Według IlnGR głównym czynnikiem, który miał na to wpływ w 2014 roku, był popyt krajowy, a popyt zagraniczny tę dynamikę wzrostu dodatkowo pobudzał. U podstaw dobrych wyników gospodarczych Polski leżała w 2014 roku również m.in. jej stabilna sytuacja polityczna i prawna, wysoki poziom eksportu oraz popyt wewnętrzny, a także wyraźna poprawa koniunktury w budownictwie.

Prognozy Komisji Europejskiej przewidują dla Polski w 2015 i w 2016 roku wzrost realnego PKB na poziomie, odpowiednio, 3,3% i 3,4% w porównaniu z prognozowanym wzrostem o, odpowiednio, 1,5% i 1,9% dla całej UE. Według NBP głównym czynnikiem napędzającym gospodarkę krajów Europy Środkowej i Wschodniej będzie popyt krajowy, który będzie wspierał popyt zewnętrzny będący podstawą wzrostu w poprzednich latach. Do czynników wspierających wzrost PKB w krajach Europy Środkowej i Wschodniej w kolejnych latach zalicza się również: kontynuację ożywienia w strefie euro, co zgodnie z oczekiwaniami ma przełożyć się na dalszy wzrost aktywności w przemyśle i wzrost eksportu, mniej restrykcyjną politykę fiskalną i akomodacyjną politykę monetarną, które wspierać będą wzrost popytu krajowego, oczekiwaną dalszą powolną poprawę sytuacji na rynkach pracy, która z kolei powinna wpływać na poprawę nastrojów konsumpcyjnych podmiotów gospodarczych i konsumentów.

Według prognozy IlnGR tempo wzrostu produktu krajowego brutto w 2015 i 2016 roku wyniesie w Polsce, odpowiednio, 3,5%, i 3,8%, co oznacza, że będzie ono wyższe niż w latach ubiegłych. Przewiduje się ponadto wzrost popytu krajowego w 2015 i 2016 roku w wysokości, odpowiednio, 5,1%, i 5,4%, na który wpływać będzie w szczególności wzrost inwestycji i nakładów na środki trwałe oraz spożycia indywidualnego gospodarstw domowych. Czynnikiem wspierającym inwestycje mają być duża aktywność inwestycyjna sektora przedsiębiorstw oraz wzrost inwestycji publicznych, a także spadek bezrobocia. Wszystkie te składowe prognozowanego wzrostu produktu krajowego brutto mają wpłynąć na zwiększenie dochodu rozporządzanego w gospodarstwach domowych, co ma pozytywnie przełożyć się na poziom konsumpcji.

Rynek energetyczny

Podstawowym rynkiem, na który Grupa dostarcza swoje produkty i usługi, jest rynek energetyczny zarówno krajowy, jak i zagraniczny. Rozwój rynku energetycznego, w tym poziom inwestycji na tym rynku oraz struktura miksu energetycznego zarówno w Polsce, jak i na świecie, ma znaczenie dla działalności Grupy, poziomu popytu na dostarczane przez nią produkty i usługi oraz perspektyw jej rozwoju.

Rynek energetyczny dzieli się na: (i) segment energetyki zawodowej, w którym wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej stanowią podstawową działalność przedsiębiorstw (np. elektrownie, elektrociepłownie, sieci przesyłowe oraz sieci dystrybucyjne) oraz (ii) segment energetyki przemysłowej, dla którego wytwarzanie energii stanowi działalność poboczną w stosunku do głównego przedmiotu działalności. Przedsiębiorstwa działające w segmencie energetyki zawodowej to główni odbiorcy produktów i usług świadczonych przez Grupę.

Do podmiotów wytwarzających energię należą:

- elektrownie systemowe; w Polsce funkcjonuje obecnie 19 elektrowni (tzw. elektrowni systemowych zwanych też elektrowniami zawodowymi), w których energia elektryczna wytwarzana jest ze spalania węgla brunatnego i węgla kamiennego. W elektrowniach tych produkowane jest 75% całości energii zużywanej w Polsce. Do największych z tych elektrowni należą: Bełchatów, Opole i Turów oraz Połaniec, Kozienice, Rybnik i Dolna Odra;
- elektrociepłownie, w których jednocześnie wytwarzana jest energia elektryczna i ciepło (tzw. wytwarzanie energii elektrycznej w skojarzeniu z ciepłem); w Polsce funkcjonuje obecnie ponad 50 elektrociepłowni zlokalizowanych przy większych aglomeracjach miejskich, np. zlokalizowana w Warszawie i należąca do PGNiG Termika – Elektrociepłownia Żerań czy znajdująca się we Wrocławiu Kogeneracja;
- przedsiębiorstwa działające w segmencie energetyki przemysłowej, które wytwarzają energię na potrzeby własne; w Polsce działa 160 elektrociepłowni lokalizowanych w obrębie większych zakładów przemysłowych.

Ze względu na rodzaj wytwarzanej energii segment energetyki zawodowej dzieli się na: (i) rynek energii elektrycznej i (ii) rynek ciepła.

Rynek elektroenergetyczny w Polsce

System elektroenergetyczny w Polsce (Krajowy System Elektroenergetyczny (KSE)) należy do największych w Europie. Na koniec 2014 roku moc elektryczna systemu wynosiła ok. 39 GWh. Około 78% tej mocy było zainstalowane w elektrowniach i elektrociepłowniach zawodowych. Dominującą rolę w strukturze mocy odgrywają elektrownie zawodowe opalane węglem kamiennym i brunatnym (29,5 GW), których udział wynosi łącznie ponad 74,9% całkowitej mocy zainstalowanej w Polsce, przy czym udział elektrowni na węglu kamiennym stanowił 51,5%, przy 23,4-procentowym udziale elektrowni na węglu brunatnym. Tabela poniżej przedstawia wartość mocy zainstalowanych w Polsce na dzień 31 grudnia 2014 r. w podziale według rodzaju jednostki wytwórczej.

Rodzaj jednostki wytwórczej	Moc elektryczna zainstalowana
	<i>(MWh)</i>
OGÓŁEM.....	39353,0
Elektrownie zawodowe ciepłne	31086,7
Na węglu brunatnym.....	9220,5
Na węglu kamiennym	20291,1
Gazowe	927,2
Elektrownie zawodowe wodne	2207,7
Szczytowo-pompowe.....	1330,0
Elektrociepłownie przemysłowe	1871,5
Elektrownie niezależne OZE	4187,2
Elektrownie wiatrowe.....	3866,0

Źródło: Centrum Informacji o Rynku Energii na podstawie danych Agencja Rynku Energii.

Według danych pochodzących z projektu z sierpnia 2014 roku „*Polityka energetyczna Polski do 2050 roku*” („PEP 2050”) prawie blisko 45% urządzeń wytwarzających energię elektryczną ma ponad 30 lat, zaś około 77% – ponad 20 lat. Ponieważ przewidywany okres eksploatacji bloków węglowych wynosi 40-45 lat, samo odnowienie istniejącego potencjału wymaga wybudowania w ciągu najbliższych lat źródeł o łącznej mocy od 13 do 18 GW.

W 2013 roku krajowe zużycie energii elektrycznej brutto wyniosło 157.980 GWh i było wyższe o 0,6% niż w 2012 roku. Poziom krajowego zużycia energii elektrycznej związany jest z utrzymującym się na niskim poziomie tempem wzrostu PKB w 2013 roku, które według wstępnych szacunków GUS za 2013 rok wyniosło 1,6%. W rezultacie wolumen krajowej produkcji energii elektrycznej brutto w 2013 roku ukształtował się na poziomie 162.501 GWh i był wyższy od wolumenu za 2012 rok o około 1,7%. Nadwyżka produkcji energii elektrycznej nad jej krajowym zużyciem to rezultat sprzyjającej polskim podmiotom zajmującym się wytwarzaniem energii elektrycznej koniunktury w handlu zagranicznym energią elektryczną. W ciągu 2013 roku nadwyżka eksportu nad importem energii wyniosła 4.521 GWh.

Tabela poniżej przedstawia wielkość produkcji energii elektrycznej w Polsce w latach 2011-2013 ze wskazaniem rodzaju źródła produkcji.

	2011 r.	2012 r.	2013 r.
	(GWh)		
OGÓLEM	163.153	159.853	162.501
Elektrownie na węglu kamiennym.....	90.813	84.493	84.566
Elektrownie na węglu brunatnym.....	53.623	55.593	56.959
Elektrownie gazowe.....	4.355	4.485	3.149
Elektrownie przemysłowe.....	9.000	8.991	9.171
Elektrownie zawodowe wodne.....	2.529	2.265	2.762
Źródła wiatrowe i inne odnawialne.....	2.833	4.026	5.895
Saldo wymiany zagranicznej.....	(5.243)	(2.840)	(4.521)
Krajowe zużycie energii	157.910	157.013	157.980

Źródło: „Sprawozdanie z działalności Prezesa Urzędu Regulacji Energetyki w 2013 r.”, URE na podstawie danych Polskich Sieci Elektroenergetycznych.

Tradycyjnie polski sektor energetyczny bazuje na paliwach kopalnianych, których duże zasoby znajdują się na terenie Polski. W strukturze produkcji energii elektrycznej kluczową rolę odgrywają dwa główne paliwa – węgiel kamienny i węgiel brunatny, łącznie odpowiedzialne za produkcję 87,1% produkcji energii elektrycznej w Polsce.

W ramach procesu komercjalizacji, który został przeprowadzony w latach 1993-1994, przedsiębiorstwa zajmujące się wytwarzaniem i dystrybucją energii elektrycznej zostały przekształcone w spółki prawa handlowego, a sektor energetyki przeszedł częściowy proces prywatyzacji. Pomimo przeprowadzenia transakcji prywatyzacyjnych przeważająca większość spółek działających w sektorze energetyki pozostała w rękach Skarbu Państwa.

W 2007 roku została przeprowadzona daleko idąca konsolidacja należących do Skarbu Państwa spółek energetycznych, której celem było zwiększenie ich potencjału finansowego i rynkowego do poziomu niezbędnego dla dalszego rozwoju tego sektora. W konsekwencji, w maju 2007 roku, powstały cztery grupy energetyczne: (i) Grupa PGE zarządzana przez spółkę PGE, (ii) Grupa Tauron, na której czele stoi spółka Tauron, (iii) Grupa Energa, oraz (iv) Grupa Enea, kierowana przez spółkę Enea. Grupy te działają w segmentach wytwarzania, dystrybucji i obrotu energii elektrycznej. Największy udział w podsektorze wytwarzania ma nadal grupa kapitałowa PGE, a na rynku sprzedaży do odbiorców końcowych – Tauron. Udział grupy kapitałowej PGE w sektorze wytwarzania w 2013 roku kształtował się na poziomie 39,3% (w 2012 roku) (w 2012 roku – 40,5%). Udział Grupy Tauron wyniósł w 2013 roku 13,6%, co oznacza spadek w porównaniu z 2012 rokiem o 0,1 punktu procentowego. Udział Grupy Enea wyniósł w 2013 roku 8,1% wolumenu energii elektrycznej wprowadzonej do sieci, a Grupy Energa – 3,2%.

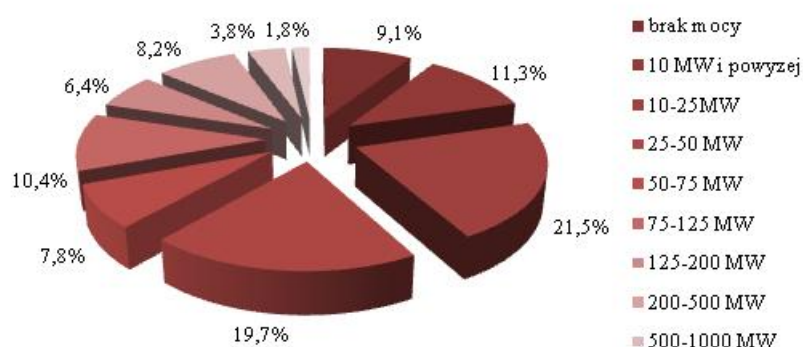
Poza wymienionymi powyżej czterema grupami energetycznymi obecnie rynek energetyczny w Polsce tworzą również m.in. EDF (9,7% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (7,3% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), GDF SUEZ (5,1% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), PGNiG (2,6% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), Dalkia (1,6% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku) oraz ČEZ (1,6% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku).

Zgodnie z danymi URE w 2013 roku trzech największych wytwórców (tj. wytwórcy skupieni w grupach kapitałowych: PGE, Tauron, EDF) dysponowali ponad połową mocy zainstalowanych i odpowiadali za prawie 2/3 produkcji energii elektrycznej w Polsce.

Rynek ciepła w Polsce

Zgodnie z opracowaniem URE „Energetyka ciepła w liczbach 2013” przedsiębiorstwa ciepłownicze dysponują zróżnicowanym i rozdrobnionym potencjałem technicznym określanym przez dwie podstawowe wielkości, tj. zainstalowaną moc cieplną oraz długość sieci ciepłowniczej. Koncesjonowani wytwórcy ciepła wytwarzają ciepło w źródłach różnej wielkości z przewagą ilościową źródeł małych do 50 MW (57,8% w 2013 roku). Osiem przedsiębiorstw miało w swoich źródłach moc osiągalną powyżej 1.000 MW, a ich łączna moc osiągalna stanowiła ponad 1/4 mocy osiągalnej wszystkich źródeł koncesjonowanych. Podmioty te działały również w obszarze wytwarzania energii elektrycznej. W 2013 roku całkowita moc cieplna zainstalowana u koncesjonowanych wytwórców ciepła wynosiła 56.521 MW, a moc osiągalna – 55.744,1 MW.

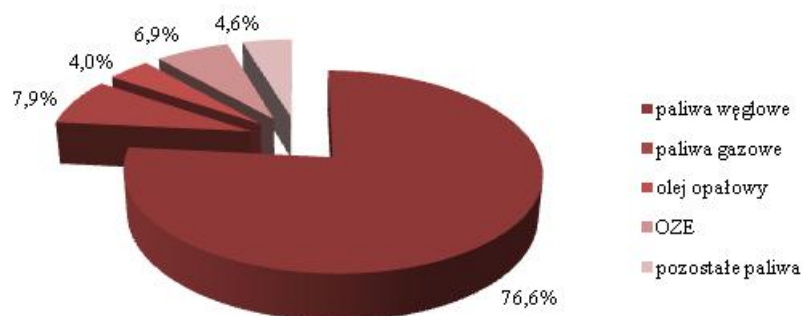
Graf poniżej przedstawia strukturę przedsiębiorstw ciepłowniczych według mocy zainstalowanej w źródłach ciepła w 2013 roku.



Źródło: „Energetyka ciepła w liczbach 2013”, URE

W 2013 roku paliwa węglowe stanowiły 76,6% paliw zużywanych w źródłach ciepła w Polsce.

Graf poniżej przedstawia strukturę zużycia paliw do produkcji ciepła w Polsce w 2013 roku.



Źródło: „Energetyka ciepła w liczbach 2013”, URE.

Regulacje związane z rynkiem energetycznym i ochroną środowiska

Rynek energetyczny, szczególnie w segmencie energetyki zawodowej, jest w dużym zakresie regulowany zarówno pod względem zasad jego funkcjonowania, jak i kwestii związanych z kierunkami jego rozwoju i strukturą w kontekście zaostrzających się norm z zakresu ochrony środowiska. Istotny poziom regulacji w tym obszarze wynika z tego, że rynek energetyczny ma strategiczne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego każdego państwa, a ochrona środowiska i zmniejszenie emisji CO₂ na świecie stają się jednym z priorytetów w polityce międzynarodowej. Regulacje te obejmują zarówno przepisy prawa, jak i generalne założenia polityki energetycznej na szczeblu krajowym i unijnym w zakresie ochrony środowiska.

W związku z zaostrzającymi się normami ochrony środowiska przedsiębiorstwa emitujące w procesie produkcji różnego rodzaju spaliny, w tym elektrownie i elektrociepłownie, zmuszone są do modernizacji istniejących instalacji oraz montowania nowych urządzeń w celu zmniejszenia poziomu emitowanych spalin. Wpływa to na zwiększenie poziomu inwestycji w sektorze energetycznym, obejmujących budowę niskoemisyjnych i wysokosprawnych elektrowni oraz modernizację starych elektrowni, tak aby spełniały surowe unijne wymogi środowiskowe, a co za tym idzie – na zwiększenie liczby potencjalnych zamówień na produkty i usługi Grupy.

Otoczenie regulacyjne w Polsce

Podstawowym aktem prawnym regulującym funkcjonowanie sektora energetycznego w Polsce jest Prawo Energetyczne. Zadania z zakresu spraw regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w sektorze energetycznym realizuje w Polsce Prezes URE. Działalność w zakresie energii jest związana co do zasady z wymogiem uzyskania koncesji udzielanej przez Prezesa URE. Kompetencje Prezesa URE obejmują również zatwierdzanie i kontrolowanie stosowania taryf paliw gazowych, energii elektrycznej i ciepła opracowanych przez przedsiębiorstwa energetyczne i wprowadzanych jako obowiązujący dla określonych w nim odbiorców.

W zakresie kierunków rozwoju sektora energetycznego istotne znaczenie ma również przygotowana przez Ministerstwo Gospodarki „*Polityka energetyczna dla Polski do 2030 roku*” („**PEP 2030**”), która zakłada m.in. (i) zwiększenie sprawności wytwarzania energii elektrycznej, poprzez budowę wysokosprawnych jednostek wytwórczych i dwukrotny wzrost do roku 2020 produkcji energii elektrycznej wytwarzanej w technologii wysokosprawnej kogeneracji; oraz (ii) wzrost udziału odnawialnych źródeł energii w całkowitym zużyciu energii w Polsce do 15% w 2020 roku i do 20% w roku 2030. Planowane jest także osiągnięcie w 2020 roku 10% udziału biopaliw w rynku paliw. W PEP 2030 podkreślono również konieczność ograniczenia oddziaływania energetyki na środowisko, w tym konieczność ograniczenia emisji CO₂, SO₂, NO_x, dzięki którym możliwe będzie wypełnienie zobowiązań międzynarodowych. Jako jeden z celów w zakresie zaopatrzenia w energię elektryczną i ciepło PEP 2030 wskazuje budowę nowych mocy dla zrównoważenia krajowego popytu na energię elektryczną i utrzymania nadwyżki dostępnej operacyjnie w szczycie mocy osiągalnej krajowych konwencjonalnych i jądrowych źródeł wytwórczych na poziomie minimum 15% maksymalnego krajowego zapotrzebowania na moc elektryczną. PEP 2030 wyznacza istotne priorytety i kierunki, w jakich będzie rozwijać się polska polityka energetyczna, a co za tym idzie również rynek energetyczny w Polsce.

W ostatnim czasie trwają prace nad PEP 2050. W projekcie z sierpnia 2014 roku wyznaczono trzy cele operacyjne, mające służyć realizacji celu głównego: (i) zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego kraju; (ii) zwiększenie konkurencyjności i efektywności energetycznej gospodarki narodowej; (iii) ograniczenie oddziaływania energetyki na środowisko. PEP 2050 wskazuje na trzy scenariusze rozwoju krajowego sektora energetycznego: scenariusz przewodni zakładający kontynuację dotychczasowych trendów z dominującym udziałem węgla w miksie energetycznym oraz dwa scenariusze pomocnicze. Pierwszy z nich zakłada dominującą rolę energii jądrowej (45-60% w bilansie energetycznym), drugi natomiast oparty jest na gazie i energii odnawialnej (50-55% w bilansie energetycznym). Na Datę Prospektu trwały prace nad dokumentem i nie został on jeszcze uchwalony przez Radę Ministrów.

Otoczenie regulacyjne w zakresie ochrony środowiska w UE

Na szczeblu unijnym regulacje dotyczą w głównej mierze kwestii związanych z ochroną środowiska i zmniejszeniem udziału energetyki węglowej w miksie energetycznym krajów członkowskich UE.

Główne ramy prawne dla polityki energetycznej Unii Europejskiej w zakresie ochrony środowiska zawarte zostały w tzw. pakiecie energetyczno-klimatycznym. Podstawowe cele pakietu energetyczno-klimatycznego, wyrażone zasadą „3x20”, obejmują do 2020 roku: (i) wzrost efektywności zużycia energii o 20%; (ii) zwiększenie udziału energii wytwarzanej w źródłach odnawialnych w bilansie energetycznym do 20% całkowitego końcowego zużycia energii w Unii Europejskiej (każdemu Państwu Członkowskiemu wyznaczono inny wiążący je cel; w przypadku Polski udział energii odnawialnej w końcowym zużyciu energii ma wynieść 15%); (iii) ograniczenie emisji CO₂ do atmosfery o 20%. Jednocześnie, w grudniu 2015 roku, na konferencji klimatycznej w Paryżu ma zostać przyjęte globalne porozumienie klimatyczne dotyczące okresu po 2020 roku. W związku z powyższym Komisja Europejska wydała komunikat określający nowe cele w zakresie zmian klimatu i energii na 2030 rok, które zakładają: (i) redukcję o 40% emisji CO₂ poniżej

poziomu z 1990 roku oraz (ii) zwiększenie udziału energii wytwarzanej w źródłach odnawialnych do 27% na całym terytorium UE.

Wytwarzanie energii elektrycznej ze źródeł konwencjonalnych jest istotnym źródłem emisji nie tylko gazów cieplarnianych (głównie CO₂), ale również substancji takich jak SO₂, NO_x oraz pyły. Wymogi prawne w zakresie emisji wymienionych wyżej substancji przez źródła spalania, w tym m.in. przez jednostki wytwarzające energię elektryczną, zostały przewidziane w dyrektywach Parlamentu Europejskiego i Rady, tj. m.in. w Dyrektywie LCP, Dyrektywie 2001/81/WE oraz Dyrektywie 2008/50/WE (Dz.U. UE L 152/1 z dnia 1 czerwca 2009 r.) w sprawie jakości powietrza i czystszej powietrza dla Europy. Ponadto nowe zasady dotyczące zintegrowanego zapobiegania zanieczyszczeniom powstającym w wyniku działalności przemysłowej, w tym wymagania dotyczące standardów emisyjnych, oraz obowiązki dotyczące kontroli tych zanieczyszczeń, a także wymagania dotyczące standardów emisyjnych i konkluzji BAT ustanawia Dyrektywa IED.

Inwestycje sektora energetycznego

Infrastruktura energetyczna w Polsce

Ze względu na postępujący proces zużycia technicznego jednostek wytwórczych oraz systematyczne zaostrzanie unijnych norm dotyczących emisji zanieczyszczeń istniejące bloki energetyczne będą wycofywane z eksploatacji lub będą modernizowane. Zgodnie z PEP 2050 prawie 45% urządzeń wytwarzających energię elektryczną ma ponad 30 lat, zaś około 77% – ponad 20 lat. Ponieważ przewidywany okres eksploatacji bloków węglowych wynosi 40-45 lat, samo odnowienie istniejącego potencjału wymaga wybudowania w ciągu najbliższych lat źródeł o łącznej mocy od 13 do 18 GW.

Zgodnie z Polityką Energetyczną Polski do 2030 roku przewidywane uruchomienie nowych mocy wytwórczych lub zastąpienie istniejących mocy wytwórczych nowymi blokami szacowane jest na około 4,9 GWh w latach 2011-2015, 8,5 GWh w latach 2016-2020, 8,2 GWh w latach 2021-2025 oraz około 10,4 GWh latach 2026-2030. Biorąc pod uwagę przewidywane wyłączenia istniejących mocy w krajowym systemie elektroenergetycznym, moc osiągalna netto źródeł wytwarzania ma wzrosnąć do około 46,4 GW w roku 2030. Najistotniejszy spadek mocy osiągalnej netto spodziewany jest w elektrowniach zawodowych na węgiel kamienny (spadek z 14.536 MWh w 2008 roku do 5.433 MWh w 2030 roku). W przypadku węgla brunatnego wyłączane jednostki mają być sukcesywnie zastępowane nowymi, przez co ich moc osiągalna ma pozostać na stabilnym poziomie do roku 2025, po którym moc osiągalna tego typu elektrowni powinna wzrosnąć. Oczekuje się, że powstające elektrownie jądrowe będą mieć moc zainstalowaną 4.500 MW. Największy przyrost mocy wystąpi w sektorze źródeł odnawialnych, w tym przede wszystkim w elektrowniach wiatrowych oraz w elektrowniach na biogaz. Do roku 2030 powinno powstać około 6.000 MWh mocy zainstalowanej w elektrowniach wiatrowych na lądzie oraz około 2.550 MW na morzu, przy czym przewiduje się, że nowe moce nie przełożą się na wysoką produkcję energii elektrycznej ze względu na niskie wskaźniki wykorzystania mocy w elektrowniach wiatrowych. Elektrownie i elektrociepłownie biomasowe mają uzyskać w 2030 roku moce na poziomie około 1.400 MWe, a biogazowe około 631 MWe. Plany budowy nowych jednostek wytwórczych są odpowiedzią na przewidywany wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w Polsce.

Inwestycje w infrastrukturę energetyczną

Zgodnie z prognozami Ministerstwa Gospodarki zapotrzebowanie na energię elektryczną w Polsce będzie systematycznie rosło. W 2020 roku ma wynieść 194,6 TWh, a w 2030 roku – 217,4 TWh. Wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną oznacza wzrost liczby realizowanych inwestycji w sektorze energetycznym. Zgodnie z wewnętrznymi szacunkami Spółki (opracowanymi na podstawie danych publicznie dostępnych) przedsiębiorstwa energetyczne planują zainwestować w Polsce ponad 129 mld zł do 2020 roku.

W fazie realizacji znajduje się budowa dwóch bloków w Elektrowni Opole, bloku w Elektrowni Jaworzno III oraz w Elektrowni Kozienice. Łączna moc tych inwestycji to prawie 4 tysiące MW.

Wśród obecnie realizowanych dużych jednostek energetycznych należy wymienić trzy najbardziej zaawansowane budowy bloków energetycznych, będące efektem umów podpisanych w 2012 roku, tj.: (i) budowa siłowni gazowo-parowej o mocy 449 MW w Elektrociepłowni Stalowa Wola dla Tauron/PGNiG – projekt wart 1,6 mld zł netto jest realizowany przez hiszpańską spółkę Abener Energia, blok zostanie oddany do eksploatacji w 2015 roku; (ii) budowa bloku na węgiel kamienny w elektrowni Kozienice o mocy 1075 MW dla Enei – inwestycja o wartości ponad 5,1 mld zł netto jest realizowana przez Polimex-Mostostal

wspólnie z Hitachi Power Europe; oraz (iii) budowa bloku na gaz w elektrowni we Włocławku o mocy 463 MWe dla PKN Orlen, realizowana przez konsorcjum firm: General Electric International i SNC-Lavalin Polska, o wartości 1,4 mld zł netto, uruchomienie elektrowni planowane jest na IV kwartał 2015 r.

W II połowie 2013 roku na rynek trafiły przedsięwzięcia wymagające niższych nakładów finansowych – wśród nich należy wymienić bloki węglowe w Tychach o mocy 50 MW i w Zofiówce o mocy 75 MW, które dla, odpowiednio, Taurona i Jastrzębskiej Spółki Węglowej są wykonywane przez Energoinstal i Elektrobudowę, a ich łączna wartość wynosi około 1,1 mld złotych, oraz blok gazowo-parowy w Gorzowie o mocy 138 MW, który za około 0,5 mld złotych dla PGE zbuduje Siemens.

Do projektów realizowanych od 2014 roku należy zaliczyć budowę bloku gazowo-parowego w Szczecinie (PGE) o mocy 200-270 MW oraz budowę jednostki gazowo-parowej o mocy 596 MW w Płocku dla PKN Orlen, realizowaną przez konsorcjum firm Siemens AG i Siemens Spółka z o.o. Szacunkowa wartość netto umowy wynosi około 1,3 mld zł. Blok ma zostać oddany do eksploatacji do końca 2017 roku.

Ponadto planuje się budowę dla Kompanii Węglowej bloku na węgiel o mocy 1000 MW w Woli. PGNiG ma w planach wybudowanie siłowni gazowo-parowej w elektrociepłowni Żerań o mocy 400-500 MW, zaś Tauron przymierza się do budowy bloku na gaz o mocy 412-490 MW w Elektrowni w Łagiszy.

PGE planuje wydać do 2020 roku około 50 mld zł, głównie na nowe moce konwencjonalne oraz rozwój i modernizację, z tego około 6 mld zł w obszarze dystrybucji i prawie 14 mld zł na wytwarzanie. Grupa Tauron z kolei zakłada, że wartość inwestycji w latach 2014-2023 wyniesie 37 mld zł. Francuski koncern EDF w 2013 roku rozpoczął modernizację swoich polskich aktywów. Cały program inwestycyjny ma wynieść około 3,3 mld zł. Największym przedsięwzięciem w ramach tego programu ma być kompleksowa modernizacja Elektrowni Rybnik, której koszt szacuje się na 1,4 mld zł. Z kolei, grupa kapitałowa Enea zakłada, że wartość inwestycji w latach 2014-2020 wyniesie 20 mld zł, zaś według prognoz grupy kapitałowej Energa będzie to 18,2 mld zł w okresie od 2014 r. do 2022 r.

Zgodnie z danymi URE ostatnio zaobserwowaną tendencją w segmencie ciepła są projekty budowy dodatkowych mocy wytwórczych, w tym, w ramach Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko, budowa dwunastu nowoczesnych instalacji termicznego przekształcania odpadów komunalnych. Rozpoczęto inwestycje w Szczecinie, Bydgoszczy, Białymstoku, Poznaniu, Koninie i Krakowie, których pełną realizację zapowiada się do końca 2015 roku.

Inwestycje związane z budownictwem z zakresu ochrony środowiska

Jak podaje GUS w raporcie „Ochrona środowiska 2014”, w ostatniej dekadzie obserwuje się wzrost nakładów na środki trwałe służące ochronie środowiska. Wielkość tych nakładów w 2013 roku wyniosła ok. 10,9 mld zł i była wyższa o 7% niż w 2012 roku. W relacji do PKB nakłady na środki trwałe na ochronę środowiska utrzymują się od kilku lat na poziomie 0,6-0,8%. Udział nakładów na środki trwałe służące ochronie środowiska w nakładach inwestycyjnych w gospodarce narodowej kształtował się, na przestrzeni ostatnich kilku lat, na poziomie około 5% dla ochrony środowiska. Dane te wskazują na potencjalny wzrost nakładów na ochronę środowiska w najbliższych latach i zwiększenie inwestycji w budownictwo związane z ochroną środowiska.

Zgodnie z raportem z 2014 roku Głównego Inspektoratu Ochrony Środowiska „*Stan Środowiska w Polsce*” przy inwestycjach w ochronę środowiska udział środków własnych inwestorów kształtuje się na poziomie 40-50% ogólnych nakładów na środki trwałe w ochronie środowiska.

Ważnym źródłem finansowania ochrony środowiska pozostają fundusze ekologiczne, tj. fundusze ochrony środowiska i gospodarki wodnej: Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz wojewódzkie fundusze ochrony środowiska i gospodarki wodnej. Ich udział w 2012 roku w nakładach na środki trwałe służące ochronie środowiska i gospodarce wodnej wyniósł, odpowiednio: 13,9% i 17,3%. Dysponują one środkami pochodzącymi m.in. z opłat za korzystanie ze środowiska i z kar za naruszenie wymagań w zakresie ochrony środowiska, a także ze spłat pożyczek udzielanych inwestorom. Finansowanie ochrony środowiska i gospodarki wodnej należy ponadto do zadań budżetów powiatów i gmin.

Udział środków budżetowych, uwzględniających wszystkie poziomy finansowania (łącznie z centralnym i wojewódzkim), kształtował się na poziomie prawie 10% w przypadku ochrony środowiska oraz prawie 20% w przypadku gospodarki wodnej.

Analizując kierunki wydatkowania środków trwałych w ochronie środowiska, największe nakłady w 2012 roku poniesiono na gospodarkę ściekową (55,9%). Nakłady na ochronę powietrza atmosferycznego i klimatu wyniosły 22,9%, a na gospodarkę odpadami 7,5%.

Otoczenie konkurencyjne

Grupa działa na rynku zdominowanym przez duże, głównie międzynarodowe podmioty. Kontrakty na tym rynku są zwykle przydzielane w wyniku przetargów ogłaszanych przez zamawiających, a projekty trwają nawet kilka lat.

Ze względu na istotność czynników takich jak doświadczenie i referencje oraz możliwości technologiczne i finansowe przy zdobywaniu nowych kontraktów liczba podmiotów konkurujących z Grupą jest ograniczona. Najczęściej są to podmioty specjalizujące się w realizacji projektów w formule EPC. Z racji wymogów rynku aktualnie większość projektów Grupy jest także realizowana w tej właśnie formule.

Grupa działa na rynku polskim (89,4% przychodów za I kwartał 2014 r. pochodziło ze sprzedaży krajowej) oraz na rynkach zagranicznych (10,6% przychodów w I kwartał 2015 r.). Ograniczona liczba projektów oraz zamawiających na każdym z rynków i wymogi przetargów sprawiają, że podmioty konkurujące ze Spółką przy projektach w Polsce (często duże Spółki zagraniczne mają swoje polskie przedstawicielstwa) z reguły biorą udział także w kontraktach zagranicznych.

W ramach oferowanych produktów i usług w obszarze realizacji projektów w formule EPC panuje silna konkurencja. Każdy z podmiotów konkurencyjnych, istotnych z punktu widzenia Spółki, posiada własne technologie stosowane w energetyce, wachlarz referencji i wieloletnie doświadczenie w realizacji projektów w formule EPC. Niektóre podmioty są wyspecjalizowane w konkretnych rodzajach kotłów, ale część z nich oferuje również szeroki zakres produktów i dysponuje technologiami pozwalającymi brać udział w przetargach na projekty o tym samym zakresie produktowym co Grupa. W zakresie oferowania kompletnych bloków energetycznych do tych podmiotów należą: Alstom, Mitsubishi Hitachi Power Europe, Doosan Power Systems, COVEC, CNEEC, SEC, Bilfinger Berger Power Systems, Foster Wheeler, CNIM. Są to firmy posiadające własne technologie stosowane w energetyce, a także zdolność organizacyjną do realizacji kontraktów w formule EPC. Wymienione firmy, podobnie jak Grupa, dysponują produktami pokrywającymi kompletny blok energetyczny pracujący na dowolnym paliwie.

Na polskim rynku funkcjonuje kilka podmiotów, takich jak WARBUD, BUDIMEX, POLIMEX, które przejawiają ambicje zaistnienia w branży energetycznej jako firmy realizujące projekty w formule EPC lub co najmniej jako dostawcy usług montażowych i budowlanych. Jednak podmioty te nie dysponują żadnymi technologiami porównywalnymi z technologiami Grupy i zasadniczo ich rola sprowadza się do pełnienia funkcji podwykonawcy. Budowanie kompetencji w dziedzinie projektowania i produkowania urządzeń dla energetyki nie jest proste i wymaga ponoszenia znacznych nakładów w długim okresie czasu. Wymienione podmioty konkurują z Grupą, bazując wyłącznie na technologiach i produktach dostarczanych przez firmy z grupy bezpośrednich konkurentów wymienionych wcześniej – m.in. Alstom, Mitsubishi Hitachi Power Europe, Doosan Power Systems, Bilfinger Berger Power Systems, CNIM i wielu innych.

W zakresie konkretnych produktów jak kocioł, instalacje odsiarczania, instalacje odazotowania oraz spalarnie odpadów głównymi konkurentami Grupy są ponownie Alstom, Mitsubishi Hitachi Power Europe, Doosan Power Systems, Bilfinger Berger Power Systems, Foster Wheeler, CNIM, a także Andritz, Metso i Strabag.

Na rynku pojawiają się również firmy chińskie, których konkurowanie polega głównie na oferowaniu niskiej ceny oraz odmiennych, a w ocenie Spółki, ryzykownych parametrów technicznych. Na Dzień Prospektu Spółka ocenia, że zamawiający na rynku polskim oraz na rynkach europejskich, w tym tureckim, oceniają ofertę podmiotów chińskich jako mało wiarygodną, ale z czasem sytuacja może się zmienić, o ile chińskim firmom uda się utrzymać niski poziom cen przy wzroście jakości technicznej oferowanych produktów. Wtedy te podmioty mogą stać się ważnymi graczami na rynku urządzeń dla energetyki.

Dodatkowo specyfika dużych projektów, realizowanych w formule EPC sprawia, że konkurencja między wymienionymi powyżej spółkami a Grupą nie wyklucza współpracy przy projektach – wówczas powyżej wymienione spółki mogłyby występować w roli podwykonawców odpowiedzialnych za dostawę np. kotła, części ciśnieniowych kotła czy instalacji odsiarczania spalin.

OTOCZENIE REGULACYJNE

Prawo Zamówień Publicznych

Istotną część umów zawieranych przez Spółkę stanowią umowy, do których zastosowanie mają przepisy Prawa Zamówień Publicznych. Prawo Zamówień Publicznych określa (i) zasady i tryb udzielania zamówień publicznych; (ii) środki ochrony prawnej przysługujące między innymi podmiotom, które ubiegały się o udzielenie zamówienia publicznego, złożyły ofertę lub zawarły umowę w sprawie zamówienia publicznego (odwołanie do Krajowej Izby Odwoławczej, skarga do sądu); (iii) kontrolę udzielania zamówień publicznych; oraz (iv) organy właściwe w sprawach uregulowanych w Prawie Zamówień Publicznych.

W rozumieniu Prawa Zamówień Publicznych przez zamówienie publiczne rozumieć należy odpłatne umowy zawierane pomiędzy zamawiającym zobowiązanym do stosowania Prawa Zamówień Publicznych a wykonawcą, których przedmiotem są usługi, dostawy lub roboty budowlane. Prawo Zamówień Publicznych stosuje się w przypadku udzielania zamówienia publicznego, którego wartość przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 30 tys. EUR przez zamawiającego będącego podmiotem zobowiązanym do stosowania Prawa Zamówień Publicznych. Umowy zawierane w trybie Prawa Zamówień Publicznych podlegają szczególnemu reżimowi, w szczególności w zakresie zmian postanowień do umowy, odstąpienia od umowy, okresu obowiązywania umowy, przesłanek unieważnienia umowy, a także dopuszczalnych zabezpieczeń umowy (m.in. zabezpieczenia należytego wykonania, zabezpieczenia zwrotu zaliczki, zabezpieczenia w okresie odpowiedzialności za wady).

Prawo Zamówień Publicznych przewiduje szczególny tryb wyłaniania podmiotów, którym udziela się zamówienia. Podstawowymi trybami udzielania zamówień publicznych są: (i) przetarg nieograniczony (tryb ten jest trybem jednoetapowym i konkurencyjnym; wszczęcie postępowania następuje poprzez opublikowanie ogłoszenia o zamówieniu, a wszyscy wykonawcy, którzy są zainteresowani, mogą złożyć ofertę po przekazaniu im specyfikacji istotnych warunków zamówienia) oraz (ii) przetarg ograniczony (w odpowiedzi na publiczne ogłoszenie o zamówieniu wykonawcy składają wnioski o dopuszczenie do udziału w przetargu, a oferty mogą składać wykonawcy zaproszeni do składania ofert). Poza trybami podstawowymi Prawo Zamówień Publicznych przewiduje tryby szczególne, które mogą być stosowane tylko w sytuacjach wskazanych w Prawie Zamówień Publicznych. Trybami szczególnymi są: (i) negocjacje z ogłoszeniem (po publicznym ogłoszeniu o zamówieniu, zamawiający zaprasza wykonawców dopuszczonych do udziału w postępowaniu do składania ofert wstępnych niezawierających ceny, prowadzi z nimi negocjacje, a następnie zaprasza ich do składania ofert); (ii) dialog konkurencyjny (po publicznym ogłoszeniu o zamówieniu zamawiający prowadzi z wybranymi przez siebie wykonawcami dialog, a następnie zaprasza ich do składania ofert); (iii) negocjacje bez ogłoszenia (zamawiający negocjuje warunki umowy w sprawie zamówienia publicznego z wybranymi przez siebie wykonawcami, a następnie zaprasza ich do składania ofert); (iv) zamówienie z wolnej ręki (zamawiający udziela zamówienia po negocjacjach tylko z jednym wykonawcą); (v) zapytanie o cenę (zamawiający kieruje pytanie o cenę do wybranych przez siebie wykonawców i zaprasza ich do składania ofert); oraz (vi) licytacja elektroniczna (za pomocą formularza umieszczonego na stronie internetowej wykonawcy składają kolejne korzystniejsze oferty – postąpienia podlegające automatycznej klasyfikacji).

W 2014 roku przyjęto nowy pakiet dyrektyw dotyczących zamówień publicznych. Dyrektywy te modyfikują dotychczasowe kryteria oceny ofert (kryterium oferty najkorzystniejszej ekonomicznie oraz kryterium najniższej ceny), kładąc szczególny nacisk na kryteria pozacenowe. Termin implementacji dyrektyw do porządków prawnych państw członkowskich UE upływa w ciągu 24 miesięcy od ich wejścia w życie – Państwa członkowskie mają 2 lata na wdrożenie dyrektyw do porządków krajowych – do 18 kwietnia 2016 r.

Ochrona środowiska

Wprowadzenie

Problematyka ochrony środowiska regulowana jest szerokim katalogiem aktów prawnych, a najważniejszym z krajowych aktów normatywnych w tym zakresie jest Prawo Ochrony Środowiska. Uregulowania oraz ograniczenia nałożone przez Prawo Ochrony Środowiska dotyczą zarówno procesu inwestycyjnego, jak i użytkowania istniejących już instalacji mogących negatywnie oddziaływać na środowisko.

Zgodnie z Prawem Ochrony Środowiska eksploatacja instalacji może wymagać co do zasady uzyskania pozwoleń sektorowych lub pozwolenia zintegrowanego (w zależności od rodzaju i skali prowadzonej działalności) oraz konieczność ponoszenia opłat za korzystanie ze środowiska. Zasadą jest, iż eksploatacja instalacji nie powinna powodować pogorszenia stanu środowiska ani zagrożenia życia lub zdrowia ludzi.

Zgodnie z Prawem Ochrony Środowiska uzyskanie odpowiednich pozwoleń jest wymagane na: (i) wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza, (ii) wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi, (iii) wytwarzanie odpadów. Rozporządzeniem Ministra Środowiska z dnia 2 lipca 2010 r. w sprawie przypadków, w których wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza z instalacji nie wymaga pozwolenia, wskazane zostały rodzaje instalacji, dla których uzyskanie pozwolenia na wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza nie jest konieczne. Ponadto, zgodnie ze wskazanym rozporządzeniem pozwolenie nie jest wymagane w przypadku, gdy: (i) gazy lub pyły są wprowadzane z instalacji do powietrza w sposób niezorganizowany, bez pośrednictwa przeznaczonych do tego celu środków technicznych lub za pośrednictwem wentylacji grawitacyjnej; lub (ii) żadna z substancji wprowadzanych z instalacji do powietrza nie jest objęta poziomami dopuszczalnymi lub wartościami odniesienia w powietrzu; lub (iii) instalacja stosowana jest wyłącznie do badania, rozwoju lub testowania nowych produktów lub procesów technologicznych przez okres nie dłuższy niż dwa lata. Ponadto rozporządzenie Ministra Środowiska z dnia 2 lipca 2010 r. w sprawie rodzajów instalacji, których eksploatacja wymaga zgłoszenia, zawiera katalog instalacji, z których emisja nie wymaga pozwolenia, natomiast ich eksploatacja powinna zostać zgłoszona organowi ochrony środowiska. W przypadku instalacji, których funkcjonowanie, ze względu na rodzaj i skalę prowadzonej działalności, może powodować znaczne zanieczyszczenie poszczególnych elementów przyrodniczych albo środowiska jako całości, konieczne jest uzyskanie pozwolenia zintegrowanego, zbiorczo ustalającego warunki emisji i oddziaływania na środowisko naturalne oraz regulującego sposób działania tego typu instalacji.

Ponadto prowadzący instalacje zobowiązani są prowadzić działalność zgodnie z wymogami tzw. najlepszej dostępnej techniki (Best Available Techniques lub Best Available Technology – BAT), a jako narzędzie wspomagające identyfikację i upowszechnianie najlepszych dostępnych technik wprowadzono opracowywane przez Komisję Europejską dokumenty referencyjne BAT (BAT Reference Documents – BREFs), które zawierają ocenę techniczno-ekonomiczną zanieczyszczeń i zużycia surowców lub mediów w danym sektorze oraz opis sposobów ich ograniczania lub zapobiegania im. W świetle obowiązujących obecnie przepisów BREFs nie mają rangi aktów prawnych. Są to dokumenty pomocnicze przy określaniu poziomów odniesienia dla prawidłowego definiowania wymogów BAT dla danej instalacji.

W przypadkach określonych w Prawie Ochrony Środowiska za korzystanie ze środowiska pobierana jest opłata. Za przekraczanie limitów emisji nakładane są administracyjne kary pieniężne. Natomiast za prowadzenie działalności bez wymaganego pozwolenia na wprowadzanie do powietrza gazów lub pyłów oraz pobór wód lub wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi przedsiębiorca ponosi opłatę za korzystanie ze środowiska podwyższoną o 500%.

Ustawa o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie

Realizacja planowanego przedsięwzięcia mogącego zawsze znacząco lub mogącego potencjalnie znacząco oddziaływać na środowisko jest dopuszczalna wyłącznie po uzyskaniu zgody na realizację przedsięwzięcia w formie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach. Ramy proceduralne oraz zasady wydawania decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach określa Ustawa o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie stanowiąca implementację prawa wspólnotowego w zakresie ocen oddziaływania na środowisko.

Wydanie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach następuje przed uzyskaniem m.in.: (i) decyzji o pozwoleniu na budowę, zatwierdzeniu projektu budowlanego, pozwoleniu na wznowienie robót budowlanych oraz pozwoleniu na zmianę sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części; (ii) decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu; (iii) pozwolenia wodnoprawnego na wykonanie urządzeń wodnych; oraz (iv) zezwolenia na przetwarzanie odpadów i zezwolenia na zbieranie i przetwarzanie odpadów wydawanego na podstawie Ustawy o Odpadach.

Uzyskanie takiej decyzji możliwe jest po przeprowadzeniu postępowania w sprawie oceny oddziaływania na środowisko. Przedsięwzięciami wymagającymi przeprowadzenia oceny oddziaływania na środowisko są, zgodnie z Ustawą o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie, przedsięwzięcia mogące zawsze znacząco oddziaływać na środowisko oraz przedsięwzięcia mogące potencjalnie znacząco oddziaływać na środowisko, jeżeli obowiązek przeprowadzenia oceny został stwierdzony przez organ ochrony środowiska właściwy do wydania decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach. Ponadto realizacja pozostałych przedsięwzięć, które nie należą do wyżej wymienionych kategorii, może wymagać przeprowadzenia oceny oddziaływania na obszar Natura 2000, jeżeli przedsięwzięcie może znacząco oddziaływać na taki obszar, a nie jest bezpośrednio związane z ochroną tego obszaru. Szczegółowy katalog rodzajów przedsięwzięć pod kątem ich oddziaływania na środowisko zawarty został w rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 9 listopada 2010 r. w sprawie przedsięwzięć mogących znacząco oddziaływać na środowisko.

W postępowaniu określającym ocenę oddziaływania na środowisko danego przedsięwzięcia analizuje się i ocenia m.in. bezpośredni i pośredni wpływ danego przedsięwzięcia na środowisko oraz na zdrowie i warunki życia ludzi, dobra materialne, zabytki, możliwości oraz sposoby zapobiegania i ograniczania negatywnego oddziaływania na środowisko i wymagany zakres monitoringu. W odniesieniu do przedsięwzięcia, które może w istotny sposób oddziaływać na środowisko, w zależności od rodzaju takiego przedsięwzięcia, na podstawie Ustawy o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie wymagane jest od przedsiębiorcy sporządzenie raportu oddziaływania na środowisko. Raport taki powinien zawierać m.in., opis planowanego przedsięwzięcia, w tym opis przewidywanych skutków dla środowiska w przypadku niepodejmowania przedsięwzięcia, oraz opis wariantu najkorzystniejszego, a także opis wariantu proponowanego przez inwestora wraz z racjonalnym wariantem alternatywnym.

Zapobieganie i naprawa szkód w środowisku

Jeżeli na skutek działalności podmiotu korzystającego ze środowiska wystąpi zagrożenie powstania szkody w środowisku lub szkoda faktycznie powstanie, zastosowanie znajdują przepisy zawarte w Ustawie o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku implementującej do polskiego porządku prawnego dyrektywę 2004/35/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie odpowiedzialności za środowisko w odniesieniu do zapobiegania i zaradzania szkodom wyrządzonym środowisku.

Ustawa o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku określa zasady odpowiedzialności za zapobieganie szkodom w środowisku i naprawę szkód w środowisku. Podstawową regułą wprowadzoną powyższą ustawą jest odpowiedzialność sprawcy za naprawę szkody według zasady „zanieczyszczający płaci”. Zgodnie z tą zasadą podmiot korzystający ze środowiska, powodujący szkody w środowisku naturalnym lub stwarzający bezpośrednie zagrożenie wystąpieniem takich szkód powinien ponieść koszt niezbędnych środków zapobiegawczych i zaradczych. Przepisów Ustawy o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku nie stosuje się, m.in. jeżeli od emisji lub zdarzenia, które spowodowały bezpośrednie zagrożenie szkodą w środowisku lub szkodę w środowisku, upłynęło więcej niż 30 lat. Ponadto, do zasadniczych rozwiązań wprowadzonych przepisami Ustawy o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku zalicza się m.in.: (i) obowiązek informowania organu ochrony środowiska o istniejącym zagrożeniu lub szkodzie, (ii) określenie sytuacji, w których organ ochrony środowiska podejmuje działania zapobiegawcze lub naprawcze, samodzielnie określając zasady zwrotu poniesionych przez organ kosztów, oraz (iii) obowiązek uzgodnienia przez podmiot korzystający ze środowiska z organem ochrony środowiska zakresu, sposobu i terminu zakończenia działań naprawczych.

W odniesieniu do szkód w środowisku, które miały miejsce do dnia 30 kwietnia 2007 r., a także do tych szkód, które zostały spowodowane działaniami, które zakończyły się przed dniem 30 kwietnia 2007 r. (to jest przed dniem wejścia w życie powołanej ustawy), Ustawa o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku przewiduje zachowanie dotychczasowych zasad ochrony powierzchni ziemi, zakładających, że obowiązek ewentualnego naprawienia szkody w środowisku, w tym przeprowadzenia rekultywacji gruntu, spoczywa na władającym powierzchnią ziemi, bez względu na to, czy spowodował on szkodę.

Gospodarka odpadami

Ustawa o Odpadach określa m.in. środki zapobiegające negatywnemu wpływowi na środowisko oraz zdrowie ludzi wynikające z wytwarzania odpadów i gospodarowania nimi oraz ten wpływ zmniejszające. Odpadami w rozumieniu Ustawy o Odpadach są wszelkie substancje lub przedmioty, których posiadacz (wytwórca odpadów lub podmiot będący w ich posiadaniu) pozbywa się, zamierza się pozbyć lub do których pozbycia się jest obowiązany.

Wytwórca i kolejni posiadacze odpadów są zobowiązani do postępowania z odpadami w sposób zgodny z zasadami gospodarki odpadami określonymi w Ustawie o Odpadach. Wytwórcy odpadów są zobowiązani do gospodarowania wytworzonymi przez siebie odpadami. Wytwórca odpadów może zagospodarować odpady we własnym zakresie lub przekazać je innemu posiadaczowi, o ile spełnia on określone ustawą wymagania, w szczególności odnoszące się do obowiązku wykazywania się określonymi pozwoleńiami. Za właściwe zagospodarowanie odpadów odpowiada ich wytwórca. Ustawa o Odpadach przewiduje możliwość przejścia odpowiedzialności w tym zakresie na kolejnego posiadacza odpadów, o ile działa on na podstawie zezwolenia na prowadzenie działalności w zakresie gospodarowania odpadami lub jest wpisany do prowadzonego przez starostę rejestru podmiotów zwolnionych z obowiązku uzyskania zezwolenia.

Kwestie pozwolenia na wytwarzanie odpadów są regulowane przepisami Prawa Ochrony Środowiska. Pozwolenia (lub pozwolenia zintegrowanego) wymaga wytwarzanie odpadów o masie powyżej 1 Mg rocznie w przypadku odpadów niebezpiecznych lub powyżej 5000 Mg rocznie – w przypadku odpadów innych niż

niebezpieczne. Ustawa o Odpadach reguluje natomiast kwestie zezwoleń na przetwarzanie odpadów i zbieranie odpadów.

Ustawa o Odpadach weszła w życie z dniem 23 stycznia 2013 r. W porównaniu z przepisami obowiązującymi poprzednio ograniczono obowiązki formalnoprawne związane z wytwarzaniem odpadów (zrezygnowano m.in. z wymogu uzyskania decyzji zatwierdzającej program gospodarki odpadami niebezpiecznymi, decyzji zatwierdzającej program gospodarki odpadami i składania informacji o wytwarzanych odpadach i o sposobach gospodarowania nimi). Zezwolenia/pozwolenia wydane na podstawie wcześniej obowiązujących przepisów z niewieloma wyjątkami zachowują ważność do końca terminu, na który zostały wydane. Decyzje zatwierdzające program gospodarki odpadami niebezpiecznymi i decyzje zatwierdzające program gospodarki odpadami, wydane na podstawie przepisów dotychczasowych, wygasają z dniem wejścia w życie Ustawy o Odpadach. W przypadku decyzji wydawanych na podstawie wcześniej obowiązującej ustawy o odpadach, zgodnie z którymi: (i) podmiot mógł prowadzić odzysk, unieszkodliwianie, zbieranie lub transport nie na podstawie odrębnego zezwolenia, lecz na podstawie pozwolenia na wytwarzanie odpadów lub decyzji zatwierdzającej program gospodarki odpadami niebezpiecznymi, (ii) podmiot mógł prowadzić zbieranie lub transport nie na podstawie odrębnego zezwolenia na takie działania, lecz na podstawie zezwolenia na odzysk lub unieszkodliwianie; decyzje takie zachowują ważność na czas, na jaki zostały wydane, nie dłużej niż do dnia 23 stycznia 2015 r. Na ich podstawie posiadacz może do tego czasu prowadzić zbieranie lub przetwarzanie odpadów w rozumieniu obowiązującej Ustawy o Odpadach.

Rozporządzenie EMAS oraz Ustawa EMAS

Spółka przystąpiła do Systemu Ekozarządzania i Audytu EMAS (*Eco Management and Audit Scheme*) („**System EMAS**”). System EMAS to unijny instrument wprowadzony w życie Rozporządzeniem EMAS, którego celem jest zachęcenie różnych organizacji (przedsiębiorstw, zakładów, instytucji) do ciągłego doskonalenia efektów swojej działalności środowiskowej, w szczególności przez ustanowienie i wdrażanie systemów zarządzania środowiskowego, systematyczną ocenę ich efektywności, dostarczanie informacji o działalności środowiskowej oraz odpowiednie szkolenia. Udział organizacji w Systemie EMAS jest dobrowolny. W celu zarejestrowania w Systemie EMAS należy zgodnie z wymogami Rozporządzenia EMAS przeprowadzić przegląd środowiskowy wszystkich aspektów środowiskowych, opracować i wdrożyć system zarządzania środowiskowego w świetle wyników przeglądu środowiskowego, przeprowadzić audyt wewnętrzny oraz przygotować deklarację środowiskową. Do polskiego porządku prawnego wprowadzono Ustawę EMAS, która określa instytucje właściwe do wykonywania zadań wynikających z regulacji unijnych dopuszczających udział podmiotów w Systemie EMAS. Organem prowadzącym rejestr w Polsce jest Generalny Dyrektor Ochrony Środowiska. Rejestrację odnawia się co trzy lata. Zarejestrowane organizacje udostępniają deklaracje środowiskowe do publicznej wiadomości i aktualizują w latach pośrednich. Do innych obowiązków podmiotów zarejestrowanych w Systemie EMAS należy przeprowadzanie audytów środowiskowych w określonych cyklach. Ponadto podmioty zarejestrowane podlegają cyklicznej kontroli weryfikatorów środowiskowych pod kątem spełniania wszystkich wymogów dla uzyskania rejestracji.

Regulacje PED

Grupa jest producentem urządzeń ciśnieniowych i ich zespołów. W związku z tym podlega regulacjom unijnym i krajowym określającym wymagania dla tego rodzaju produktów. Produkty Grupy spełniają techniczne wymogi bezpieczeństwa przewidziane poniższymi regulacjami. Podstawowym aktem prawnym dotyczącym urządzeń ciśnieniowych jest Dyrektywa PED, która została wdrożona w polskim ustawodawstwie rozporządzeniem Ministra Gospodarki z dnia 21 grudnia 2005 r. w sprawie zasadniczych wymagań dla urządzeń ciśnieniowych i zespołów urządzeń ciśnieniowych. Wskazane akty prawne określają zasadnicze wymagania w zakresie bezpieczeństwa i ochrony zdrowia dotyczące projektowania oraz wytwarzania urządzeń ciśnieniowych podlegających działaniu najwyższego dopuszczalnego ciśnienia PS przekraczającego 0,5 bara i ich zespołów, takich jak zbiorniki ciśnieniowe, wymienniki ciepła, wytwornice pary, kotły, rurociągi przemysłowe, osprzęt zabezpieczający, osprzęt ciśnieniowy. Ponadto regulują one warunki i tryb dokonywania oceny zgodności urządzeń ciśnieniowych i zespołów urządzeń ciśnieniowych, procedury oceny zgodności, sposób oznakowania urządzeń i zespołów urządzeń, a także oznakowanie CE.

Dyrektywa PED z dniem 1 czerwca 2015 r. zostanie zastąpiona przez Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/68/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie harmonizacji ustawodawstw państw członkowskich odnoszących się do udostępniania na rynku urządzeń ciśnieniowych. Przepisy nowej dyrektywy powinny być implementowane do polskiego prawa co do zasady do 19 czerwca 2016 r.

OGÓLNE INFORMACJE O GRUPIE**Podstawowe informacje o Spółce**

Nazwa i forma prawna:	RAFAKO Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:	ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz, Polska
Numer telefonu:	32 410 10 00
Numer faksu:	32 415 34 27
Strona internetowa:.....	www.rafako.com.pl
Adres poczty elektronicznej:	info@rafako.com.pl
KRS:	0000034143
REGON:.....	270217865
NIP:.....	6390001788

Spółka powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego działającego pod nazwą: „Raciborska Fabryka Kotłów RAFAKO” w spółkę akcyjną. W dniu 12 lutego 1993 r. Spółka została wpisana do rejestru handlowego RHB prowadzonego przez sąd rejonowy w Katowicach pod numerem RHB 9245 pod nazwą „Fabryka Kotłów RAFAKO S.A.”. Na Datę Prospektu właściwym sądem rejestrowym dla Spółki jest Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Spółka została utworzona na czas nieograniczony.

Spółka działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych i innych właściwych przepisów prawa, a także postanowień Statutu i regulacji wewnętrznych.

Przedmiot działalności

Spółka zajmuje się generalną realizacją inwestycji w zakresie kompletnych bloków energetycznych oraz projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń, i obiektów energetycznych. Przedmiot działalności Spółki jest szczegółowo określony w § 6 Statutu, zgodnie z którym głównym przedmiotem działalności Spółki jest produkcja wytwornic pary (kotłów parowych) i inne działania określone w Statucie.

Kapitał zakładowy**Struktura kapitału zakładowego**

Na Datę Prospektu kapitał zakładowy Spółki wynosi 139.200.000 zł i składa się z 69.600.000 akcji o wartości nominalnej 2,00 zł każda, w tym:

- 900.000 akcji na okaziciela serii A;
- 2.100.000 akcji na okaziciela serii B;
- 300.000 akcji na okaziciela serii C;
- 1.200.000 akcji na okaziciela serii D;
- 1.500.000 akcji na okaziciela serii E;
- 3.000.000 akcji na okaziciela serii F;
- 330.000 akcji na okaziciela serii G;
- 8.070.000 akcji na okaziciela serii H;
- 52.200.000 akcji na okaziciela serii I.

Wszystkie Akcje są zdematerializowane i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Akcje nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki.

Zgodnie z § 7a Statutu Zarząd jest uprawniony do podwyższania kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego poprzez emisję nowych akcji o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 30.663.996 zł, w drodze jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych powyżej. Upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego oraz do emitowania nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem 3 lat od dnia 30 kwietnia 2014 r. Uchwała Zarządu w sprawie ustalenia ceny emisyjnej akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego wymaga zgody Rady Nadzorczej Spółki. Za zgodą Rady Nadzorczej, Zarząd może pozbawić akcjonariuszy w całości lub części prawa poboru w stosunku do akcji emitowanych w granicach kapitału docelowego.

Zgodnie z § 34 pkt 6 Statutu Spółka może emitować obligacje, w tym obligacje zamienne na akcje.

Na Datę Prospektu:

- nie istnieją Akcje, które nie reprezentują kapitału zakładowego Spółki (nie stanowią udziału w kapitale zakładowym),
- Spółka nie posiada Akcji własnych, Akcji nie posiada również żadna Spółka Zależna ani osoba trzecia działająca w imieniu lub na rzecz Spółki,
- ani kapitał Spółki, ani żadnej ze Spółek Zależnych nie jest przedmiotem opcji, nie zostało również uzgodnione warunkowo, ani bezwarunkowo, że kapitał któregośkolwiek z tych podmiotów stanie się przedmiotem opcji,
- nie istnieją papiery wartościowe zamienne lub wymienne na papiery wartościowe (w tym Akcje) Spółki ani wyemitowane przez Spółkę papiery wartościowe z warrantami.

Statut nie reguluje progowej wielkości posiadanych Akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania Akcji przez akcjonariusza Spółki. Statut nie zawiera postanowień nakładających bardziej rygorystyczne warunki, którym podlegają zmiany kapitału zakładowego Spółki niż określone wymogami obowiązującego prawa.

Zmiany kapitału zakładowego

W dniu 24 marca 2014 r. Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o udzieleniu Zarządowi Spółki upoważnienia do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki o kwotę nie większą niż 30.663.996 zł poprzez emisję nowych Akcji w granicach ustalonego kapitału docelowego. Zmiana Statutu dotycząca ustanowienia kapitału docelowego w maksymalnej wysokości 30.663.996 zł została zarejestrowana przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 30 kwietnia 2014 r. W 2014 roku emisja akcji Spółki nie została przeprowadzona.

Poza zmianami, o których mowa powyżej, w okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi do Daty Prospektu nie miały miejsce żadne inne zmiany kapitału zakładowego Spółki.

W dniu 15 stycznia 2014 roku, na podstawie uchwały zgromadzenia wspólników spółki ENERGOTECHNIKA ENGINEERING, dokonano podwyższenia kapitału zakładowego spółki o łączną kwotę 190 tys. zł (z kwoty 755 tys. zł do kwoty 945 tys. zł). Podwyższenie kapitału nastąpiło poprzez ustanowienie 380 nowych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł każdy udział, o łącznej wartości 190 tys. zł. Wyemitowane udziały zostały objęte wkładem pieniężnym przez osoby fizyczne, będące podmiotami powiązanymi osobowo ze spółką ENERGOTECHNIKA ENGINEERING. Podwyższenie kapitału zarejestrowano w Krajowym Rejestrze Sądowym dnia 2 kwietnia 2014 roku.

W dniu 24 czerwca 2014 roku nadzwyczajne zgromadzenie wspólników spółki ENERGOTECHNIKA ENGINEERING podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki. Wyemitowano 410 nowych udziałów o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, w wyniku czego kapitał zakładowy wzrósł o kwotę 205 tys. zł, tj. do wysokości 1,15 mln zł. Wyemitowane udziały zostały w całości objęte przez RAFAKO Engineering. Podwyższenie kapitału zarejestrowano w Krajowym Rejestrze Sądowym dnia 22 września 2014 roku.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat Akcji wyemitowanych w okresie objętym historycznymi sprawozdaniami finansowymi znajdującymi się w Prospekcie oraz do Daty Prospektu.

Seria	Liczba akcji	Wartość nominalna	Wkład	Data rejestracji
A	900.000	2,00 zł	Pieniężny	12.02.1993
B	2.100.000	2,00 zł	Pieniężny	12.02.1993
C	300.000	2,00 zł	Pieniężny	12.02.1993
D	1.200.000	2,00 zł	Pieniężny	12.02.1993
E	1.500.000	2,00 zł	Pieniężny	12.02.1993
F	3.000.000	2,00 zł	Pieniężny	24.03.1995
G	330.000	2,00 zł	Pieniężny	24.03.1995
H	8.070.000	2,00 zł	Pieniężny	10.12.1997
I	52.200.000	2,00 zł	Pieniężny	24.05.2007

Źródło: Spółka.

Spółka nie ma wiedzy o jakichkolwiek transakcjach w terminie ostatnich 12 miesięcy, na podstawie których członkowie organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych albo osoby zarządzających wyższego szczebla Spółki lub osoby powiązane nabyli lub posiadają prawo do nabycia Akcji Spółki po cenie znacząco innej niż Cena Ostateczna Akcji Oferowanych, która zostanie ustalona przez Spółkę w uzgodnieniu z Współzarządzającymi Księgą Popytu po zakończeniu procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów.

Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami

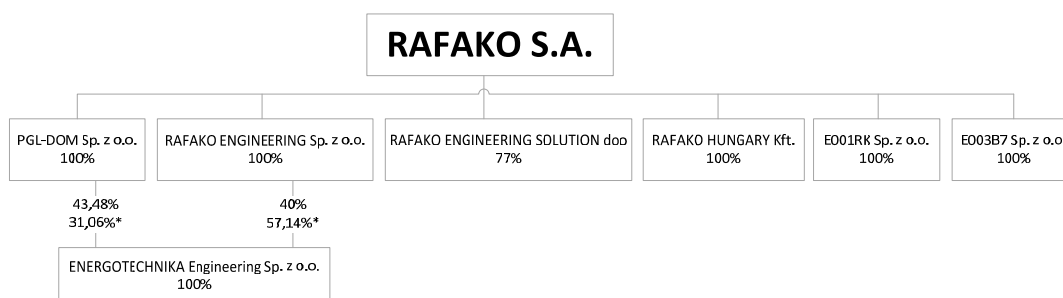
Statut nie zawiera postanowień ograniczających możliwość rozporządzenia akcjami Spółki.

Grupa

Na Datę Prospektu Grupę tworzy Spółka oraz siedem podmiotów zależnych bezpośrednio lub pośrednio od Spółki. Podmiotem dominującym w stosunku do Spółki jest PBG, które na Datę Prospektu posiadało bezpośrednio i za pośrednictwem spółki Multaros 61,01% Akcji uprawniających do 61,01% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Podmiotem dominującym wobec PBG jest Jerzy Wiśniewski, który na Datę Prospektu posiadał akcje PBG reprezentujące 27,15% kapitału zakładowego PBG i uprawniające do 42,23% głosów na walnym zgromadzeniu PBG. W związku z tym, że żaden inny akcjonariusz PBG nie posiada ilości akcji, która mogłaby stanowić przeciwagę dla głosów Jerzego Wiśniewskiego na walnym zgromadzeniu PBG, Jerzy Wiśniewski sprawuje faktyczną kontrolę nad PBG. Tym samym pośrednia kontrola nad Spółką jest sprawowana przez Jerzego Wiśniewskiego (por. rozdz. „Znaczeni Akcjonariusze – Kontrola nad Spółką”).

Głównym przedmiotem działalności Grupy jest działalność związana z produkcją kotłów parowych.

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy.



* procentowy udział prawa głosu na Zgromadzeniu Wspólników Spółki

Źródło: Spółka.

Ponadto, Spółka posiada 1.956 udziałów stanowiących 26,23% w kapitale spółki SANBEI-RAFAKO z siedzibą w Zhangjiakou, w prowincji Hebei w Chinach, której przedmiotem działalności jest produkcja małych kotłów parowych i wodnych oraz innych urządzeń energetycznych. Udział Spółki w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień 31 marca 2015 r. nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów oraz zysków i strat. Dlatego Spółka ani żadna Spółka Zależna nie posiadają udziałów w innych przedsiębiorstwach, które mogą mieć istotny wpływ na ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat.

Spółki Zależne

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat Spółek Zależnych, czyli podmiotów bezpośrednio lub pośrednio zależnych od Spółki. Na początku 2015 roku dokonana się istotna zmiana, gdyż 23 lutego 2015 r. Spółka zawarła umowę sprzedaży 82,19% akcji spółki zależnej FPM na rzecz TDJ za kwotę 48 mln zł. Po dokonanej transakcji RAFAKO nie posiada żadnych akcji FPM. Na Datę Prospektu Grupa obejmowała osiem podmiotów, w tym RAFAKO jako podmiot dominujący i jej siedem Spółek Zależnych:

PGL DOM

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PGL DOM, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami „DOM” Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba i adres: ul. Bukowa 1, 47-400 Racibórz

Kapitał zakładowy: 23.270.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności: zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi

RAFAKO Engineering

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym RAFAKO Engineering, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: RAFAKO ENGINEERING Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
 Siedziba i adres: ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz
 Kapitał zakładowy: 1.000.000,00 zł
 Podstawowy przedmiot działalności: projektowanie budowlane, urbanistyczne, technologiczne

ENERGOTECHNIKA ENGINEERING

RAFAKO Engineering posiada 40% udziałów w kapitale zakładowym ENERGOTECHNIKA ENGINEERING, co uprawnia do wykonywania 57,14% głosów na zgromadzeniu wspólników, natomiast PGL DOM posiada 43,48% udziałów w kapitale zakładowym spółki, co uprawnia do wykonywania 31,06% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
 Siedziba i adres: ul. Bojkowska 43C, 44-100 Gliwice
 Kapitał zakładowy: 1.150.000,00 zł
 Podstawowy przedmiot działalności: projektowanie budowlane, urbanistyczne, technologiczne i doradztwo inżynierskie

RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo.

Spółka posiada 77% udziałów w kapitale zakładowym RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo., co uprawnia do wykonywania 77% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo.
 Siedziba i adres: Bulevar Arsenija Čarnojevica 86, lokal 5 i 6
 Kapitał zakładowy: 50.000,00 EUR
 Podstawowy przedmiot działalności: projektowanie technologiczne łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska

RAFAKO Hungary

Spółka posiada 100% w kapitale zakładowym RAFAKO Hungary, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: RAFAKO Hungary Kft.
 Siedziba i adres: ul. Vörösmarty 67, 1067 Budapeszt
 Kapitał zakładowy: 40.000.000,00 HUF
 Podstawowy przedmiot działalności: montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym

E001RK

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym spółki, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: E001RK Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba i adres: ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz

Kapitał zakładowy: 5.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności: realizacja projektów budowlanych oraz związanych z budową dróg i autostrad, dróg szynowych i kolei podziemnej, mostów i tuneli, działalność w zakresie inżynierii i doradztwa technicznego i naukowego, produkcja, naprawa i konserwacja maszyn i urządzeń, wytwarzanie, przesyłanie i handel energią elektryczną

E003B7

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym E003B7, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna: E003B7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba i adres: ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz

Kapitał zakładowy: 5.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności: realizacja projektów budowlanych, działalność w zakresie doradztwa i projektowania budowlanego, inżynierskiego i technologicznego

ZARZĄDZANIE I ŁAD KORPORACYJNY

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, organami zarządzającymi i nadzorującymi w Spółce są Zarząd i Rada Nadzorcza. Opis Zarządu oraz Rady Nadzorczej został przygotowany w oparciu o Kodeks Spółek Handlowych, Statut oraz Regulaminy Zarządu i Rady Nadzorczej obowiązujące na Datę Prospektu.

Zarząd

Organem zarządzającym Spółki jest Zarząd.

Skład Zarządu

Zgodnie ze Statutem, Zarząd może liczyć od dwóch do ośmiu członków. W skład Zarządu wchodzi Prezes Zarządu, od jednego do czterech Wiceprezesów Zarządu oraz maksymalnie trzech członków Zarządu.

Zarząd powoływany jest przez Radę Nadzorczą na okres trzyletniej wspólnej kadencji.

Członek Zarządu może być odwołany lub z ważnych powodów zawieszony w czynnościach uchwałą Rady Nadzorczej. Członek Zarządu może być również odwołany lub zawieszony w czynnościach uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zarząd podejmuje decyzje we wszystkich sprawach, niezastrzeżonych przez postanowienia Statutu lub przepisy prawa do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. Tryb działania Zarządu określa Regulamin Zarządu zatwierdzony przez Radę Nadzorczą.

Wszyscy członkowie Zarządu są zobowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. Sprawy nieprzekraczające zakresu zwykłych czynności Spółki nie wymagają uchwały Zarządu, przy czym zgodnie z postanowieniami Regulaminu Zarządu podjęcia przez Zarząd uchwały wymagają decyzje dotyczące: (i) wszystkich spraw leżących w stanowiącej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia, których obowiązek sporządzenia i złożenia tym organom spoczywa na Zarządzie, (ii) przyjmowania półrocznych i rocznych sprawozdań finansowych oraz pisemnych sprawozdań z działalności Spółki, składanych organom nadzorczym, (iii) zwoływania i ustanawiania porządku obrad Walnego Zgromadzenia, (iv) zatwierdzania Regulaminu Organizacyjnego Spółki i jego zmiany, (v) wniosków o zwołanie posiedzenia Rady Nadzorczej, (vi) zatwierdzania ogólnych i szczegółowych rocznych planów działania Spółki, (vii) zatwierdzania zmian w Zakładowym Układzie Zbiorowym Pracy i Regulaminie Pracy, (viii) zatwierdzania założeń rocznej polityki płacowej i etatyzacji, (ix) zatwierdzania pierwszego szczebla kadry kierowniczej Spółki, (x) ustanawiania i odwoływania prokurentów oraz udzielanie stałego pełnomocnictwa, (xi) nabycia lub zbycia papierów wartościowych, akcji lub udziałów innych spółek, (xii) uchwalania Regulaminu Zarządu i jego zmian, przed przekazaniem go do zatwierdzenia Radzie Nadzorczej, (xiii) nabycie i zbycie nieruchomości lub udziału w nieruchomości, (xiv) sprawozdania z realizacji zaleceń pokontrolnych, (xv) udzielanie pożyczek i kredytów oraz poręczeń i gwarancji za podmioty obce, (xvi) zaciąganie kredytów bankowych. Uchwał Zarządu wymagają również inne decyzje dotyczące szczególnie istotnych dla Spółki kwestii.

Sposób funkcjonowania Zarządu

Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów, chyba że przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla powzięcia danej uchwały. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu. Zgodnie z postanowieniami Regulaminu Zarządu podejmowanie uchwał wymaga obecności co najmniej 2/3 członków Zarządu.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Powołanie prokurenta wymaga jednomyślnej uchwały wszystkich członków Zarządu. Odwołać prokurę może każdy członek Zarządu.

Zarząd może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, jeżeli wszyscy członkowie Zarządu zostali powiadomieni o treści projektów uchwał.

Członkowie Zarządu

Na Datę Prospektu w skład Zarządu wchodzi pięciu członków. Poniżej przedstawiono informacje na temat członków Zarządu.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Agnieszka Wasilewska-Semail	43	Prezes Zarządu	8 września 2014 r.	25 czerwca 2017 r.*
Krzysztof Burek	52	Wiceprezes Zarządu	25 czerwca 2014 r.	25 czerwca 2017 r.
Jarosław Dusiło	40	Wiceprezes Zarządu	25 czerwca 2014 r.	25 czerwca 2017 r.
Edward Kasprzak	64	Wiceprezes Zarządu	25 czerwca 2014 r.	25 czerwca 2017 r.
Tomasz Tomczak	42	Wiceprezes Zarządu	25 czerwca 2014 r.	25 czerwca 2017 r.

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Zarządu.

** W czasie trwania obecnej kadencji Zarządu, od dnia 25 czerwca 2014 r. do dnia 8 września 2014 r. funkcję Prezesa Zarządu pełnił Paweł Mortas.*

Mandaty członków Zarządu wygasają nie później niż z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania funkcji przez członków Zarządu, tj. za rok 2016.

Poniżej przedstawiono krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego obecnych członków Zarządu:

Agnieszka Wasilewska-Semail

Agnieszka Wasilewska-Semail rozpoczęła karierę zawodową w 1996 roku w Bank Brussels Lambert S.A. (następnie ING Belgium SA), gdzie pracowała do 2002 roku. W latach 2002-2005 pracowała w ING Bank Śląski S.A., a w latach 2002-2005 była Dyrektorem Departamentu Cash Management oraz Dyrektorem Pionu Płatności w Kredyt Banku S.A. (obecnie BZ WBK S.A.). W kolejnych latach była Dyrektorem Wykonawczym ds. Alternatywnych Kanałów Dystrybucji Banku Handlowego w Warszawie S.A. (2006-2007) oraz Dyrektorem Pionu Bankowości Transakcyjnej oraz Pionu Relacji z Klientami w PKO Bank Polski S.A. (2007-2014).

Ze Spółką związana jest od września 2014 roku, kiedy to została powołana na Prezesa Zarządu, a ponadto jest członkiem rady nadzorczej Spółek Zależnych: E001RK i E003B7.

Agnieszka Wasilewska-Semail ukończyła Wydział Prawa i Administracji na Uniwersytecie Warszawskim, a także uzyskała tytuł Master of Laws na Katolieke Universiteit Leuven w Belgii.

Adres służbowy Agnieszki Wasilewskiej-Semail to: RAFAKO S.A., ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Krzysztof Burek

Krzysztof Burek rozpoczął współpracę z RAFAKO w 1986 roku jako pracownik w Biurze Projektowym, następnie jako Kierownik Działu Akwizycji i Współpracy z Firmami Zewnętrznymi, Kierownik Działu Eksportu, po czym pracował na stanowiskach Dyrektora Zakładu Obiektów Kociołowych oraz Dyrektora Handlowego. Od 2009 roku pełni w RAFAKO funkcję Wiceprezesa Zarządu i Dyrektora ds. Handlowych. W przeszłości zasiadał w radzie nadzorczej Energomontaż Północ Bełchatów Sp. z o.o., Fabryki Elektrofiltrów ELWO S.A. w upadłości likwidacyjnej (lata 2003-2009), a obecnie od lipca 2014 roku jest członkiem rad nadzorczych następujących Spółek Zależnych: RAFAKO Engineering, E001RK oraz E003B7. Ponadto zasiada w zarządzie chińskiej spółki Sanbei-Rafako (od 2002 roku).

Krzysztof Burek jest absolwentem Wydziału Mechaniczno-Energetycznego Politechniki Śląskiej, który ukończył w 1986 roku, uzyskując tytuł magistra inżyniera mechanika. Jest również absolwentem Wydziału Marketingu i Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, który ukończył w 1994 roku. W tym samym roku uzyskał również stopień MBA na University of Illinois at Urbana Champaign. Ukończył również kurs członków rad nadzorczych w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (rok 1993).

Adres służbowy Krzysztofa Burka to: RAFAKO S.A., ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Jarosław Dusiło

Jarosław Dusiło rozpoczął karierę zawodową w 1998 roku jako główny księgowy w Huta Baildon S.A., gdzie pracował do 2001 roku. W latach 2001-2007 zajmował następujące stanowiska w spółce Hydrobudowa Śląsk S.A.: dyrektor ds. handlowych, wiceprezes zarządu, dyrektor ds. ekonomicznych oraz prokurent.

W 2007 roku zajmował stanowisko wiceprezesa zarządu w Hydrobudowie Włocławek S.A., a od 2007 do 2010 roku był członkiem rady nadzorczej w INFRA S.A. Jarosław Dusiło w latach 2008-2012 był wiceprezesem zarządu Hydrobudowy Polskiej, Hydrobudowy 9 S.A. oraz przewodniczącym rady nadzorczej Przedsiębiorstwa Robót Górniczych „Metro” Sp. z o.o. Od 2012 do 2013 roku był wiceprezesem zarządu Miko-Tech Sp. z o.o., a w latach 2013-2014 członkiem rady nadzorczej E003B7 i E001RK.

Jarosław Dusiło od 2014 roku jest wiceprezesem zarządu E003B7 oraz prezesem zarządu TMPM Sp. z o.o. Jarosław Dusiło ukończył w 1998 roku z tytułem magistra Akademię Ekonomiczną w Katowicach (specjalność bankowość i finanse). W latach 2007-2008 odbywał studia podyplomowe z zakresu controllingu. Jarosław Dusiło odbył szkolenia z zakresu finansów i księgowości, zarządzania projektem według metodologii Prince 2 oraz systemów informatycznych oraz posiada certyfikat wydany przez Ministerstwo Finansów uprawniający do samodzielnego prowadzenia ksiąg rachunkowych.

Adres służbowy Jarosława Dusiło to: RAFAKO S.A., ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Edward Kasprzak

Edward Kasprzak rozpoczął karierę zawodową w 1975 roku w Zakładach Azotowych w Chorzowie, gdzie pracował do 1988 roku na stanowiskach: konstruktora, projektanta i zastępcy kierownika Centralnych Warsztatów Mechanicznych. W latach 1988-2007 pracował w Hydrobudowie Śląsk S.A. (następnie Hydrobudowa Włocławek S.A.) jako zastępca Dyrektora ds. Technicznych i Dyrektor Zakładów Produkcji Przemysłowej, członek Rady Nadzorczej oddelegowany do pełnienia funkcji prezesa zarządu oraz wiceprezes zarządu. W latach 2007-2012 pracował w Hydrobudowie Polskiej na stanowisku wiceprezesa, a następnie pełnomocnika zarządu. Od listopada 2011 roku do marca 2013 roku był prezesem zarządu Miko-Tech sp. z o.o., a od marca 2012 roku do lipca 2013 roku członkiem rady nadzorczej INTROL S.A. W latach 2013-2015 Edward Kasprzak był członkiem rady nadzorczej FPM.

Edward Kasprzak od listopada 2013 roku jest prezesem zarządu E003B7.

Edward Kasprzak ukończył w 1975 roku Wydział Mechaniczno-Energetyczny Politechniki Śląskiej w Gliwicach z tytułem mgr. inż. Edward Kasprzak posiada tytuł MBA wydany przez Wielkopolską Szkołę Biznesu przy Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.

Adres służbowy Edwarda Kasprzaka to: RAFAKO S.A., ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Tomasz Tomczak

Tomasz Tomczak rozpoczął karierę zawodową w 1997 roku jako przedstawiciel handlowy, a następnie zastępca service managera w Volvo-Service Zbigniew Przymusiński. W 1998 roku pracował jako asystent ds. technicznych w PIECOBIOGAZ s.c. J. Wiśniewski, M. Wiśniewska. W latach 1998-2014 związany był ze spółką PBG (dawniej TECHNOLOGIE GAZOWE PIECOBIOGAZ sp. z o.o.), w której zaczynał pracę jako kierownik robót, a następnie był szefem projektu oraz dyrektorem ds. technicznych. Od 2004 roku był członkiem zarządu PBG, z czego w latach 2005-2014 pełnił funkcję wiceprezesa zarządu tej spółki. W latach 2012-2014 ponadto zasiadał w zarządzie PBG Oil and Gas sp. z o.o., pełniąc funkcję prezesa, a następnie wiceprezesa zarządu. 6 maja 2014 roku Tomasz Tomczak został powołany na członka zarządu RAFAKO. Ponadto od lipca 2014 roku Tomasz Tomczak zasiada w radach nadzorczych Spółek Zależnych takich jak: E003B7 oraz ENERGOTECHNIKA ENGINEERING (przewodniczący rady nadzorczej). Był również przewodniczącym rady nadzorczej RAFAKO Engineering oraz członkiem rady nadzorczej FPM.

Tomasz Tomczak jest absolwentem Politechniki Poznańskiej, na której ukończył w 1997 roku z tytułem magistra inżyniera Wydział Maszyn Roboczych i Pojazdów. Ukończył także Canadian International Management Institute, studia podyplomowe z zakresu Górnictwa Otworów Złóż Węglowodorów na Akademii Górniczo-Hutniczej w Krakowie. Uzyskał również stopień Executive Master of Business Administration w Wielkopolskiej Szkole Biznesu przy Akademii Ekonomicznej w Poznaniu przy współpracy z Nottingham Trent University.

Adres służbowy Tomasza Tomczaka to: RAFAKO S.A., ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Funkcje pełnione przez członków Zarządu w innych spółkach

Poniżej przedstawiono informacje na temat innych spółek kapitałowych i osobowych, w których w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Zarządu: (i) pełnili funkcje w organach zarządzających lub nadzorczych, lub (ii) posiadali akcje/udziały (w wypadku spółek notowanych na GPW lub na innym rynku regulowanym w Polsce lub za granicą w liczbie zapewniającej więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki), lub (iii) byli współnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
Agnieszka Wasilewska-Semail	E001RK*	Członek rady nadzorczej	Tak
	E003B7*	Członek rady nadzorczej	Tak
	PKO BP Leasing S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	PKO BP Factoring S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Centrum Elektronicznych Usług Płatniczych E-Service S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Centrum Elektronicznych Usług Płatniczych E-Service sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
Krzysztof Burek	RAFAKO Engineering*	Przewodniczący rady nadzorczej	Tak
	E001RK*	Członek rady nadzorczej	Tak
	E003B7*	Członek rady nadzorczej	Tak
	Sanbei-Rafako	Członek zarządu	Tak
Jarosław Duśiło	AVATAR Centrum Usług Rachunkowych Sp. z o.o.	Wspólnik	Nie
	TMPM Sp. z o.o.	Wspólnik	Nie
	E001RK*	Członek rady nadzorczej	Nie
	E003B7*	Członek rady nadzorczej	Nie
	E003B7*	Wiceprezes zarządu	Tak
	INFRA S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Przedsiębiorstwo Robót Górniczych „Metro” Sp. z o.o.	Przewodniczący rady nadzorczej	Nie
	Hydrobudowa Polska	Wiceprezes zarządu	Nie
	Hydrobudowa 9 S.A.	Wiceprezes zarządu	Nie
	Miko-Tech Sp. z o.o.	Wiceprezes zarządu	Nie
Edward Kasprzak	TMPM Sp. z o.o.	Prezes zarządu	Tak
	Miko-Tech Sp. z o.o.	Wspólnik	Nie
	AVATAR Centrum Usług Rachunkowych Sp. z o.o.	Wspólnik	Nie
	TMPM Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	FPM**	Członek rady nadzorczej	Nie
	E003B7*	Prezes zarządu	Tak
	Hydrobudowa Polska	Wiceprezes zarządu	Nie
	Miko-Tech Sp. z o.o.	Prezes zarządu	Nie
	INTROL S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Tomasz Tomczak	E003B7*	Członek rady nadzorczej
FPM**		Członek rady nadzorczej	Nie
ENERGOTECHNIKA ENGINEERING*		Przewodniczący rady nadzorczej	Tak
RAFAKO Engineering*		Przewodniczący rady nadzorczej	Nie
PBG Oil and Gas sp. z o.o.		Wiceprezes zarządu	Nie
PBG		Wiceprezes zarządu	Nie
PBG		Akcjonariusz	Tak
Hydrobudowa Polska		Akcjonariusz	Nie
PBG Technologia sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej		Przewodniczący rady nadzorczej	Tak
ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE w upadłości likwidacyjnej		Członek rady nadzorczej	Tak
PBG Energia sp. z o.o.		Członek rady nadzorczej	Nie
Fundacja PBG		Członek rady programowej fundacji	Tak

Źródło: oświadczenia członków Zarządu.

* Spółka z Grupy.

** Na Datę Prospektu FPM nie należy już do Grupy RAFAKO.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.

Skład

Rada Nadzorcza liczy od pięciu do siedmiu członków powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji. Kadencja członków Rady Nadzorczej wynosi dwa lata. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcę, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady.

Członkowie Rady Nadzorczej spełniający kryterium niezależności

Zgodnie z § 17 pkt 3 Statutu, w skład Rady Nadzorczej powinny wchodzić osoby spełniające kryteria niezależności określone w odpowiednich przepisach lub zasadach dotyczących ładu korporacyjnego w spółkach publicznych, w liczbie wynikającej z takich przepisów oraz zasad.

Na Datę Prospektu członkami Rady Nadzorczej spełniającymi kryteria niezależności zgodnie z art. 86 ust. 5 w związku z art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach oraz posiadającymi kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej zgodnie z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach byli: Przemysław Schmidt oraz Adam Szyszka. Na Datę Prospektu członkami Komitetu Audytu spełniającymi powyższe kryteria są Przemysław Schmidt oraz Adam Szyszka.

Na Datę Prospektu Przemysław Schmidt oraz Dariusz Szymański spełniają kryteria niezależności zgodnie z Zaleceniem KE oraz Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW.

Kompetencje

Zgodnie z § 21 Statutu, do kompetencji Rady Nadzorczej, poza sprawami wskazanymi w Kodeksie Spółek Handlowych, należy: (i) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, (ii) ustalenie zasad wynagradzania i wysokości wynagrodzenia dla członków Zarządu, (iii) ustalenie, że wynagrodzenie Członków Zarządu obejmuje również prawo do określonego udziału w zysku rocznym spółki, który jest do podziału między akcjonariuszy, o ile Walne Zgromadzenie udzieli Radzie Nadzorczej stosownego upoważnienia, (iv) zawieszanie w czynnościach członków Zarządu, z ważnych powodów, (v) delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy nie mogą sprawować swoich czynności, albo w razie zawieszenia lub odwołania członków Zarządu, (vi) podejmowanie odpowiednich działań mających na celu dokonanie zmiany w składzie Zarządu w przypadku niemożności sprawowania czynności przez Członka Zarządu, (vii) udzielanie zgody na tworzenie i likwidację oddziałów Spółki poza granicami kraju, (viii) udzielanie zgody członkom Zarządu na zajmowanie stanowisk w organach innych spółek, nienależących do Grupy Kapitałowej Spółki, (ix) reprezentowanie Spółki w umowach i sporach pomiędzy Spółką a Członkiem Zarządu, chyba że Walne Zgromadzenie powoła pełnomocnika, (x) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, (xi) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku lub pokrycia straty, (xii) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt 10 i 11, (xiii) ocena skonsolidowanego sprawozdania Zarządu z działalności grupy kapitałowej oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami, jak i ze stanem faktycznym oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników tych czynności, (xiv) wybór biegłego rewidenta do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego, (xv) określanie zakresu i terminów przedkładania przez Zarząd rocznych planów rzeczowo-finansowych oraz strategicznych planów wieloletnich, (xvi) opiniowanie strategicznych planów wieloletnich Spółki, (xvii) zatwierdzanie i opiniowanie rocznych planów rzeczowo-finansowych, (xviii) zatwierdzanie rocznych limitów zadłużenia Spółki, (xix) przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowanego przez Zarząd Spółki, (xx) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki, (xxi) uchwalanie regulaminu Rady Nadzorczej, (xxii) zatwierdzenie regulaminu organizacyjnego przedsiębiorstwa Spółki, (xxiii) opiniowanie wszelkich spraw przedkładanych przez Zarząd do rozpatrzenia Walnemu Zgromadzeniu, (xxiv) badanie wszystkich dokumentów Spółki, żądanie od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień oraz dokonywanie rewizji stanu majątku Spółki, (xxv) określanie dnia wypłaty dywidendy, jeżeli takiego dnia nie określi uchwała Walnego Zgromadzenia, (xxvi) zwoływanie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli Zarząd nie zwoła go we właściwym czasie, a także

zwoływanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli zwołanie go Rada uzna za wskazane, (xxvii) przekazywanie uwag dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia Spółki lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia Spółki, (xxviii) zaskarżanie uchwał Walnego Zgromadzenia poprzez wniesienie powództwa o uchylenie uchwały lub stwierdzenie jej nieważności, (xxix) oznaczanie ceny emisyjnej nowych akcji oraz terminu otwarcia i zamknięcia subskrypcji, o ile Rada Nadzorcza zostanie do tego upoważniona przez Walne Zgromadzenie w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego, (xxx) określanie ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy, w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej prospektem emisyjnym albo zatwierdzanym memorandum informacyjnym, o ile Rada Nadzorcza zostanie do tego upoważniona przez Walne Zgromadzenie w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego, (xxxi) opiniowanie wniosku Zarządu dotyczącego zawarcia umowy o subemisję przy emisji akcji bądź wyrażanie zgody na zawarcie takiej umowy, (xxxii) wybór biegłego rewidenta do badania bilansu, rachunku zysków i strat oraz informacji dodatkowej, przygotowywanych w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego ze środków Spółki, o ile badania nie przeprowadza biegły rewident wybrany do badania sprawozdania finansowego spółki. Ponadto do kompetencji Rady Nadzorczej Spółki należy udzielania Zarządowi zgody na: (i) nabywanie, zbywanie lub obciążanie nieruchomości, udziałów w nieruchomości lub prawa użytkownictwa wieczystego, (ii) zaciąganie zobowiązań lub dokonywanie rozporządzeń o wartości równej lub przekraczającej 20 mln zł, (iii) nabywanie, obejmowanie, zbywanie, obciążanie, rezygnacja z prawa poboru akcji lub udziałów, (iv) nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez inne podmioty, (v) wypłatę akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, (vi) wspieranie organizacji nonprofit, działalność charytatywną oraz działalność sponsorską, w przypadku przekroczenia rocznego limitu w kwocie 500 tys. zł, (vii) uchwały Zarządu w sprawach ustalenia ceny emisyjnej oraz wydania akcji w zamian za wkłady niepieniężne w ramach kapitału docelowego, (viii) pozbawienie prawa poboru w całości lub w części w ramach podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego.

Sposób funkcjonowania Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza odbywa swoje posiedzenia co najmniej raz na kwartał.

Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na jej posiedzenie wszystkich członków Rady.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów przy obecności co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej, chyba że bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze warunki ich powzięcia. W wypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane również w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, jeżeli wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o treści projektów uchwał.

Podejmowanie uchwał w powyższych trybach szczególnych nie dotyczy wyboru Przewodniczącego i jego zastępcy, powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach.

Rada Nadzorcza działa w oparciu o uchwalony przez siebie regulamin.

Komitety Rady Nadzorczej

Zgodnie z § 22a Statutu Rada Nadzorcza może powoływać komitety stałe lub powoływane *ad hoc*, jako organy opiniotwórcze i doradcze, składające się z poszczególnych członków Rady Nadzorczej, doradców i ekspertów. Na mocy postanowień Regulaminu Rady Nadzorczej utworzony został Komitet Audytu, powoływany przez Radę Nadzorczą spośród swoich członków. Komitet Audytu działa w oparciu o regulamin zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej. Na Datę Prospektu w skład Komitetu Audytu wchodzi: Dariusz Sarnowski, Adam Szyszka oraz Przemysław Schmidt.

Do kompetencji Komitetu Audytu należą następujące sprawy: (i) monitorowanie pracy biegłych rewidentów Spółki i przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji co do wyboru i wynagrodzenia biegłych rewidentów Spółki, (ii) omawianie z biegłymi rewidentami Spółki, przed rozpoczęciem każdego badania rocznego

sprawozdania finansowego, charakteru i zakresu badania oraz monitorowanie koordynacji prac między biegłymi rewidentami spółki, (iii) przegląd okresowych i rocznych sprawozdań finansowych Spółki (jednostkowych i skonsolidowanych), ze skoncentrowaniem się w szczególności na: (a) wszelkich zmianach norm, zasad i praktyk księgowych, (b) głównych obszarach podlegających osądowi, (c) znaczących korektach wynikających z badania, (d) oświadczeniach o kontynuacji działania, (e) zgodności z obowiązującymi przepisami dotyczącymi prowadzenia rachunkowości; (iv) omawianie wszelkich problemów lub zastrzeżeń, które mogą wynikać z badania sprawozdań finansowych, (v) analiza listów do Zarządu sporządzonych przez biegłych rewidentów Spółki, niezależności i obiektywności dokonanego przez nich badania oraz odpowiedzi Zarządu, (vi) przegląd systemu rachunkowości zarządczej, opiniowanie zasad prowadzenia sprawozdawczości i rachunkowości, (vii) przegląd systemu kontroli wewnętrznej Spółki i Grupy Kapitałowej Spółki (w tym mechanizmów kontroli: finansowej, operacyjnej, zgodności z przepisami, oceny ryzyka i zarządczej), (viii) analiza raportów audytorów wewnętrznych Spółki i głównych spostrzeżeń innych analityków wewnętrznych oraz odpowiedzi Zarządu na te spostrzeżenia, łącznie z badaniem stopnia niezależności audytorów wewnętrznych, (ix) roczny przegląd programu audytu wewnętrznego, koordynacja prac audytorów wewnętrznych i zewnętrznych oraz badanie warunków funkcjonowania audytorów wewnętrznych, (x) współpraca z komórkami organizacyjnymi Spółki odpowiedzialnymi za audyt i kontrolę oraz okresowa ocena ich pracy, (xi) rozważanie wszelkich innych kwestii związanych z audytem Spółki, na które zwrócił uwagę Komitet lub Rada Nadzorcza, (xii) informowanie Rady Nadzorczej o wszelkich istotnych kwestiach w zakresie działalności Komitetu.

Członkowie Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu w skład Rady Nadzorczej wchodzi siedmiu członków. Poniżej przedstawiono wybrane informacje na temat obecnych członków Rady Nadzorczej.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Jerzy Wiśniewski	58	Przewodniczący Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.
Dariusz Sarnowski	41	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.
Piotr Wawrzynowicz	35	Sekretarz Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.
Dariusz Szymański	45	Członek Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.
Małgorzata Wiśniewska	56	Członek Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.
Przemysław Schmidt	52	Członek Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.
Adam Szyszka	39	Członek Rady Nadzorczej	18 czerwca 2015 r.	18 czerwca 2017 r.

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Rady Nadzorczej.

Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasną nie później niż z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy sprawowania funkcji przez członków Rady Nadzorczej, tj. za rok 2016.

Poniżej przedstawiono krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków Rady Nadzorczej:

Jerzy Wiśniewski

Jerzy Wiśniewski rozpoczął swoją karierę zawodową w 1984 roku na stanowisku kierownika eksploatacji systemu transportu gazu w PGNiG S.A. W latach 1994-1998 był udziałowcem (właścicielem) Piecobiogaz J. Wiśniewski, M. Wiśniewska s.c. W przeszłości był również związany ze spółką Gazmontaż S.A. W latach 1998-2004 był prezesem zarządu Technologii Gazowych Piecobiogaz sp. z o.o. oraz w latach 2004-2012 i aktualnie od 2014 roku pełni funkcję Prezesa zarządu spółki PBG, będącej w upadłości układowej, w której również w okresie 2012-2014 był przewodniczącym rady nadzorczej. W Radzie Nadzorczej RAFAKO zasiada od lutego 2012 r., aktualnie jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej, a ponadto jest członkiem rad nadzorczych Spółek Zależnych: E001RK oraz E003B7, jak również innych spółek m.in. PBG Dom sp. z o.o., PBG Erigo sp. z o.o., a w przeszłości zasiadał w radach nadzorczych m.in. City Development sp. z o.o. czy też PBG Oil and Gas sp. z o.o. (aktualnie pełni w niej funkcję prezesa zarządu).

Jerzy Wiśniewski jest absolwentem Wydziału Budownictwa Lądowego na Politechnice Poznańskiej, który ukończył w 1984 roku z tytułem mgr. inż. budownictwa. W 2004 roku ukończył Podyplomowe Studia Menedżerskie prowadzone przez Gdańską Fundację Kształcenia Menedżerów, Uniwersytet Gdański oraz Rotterdam School Management Erasmus Graduate School of Business, uzyskując dyplom MBA. Ponadto

ukończył program rozwoju umiejętności menedżerskich „Management 2000” organizowany przez Canadian International Management Institute (rok 2000). Ukończył również kurs członków rad nadzorczych w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (rok 2002). Jerzy Wiśniewski uzyskał ponadto liczne świadectwa kwalifikacji w zakresie budownictwa.

Adres służbowy Jerzego Wiśniewskiego to: ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k. Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Dariusz Sarnowski

Dariusz Sarnowski swoją karierę zawodową rozpoczął w 1996 roku w spółce W. Frąckowiak i Partnerzy Sp. z o.o., na stanowisku asystenta w Departamencie Konsultingu, a następnie Departamencie Audytu. W 1998 roku Dariusz Sarnowski pracował w BZ WBK S.A. na stanowisku inspektora w wydziale doradztwa departamentu rynków kapitałowych, w 1999 roku jako menedżer w Trade Institute – Reemtsma Polska S.A. (aktualnie Imperial Tobacco Polska SA), a w 2000 roku jako asystent departamentu audytu w BDO Polska sp. z o.o. W latach 2000-2003 związany był ze spółką HLB Frąckowiak i Wspólnicy sp. z o.o. jako asystent, senior, a następnie dyrektor departamentu audytu. W latach 2003-2004 Dariusz Sarnowski był wiceprezesem zarządu w spółce Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. W latach 2004-2009 pełnił funkcję prezesa zarządu w Sarnowski & Wiśniewski Spółka Audytorska Sp. z o.o., a w latach 2009-2015 członka zarządu w SWGK Audyt Sp. z o.o.

Od 2011 Dariusz Sarnowski jest członkiem zarządu w SWGK Podatki Sp. z o.o., SWGK Księgowość Sp. z o.o., a od 2014 prezesem zarządu SWGK Consulting Sp. z o.o.

Dariusz Sarnowski ukończył w 1993 Technikum Informatyczne, a w 1998 roku kierunek zarządzanie przedsiębiorstwem na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu z tytułem magistra. W 2004 roku uzyskał kwalifikację biegłego rewidenta przy Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów.

Adres służbowy Dariusza Sarnowskiego to: ul. Wojskowa 4, Poznań.

Piotr Wawrzynowicz

Swoją karierę zawodową Piotr Wawrzynowicz rozpoczął w 2002 roku, pracując w dziale marketingu Centrali Banku Inicjatyw Społeczno-Ekonomicznych BISE S.A. W latach 2003-2006 pracował w Biurze Krajowym Platformy Obywatelskiej i Sztabie Krajowym Platformy Obywatelskiej. Ponadto był głównym doradcą ds. marketingu w Lindeya Park S.A., a w latach 2008-2010 głównym doradcą ds. PR w Elektrim-Volt S.A.

Piotr Wawrzynowicz zasiadał w radach nadzorczych GAZSTAL S.A. (przewodniczący rady nadzorczej w latach 2008-2011), PGL DOM sp. z o.o. (2009-2012), FPM (2010-2015), Elektrim Volt S.A. (2011-2012), Polnord S.A. (2012-2013), Megadex Serwis sp. z o.o. (2011-2012), a także RAFAKO Engineering (2009-2012).

Aktualnie jest członkiem Rady Nadzorczej Exact Systems sp. z o.o. oraz Fabryki Elektrofiltrów ELWO S.A. w upadłości likwidacyjnej. W Radzie Nadzorczej Spółki zasiada od listopada 2009 r. z przerwą od maja do listopada 2011 roku, kiedy to pełnił funkcję członka Zarządu (od maja 2010 roku do maja 2011 roku jako członek Rady Nadzorczej był oddelegowany do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu). Oprócz pełnionych funkcji w radach nadzorczych licznych spółek, aktualnie jest również współnikiem i dyrektorem zarządzającym Agencji Reklamowej United Media Corporation Dorota Wawrzynowicz, a także właścicielem Centrum Doradztwa Społecznego. Ponadto był członkiem zarządu Energia Nova S.A. (2011-2012) oraz Polkomtel Business Development sp. z o.o.

Piotr Wawrzynowicz w 2005 roku ukończył Wydział Dziennikarstwa i Nauk Politycznych ze specjalizacją w marketingu politycznym na Uniwersytecie Warszawskim.

Adres służbowy Piotra Wawrzynowicza to: ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Dariusz Szymański

Dariusz Szymański swoją karierę zawodową rozpoczął w 2001 r., zakładając własną kancelarię radcy prawnego. W latach 2005-2015 pełnił funkcję Prezesa Zarządu w Pomerania Development Spółka z o.o., W latach 2008-2012 był związany jako wspólnik z kancelarią Skoczylski Wachowiak Strykowski Kancelaria Prawna. Dariusz Szymański pełnił funkcję Prezesa Zarządu: w spółce Domus S.A. (w latach 2007-2012), Domdar Spółka z o.o. (w latach 2007-2015), Jastarport Spółka z o.o. (w latach 2007-2015), Mierzeja Development sp. z o.o. (w latach 2007-2015), Słowian Invest Spółka z o.o. (w latach 2008-2015), Avelar

Spółka z o.o. (w latach 2010-2011), Colima Spółka z o.o. (w latach 2010-2012), Tambora Spółka z o.o. (w latach 2010-2015) oraz Tacamo Spółka z o.o. (w latach 2011-2015).

Na Datę Prospektu Dariusz Szymański pełni funkcję członka Rady Nadzorczej w Domus S.A. (od marca 2015 r.) i Landus S.A. (od maja 2015 r.) oraz jest współnikiem w Kancelarii Radców Prawnych Andrzej Wilczyński i Wspólnicy, a niezależnie prowadzi także własną kancelarię radcy prawnego.

Dariusz Szymański ukończył w 1995 r. Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, a od 2001 r. jest radcą prawnym przy Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Poznaniu. Adres służbowy Dariusza Szymańskiego to: Kancelaria Radcy Prawnego Dariusz Szymański – radca prawny os. Piastowskie 47/28, 61-152 Poznań.

Małgorzata Wiśniewska

Małgorzata Wiśniewska rozpoczęła karierę zawodową w 1984 roku na stanowisku asystenta projektanta w Przedsiębiorstwie Uprzemysłowionego Budownictwa Rolniczego w Poznaniu, gdzie pracowała do 1991 roku. W latach 1998-2006 związana była ze spółką Technologie Gazowe Piecobiogaz sp. z o.o. (obecnie PBG) – w latach 1998-2001 jako dyrektor ds. systemu jakości, a następnie dyrektor ds. public relations, w latach 2001-2004 jako członek zarządu, a od 2004 do 2006 roku jako wiceprezes zarządu. W latach 2001-2006 związana była ze spółką TGP Jerzy Wiśniewski i Wspólnicy sp.j., a w latach 2008-2010 ze spółką INFRA S.A. (obecnie w upadłości układowej). Od stycznia do kwietnia 2015 roku Małgorzata Wiśniewska była członkiem rady nadzorczej PBG Avatia sp. z o.o., oddelegowanym do pełnienia funkcji prezesa zarządu.

Od 1997 roku do chwili obecnej Małgorzata Wiśniewska jest prezesem zarządu Poznańskiego Stowarzyszenia Oświatowego, a od 2010 roku do chwili obecnej jest prezesem zarządu Fundacji PBG z siedzibą w Wysogotowie koło Poznania.

Małgorzata Wiśniewska ukończyła w 1988 roku Wydział Budownictwa Lądowego Politechniki Poznańskiej z tytułem magister inżynier, w 1996 roku uzyskała dyplom ukończenia studiów podyplomowych w zakresie zarządzania i public relations, wydany przez Wyższą Szkołę Bankową w Poznaniu. W latach 1999-2000 uczestniczyła w rocznym programie rozwoju umiejętności menedżerskich „Management 2000” na Canadian International Management Institute. W 2004 roku Małgorzata Wiśniewska otrzymała dyplom Master of Business Administration, w ramach Podyplomowych Studiów Menedżerskich prowadzonych przez Gdańską Fundację Kształcenia Menedżerów, Uniwersytet Gdański oraz Rotterdam School of Management Erasmus Graduate School of Business-Executive MBA.

Adres służbowy Małgorzaty Wiśniewskiej to: Fundacja PBG, ul. Skórzewska 35, Wysogotowo koło Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Przemysław Schmidt

Przemysław Schmidt rozpoczął karierę zawodową jako asystent w Katedrze Prawa Cywilnego, Handlowego i Gospodarczego na Uniwersytecie im. Adama Mickiewicza w Poznaniu (lata 1988-1993) oraz jako radca prawny w nowo utworzonej kancelarii Sołtysiński, Kawecki & Szlęzak (lata 1990-1995). W latach 1995-1996 był dyrektorem zarządzającym MeesPierson, banku inwestycyjnego z grupy ABN AMRO. W kolejnych latach (1997-2000) pełnił funkcję wiceprezesa notowanej na NASDAQ spółki @Entertainment, Inc. – największego operatora telewizji kablowej i satelitarnej w Europie Centralnej i Wschodniej. W latach 2001-2013 Przemysław Schmidt pełnił funkcję partnera zarządzającego i prezesa rady nadzorczej Trigon Dom Maklerski S.A. Ponadto w przeszłości zasiadał w radach nadzorczych oraz był członkiem komitetów audytu m.in. następujących spółek: Poland Communications, Inc., Vistula S.A., PPWK S.A., AmRest SE, Sygnity S.A., Sferia S.A., Czerwona Torebka S.A. Do maja 2015 r. pełnił funkcję członka rady nadzorczej Polskich Inwestycji Rozwojowych S.A. Aktualnie jest wiceprzewodniczącym rady nadzorczej Pekaes S.A. oraz członkiem rad nadzorczych: RAFAKO (od czerwca 2013 roku), Private Equity Managers S.A. i Hyperion S.A. Przemysław Schmidt ukończył z wyróżnieniem Wydział Prawa Uniwersytetu Adama Mickiewicza w Poznaniu (1987). Stypendysta Fulbrighta na University of California, Hastings (1991-1992). Uczestniczył również w programach podyplomowych na Georgetown University, Leiden University oraz TMC Asser Institute oraz ukończył szereg szkoleń w zakresie zarządzania i finansów.

Adres służbowy Przemysława Schmidta to: ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz.

Adam Szyszka

Adam Szyszka rozpoczął karierę zawodową w PwC (uprzednio Coopers & Lybrand) w 1997 roku, w dziale Business Assurance, gdzie pracował do 1998 roku. W 1999 roku pracował w departamencie bankowości inwestycyjnej Banku Millennium (ówcześnie BIG BANK GDAŃSKI S.A). Od 2006 do 2007 pełnił funkcję członka rady nadzorczej w PIB Hydrobudowa 9 S.A., a w latach 2007-2008 niezależnego członka rady nadzorczej spółki Ławskie Zakłady Naprawy Samochodów S.A. W latach 1999-2013 Adam Szyszka był związany z Uniwersytetem Ekonomicznym w Poznaniu (jako profesor nadzwyczajny, a wcześniej adiunkt i asystent w Katedrze Inwestycji i Rynków Kapitałowych).

Od 2011 roku Adam Szyszka jest profesorem w Katedrze Rynków Kapitałowych, Kolegium Gospodarki Światowej Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

Od 2002 roku jest prezesem zarządu spółki AT INVEST Sp. z o.o., od 2007 roku Adam Szyszka jest wiceprzewodniczącym rady nadzorczej spółki Pani Teresa Medica S.A., a od 2012 roku prezesem zarządu w spółce SpeedUp Innovation Sp. z o.o. SKA.

W latach 1997-1998 Adam Szyszka brał udział w rocznych studiach na Uniwersytecie w Liverpool w zakresie: Corporate Finance and Accounting. W 1999 roku ukończył Akademię Ekonomiczną w Poznaniu z tytułem magistra nauk ekonomicznych, a w 2001 roku uzyskał stopień doktora nauk ekonomicznych na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu ze specjalnością inwestycje i rynki kapitałowe.

Adam Szyszka ukończył w 2002 roku Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu z tytułem magistra nauk prawnych. W latach 2002-2003 przebywał w ramach stypendium Fundacji Kościuszkowskiej jako post-doctoral visiting scholar na Uniwersytecie Columbia w Nowym Jorku. W 2008 roku Adam Szyszka uzyskał stopień doktora habilitowanego nauk ekonomicznych ze specjalnością inwestycje i rynki kapitałowe na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu, a w 2015 roku tytuł profesora nauk ekonomicznych Szkoły Głównej Handlowej.

Adres służbowy Adama Szyszki to: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, al. Niepodległości, Warszawa.

Funkcje pełnione przez członków Rady Nadzorczej w innych spółkach

Poniżej przedstawiono informacje na temat innych spółek kapitałowych i osobowych, w których w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Rady Nadzorczej: (i) pełnili funkcje w organach zarządzających lub nadzorczych, lub (ii) posiadali akcje/udziały w wypadku spółek notowanych na GPW lub na innym rynku regulowanym w Polsce lub za granicą w liczbie zapewniającej więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki), lub (iii) byli współnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
Jerzy Wiśniewski	PBG	Prezes zarządu	Tak
	PBG	Przewodniczący rady nadzorczej	Nie
	HYDROBUDOWA 9 S.A.	Prokurent	Nie
	INFRA S.A. w upadłości układowej	Prokurent	Nie
	PBG Dom sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Tak
	PBG Erigo sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Tak
	PBG Oil and Gas sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	PBG Oil and Gas sp. z o.o.	Prezes zarządu	Tak
	PBG Oil and Gas sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	City Development sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Mjw Patrimonium sp. z o.o.	Prezes zarządu	Tak
	Mjw Patrimonium sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Zawisza Bydgoszcz S.A.	Akcjonariusz	Tak
	Elektrociepłownia Biogazowa Zielona Energia sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	PBG Capital Group sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	EGBP MANAGEMENT sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Stand4them Promotions sp. z o.o.	Prokurent	Tak
	Dwór w Smółsku sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	E001RK*	Członek rady nadzorczej	Tak

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
Dariusz Sarnowski	E003B7*	Członek rady nadzorczej	Tak
	PBG	Członek rady nadzorczej	Tak
	SW 1 Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SWGK AUDYT 2 sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SWGK AUDYT 1 sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Preventicon Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	DPW INVESTMENT Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SWGK Legal Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SWGK Consulting Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	BUSINESS RELATIONS INSTITUTE Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SWGK IT Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	ECDF Księgowość Sp. z o.o.	Wspólnik	Nie
	SWGK Audyt Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SW 1 Sp. z o.o.	Prezes zarządu	Tak
	SWGK AUDYT 2 sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	SWGK AUDYT 1 sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	Preventicon Sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	DPW INVESTMENT Sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	INEA SA	Członek rady nadzorczej	Nie
	ALUSTA SA	Członek rady nadzorczej	Tak
	SWGK Podatki sp. z o.o	Członek zarządu	Tak
	SWGK KSIĘGOWOŚĆ sp. z o.o	Członek zarządu	Tak
	YOUNG BUSINESS KANCELARIA PODATKOWA Sp. z o.o	Członek zarządu	Tak
	SWGK Podatki sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	SWGK Legal Sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	SWGK Consulting Sp. z o.o.	Prezes zarządu	Nie
	SARNOWSKI & WIŚNIEWSKI MARKETING sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	BUSINESS RELATIONS INSTITUTE Sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	SWGK IT Sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	DMP Inwestycje Sp. z o.o.	Członek zarządu	Tak
	SWGK Audyt Sp. z o.o.	Członek zarządu	Nie
	Fabryka Elektrofiltrów ELWO S.A. w upadłości likwidacyjnej	Członek rady nadzorczej	Tak
	RAFAKO Engineering*	Członek rady nadzorczej	Nie
	PGL DOM sp. z o.o.*	Członek rady nadzorczej	Nie
	FPM	Członek rady nadzorczej	Nie
	GASTAL S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Elektrim Volt S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Energia Nova S.A. w upadłości likwidacyjnej	Członek zarządu	Nie
	Megadex Serwis sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Polnord S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
Exact Systems sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Tak	
Polkomtel Business Development sp. z o.o.	Członek zarządu	Nie	
Elektrociepłownia Biogazownia Zielona Energia sp. z o.o.	Wspólnik	Tak	
Agencja Reklamowa United Media Corporation Dorota Wawrzynowicz	Wspólnik	Tak	
Centrum Doradztwa Społecznego	Właściciel	Tak	
Dariusz Szymański	Apartamenty Poznańskie Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
	Apartamenty Poznańskie Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Avelar Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Avelar Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Awdar Spółka z o.o.	Wspólnik	Nie
	Bonartis Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Colima Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Colima Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Domdar Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Domdar Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Domus S.A.	Członek rady nadzorczej	Tak
	Domus S.A.	Prezes Zarządu	Nie
	Energia Wiatrowa.PI Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Jastarport Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Jastarport Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Kalinia Spółka z o.o. w likwidacji	Wspólnik	Tak
	Kancelaria Radców Prawnych Andrzej Wilczyński i Wspólnicy Spółka Komandytowa	Komandytariusz	Tak
	Landus S.A.	Członek rady nadzorczej	Tak
	Mierzeja Development Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Mierzeja Development Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Pomerania Development Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Pomerania Development Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Skoczylński Wachowiak Strykowski Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa	Komandytariusz	Nie
	Słowian Invest Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Słowian Invest Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Tacamo Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Tacamo Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Tambora Spółka z o.o.	Prezes Zarządu	Nie
	Tambora Spółka z o.o.	Wspólnik	Tak
	Kancelaria Radcy Prawnego Dariusz Szymański – radca prawny	Wspólnik	Tak
Małgorzata Wiśniewska	MJW Patrimonium sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Hydrobudowa Polska	Członek rady nadzorczej**	Tak
	GAS OIL Engineering A.S.	Członek rady nadzorczej	Nie
	KRI S.A. (obecnie DUON DYSTRYBUCJA S.A.)	Członek rady nadzorczej	Nie
	PBG	Członek rady nadzorczej	Tak
	APRIVIA S.A. (w upadłości likwidacyjnej)	Członek rady nadzorczej	Tak
	HYDROBUDOWA 9 S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	PBG Dom sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Tak
	INFRA S.A. w upadłości układowej	Prezes zarządu	Nie
	PBG AVATIA sp. z o.o.(w upadłości układowej)	Członek rady nadzorczej***	Tak
	PBG Oil and Gas sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Tak
	PBG Erigo sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Tak
	City Development sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Poznańskie Stowarzyszenie Oświatowe	Prezes zarządu	Tak
	Fundacja PBG	Prezes zarządu	Tak
Przemysław Schmidt	Trigon Dom Maklerski S.A.	Przewodniczący rady nadzorczej	Nie
	Trigon TFI S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Trigon Investment Banking sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
	Bondtrust Polskie Towarzystwo Powiernicze S.A.	Prezes zarządu	Nie
	Ibanq S.A. w likwidacji	Członek zarządu	Nie
	3 GON Polska sp. z o.o.	Członek zarządu	Nie
	3 GON Polska sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	3 GON Europe sp. z o.o.	Członek zarządu	Nie
	3 GON Europe sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	3 GON Europe Sp z o.o. & Wspólnicy Sp. K.	Komplementariusz	Tak
	Sygnity S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	AWR „Wprost” sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Comanche Investments sp. z o.o.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Comanche Investments sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Czerwona Torebka S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Sferia S.A.	Przewodniczący rady nadzorczej	Nie
	Polskie Inwestycje Rozwojowe S.A.	Członek rady nadzorczej	Nie
	Pekaes S.A.	Wiceprzewodniczący rady nadzorczej	Tak
	Pętkiewicz Schmidt Sykulski S.K.A.	Komplementariusz	Tak
	Nomad Management GmbH SKA	Członek rady nadzorczej	Nie
	AmRest Holdings SE	Członek rady nadzorczej	Nie
	Hyperion SA	Członek rady nadzorczej	Tak
	Private Equity Managers SA	Członek rady nadzorczej	Tak
	Fundacja Wspólna Droga	Wiceprzewodniczący rady nadzorczej	Tak
	Fundacja „Świat Idei”	Członek rady nadzorczej	Tak
Adam Szyszka	Biznes i Nauka Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	ATI Real Estate Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Kupiec Poznański S.A.	Akcjonariusz	Tak
	AT Invest Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	AT Invest Sp. z o.o.	Prezes zarządu	Tak
	Eko-developer Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	SpeedUp Innovation Sp. z o.o. s.k.a.	Akcjonariusz	Tak
	Swiss Bakery Sp. z o.o.	Wspólnik	Tak
	Pani Teresa Medica S.A.	Wiceprzewodniczący rady nadzorczej	Tak
	SpeedUp Innovation Sp. z o.o. s.k.a.	Prezes zarządu	Tak

Źródło: Oświadczenia członków Rady Nadzorczej.

* Spółki z Grupy.

** Od 30 listopada 2012 roku do 6 grudnia 2013 roku oddelegowana do pełnienia funkcji członka zarządu.

*** Od 9 stycznia 2015 roku do 9 kwietnia 2015 roku oddelegowana do pełnienia funkcji Prezesa zarządu.

Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej

Status akcjonariusza spółki publicznej posiadającego akcje reprezentujące więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki;

Na Datę Prospektu Jerzy Wiśniewski posiada 3.881.224 akcje PBG (zob. więcej „Znaczeni akcjonariusze – Kontrola nad Spółką – Kontrola pośrednia nad Spółką”) oraz jest udziałowcem w MULTAROS spółce zależnej PBG posiadającej Akcje, w rezultacie PBG posiada 61,01% Akcji.

Tym samym Jerzy Wiśniewski posiada bezpośredni wpływ na Spółkę i Spółki z Grupy.

Działalność poza Spółką i Spółkami Zależnymi, która miałaby istotne znaczenie dla Spółki lub Spółek Zależnych

Na Datę Prospektu Małgorzata Wiśniewska, Jerzy Wiśniewski oraz Dariusz Sarnowski pełnią funkcje w organach nadzorczych lub zarządzających PBG, a dodatkowo Jerzy Wiśniewski oraz Tomasz Tomczak (który od 2005 r. do 2014 r. był również wiceprezesem zarządu) są akcjonariuszami PBG – podmiotu

dominującego wobec Spółki, w stosunku do którego toczy się postępowanie upadłościowe (zob. więcej „Opis działalności Grupy – Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe – Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG”. W związku z bezskutecznością umowy zbycia przez PBG akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE na rzecz Spółki, Spółce przysługuje roszczenie do PBG o zwrot ceny zapłaconej za akcje ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE (zob. szerzej „Opis działalności Grupy – Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe – Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG” oraz „Czynniki ryzyka – Czynniki specyficzne dla Grupy – Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska”). Wierzytelność ta została uznana na liście wierzytelności PBG w kwocie nominalnej wynoszącej 160,1 mln zł.

Na Datę Prospektu i w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Małgorzata Wiśniewska, Jerzy Wiśniewski, Dariusz Sarnowski, Tomasz Tomczak, Edward Kasprzak i Jarosław Dusiło pełnią lub pełnili funkcje w organach zarządzających i nadzorczych spółek, które świadczyły usługi na rzecz Spółek z Grupy, jak i korzystały z usług Spółek z Grupy, uczestniczyły we wspólnych projektach ze Spółkami z Grupy, zawierały ze Spółkami z Grupy umowy pożyczek. Szczegółowe informacje w tym zakresie zostały przedstawione w pkt „Funkcje pełnione przez członków Zarządu w innych spółkach” oraz „Funkcje pełnione przez członków Rady Nadzorczej w innych spółkach”.

Od 2007 r. do 2014 r. Agnieszka Wasilewska-Semail pracowała w PKO Banku Polskim S.A. jako dyrektor pionu bankowości transakcyjnej i dyrektor pionu sprzedaży korporacyjnej. Na zajmowanych stanowiskach była odpowiedzialna m.in. za relacje ze Spółką oraz za przygotowanie struktur finansowych dla realizacji projektów Grupy. Ponadto od 2011 r. do 2014 r. pełniła ona funkcję członka rady nadzorczej w PKO BP Leasing S.A., która świadczyła na rzecz Spółki usługi leasingowe.

Oskarżenia publiczne i sankcje

W okresie od dnia 1 stycznia 2012 r. do dnia 31 grudnia 2014 r. w stosunku do Dariusza Sarnowskiego toczyło się postępowanie dyscyplinarne za naruszenie standardów zawodowych, zgodnie z Ustawą o Biegłych Rewidentach. Postępowanie zakończyło się prawomocnym orzeczeniem. Dariusz Sarnowski dobrowolnie poddał się karze naganny. Skazanie nie uległo zatarciu na Datę Prospektu.

Sprawowanie funkcji administracyjnych, zarządzających i nadzorujących w spółkach w stanie likwidacji

W okresie ostatnich pięciu lat następujący członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej pełnili (lub pełnią) funkcje administracyjne, zarządzające lub nadzorujące w spółkach w stanie likwidacji:

- Na Datę Prospektu Jerzy Wiśniewski pełni funkcję prezesa zarządu PBG, Małgorzata Wiśniewska pełni funkcję członka rady nadzorczej, a Tomasz Tomczak od 2005 r. do 2014 r. pełnił funkcję wiceprezesa zarządu w PBG, podmiocie dominującym wobec Spółki, w stosunku do którego toczy się postępowanie upadłościowe. Postępowanie upadłościowe PBG zostało opisane w rozdziale „Opis działalności Grupy – Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe – Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG”.
- Jarosław Dusiło (od 2008 r. do 2012 r.) i Edward Kasprzak (od 2007 r. do 2011 r.) pełnili funkcję wiceprezesa zarządu, a Małgorzata Wiśniewska na Datę Prospektu pełni funkcję członka rady nadzorczej w Hydrobudowa Polska – spółce wchodzącej w skład grupy PBG. Wobec tej spółki została ogłoszona 11 czerwca 2012 r. upadłość układowa. Dnia 13 września 2012 r. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych ogłosił upadłość likwidacyjną Hydrobudowy Polskiej.
- Na Datę Prospektu Małgorzata Wiśniewska pełni funkcję członka rady nadzorczej oddelegowanego do pełnienia funkcji prezesa zarządu w PBG AVATIA sp. z o.o. – spółce wchodzącej w skład grupy PBG. Dnia 29 października 2012 r. została ogłoszona upadłość układowa PBG AVATIA sp. z o.o. Dnia 2 kwietnia 2014 r. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie w przedmiocie zatwierdzenia układu dla tej spółki, a 26 maja 2014 r. zostało wydane postanowienie w przedmiocie zakończenia postępowania upadłościowego.
- Na Datę Prospektu Małgorzata Wiśniewska pełni funkcję członka rady nadzorczej w APRIVIA S.A. – spółce wchodzącej w skład grupy PBG. W stosunku do spółki w dniu 27 lipca 2012 r. została ogłoszona przez Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych upadłość likwidacyjna.

- W latach 2008-2010 Jerzy Wiśniewski pełnił funkcję prokurenta, Jarosław Dusiło (od 2007 do 2010 r.) pełnił funkcję członka rady nadzorczej, a Małgorzata Wiśniewska (od 2008 do 2010 r.) funkcję prezesa zarządu w INFRA S.A. – spółce wchodzącej w skład grupy PBG, wobec której 8 października 2014 r. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie w przedmiocie ogłoszenia upadłości z możliwością zawarcia układu.
- Na Datę Prospektu Tomasz Tomczak pełni funkcję członka rady nadzorczej w ENERGOMONTAŻ POŁUDNIE – spółce wchodzącej w skład grupy PBG, wobec której 18 stycznia 2013 r. Sąd Rejonowy Katowice-Wschód wydał postanowienie w przedmiocie otwarcia postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu. Dnia 28 sierpnia 2013 r. spółka została postawiona w stan likwidacji upadłościowej. Wniosek zarządu tej spółki o wszczęcie postępowania upadłościowego został złożony w związku z utratą płynności spółki na skutek braku możliwości wypłaty kwoty określonej w poręczeniach w związku z obligacjami wyemitowanymi przez PBG.
- Na Datę Prospektu Tomasz Tomczak pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej w PBG Technologia sp. z o.o. – spółce wchodzącej w skład grupy PBG, wobec której Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu Wydział XI Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych, wydał 6 listopada 2012 r. postanowienie w przedmiocie ogłoszenia upadłości likwidacyjnej. Wniosek zarządu tej spółki o wszczęcie postępowania upadłościowego spowodowany był utratą płynności spółki na skutek braku możliwości wypłaty kwoty określonej w poręczeniach w związku z obligacjami wyemitowanymi przez PBG.
- Na Datę Prospektu Piotr Wawrzynowicz pełni funkcję członka rady nadzorczej w Fabryce Elektrofiltrów ELWO S.A. – Spółce Zależnej, wobec której 26 lutego 2009 r. Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach, Wydział X Gospodarczy ogłosił upadłość obejmującą likwidację majątku tej spółki.
- Piotr Wawrzynowicz był w latach 2011-2012 członkiem zarządu w spółce ENERGIA NOVA S.A. Dnia 8 lutego 2014 r. walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło uchwałę w przedmiocie rozwiązania spółki i jej likwidacji, a 28 lutego 2014 r. otwarte zostało w stosunku do spółki postępowanie likwidacyjne.
- Na Datę Prospektu Dariusz Sarnowski jest wpisany w Krajowym Rejestrze Sądowym jako członek Rady Nadzorczej w Swarzędz Meble S.A. Dnia 10 marca 2009 r. nadzwyczajne walne zgromadzenie tej spółki podjęło uchwałę w przedmiocie rozwiązania spółki i jej likwidacji. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych, postanowieniem z dnia 7 lipca 2010 r. ogłosił upadłość obejmującą likwidację majątku tej spółki.
- Na Datę Prospektu Dariusz Szymański jest współnikiem w Kalinia Spółka z o.o. Spółka została postawiona w stan likwidacji na mocy aktu notarialnego z 4 czerwca 2014 r.

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej, poza wyjątkami opisanymi w Prospekcie (zob. również rozdz. „Zarządzanie i ład korporacyjny – Zarząd – Funkcje pełnione przez członków Zarządu w innych spółkach” oraz rozdział „Zarządzanie i ład korporacyjny – Rada Nadzorcza – Funkcje pełnione przez członków Rady Nadzorczej w innych spółkach”), w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Zarządu ani członkowie Rady Nadzorczej:

- nie sprawują funkcji administracyjnych, nadzorczych czy zarządzających w jakiegokolwiek innej spółce ani nie pełnią poza Spółką żadnych ważnych funkcji, które mogłyby być istotne dla Spółki;
- nie byli współnikami/akcjonariuszami żadnej spółki kapitałowej ani współnikami w spółce osobowej;
- nie byli akcjonariuszami spółki publicznej posiadającymi akcje reprezentujące więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki;
- nie prowadzili działalności poza Spółką i Spółkami Zależnymi, która miałaby istotne znaczenie dla Spółki lub Spółek Zależnych;
- nie zostali skazani za przestępstwo oszustwa;

- nie byli podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych ze strony jakichkolwiek organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych), żaden organ państwowy ani inny organ nadzoru (w tym uznana organizacja zawodowa) nie nałożył na nich sankcji;
- żaden sąd nie wydał wobec nich zakazu pełnienia funkcji w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek bądź zakazu zajmowania stanowisk kierowniczych lub prowadzenia spraw jakiegokolwiek spółki;
- nie byli członkiem organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego ani członkiem wyższego kierownictwa w podmiotach, względem których w okresie ich kadencji, przed jej upływem lub po jej upływie ustanowiono zarząd komisaryczny, prowadzono postępowanie upadłościowe, likwidacyjne lub inne postępowanie podobnego rodzaju.

Powiązania rodzinne

Na Datę Prospektu Jerzy Wiśniewski, pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej, jest mężem Małgorzaty Wiśniewskiej, która od 2011 roku jest również członkiem Rady Nadzorczej. Poza powyższym wyjątkiem nie istnieją żadne inne powiązania rodzinne pomiędzy członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej.

Konflikt interesów

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej, następujący członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej wskazali, iż w związku z poniżej przedstawionymi powiązaniem osobowymi, kapitałowymi oraz zdarzeniami faktycznymi i prawnymi, według wiedzy tych członków Zarządu i Rady Nadzorczej, w ich przypadku występuje konflikt interesów:

Małgorzata Wiśniewska

Potencjalny konflikt interesów wobec Małgorzaty Wiśniewskiej wynika z faktu, że:

- na Datę Prospektu pełni funkcję członka rady nadzorczej w PBG Dom sp. z o.o., Hydrobudowie Polskiej, PBG AVATIA sp. z o.o. w upadłości układowej i PBG Oil and Gas sp. z o.o., oraz funkcję prezesa zarządu w Fundacji PBG, a w latach 2008-2013 pełniła funkcję członka rady nadzorczej w GasOil Engineering a.s. Podmioty te świadczyły usługi na rzecz, jak i korzystały z usług Spółek z Grupy, uczestniczyły we wspólnych projektach ze Spółkami z Grupy, udzielały Spółkom z Grupy (por. „*Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska*”) oraz otrzymywały od Spółek z Grupy pożyczki;
- na Datę Prospektu jest żoną Jerzego Wiśniewskiego, pełniącego funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki i wywierającego znaczący wpływ na Spółkę;
- na Datę Prospektu pełni funkcję członka rady nadzorczej w PBG. Konflikt interesów wynika w tym przypadku z powiązania osobowego ze Spółką, w związku z pełnioną funkcją w spółce PBG, która jako podmiot dominujący wobec Spółki ma nad Spółką bezpośrednią kontrolę. Tym samym Małgorzata Wiśniewska posiada w zakresie dozwolonym prawem faktyczną możliwość wpływania na decyzje PBG w związku z i w stosunku do Spółki powiązanej kapitałowo z PBG.

Jerzy Wiśniewski

Potencjalny konflikt interesów wobec Jerzego Wiśniewskiego wynika z faktu, że:

- na Datę Prospektu pełni funkcję członka rady nadzorczej w PBG Dom sp. z o.o. oraz prezesa zarządu PBG Oil and Gas sp. z o.o. oraz pełnił od 2011 r. do 2014 r. funkcję członka rady nadzorczej EGBP MANAGEMENT sp. z o.o. Podmioty te świadczyły usługi na rzecz, jak i korzystały z usług Spółek z Grupy, uczestniczyły we wspólnych projektach ze Spółkami z Grupy, udzielały Spółkom z Grupy oraz otrzymywały od Spółek z Grupy pożyczki;
- na Datę Prospektu jest mężem Małgorzaty Wiśniewskiej pełniącej funkcję członka Rady Nadzorczej Spółki;
- na Datę Prospektu jest powiązany osobowo ze Spółką, w związku ze statusem akcjonariusza PBG i z pełnioną funkcją prezesa zarządu w PBG, który jako podmiot dominujący wobec Spółki, ma nad Spółką bezpośrednią kontrolę. Tym samym Jerzy Wiśniewski posiada w zakresie dozwolonym prawem faktyczną możliwość wpływania na decyzje PBG w związku z i w stosunku do Spółki powiązanej kapitałowo z PBG.

Dariusz Sarnowski

Potencjalny konflikt interesów wobec Dariusza Sarnowskiego wynika z faktu, że na Datę Prospektu pełni on funkcję członka rady nadzorczej PBG. Konflikt interesów wynika w tym przypadku z powiązania osobowego ze Spółką, w związku z pełnioną przez niego funkcją w spółce PBG, która jako podmiot dominujący wobec Spółki ma nad Spółką bezpośrednią kontrolę. Tym samym Dariusz Sarnowski posiada w zakresie dozwolonym prawem faktyczną możliwość wpływania na decyzje PBG w związku z i w stosunku do Spółki powiązanej kapitałowo z PBG.

Tomasz Tomczak

Potencjalny konflikt interesów wobec Tomasza Tomczaka wynika z faktu, że pełnił on od 2012 r. do 2014 r. funkcję członka zarządu PBG Oil and Gas sp. z o.o. – w spółce, która świadczyła na rzecz Spółki usługi. Od 2005 r. do 2014 r. pełnił on również funkcję wiceprezesa zarządu PBG. Konflikt interesów wynika w tym przypadku z powiązania osobowego ze Spółką, w związku z pełnioną przez niego funkcją w spółce PBG, która jako podmiot dominujący wobec Spółki ma nad Spółką bezpośrednią kontrolę. Tym samym Tomasz Tomczak posiadał w zakresie dozwolonym prawem faktyczną możliwość wpływania na decyzje PBG w związku z i w stosunku do Spółki powiązanej kapitałowo z PBG.

Jarosław Dusiło

Potencjalny konflikt interesów wobec Jarosława Dusiło wynika z faktu, że od 2008 r. do 2012 r. pełnił on funkcję wiceprezesa zarządu Hydrobudowy Polskiej. Spółka udzieliła w 2012 r. Hydrobudowie Polskiej pożyczki (por. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska”).

Edward Kasprzak

Potencjalny konflikt interesów wobec Edwarda Kasprzaka wynika z faktu, że w latach 2007-2011 był on wiceprezesem zarządu, a następnie do 2012 r. pełnomocnikiem zarządu Hydrobudowy Polskiej. Spółka udzieliła w 2012 r. Hydrobudowie Polskiej pożyczki (por. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Spółka może nie uzyskać spłaty całości lub części wierzytelności wobec PBG oraz Hydrobudowa Polska”).

Poza wyjątkami opisanymi powyżej zgodnie z oświadczeniem członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie występują faktyczne ani potencjalne konflikty interesów pomiędzy ich interesem osobistym a obowiązkami lub zobowiązaniami wobec Spółki.

Umowy i porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których powołano członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej

Zgodnie z oświadczeniem członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie istnieją żadne umowy lub porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami (por. „Zarządzanie i Ład Korporacyjny – Znaczeni Akcjonariusze”), klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których powołano członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej, lub też członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie mają wiedzy w zakresie takich porozumień.

Udział członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej w Ofercie

Na Datę Prospektu Jerzy Wiśniewski nie podjął jeszcze decyzji o udziale w Ofercie.

W zakresie, w jakim będzie to wymagane przez obowiązujące prawo, Spółka poinformuje o podjęciu decyzji przez Jerzego Wiśniewskiego o udziale w Ofercie w formie aneksu do Prospektu, po jego zatwierdzeniu przez KNF.

Na Datę Prospektu Adam Szyszka, Piotr Wawrzynowicz, Agnieszka Wasilewska-Semail, Edward Kasprzak, Jarosław Dusiło, Krzysztof Burek, Tomasz Tomczak oraz Dariusz Sarnowski nie podjęli jeszcze decyzji o udziale w Ofercie, zaś członkowie Zarządu oraz pozostali członkowie Rady Nadzorczej nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie.

W zakresie, w jakim będzie to wymagane przez obowiązujące prawo, o podjęciu decyzji przez ww. osoby o udziale w Ofercie oraz ewentualnym zamiarze złożenia zapisu na co najmniej 5% Akcji Oferowanych Spółka poinformuje w formie aneksu do Prospektu, po jego zatwierdzeniu przez KNF.

Ponadto, z uwagi na pełnienie przez powyższe osoby funkcji w organach Spółki informacje na temat dokonanych przez nich transakcji dotyczących Akcji będą przekazywane do publicznej wiadomości na zasadach określonych w obowiązujących przepisach prawa, w tym w art. 160 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Akcje lub prawa do Akcji będące w posiadaniu członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu Edward Kasprzak posiada 2.000 Akcji.

Poza informacjami wskazanymi powyżej, na Datę Prospektu żaden inny członek Zarządu ani Rady Nadzorczej nie posiada Akcji Istniejących bądź praw do nabycia Akcji lub Akcji Oferowanych.

Nie istnieją żadne uzgodnienia pomiędzy członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej dotyczące ograniczeń w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nich akcji Spółki.

Wynagrodzenie i warunki umów o pracę i innych umów członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Zarządu od Spółki oraz Spółek Zależnych za 2014 rok.

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki		Wynagrodzenie otrzymane od Spółek Zależnych	
	Wynagrodzenie podstawowe	Wynagrodzenie dodatkowe	Wynagrodzenie podstawowe	Wynagrodzenie dodatkowe
	<i>(tys. PLN)</i>			
Agnieszka Wasilewska-Semail	226	3	71	-
Jarosław Dusilo	542	240	241	-
Krzysztof Burek	542	192	115	-
Tomasz Tomczak	380	30	200**	-
Edward Kasprzak	542	199	349**	-
Maciej Modrowski*	234	339	20	-
Paweł Mortas*	438	867	112	-

Źródło: Spółka.

* W 2014 roku Paweł Mortas pełnił funkcję Prezesa Zarządu do dnia 8 września 2014 r., a Maciej Modrowski był członkiem Zarządu do dnia 25 czerwca 2014 r.

** Wskazana kwota obejmuje wynagrodzenie wypłacone przez spółkę FPM (por. „Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM”), w której Tomasz Tomczak oraz Edward Kasprzak pełnili funkcję członków Rady Nadzorczej.

Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego przez wyżej wymienionych członków Zarządu za 2014 rok wyniosła 5,9 mln zł. Na wartość wynagrodzenia (szczegółowo omówionego poniżej) składa się: wynagrodzenie podstawowe na podstawie umów o zarządzanie od (i) Spółki, (ii) Spółek Zależnych, (iii) wynagrodzenie dodatkowe w postaci rocznej premii (w wysokości do 40% rocznego wynagrodzenia), oraz (iv) świadczenia niepieniężne. Łączna wartość świadczeń niepieniężnych otrzymanych przez członków Zarządu w 2014 r. wyniosła 51.400 zł i składały się na nie: (i) koszty mieszkania służbowego – 13.000 zł, (ii) zwrot kosztów korzystania z samochodu prywatnego do celów służbowych – 18.000 zł, oraz (iii) koszty polisy od odpowiedzialności cywilnej – 20.400 zł.

Członkowie Zarządu objęci są ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Ubezpieczenia”). Poza świadczeniami opisanymi w tym punkcie na Datę Prospektu w Spółkach oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Zarządu.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat umów zawartych pomiędzy członkami Zarządu a Spółką, na podstawie których członkowie Zarządu pełnią funkcje.

Imię i nazwisko	Typ umowy	Data zawarcia umowy	Czas obowiązywania
Agnieszka Wasilewska-Semail	umowa o zarządzanie	9 września 2014 r.	czas nieokreślony
Krzysztof Burek	umowa o zarządzanie	25 czerwca 2014 r.	czas nieokreślony
Jarosław Dusiło	umowa o zarządzanie	25 czerwca 2014 r.	czas nieokreślony
Edward Kasprzak	umowa o zarządzanie	25 czerwca 2014 r.	czas nieokreślony
Tomasz Tomczak	umowa o zarządzanie	25 czerwca 2014 r.	czas nieokreślony

Źródło: Spółka.

Umowy o zarządzanie członków Zarządu zostały zawarte przez ówczesnego przewodniczącego Rady Nadzorczej – Jerzego Wiśniewskiego. Umowy te są zawarte na czas nieokreślony i ulegają rozwiązaniu na skutek utraty przez członka Zarządu mandatu w szczególności wskutek odwołania go z Zarządu albo niepowołania na nową kadencję do Zarządu. Członkowie Zarządu mogą rozwiązać umowę z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. W przypadku rozwiązania umowy członkom Zarządu przysługuje odprawa pieniężna w wysokości sześciomiesięcznego wynagrodzenia.

Zgodnie z umowami o zarządzanie członkowie Zarządu otrzymują miesięczne wynagrodzenie w wysokości 50 tys. zł, a w przypadku Prezesa Zarządu – 60 tys. zł. Ponadto wszyscy członkowie Zarządu uprawnieni są do rocznej premii w wysokości do 40% rocznego wynagrodzenia, która jest przyznawana przez Radę Nadzorczą. Ostateczną decyzję co do wypłaty i wysokości premii podejmuje Rada Nadzorcza. Spółka pokrywa również koszty delegacji, przejazdów, noclegów członków Zarządu związanych z wykonywaniem obowiązków w Spółce. Dodatkowo członkowie Zarządu mają do dyspozycji samochód służbowy, telefon komórkowy oraz sprzęt informatyczny, których koszty eksploatacji dla celów służbowych pokrywa Spółka, a ponadto zapewnia członkom Zarządu mieszkania służbowe. Spółka również pokrywa koszty ubezpieczenia zdrowotnego członków Zarządu.

Umowy o zarządzanie zawarte z członkami Zarządu zawierają postanowienia o zakazie konkurencji w okresie ich obowiązywania, w tym zakaz prowadzenia na własny rachunek działalności gospodarczej, chyba że członek Zarządu uzyska zgodę Rady Nadzorczej. Zakaz konkurencji obowiązuje Prezesa i Wiceprezesów Zarządu w okresie 6 miesięcy od wygaśnięcia mandatu. W okresie obowiązywania zakazu konkurencji po wygaśnięciu mandatu, Spółka wypłaca wynagrodzenie miesięczne w wysokości 50% wynagrodzenia podstawowego, jakie członek Zarządu otrzymywał w okresie pełnienia funkcji w Zarządzie.

Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej zostały ustalone w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 21 listopada 2011 r. Z tytułu zasiadania w Radzie Nadzorczej Przewodniczący Rady Nadzorczej otrzymuje wynagrodzenie w wysokości 20 tys. zł miesięcznie, wiceprzewodniczący w wysokości 19 tys. zł miesięcznie, sekretarz Rady Nadzorczej w wysokości 12 tys. zł miesięcznie, zaś poszczególni członkowie Rady Nadzorczej wynagrodzenie w wysokości 9 tys. zł miesięcznie. Ponadto członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie z tytułu oddelegowania do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych, które jest ustalane uchwałą Rady Nadzorczej. Wynagrodzenie z tytułu oddelegowania do samodzielnego pełnienia czynności nadzorczych obejmowało w 2014 roku:

- czynności nadzorcze pełnione przez Jerzego Wiśniewskiego w zakresie: ofert i umów związanych z przetargami dotyczącymi kluczowych inwestycji, nadzoru właścicielskiego, działań korporacyjnych, organizacji spółki oraz polityki personalnej spółki dotyczącej kluczowych stanowisk – w wysokości 50.000 zł miesięcznie. Delegacja ma charakter stały i została przyznana na okres obejmujący lata 2014-2015;
- czynności nadzorcze pełnione przez Piotra Wawrzynowicza w zakresie: pracy Pionu Finansowego w ramach struktury organizacyjnej, procesu pozyskiwania gwarancji ubezpieczeniowych oraz kształtowania i realizacji polityki ubezpieczeń, pozyskiwania gwarancji bankowych oraz innych w celu udziału w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych i niepublicznych oraz realizacji inwestycji – w wysokości 30.000 zł miesięcznie. Delegacja ma charakter stały i została przyznana na okres obejmujący lata 2014-2015;

- czynności nadzorcze pełnione przez Przemysława Schmidta w zakresie emisji Akcji Oferowanych, polegające na konsultacjach i spotkaniach z doradcami Spółki oraz analizami w związku z Ofertą – w wysokości 20.000 zł miesięcznie. Delegacja została przyznana na okres od 6 maja 2014 r. do 30 kwietnia 2015 r.;
- czynności nadzorcze pełnione przez Dariusza Sarnowskiego w zakresie emisji Akcji Oferowanych, polegające na konsultacjach i spotkaniach z doradcami Spółki oraz analizami w związku z Ofertą – w wysokości 30.000 zł miesięcznie. Delegacja została przyznana na okres od 1 lipca 2014 r. do 30 kwietnia 2015 r.

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej od Spółki za 2014 rok.

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki	
	(tys. PLN)	
Jerzy Wiśniewski		836
Piotr Wawrzynowicz		504
Edyta Senger-Kałat**		108
Dariusz Sarnowski		326
Przemysław Schmidt		265
Małgorzata Wiśniewska		108
Adam Szyszka		56
Agenor Gawrzyał*		
Dariusz Szymański***		147

Źródło: Spółka.

* Do dnia 24 czerwca 2014 r. członkiem Rady Nadzorczej był Agenor Gawrzyał, który do dnia 6 maja 2014 r. pełnił funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej, a następnie do dnia 24 czerwca 2014 r. Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej.

** Edyta Senger-Kałat była członkiem Rady Nadzorczej do 18 czerwca 2015 r.

*** Dariusz Szymański został powołany na członka Rady Nadzorczej 18 czerwca 2015 r.

Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego od Spółki przez wyżej wymienionych członków Rady Nadzorczej za 2014 rok wyniosła 2,4 mln zł. Na wartość wynagrodzenia (szczegółowo omówionego powyżej) składa się: (i) wynagrodzenie podstawowe, (ii) wynagrodzenie za oddelegowanie do samodzielnego pełnienia czynności nadzorczych, oraz (iii) świadczenia niepieniężne. Łączna wartość świadczeń niepieniężnych otrzymanych przez członków Rady Nadzorczej w 2014 r. wyniosła 32.200 zł. Świadczenia niepieniężne obejmowały koszty polisy od odpowiedzialności cywilnej.

Członkowie Rady Nadzorczej objęci są ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Ubezpieczenia”).

Na Datę Prospektu w Spółce oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Rady Nadzorczej.

Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW

Zgodnie z Regulaminem GPW, spółki notowane na rynku podstawowym GPW powinny przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW to zbiór rekomendacji i zasad postępowania odnoszących się w szczególności do organów spółek giełdowych i ich akcjonariuszy. Regulamin GPW oraz uchwały zarządu i rady GPW określają sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji. Jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto, spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW w danym roku obrotowym.

Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w materiałach nieregulowanych przez prawo.

W związku z tym Spółka podjęła lub podejmie niezbędne działania w celu najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

Zarząd zamierza stosować wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW z zastrzeżeniem następujących:

- Część I Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW:

Rekomendacja 12

Spółka nie transmitowała obrad Walnych Zgromadzeń. W ocenie Zarządu, publikacja wszystkich uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie na stronie internetowej Spółki oraz na ogólnodostępnych portalach internetowych np. www.gpwinfostrefa.pl/ zapewnia szeroki dostęp do informacji i odpowiednią komunikację z Akcjonariuszami. Spółka nie wyklucza jednak stosowania tej rekomendacji w przyszłości.

- Część II Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW:

Rekomendacja 1.7)

Pytania akcjonariuszy i odpowiedzi członków zarządu uczestniczących w Walnym Zgromadzeniu są zapisywane przez notariusza w protokole, który znajduje się w księdze protokołów dostępnej na wniosek zainteresowanego.

Rekomendacja 1.9a)

Zarząd każdorazowo będzie informował o zapisie przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, w formie audio lub wideo oraz o zamieszczeniu tego zapisu na stronie internetowej Spółki.

Rekomendacja 1.11)

Spółka dysponuje procedurą uzyskiwania od członków Rady Nadzorczej informacji o powiązaniach członka Rady Nadzorczej z akcjonariuszem, dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Uzyskane w tym trybie informacje są dostępne na wniosek zainteresowanego podmiotu w siedzibie Spółki.

Rekomendacja 2

Spółka nie zapewnia funkcjonowania strony internetowej w języku angielskim z uwagi na wysokie koszty usług z tym związane. Od 21 stycznia 2009 roku w języku angielskim są zamieszczane jedynie wybrane dokumenty i materiały korporacyjne, jednakże w zakresie węższym, niż to wynika z zasady II.2.

- Część III Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW:

Rekomendacja 8

W dniu 18 grudnia 2008 roku Rada Nadzorcza podjęła Uchwałę w sprawie powołania Komitetu Audytu, który działa na podstawie zatwierdzonego przez Radę Nadzorczą Regulaminu oraz obowiązujących przepisów prawa. Rada Nadzorcza nie powołała komisji ds. wynagrodzeń i nominacji.

- Część IV Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW:

Rekomendacja 10

Spółka dopuszcza udział akcjonariuszy w Walnych Zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Jednakże każdorazowo decyzję o zastosowaniu tych środków oraz zasadach komunikacji elektronicznej w toku Walnego Zgromadzenia podejmuje Zarząd, informując o tym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

ZNACZNI AKCJONARIUSZE

Znaczeni Akcjonariusze

Z uwagi na fakt, że Spółka jest spółką publiczną, której Akcje Istniejące znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW, Spółka nie posiada szczegółowych informacji na temat struktury akcjonariatu aktualnej na Datę Prospektu. Poniżej przedstawiono informacje na temat struktury akcjonariatu Spółki w oparciu o informacje przekazane przez znacznych akcjonariuszy Spółki w trybie art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej lub podane do publicznej wiadomości w inny sposób przewidziany przepisami prawa. Zgodnie z powyższym, znacznymi akcjonariuszami posiadającymi przynajmniej 5% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu są:

- Multaros, który posiada 34.800.001 akcji Spółki, stanowiących 50% + 1 akcja kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do wykonywania 50% + 1 akcja ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (dane na podstawie raportu bieżącego Spółki 16/2015 z dnia 19 czerwca 2015 r.);
- PBG, który posiada 7.665.999 akcji Spółki, stanowiących 11,01% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do wykonywania 11,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (raportu bieżącego Spółki 16/2015 z dnia 19 czerwca 2015 r.);
- fundusze inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., które posiadają 3.508.403 akcje Spółki, stanowiące 5,04% kapitału zakładowego Spółki i uprawniające do wykonywania 5,04% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (raportu bieżącego Spółki 16/2015 z dnia 19 czerwca 2015 r.).

Ze względu na to, że Multaros jest spółką zależną PBG, Spółka jest pośrednio kontrolowana przez PBG, który posiada łącznie, bezpośrednio i pośrednio, 42.466.000 akcji Spółki stanowiących 61,01% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do wykonywania 61,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (por. „Czynniki ryzyka – PBG może utracić kontrolę nad Spółką w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej PBG lub podjęcia działań egzekucyjnych przez wierzycieli nieobjętych układem”).

Wszystkie Akcje Istniejące będące w posiadaniu akcjonariuszy wskazanych powyżej są akcjami zwykłymi, z których każda uprawnia do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wskazani powyżej nie posiadają żadnych innych praw głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Na Datę Prospektu Spółka nie posiada informacji, aby którykolwiek ze znacznych akcjonariuszy, o których mowa powyżej, miał brać udział w Ofercie i w związku z tym objąć 5% Akcji Oferowanych.

Kontrola nad Spółką

Kontrola PBG nad Spółką

Na Datę Prospektu Spółka była podmiotem bezpośrednio kontrolowanym przez Multaros. Ze względu na to, że Multaros jest spółką zależną PBG, Spółka jest pośrednio kontrolowana przez PBG, który posiada łącznie z Multaros akcje Spółki uprawniające do wykonywania łącznie 61,01% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Multaros oraz PBG wykonują prawa akcjonariuszy określone w szczególności w Kodeksie Spółek Handlowych oraz w Statucie. Dzięki posiadaniu łącznie 61,01% głosów na Walnym Zgromadzeniu (tj. bezpośrednio 11,01% głosów na Walnym Zgromadzeniu i poprzez Multaros – 50% + 1 głosów na Walnym Zgromadzeniu) podejmują decyzje we wszystkich sprawach korporacyjnych, które leżą w kompetencjach Walnego Zgromadzenia, takich jak zmiana Statutu, emisja nowych akcji Spółki, obniżenie kapitału zakładowego Spółki, emisja obligacji zamiennych, wypłata dywidendy, powoływanie członków Rady Nadzorczej i inne czynności, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych czy Statutem wymagają zwykłej albo kwalifikowanej większości głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Statut nie zawiera postanowień, które zapobiegałyby, w szczególności, ewentualnemu nadużywaniu kontroli przez akcjonariusza większościowego Spółki.

Przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz Ustawy o Ofercie Publicznej stanowiące prawną podstawę ochrony akcjonariuszy mniejszościowych obejmują w szczególności: (i) zwoływanie walnego zgromadzenia i składanie wniosków o umieszczenie określonych spraw w porządku obrad walnego zgromadzenia; (ii) prawo do umieszczenia określonych spraw w porządku obrad walnego zgromadzenia; (iii) prawo do przedstawiania projektów uchwał dotyczących spraw znajdujących się w porządku obrad danego walnego

zgromadzenia; (iv) prawo do żądania wyboru członków Rady Nadzorczej w głosowaniu oddzielnymi grupami; (v) prawo do powołania rewidenta do spraw szczególnych; oraz (vi) wymagana kwalifikowana większość głosów do podejmowania najistotniejszych uchwał walnego zgromadzenia.

Poza bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa, w zakresie mechanizmów zapobiegających nadużywaniu kontroli nad Spółką przez znacznych akcjonariuszy, od chwili dopuszczenia Akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym GPW Zarząd zamierza stosować zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW* (z zastrzeżeniami opisanymi szczegółowo w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny – Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”).

Kontrola pośrednia nad Spółką

Akcjonariuszami PBG są:

- Jerzy Wiśniewski posiadający 3.881.224 akcje, w tym 3.735.054 akcje imienne uprzywilejowane serii A stanowiące 27,15% udziału w kapitale zakładowym Spółki i 42,23% głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu (dane na podstawie sprawozdania finansowego PBG za 2014 rok), oraz
- pozostali akcjonariusze posiadają łącznie 72,85% akcji w kapitale zakładowym i 57,77% głosów w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu PBG.

Struktura akcjonariatu po emisji Akcji Oferowanych

W tabeli poniżej przedstawiono strukturę akcjonariatu Spółki na Datę Prospektu oraz spodziewaną strukturę akcjonariatu po objęciu przez inwestorów wszystkich Akcji Oferowanych:

	Stan na Datę Prospektu		Stan po emisji Akcji Oferowanych*	
	Liczba Akcji	% głosów na WZ	Liczba Akcji	% głosów na WZ
PBG	7.665.999	11,01	7.665.999	9,03
Multaros	34.800.001	50% + 1 akcja	34.800.001	40,97
Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	3.508.403	5,04	3.508.403	4,13
Pozostali akcjonariusze	23.625.597	33,95	38.957.595	45,87
Razem	69.600.000	100,00	84.931.998	100,00

Źródło: Spółka.

* Przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną ostatecznie zaoferowane i objęte przez Inwestorów.

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Spółka zawiera i zamierza w przyszłości zawierać transakcje z podmiotami powiązаныmi w rozumieniu MSR 24 „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych” (Załącznik do rozporządzenia (WE) nr 1126/2008 z 3 listopada 2008 r. przyjmującego określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady).

Spółka zawiera następujące transakcje z podmiotami powiązаныmi:

- transakcje pomiędzy Spółką a jej spółkami zależnymi (transakcje takie podlegają eliminacji wewnątrzgrupowej zgodnie z par. 4 MSR 24 i nie są ujawniane w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych; tym niemniej informacje na temat takich transakcji zostały przedstawione poniżej);
- transakcje pomiędzy Spółką a podmiotem dominującym Spółki;
- transakcje pomiędzy Spółką a podmiotami z grupy kapitałowej podmiotu dominującego Spółki;
- transakcje z podmiotami powiązаныmi poprzez członków organów Spółki; oraz
- transakcje z członkami organów Spółki.

Poza transakcjami opisanymi poniżej, w okresie od 1 stycznia 2012 r. do 31 marca 2015 r. oraz do Daty Prospektu nie miały miejsca inne istotne transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami powiązаныmi w rozumieniu MSR 24.

Zdaniem Spółki, warunki, na jakich są dokonywane transakcje z podmiotami powiązаныmi Spółki, nie odbiegają od warunków rynkowych.

Ze względu na systemy sprawozdawczości finansowej i kontrolingu w Grupie, w niniejszym rozdziale przedstawiono dane możliwe do uzyskania i jak najbliższe danym na Datę Prospektu, tj. na dzień 31 marca 2015 r. lub na dzień 31 maja 2015 r. w przypadku transakcji z członkami organów Spółki. Zdaniem Spółki, dane te nie różnią się istotnie od danych na Datę Prospektu.

Od dnia 31 marca 2015 r. do Daty Prospektu nie zostały zawarte żadne transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach odbiegających od warunków rynkowych lub od warunków transakcji wcześniej zawieranych. Po dniu 31 marca 2015 r. (lub odpowiednio po dniu 31 maja 2015 r. w przypadku transakcji z członkami organów Spółki) Spółka nie zawierała również żadnych transakcji z podmiotami powiązаныmi innych od typowych transakcji zawieranych przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi. Ponadto od dnia 31 marca 2015 r. (lub odpowiednio od dnia 31 maja 2015 r. w przypadku transakcji z członkami organów Spółki) do Daty Prospektu nie miały miejsca znaczące transakcje z podmiotami powiązаныmi niewynikające ze zwykłej działalności operacyjnej Spółki.

Transakcje Spółki ze spółkami zależnymi

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz do Daty Prospektu spółki wskazane poniżej należały do Grupy i kontroli Spółki w rozumieniu MSR 24. W związku z tym były spółkami zależnymi Spółki.

Informacje na temat transakcji dokonanych pomiędzy Spółką a spółkami zależnymi w rozumieniu MSR 24 zostały zamieszczone dla każdej spółki osobno. Zamieszczony, w Prospekcie dane o transakcjach pomiędzy Spółką a daną spółką zależną pochodzą z jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki za lata obrotowe 2012-2014 zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia oraz z danych wewnętrznych Spółki, a sposób ich prezentacji odpowiada podziałowi tych transakcji wprowadzonemu na potrzeby wspomnianych sprawozdań.

Transakcje Spółki z PGL DOM

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a PGL DOM za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
	(w tys. PLN)			
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego	13	60	63	69
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	1	23	23	2
Otrzymane pożyczki	2.118	2.102	2.053	-
Koszty finansowe z tytułu odsetek	16	75	113	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a PGL DOM w latach 2012-2014 i w okresie 3 miesięcy zakończonych dnia 31 marca 2015 r. obejmowały przede wszystkim udzieloną Spółce pożyczkę w kwocie 2 mln zł z odsetkami oraz usługi najmu mieszkań na potrzeby prowadzenia działalności przez Grupę. W okresie od 1 kwietnia 2015 r. do Daty Prospektu Spółka nie zawierała z PGL DOM innych transakcji niż te wymienione powyżej.

Transakcje Spółki z RAFAKO Engineering

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a RAFAKO Engineering za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
	(w tys. PLN)			
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	13	40	35	167
Zakupy od podmiotu powiązanego	-	9.953	1.804	2.889
Należności od podmiotu powiązanego*	8	4	1	37
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	26	903	1.137	18
Należności z tytułu udzielonych pożyczek	-	-	-	471
Przychody finansowe z tytułu odsetek	-	-	7	25

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a RAFAKO Engineering w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim usługi spawalnicze i montażowe oraz zakupy materiałów na potrzeby realizacji kontraktów Spółki.

Transakcje Spółki z RAFAKO Engineering Solution

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a RAFAKO Engineering Solution za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r. <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r. <i>(zbadane)</i>	2012 r.
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	-	-	186	5.960
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	114	1.246	1.093	415
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	60	17
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	264	170	568	41

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a RAFAKO Engineering Solution w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim usługi projektowe na rzecz kontraktów realizowanych na rynkach bałkańskich.

Transakcje Spółki z FPM

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a FPM za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.* <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r. <i>(zbadane)</i>	2012 r.
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	-	3	19	712
Należności od podmiotu powiązanego**	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego**	-	-	22	99
Dywidendy otrzymane	-	2.797	-	-

Źródło: Spółka.

* W dniu 23 lutego 2015 r. doszło do zawarcia umowy sprzedaży akcji FPM na rzecz TDJ. W związku z dokonaniem sprzedaży akcji FPM przez Spółkę spółka FPM przestała być podmiotem powiązanym Spółki w rozumieniu MSR 24.

** Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a FPM w latach 2012-2014 i w okresie od 1 stycznia do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim płatność dywidendy z zysku za rok 2013. Na dzień 31 marca 2015 r. spółka FPM została sklasyfikowana jako grupa przeznaczona do sprzedaży oraz jako działalność zaniechana. W dniu 14 października 2014 r. Spółka zawarła umowę z FPM na wykonanie dostawy odźwiacza wraz z lejem żuźlowym i wyposażeniem oraz dostawę młynów wraz z wyposażeniem na łączną kwotę 6,9 mln zł z terminem realizacji 30 czerwca 2015 r. Poza wyżej wymienioną transakcją, która ma zostać zrealizowana do 30 czerwca 2015 r. w związku ze sprzedażą grupy kapitałowej FPM, Spółka nie przeprowadziła żadnych transakcji z FPM do Daty Prospektu.

W dniu 23 lutego 2015 r. doszło do zawarcia umowy sprzedaży akcji FPM na rzecz TDJ. Na Datę Prospektu Spółka nie posiadała żadnych akcji FPM. Nie występowały powiązania pomiędzy Spółką i członkami Zarządu

lub Rady Nadzorczej a TDJ, ani członkami organów TDJ (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – sprzedaż udziałów w FPM”).

Transakcje Spółki z RAFAKO Hungary

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a RAFAKO Hungary za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>(niebadane)</i>	<i>(zbadane)</i>		
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	-	684	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego	-	-	-	-
Należności od podmiotu powiązanego*	-	14	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a RAFAKO Hungary w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim sprzedaż elementów ciśnieniowych kotłów energetycznych na rzecz klientów Spółki działających na rynku węgierskim.

Transakcje Spółki z ENERGOTECHNIKA ENGINEERING

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a ENERGOTECHNIKA ENGINEERING za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>(niebadane)</i>	<i>(zbadane)</i>		
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	12	48	32	-
Zakupy od podmiotu powiązanego	2.803	17.643	8.612	780
Należności od podmiotu powiązanego*	5	10	5	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	2.942	5.300	1.702	242

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a ENERGOTECHNIKA ENGINEERING w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim świadczenie usług projektowych na potrzeby realizowanych przez Spółkę kontraktów.

Transakcje Spółki z E001RK

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a E001RK za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r. <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r.	2012 r.** <i>(zbadane)</i>
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	2	6	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	146	388	-	-
Należności od podmiotu powiązanego*	-	1	2	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	60	61	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

** W 2012 roku nie miały miejsca żadne transakcje pomiędzy Spółką a E001RK, ponieważ spółka E001RK powstała w 2013 roku (zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców KRS w dniu 9 października 2013 r.).

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a E001RK w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim świadczenie usług koordynacji realizacji Projektu Opole wynikających z zobowiązań Spółki wobec zamawiającego, czyli PGE Opole.

Transakcje Spółki z E003B7

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a E003B7 za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r. <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r.	2012 r.** <i>(zbadane)</i>
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	130	166	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	-	-	-	-
Należności od podmiotu powiązanego*	1.950	1.788	1	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

** W 2012 roku nie miały miejsca żadne transakcje pomiędzy Spółką a E003B7, ponieważ spółka E003B7 powstała w 2013 roku (zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców KRS w dniu 22 listopada 2013 r.).

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a E003B7 w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim świadczenie usług doradczych przez Spółkę na rzecz E003B7, umowę Podwykonawczą zawartą pomiędzy Spółką a E003B7 w związku z realizacją Projektu Jaworzno, oraz usługi wsparcia oraz zarządzania systemami.

Transakcje Spółki z ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r. <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r.	2012 r.*
		<i>(zbadane)</i>		
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	-	-	5	62
Zakupy od podmiotu powiązanego	-	-	-	2.604
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	-	999

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim świadczenie przez ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE usług montażowych w ramach realizowanych przez Spółkę projektów.

W związku z ogłoszeniem przez sąd upadłości PBG z możliwością zawarcia układu w dniu 13 czerwca 2012 r. za bezskuteczne uznano nabycie akcji spółki ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE w stosunku do masy upadłości PBG z mocy prawa z datą postanowienia sądu o ogłoszeniu upadłości PBG. W efekcie powyższego Spółka zwróciła akcje spółki ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE do masy upadłości PBG. Obowiązek ten powstał z mocy prawa w momencie ogłoszenia upadłości PBG. Biorąc powyższe pod uwagę, po dokonaniu analizy posiadanych opinii prawnych dotyczących bezskuteczności transakcji nabycia akcji ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE od PBG, Zarząd podjął decyzję o poddaniu się procedurze zwrotu akcji ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE (zob. rozdz. „Transakcje z podmiotami powiązаныmi – Transakcje Spółki z podmiotem dominującym Spółki – Umowa nabycia akcji spółki ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE z dnia 20 grudnia 2011 r. zawarta pomiędzy Spółką a PBG”). Spółka ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE była spółką zależną Spółki do dnia 30 czerwca 2013 r.

Od dnia 30 czerwca 2013 r., kiedy ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE przestała być spółką zależną RAFAKO, do dnia 31 marca 2015 r. ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE pozostała podmiotem powiązanym Spółki poprzez osobę Tomasza Tomczaka, członka Zarządu oraz członka rady nadzorczej ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE od dnia 17 grudnia 2012 r. do Daty Prospektu.

Transakcje Spółki z ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE Katowice

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE Katowice za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	<i>(zbadane)</i>		
	<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	-	522	-
Zakupy od podmiotu powiązanego	-	13.633	12.221
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	228

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE Katowice w latach 2012-2014 obejmowały przede wszystkim świadczenie usług montażowych na realizowanych przez Spółkę projektach. ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE Katowice była spółką powiązaną Spółki do dnia 30 czerwca 2013 r.

Transakcje Spółki z podmiotem dominującym Spółki

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji, które Spółka zawarła z jej jednostką dominującą, tj. PBG za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
		(w tys. PLN)		
Sprzedaż na rzecz podmiotu dominującego	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu dominującego	1	5.057	516	243
Należności od podmiotu dominującego*	35.025	33.344	33.261	118.274
Zobowiązania wobec podmiotu dominującego*	774	-	129	22

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a PBG w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim wykonanie strony internetowej Spółki, monitoring stron internetowych, zakup dostępu do IT oraz analizy geologiczne oraz przygotowanie projektu budżetu i przepływów finansowych Projektu Jaworzno. Na należności od PBG składały się głównie należności z tytułu wierzytelności Spółki zgłoszone w postępowaniu układowym (zob. rozdz. „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Szczególne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy – Sytuacja finansowa głównego właściciela podmiotu dominującego Grupy”).

Umowa nabycia akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE z dnia 20 grudnia 2011 r. zawarta pomiędzy Spółką a PBG

W dniu 20 grudnia 2011 r. Spółka zawarła z PBG, będącą jej podmiotem dominującym, umowę, na mocy której dokonała nabycia akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE. Na podstawie umowy Spółka nabyła 46.021.520 akcji zwykłych ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE o wartości nominalnej 1 zł każda akcja i łącznej wartości nominalnej 46 mln zł. W wyniku tej transakcji spółka ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE stała się spółką zależną wobec Spółki. W dniu 4 czerwca 2012 r. PBG złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości. W dniu 13 czerwca 2012 r. sąd zatwierdził ten wniosek, przy czym ogłoszenie upadłości PBG nastąpiło w opcji z możliwością zawarcia układu (zob. rozdz. „Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe – Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG”). Z uwagi na fakt, że transakcja nabycia akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE została uznana za czynność prawną odpłatną dokonaną przez upadłego, tj. PBG, w terminie sześciu miesięcy przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości ze spółką powiązaną, wobec której dodatkowo upadły był spółką dominującą, umowa była bezskuteczna wobec masy upadłości PBG, a po stronie Spółki w momencie ogłoszenia upadłości powstał obowiązek dokonania zwrotu akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE do masy upadłości PBG. W związku z powyższym, w dniu 7 sierpnia 2012 r. Spółka zawarła z PBG umowę dotyczącą przeniesienia akcji spółki ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE.

Wobec bezskuteczności zbycia przez PBG akcji ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE na rzecz Spółki, Spółce przysługuje roszczenie o zwrot ceny zapłaconej za akcje ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE. Wierzytelność ta została uznana na liście wierzytelności PBG w kwocie nominalnej wynoszącej 160,1 mln zł. Zgodnie z przyjętą przez Spółkę metodą wyceny należności na dzień 31 marca 2015 r. Spółka zaprezentowała należności w wysokości 29,1 mln zł i na Datę Prospektu o 0,1 mln zł wyższe.

Transakcje Spółki z podmiotami z grupy kapitałowej podmiotu dominującego Spółki

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji, które Spółka zawarła z podmiotami z grupy kapitałowej PBG za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
	(w tys. PLN)			
Sprzedaż na rzecz podmiotów z grupy PBG	-	-	12.905*	62
Zakupy od podmiotów z grupy PBG.....	1.157	1.510	13.974*	16.291*
Należności od podmiotów z grupy PBG**	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotów z grupy PBG**	1.527	566	294	1.617

Źródło: Spółka.

* Zaprezentowane wartości w odniesieniu do transakcji z podmiotami z grupy kapitałowej PBG obejmują również wartości wynikające z transakcji pomiędzy Spółką a ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE opisane powyżej.

** Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a podmiotami z grupy kapitałowej PBG w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim umowy na dostawy sprzętu, montaż i szereg robót instalacyjnych.

Transakcje Spółki z członkami organów Spółki

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej są członkami kluczowego personelu kierowniczego Spółki w rozumieniu MSR 24.

Poniższa tabela przedstawia łączne kwoty wynagrodzeń wypłaconych przez Spółkę członkom kluczowego personelu kierowniczego Spółki, w tym członkom Zarządu i członkom Rady Nadzorczej, w latach obrotowych zakończonych, odpowiednio, 31 grudnia 2012 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2014 r. oraz w okresie pięciu miesięcy zakończonych dnia 31 maja 2015 r. Wskazane poniżej dane dotyczą wyłącznie wynagrodzeń otrzymanych od Spółki.

	Okres 5 miesięcy zakończony 31 maja	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niezbadane)	(zbadane)		
	(w tys. PLN)			
Wynagrodzenie zasadnicze	1.735	3.924	3.352	3.402
Wynagrodzenie zapłacone w postaci nagród	1.308	1.205	510	716
Wynagrodzenie z pozostałych tytułów	634	1.395	689	255
Odprawa jednorazowa i odszkodowanie	120	600	-	-
Wynagrodzenie ogółem	3.796	7.124	4.551	4.373

Źródło: Spółka.

Poniższa tabela przedstawia łączną kwotę wynagrodzenia wypłaconych przez Spółkę członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej, w latach obrotowych zakończonych, odpowiednio, 31 grudnia 2012 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2014 r. oraz w okresie pięciu miesięcy zakończonych dnia 31 maja 2015 r. Wskazane poniżej dane dotyczą wyłącznie wynagrodzeń otrzymanych od Spółki i obejmują łącznie kwotę wynagrodzenia zasadniczego, kwotę wynagrodzenia wypłacanego w postaci nagród oraz kwotę wynagrodzenia z pozostałych tytułów.

	Okres 5 miesięcy zakończony 31 maja	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niezbadane)	(zbadane)		
	(w tys. PLN)			
Wynagrodzenie członków Zarządu	2.757	4.774	2.936	3.194
Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej	1.039	2.350	1.615	1.179
Razem	3.796	7.124	4.551	4.373

Źródło: Spółka.

Informacje na temat umów zawartych pomiędzy Spółką a członkami Zarządu oraz zasad ich wynagrodzenia znajdują się w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny – Wynagrodzenie i warunki umów o pracę i innych umów członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej – Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu”. Informacje na temat zasad wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej znajdują się w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny – Wynagrodzenie i warunki umów o pracę i innych umów członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej – Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej”.

Transakcje Spółki z podmiotami powiązanymi poprzez członków organów Spółki

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi i do Daty Prospektu Spółka przeprowadzała również transakcje z podmiotami powiązanymi poprzez członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Transakcje były przeprowadzane na zasadach rynkowych i związane były z bieżącą działalnością operacyjną Spółki. Poniżej przedstawiono opis transakcji pomiędzy Spółką a podmiotami powiązanymi poprzez członków organów Spółki, które nie zostały wskazane powyżej.

Transakcje Spółki z SWGK CONSULTING

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a SWGK CONSULTING za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
	(w tys. PLN)			
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	-	46	-	-
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a SWGK CONSULTING w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały świadczenie usług doradczych przez SWGK CONSULTING na rzecz Spółki. Na Datę Prospektu SWGK CONSULTING jest podmiotem powiązanym Spółki poprzez osobę członka Rady Nadzorczej, Dariusza Sarnowskiego, od momentu, kiedy objął on funkcję w Radzie Nadzorczej, tj. od 21 czerwca 2013 r.

Transakcje Spółki z INTROL

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a INTROL za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
		(w tys. PLN)		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego	-	-	1	2
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Na Datę Prospektu INTROL był podmiotem powiązanym Spółki poprzez osobę członka Zarządu, Edwarda Kasprzaka, który w INTROL pełnił funkcję członka rady nadzorczej w okresie od marca 2012 roku do Daty Prospektu.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a INTROL w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały drobne usługi budowlane.

Transakcje Spółki z ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE

Transakcji zawarte pomiędzy Spółką a ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE w latach 2012-2014 oraz w okresie trzech miesięcy zakończonym w dniu 31 marca 2015 r. zostały opisane w rozdziale powyżej „Transakcje z podmiotami powiązanymi – Transakcje Spółki ze spółkami zależnymi – Transakcje Spółki z ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE”. Od dnia 30 czerwca 2013 r., kiedy ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE przestała być spółką zależną RAFAKO, do dnia 31 marca 2015 r. ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE pozostała podmiotem powiązanym Spółki poprzez osobę Tomasza Tomczaka, członka Zarządu oraz członka rady nadzorczej ENERGMONTAŻ-POŁUDNIE od dnia 17 grudnia 2012 r. do Daty Prospektu.

Transakcje Spółki z Trigon

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a Trigon za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r.	2014 r.	2013 r.	2012 r.
	(niebadane)	(zbadane)		
		(w tys. PLN)		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego	-	-	26	39
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	3	3

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Na Datę Prospektu Trigon był podmiotem powiązanym Spółki poprzez osobę członka Rady Nadzorczej, Przemysława Schmidta, który w Trigon pełnił funkcję członka rady nadzorczej w okresie od sierpnia 2013 r. do Daty Prospektu.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a Trigon w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu dotyczyły pełnienia przez Trigon funkcji sponsora emisji oraz animatora emitenta.

Transakcje Spółki z 3Gon Europe

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a 3Gon Europe za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r. <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r.	2012 r.
		<i>(zbadane)</i>		
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	-	-	60	60
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	-	-	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Na Datę Prospektu spółka 3Gon Europe była podmiotem powiązaniem Spółki poprzez osobę członka Rady Nadzorczej, Przemysława Schmidta, który w 3Gon Europe na Datę Prospektu pełnił funkcję członka zarządu.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a 3Gon Europe w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim doradztwa gospodarczego.

Transakcje Spółki z Fundacją PBG

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat transakcji zawartych pomiędzy Spółką a Fundacją PBG za okresy oraz na daty wskazane w tabeli.

	Okres 3 miesięcy zakończony 31 marca	Rok zakończony 31 grudnia		
	2015 r. <i>(niebadane)</i>	2014 r.	2013 r.	2012 r.
		<i>(zbadane)</i>		
		<i>(w tys. PLN)</i>		
Sprzedaż na rzecz podmiotu powiązanego.....	-	-	-	-
Zakupy od podmiotu powiązanego.....	34	229	172	25
Należności od podmiotu powiązanego*	-	-	-	-
Zobowiązania wobec podmiotu powiązanego*	30	135	-	-

Źródło: Spółka.

* Pozycje zdyskontowane.

Na Datę Prospektu Fundacja PBG była podmiotem powiązaniem Spółki poprzez osobę członka Rady Nadzorczej, Małgorzatę Wiśniewską, która na Datę Prospektu pełniła funkcję prezesa zarządu Fundacji PBG.

Transakcje przeprowadzane pomiędzy Spółką a Fundacją PBG w latach 2012-2014 i w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu obejmowały przede wszystkim usługi o charakterze reklamowym i promocyjnym.

PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny oraz zostały sporządzone zgodnie z właściwymi przepisami prawa i regulacjami obowiązującymi w Dacie Prospektu, a także Statutem. W związku z powyższym inwestorzy powinni dokonać wnikliwej analizy Statutu, a także zasięgnąć opinii swoich doradców prawnych w celu uzyskania szczegółowych informacji na temat praw i obowiązków związanych z Akcjami oraz Walnym Zgromadzeniem. Ponadto ilekroć w niniejszym rozdziale jest mowa o terminach określonych w dniach roboczych w kontekście praw wykonywanych za pośrednictwem KDPW, należy przez to rozumieć terminy, których bieg jest liczony zgodnie z § 5 Regulaminu KDPW, a zatem z wyłączeniem dni uznanych za wolne od pracy na podstawie właściwych przepisów oraz sobót, z zastrzeżeniem, iż Zarząd KDPW – jeżeli wymagają tego potrzeby systemu depozytowo-rozliczeniowego, o czym jest obowiązany każdorazowo informować uczestników KDPW z co najmniej miesięcznym wyprzedzeniem – może w drodze uchwały wprowadzać dodatkowe dni robocze podlegające wyłączeniu przy obliczaniu terminów oraz wskazywać takie dodatkowe dni wolne od pracy oraz soboty, które podlegać będą uwzględnieniu przy obliczaniu terminów.

Prawa i obowiązki związane z Akcjami

Poniżej wymienione zostały niektóre prawa i obowiązki związane z Akcjami. Kwestie dotyczące praw i obowiązków związanych z Akcjami uregulowane są szczegółowo przede wszystkim w Kodeksie Spółek Handlowych, Ustawie o Ofercie Publicznej, Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Statucie.

Prawo do rozporządzania Akcjami

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami. Na rozporządzanie Akcjami składa się ich zbycie (przeniesienie własności) oraz inne formy rozporządzenia, w tym zastawienie, ustanowienie na Akcjach prawa użytkowania i ich wydzierżawienie.

Statut nie zawiera postanowień ograniczających możliwość rozporządzania Akcjami.

Opis obowiązków związanych z nabywaniem i zbywaniem akcji polskich spółek notowanych na GPW znajduje się w rozdziale „Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji”.

Dywidenda

Prawo do dywidendy

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku, który zostanie wykazany w rocznym, zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, przeznaczonym uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy).

Organem uprawnionym do podejmowania decyzji o podziale zysku Spółki i wypłacie dywidendy jest zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę o tym, czy i jaką część zysku Spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczyć na wypłatę dywidendy. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie roku obrotowego (odpowiada rokowi kalendarzowemu), tj. do końca czerwca.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy Spółki nie może przekroczyć zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy jednak pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitał zapasowy lub rezerwy.

Zarząd może wypłacić akcjonariuszom zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej. Spółka może wypłacić zaliczkę, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego

rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.

Prawo do dywidendy przysługuje osobom, na rachunkach których znajdują się zapisane zdematerializowane Akcje (na okaziciela) w dniu dywidendy oraz podmiotom uprawnionym ze zdematerializowanych Akcji zapisanych na rachunku zbiorczym.

Roszczenie akcjonariusza wobec Spółki o wypłatę dywidendy może być zrealizowane w terminie 10 lat, począwszy od dnia podjęcia przez zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku Spółki do wypłaty akcjonariuszom. Po upływie tego terminu Spółka może uchylić się od wypłaty dywidendy, podnosząc zarzut przedawnienia.

Warunki wypłaty dywidendy

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy Spółki odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Uchwała o wypłacie dywidendy powinna wskazywać datę ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy. Z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu KDPW, dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia.

O planowanej wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego Zarząd ogłasza w Monitorze Sądowym i Gospodarczym co najmniej na cztery tygodnie przed rozpoczęciem wypłat, podając dzień, na który zostało sporządzone sprawozdanie finansowe, wysokość kwoty przeznaczonej do wypłaty, a także dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczek. Dzień ten powinien przypadać w okresie siedmiu dni przed dniem rozpoczęcia wypłat.

Zgodnie z § 127 Oddział 4 Rozdziału 13 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego, Spółka jest zobowiązana niezwłocznie przekazać GPW informację o podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, wysokości dywidendy, liczbie akcji, z których przysługuje prawo do dywidendy, wartości dywidendy przypadającej na jedną akcję, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz dniu wypłaty dywidendy. Ponadto § 106 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na Spółkę obowiązek poinformowania KDPW najpóźniej na pięć dni przed dniem ustalenia prawa do dywidendy o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz terminie wypłaty dywidendy. Zgodnie z § 106 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu ustalenia prawa do dywidendy. Powyższe regulacje znajdują odpowiednie zastosowanie do zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, z tym że dzień wypłaty zaliczki może przypadać najwcześniej piątego dnia po dniu ustalenia prawa do niej.

Wypłata dywidendy oraz zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy posiadaczom zdematerializowanych akcji Spółki następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW. KDPW przekazuje środki z tytułu dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie przekazują otrzymane środki pieniężne na rachunki gotówkowe akcjonariuszy Spółki prowadzone przez poszczególne domy maklerskie. Dywidendę należną osobom uprawnionym ze zdematerializowanych akcji Spółki zapisanych na rachunku zbiorczym podmiot prowadzący taki rachunek przekazuje jego posiadaczowi.

Prawo poboru

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru). Akcjonariusze Spółki mają prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji Spółki w stosunku do liczby posiadanych Akcji, przy czym prawo poboru przysługuje również w przypadku emisji papierów wartościowych zamiennych na akcje Spółki lub inkorporujących prawo zapisu na akcje Spółki. Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki powinna wskazywać dzień, według którego określa się akcjonariuszy Spółki, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji (dzień prawa poboru). Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem sześciu miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia, na którym ma być podjęta uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki, powinien określać proponowany dzień prawa poboru.

Pozbawienie akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji Spółki nowej emisji może nastąpić wyłącznie w interesie Spółki i w przypadku, gdy zostało ono zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji Spółki bądź sposób jej ustalenia. Do podjęcia

uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy Spółki prawa poboru wymagana jest większość co najmniej czterech piątych głosów.

Większość czterech piątych głosów nie jest konieczna do podjęcia uchwały w sprawie pozbawiania dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru w przypadku, gdy:

- uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom Spółki celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale,
- uchwała stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze Spółki, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Prawo do udziału w majątku w przypadku likwidacji Spółki

W przypadku likwidacji Spółki każda Akcja uprawnia do proporcjonalnego uczestnictwa w podziale majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki.

Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem

Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo głosu

Prawo głosu

Akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, Walne Zgromadzenia mogą być zwyczajne (zwyczajne Walne Zgromadzenia) lub nadzwyczajne (nadzwyczajne Walne Zgromadzenia).

Szczegółowe regulacje dotyczące wykonywania prawa głosu na Walnych Zgromadzeniach przez akcjonariuszy Spółki znajdują się w Kodeksie Spółek Handlowych oraz Statucie.

Sposób udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz sposób wykonywania prawa głosu

Akcjonariusz Spółki może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz Spółki zamierzający uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu za pośrednictwem pełnomocnika musi udzielić pełnomocnikowi pełnomocnictwa na piśmie lub w postaci elektronicznej. Formularz zawierający wzór pełnomocnictwa Spółka zamieszcza w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Ponadto o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej należy zawiadomić Spółkę przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej wskazanych w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Spółka podejmuje odpowiednie działania służące identyfikacji akcjonariusza Spółki i pełnomocnika w celu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej. Szczegółowy opis sposobu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej zawiera treść ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz Spółki posiadający Akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z Akcji zapisanych na każdym z rachunków.

Jeżeli pełnomocnikiem akcjonariusza Spółki na Walnym Zgromadzeniu jest członek Zarządu, członek Rady Nadzorczej, likwidator, pracownik Spółki lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej Spółki, pełnomocnictwo może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi Spółki okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. W takim przypadku udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest niedopuszczalne. Pełnomocnik, o którym mowa powyżej, głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza Spółki.

Zgodnie z § 26 ust. 2 Statutu, każda Akcja uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu, o ile Statut lub przepisy ustawowe nie stanowią inaczej.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają zgodnie z § 27 Statutu bezwzględną większością głosów, o ile przepisy ustawowe lub Statutu nie stanowią inaczej.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji. Pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza Spółki i głosować odmiennie z Akcji każdego akcjonariusza Spółki.

Akcjonariusz Spółki nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. Ograniczenie powyższe nie dotyczy głosowania przez akcjonariusza Spółki jako pełnomocnika innego akcjonariusza przy powzięciu uchwał dotyczących swojej osoby, o których mowa powyżej.

W wypadku, gdy ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia zawiera informację o możliwości uczestniczenia przez akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, Spółka jest zobowiązana zapewnić akcjonariuszom możliwość uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Szczegółowe zasady przeprowadzania Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej określa Zarząd. Zarząd ogłasza zasady na stronie internetowej Spółki. Zasady te powinny umożliwiać:

- transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym;
- dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze będą mogli wypowiadać się w toku obrad Walnego Zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad;
- wykonywanie przez akcjonariusza osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku Walnego Zgromadzenia, poza miejscem odbywania Walnego Zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Osoby uprawnione do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu

Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na 16 dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu).

W celu uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, uprawnieni ze zdematerializowanych Akcji na okaziciela Spółki powinni zażądać od podmiotu prowadzącego ich rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie to należy przedstawić nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo udziału w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Listę uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółka ustala na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz stanu ujawnionego w księdze akcyjnej Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Powyższa lista jest wyłożona w siedzibie Spółki przez trzy dni powszednie poprzedzające dzień odbycia Walnego Zgromadzenia oraz w miejscu i czasie Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusz Spółki może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając własny adres e-mail, na który lista powinna być wysłana.

W odniesieniu do akcji zapisanych na rachunku zbiorczym za zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu uważa się dokument o odpowiedniej treści wystawiony przez posiadacza takiego rachunku. Jeżeli rachunek zbiorczy nie jest prowadzony przez KDPW (albo przez spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych), posiadacz takiego rachunku powinien zostać wskazany KDPW (albo spółce, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych) przez podmiot prowadzący dla niego rachunek zbiorczy przed pierwszym wystawieniem takiego dokumentu.

Na podstawie dokumentów, o których mowa powyżej, posiadacz rachunku zbiorczego sporządza wykaz uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. W przypadku, gdy posiadacz rachunku zbiorczego nie jest uczestnikiem KDPW (albo spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych), wykaz uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest przekazywany za pośrednictwem uczestnika KDPW (albo spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych).

Akcjonariusz Spółki może przenosić Akcje w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu a dniem zakończenia Walnego Zgromadzenia.

Zwołanie Walnego Zgromadzenia

Podmioty uprawnione do zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie, oraz nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Prawo zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. W takim przypadku akcjonariusze Spółki wyznaczają przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Ponadto akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Prawo umieszczenia określonych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na 21 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy Spółki. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

Sposób zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na 26 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu powinno zawierać w szczególności: (i) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad, (ii) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu, (iii) dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, (iv) informację, że prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, (v) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu, oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia, oraz (vi) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach, Spółka zobowiązana będzie do przekazania w formie raportu bieżącego m.in. daty, godziny i miejsca Walnego Zgromadzenia wraz z jego szczegółowym porządkiem obrad. Ponadto w przypadku zamierzonej zmiany Statutu ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlegają dotychczas obowiązujące jego postanowienia, treść proponowanych zmian oraz w przypadku, gdy w związku ze znacznym zakresem zamierzonych zmian Spółka podejmuje decyzję o sporządzeniu nowego tekstu jednolitego, treść nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem jego nowych postanowień. Ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlega także treść projektów uchwał oraz załączników do projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych dla podejmowanych uchwał.

Prawa zgłaszania Spółce projektów uchwał

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego

Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu

Niezwłocznie po wyborze przewodniczącego Walnego Zgromadzenia należy sporządzić listę obecności zawierającą spis uczestników Walnego Zgromadzenia z wymienieniem liczby akcji Spółki, które każdy z nich przedstawia, oraz służących im głosów. Lista obecności powinna zostać podpisana przez przewodniczącego Walnego Zgromadzenia i wyłożona podczas obrad tego zgromadzenia. Na wniosek akcjonariuszy, posiadających jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

Prawo do uzyskania informacji

Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Jeżeli przemawiają za tym ważne powody, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem. W takim przypadku Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia przez akcjonariusza Spółki żądania podczas Walnego Zgromadzenia.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce ze Spółką powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej Spółki, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Informacje przekazane akcjonariuszowi Spółki powinny być przekazane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek taki należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem. Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach Spółka będzie obowiązana przekazać w formie raportu bieżącego informacje udzielone akcjonariuszowi w następstwie zobowiązania Zarządu przez sąd rejestrowy w przypadkach, o których mowa powyżej.

Prawo żądania wydania odpisów rocznego sprawozdania finansowego

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem.

Prawo żądania wydania odpisów wniosków

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądania wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

Kompetencje Walnego Zgromadzenia

Zgodnie z § 30 Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą w szczególności:

- rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego, skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej oraz sprawozdania z działalności grupy kapitałowej za ubiegły rok obrotowy;
- podział zysku albo pokrycie straty;
- udzielanie członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków;

- postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- zmiany przedmiotu działalności Spółki;
- zmiany Statutu;
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
- połączenie, podział lub przekształcenie Spółki;
- rozwiązanie Spółki i otwarcie jej likwidacji;
- emisje obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa;
- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej oraz ustalanie ich wynagrodzeń;
- tworzenie kapitałów rezerwowych, oraz
- inne sprawy zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia przepisami prawa lub postanowieniami Statutu.

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami

Na wniosek akcjonariuszy Spółki reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy postanowienia Statutu przewidują inny sposób powołania Rady Nadzorczej. W takim przypadku tryb przewidziany w Statucie Spółki nie znajdzie zastosowania, a akcjonariusze będą stosować procedurę przewidzianą w Kodeksie Sądów Handlowych. Mechanizm takiego wyboru jest następujący: całkowita liczba akcji Spółki jest dzielona przez liczbę członków Rady Nadzorczej wybieranej w drodze głosowania oddzielnymi grupami, którą ustala Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze, którzy reprezentują taką liczbę akcji, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej i nie mogą głosować przy wyborze innych członków. Jeżeli po głosowaniu w trybie głosowania oddzielnymi grupami w Radzie Nadzorczej pozostaną nieobsadzone miejsca, akcjonariusze, którzy nie uczestniczyli w utworzeniu żadnej grupy, będą uprawnieni do wyboru pozostałych członków Rady Nadzorczej zwykłą większością głosów.

Prawo do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusze Spółki są uprawnieni do zaskarżania uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie w drodze powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza Spółki może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa wytoczonego przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie 30 dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Podmioty uprawnione do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów;

- akcjonariuszowi Spółki, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu;
- akcjonariuszowi Spółki bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu; oraz
- akcjonariuszom Spółki, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Zmiana praw akcjonariuszy Spółki

Zmiana praw posiadaczy Akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS. Ponadto uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy Spółki lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście akcjonariuszom Spółki, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy Spółki, których dotyczy.

Umorzenie Akcji

Zgodnie z § 34 ust. 5 Statutu, Akcje mogą być umorzone przy zachowaniu przepisów o obniżeniu kapitału zakładowego na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza, którego akcje mają zostać umorzone.

Akcjonariuszowi, którego akcje zostały umorzone, przysługuje z tego tytułu wynagrodzenie. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie umorzenia akcji powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, zasady nabycia akcji przez Spółkę, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji nabywanych przez Spółkę w celu umorzenia i źródła finansowania nabycia bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia, maksymalną liczbę akcji, które Spółka może nabyć w celu umorzenia, maksymalną łączną cenę nabycia tych akcji oraz okres, w jakim takie nabycie winno być zrealizowane.

Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych powinna określać w szczególności:

- oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie;
- przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę;
- rodzaje dokumentów, które Spółka powinna udostępnić biegłemu; oraz
- termin rozpoczęcia badania, nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały.

Jeżeli Walne Zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale Walnego Zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz Spółki, jej podmiotu dominującego lub

zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej.

Zarząd i Rada Nadzorcza są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania.

Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić Zarządowi i Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w trybie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną Spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu.

Zarząd zobowiązany jest złożyć sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym Walnym Zgromadzeniu.

WARUNKI OFERTY

Oferta

W ramach Oferty Spółka oferuje wyłącznie Inwestorom Instytucjonalnym, którzy otrzymali zaproszenie do złożenia zapisu od Oferującego, do 15.331.998 akcji zwykłych serii J o wartości nominalnej 2 zł każda.

Spółka oczekuje, że wpływy brutto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą ok. 100 mln zł. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależała od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych Inwestorom w Ofercie oraz Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych.

Na Datę Prospektu 69.600.000 Akcji Istniejących Emitenta znajdowało się w obrocie na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW. Akcje Istniejące nie były notowane na żadnym innym rynku regulowanym ani nie były przedmiotem obrotu w alternatywnym systemie obrotu. Akcje Istniejące zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW pod następującym kodem ISIN: PLRAFAK00018. Kody ISIN, którymi będą oznaczone Prawa do Akcji, będą znane po podjęciu przez zarząd KDPW odpowiednich uchwał w przedmiocie rejestracji Praw do Akcji w depozycie papierów wartościowych oraz oznaczenia ich kodem ISIN.

Na Datę Prospektu Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW do 15.331.998 Akcji Oferowanych oraz do 15.331.998 Praw do Akcji.

O ile wszystkie Akcje Oferowane zostaną wyemitowane i objęte przez Inwestorów, po przeprowadzeniu Oferty Akcje Oferowane stanowiąc będą 18,05% kapitału zakładowego Spółki i uprawniać do 18,05% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Inwestorzy powinni zwrócić uwagę na fakt, że Oferta opisana w Prospekcie jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Polski, a jedynym prawnie wiążącym dokumentem ofertowym sporządzonym na potrzeby tej Oferty, zawierającym informacje na temat Grupy, Oferty oraz Akcji Oferowanych jest Prospekt wraz z opublikowanymi aneksami do Prospektu, po ich zatwierdzeniu przez KNF, i komunikatami aktualizującymi do Prospektu oraz informacją o Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty oraz Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych.

Uprawnieni inwestorzy

Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie są Inwestorzy Instytucjonalni, którzy otrzymali zaproszenie do złożenia zapisu od Oferującego.

Oferta nie przewiduje preferencyjnego sposobu traktowania inwestorów lub określonych grup powiązanych (włącznie z programami dla rodzin i osób zaprzyjaźnionych) przy przydziale Akcji Oferowanych. Nierezydenci zamierzający złożyć zapis na Akcje Oferowane powinni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju swego pochodzenia. Poszczególni Inwestorzy będą składać zapisy na Akcje Oferowane, na zasadach określonych w zaproszeniu do złożenia zapisu na Akcje Oferowane.

Szczegółowe informacje na temat zawieszenia Oferty i odstąpienia od przeprowadzenia Oferty oraz ich konsekwencji dla składania zapisów na Akcje Oferowane znajdują się w punkcie „Zawieszenie Oferty lub odstąpienie od przeprowadzenia Oferty” poniżej.

Przewidywany harmonogram Oferty

Poniżej przedstawiono informacje na temat przewidywanego harmonogramu Oferty według czasu warszawskiego.

9-15 lipca 2015 r.	budowa księgi popytu wśród inwestorów
15 lipca 2015 r.	zakończenie procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów; ustalenie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych
nie później niż 16 lipca 2015 r.	publikowanie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych
16-20 lipca 2015 r.	okres przyjmowania zapisów Inwestorów

nie później niż 21 lipca 2015 r. przydział Akcji Oferowanych Inwestorom

około 29 lipca 2015 r. zakładany pierwszy dzień notowania Praw do Akcji na GPW

Powyższy harmonogram może ulec zmianie. Niektóre zdarzenia, które zostały w nim przewidziane, są niezależne od Spółki. Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, zastrzega sobie prawo do zmiany powyższego harmonogramu Oferty, w tym terminów przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane. Informacja o zmianie poszczególnych terminów Oferty zostanie przekazana w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt. W przypadku gdy w ocenie Spółki zmiana harmonogramu Oferty mogłaby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji Oferowanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu (po jego uprzednim zatwierdzeniu przez KNF), zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zmiana terminów rozpoczęcia przyjmowania zapisów i podanie do publicznej wiadomości stosownej informacji o tym nastąpi najpóźniej w ostatnim dniu przed pierwotnym terminem rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane.

Zmiana terminów zakończenia przyjmowania zapisów i podanie do publicznej wiadomości stosownej informacji o tym nastąpi najpóźniej do godz. 15:00 w aktualnym dniu zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane.

Nowe terminy dla innych zdarzeń przewidzianych w harmonogramie zostaną podane do publicznej wiadomości najpóźniej w dniu upływu danego terminu, z wyjątkiem skrócenia terminu zakończenia budowania księgi popytu wśród inwestorów, który zostanie podany do publicznej wiadomości najpóźniej do godz. 15:00 w dniu upływu takiego skróconego terminu.

Zmiana terminów Oferty nie będzie traktowana jako odwołanie Oferty lub odstąpienie od przeprowadzenia Oferty.

Jeśli decyzja o zmianie harmonogramu Oferty zostanie podjęta po przeprowadzeniu procesu budowania księgi popytu, ale przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów Inwestorów, Spółka w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu może ponownie przeprowadzić proces budowania księgi popytu, przy czym w takiej sytuacji Spółka określi, czy wcześniej złożone deklaracje i zaproszenia do objęcia Akcji Oferowanych tracą czy też zachowują ważność.

Zmiany terminów przeprowadzenia Oferty mogą odbywać się tylko w okresie ważności Prospektu.

Zawieszenie Oferty lub odstąpienie od przeprowadzenia Oferty

Przed rozpoczęciem okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może zawiesić przeprowadzenie Oferty bez wyznaczenia jej nowych terminów. Spółka, w uzgodnieniu z Współzarządzającymi Księgą Popytu, może w późniejszym terminie ustalić nowy harmonogram Oferty.

Po rozpoczęciu okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może zawiesić przeprowadzenie Oferty bez ustalania nowych terminów Oferty. Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może w późniejszym terminie ustalić nowy harmonogram Oferty. Oferta może zostać zawieszona tylko z ważnych powodów. Do ważnych powodów należy zaliczyć w szczególności zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć, bezpośrednio lub pośrednio, na powodzenie Oferty lub powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla subskrybentów Akcji Oferowanych. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

Informacja o zawieszeniu Oferty przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane od Inwestorów zostanie przekazana do publicznej wiadomości w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt. Informacja o zawieszeniu Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane od Inwestorów zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu po jego zatwierdzeniu przez KNF. Aneks ten będzie podany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w okresie od rozpoczęcia przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane do dnia przydziału, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą

w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy, którzy złożyli zapisy na Akcje Oferowane przed udostępnieniem do publicznej wiadomości informacji o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty, będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów na podstawie art. 51a Ustawy Publicznej o Ofercie poprzez złożenie stosownego oświadczenia na piśmie w dowolnym punkcie obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej Akcje Oferowane, u której został złożony zapis, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu dotyczącego zawieszenia Oferty, o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego.

Jeśli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta po przeprowadzeniu procesu budowania księgi popytu, ale przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów Inwestorów, Spółka w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu może ponownie przeprowadzić proces budowania księgi popytu, przy czym w takiej sytuacji Spółka określi, czy wcześniej złożone deklaracje i zaproszenia do objęcia Akcji Oferowanych tracą czy zachowują ważność. Informacja ta zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, tj. w formie komunikatu aktualizującego do Prospektu w sposób, w który został opublikowany Prospekt.

Przed rozpoczęciem okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może, według własnego uznania, odstąpić od przeprowadzenia Oferty bez podania przyczyn, tym samym dokonując skutecznego odwołania Oferty.

Po rozpoczęciu okresu przyjmowania zapisów Inwestorów na Akcje Oferowane, Spółka w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, może, według własnego uznania, odstąpić od przeprowadzenia Oferty, o ile, zdaniem Spółki, istnieją ku temu ważne powody. Do ważnych powodów można zaliczyć w szczególności: (i) nagłe lub nieprzewidziane zmiany sytuacji gospodarczej lub politycznej w Polsce lub za granicą, które mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę Polski, Ofertę lub na działalność Grupy (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy, powodzie); (ii) nagłe i nieprzewidziane zmiany lub zdarzenia o innym charakterze niż wskazane w punkcie (i) powyżej, mogące mieć istotny, bezpośredni lub pośredni, negatywny wpływ na działalność Grupy lub mogące skutkować wyrządzeniem Grupie istotnej, bezpośredniej lub pośredniej, szkody lub doprowadzić do istotnego, bezpośredniego lub pośredniego, zakłócenia jej działalności; (iii) istotną, bezpośrednią lub pośrednią, negatywną zmianę dotyczącą działalności, sytuacji finansowej lub wyników operacyjnych Grupy; (iv) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu papierami wartościowymi na GPW lub na innych rynkach giełdowych, jeśli okoliczności te mogłyby wyrzucić istotny negatywny wpływ na Ofertę; (v) niezadowalający poziom zainteresowania Akcjami Oferowanymi w procesie budowania księgi popytu w zakresie liczby Akcji Oferowanych bądź ich ceny; (vi) nagłe i nieprzewidziane zmiany, które mogą wyrzucić bezpośredni lub pośredni, istotny i niekorzystny wpływ na działalność Grupy; lub (viii) wypowiedzenie lub rozwiązanie Umowy o Plasowanie Oferty.

Odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nie będzie możliwe po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych.

Jeżeli Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, podejmie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty w całości, informacja w tym zakresie zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie ogłoszenia zgodnie z art. 49 ust. 1b Ustawy o Ofercie w ten sam sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

W przypadku, gdy odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpiło po rozpoczęciu okresu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, wszystkie złożone zapisy zostaną unieważnione, a dokonane na ich poczet wpłaty od inwestorów zostaną im zwrócone, bez odsetek i innych rekompensat, w terminie 14 dni od dnia przekazania do publicznej wiadomości informacji o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty.

Cena

Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, na potrzeby procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów, ustali orientacyjny przedział cenowy, który nie będzie podany do publicznej wiadomości oraz który może ulec zmianie.

Ustalenie Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych w ramach Oferty

Cena Ostateczna Akcji Oferowanych zostanie ustalona przez Spółkę w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu po zakończeniu procesu budowania księgi popytu wśród inwestorów. Decyzję o ustaleniu Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych podejmie Zarząd na podstawie upoważnienia dla Zarządu przewidzianego w Uchwale Emisyjnej.

Po zakończeniu procesu budowania księgi popytu, najpóźniej w dniu ustalenia Ceny Akcji Oferowanych, Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, podejmie decyzję o ustaleniu ostatecznej liczby Akcji Oferowanych będących przedmiotem Oferty („**Ostateczna Liczba Akcji Oferowanych**”).

Ostateczna liczba Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie zostanie ustalona (i) przez Zarząd na podstawie upoważnienia dla Zarządu przewidzianego w Uchwale Emisyjnej albo (ii) w przypadku nieskorzystania przez Zarząd z upoważnienia, o którym mowa w pkt (i) powyżej, będzie wynosiła 15.331.998 Akcji Oferowanych.

Informacja na temat Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych zostanie przekazana przez Spółkę do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie, tj. w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

Z uwagi na brak wskazania w treści Prospektu Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych, zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, Inwestorom, którzy składają zapisy na Akcje Oferowane przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz o Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych w ramach Oferty przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu poprzez złożenie oświadczenia na piśmie w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej Akcje Oferowane, u której został złożony zapis, w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości takiej informacji. Jednakże, z uwagi na planowane rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane dopiero po publikacji Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych i Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych, oraz przy założeniu, że warunki Oferty nie ulegną w tym zakresie zmianie, Inwestorom, którzy złożą zapisy na Akcje Oferowane po przekazaniu do publicznej wiadomości informacji o Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych, nie będzie przysługiwać uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zasady składania zapisów

Po zakończeniu procesu budowania księgi popytu Spółka, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, dokona uznaniowego wyboru Inwestorów, do których zostaną wysłane zaproszenia do złożenia zapisu na Akcje Oferowane i którzy będą uprawnieni do złożenia zapisów na Akcje Oferowane w liczbie wskazanej w zaproszeniu do złożenia zapisu oraz dokonania wpłat na Akcje Oferowane na rachunek wskazany w takim zaproszeniu. Zaproszenia do Inwestorów zostaną przesłane przez Oferującego.

Zapisy składane przez Inwestorów, którzy zostali zaproszeni do składania zapisów na Akcje Oferowane, będą przyjmowane przez Oferującego na zasadach określonych w zaproszeniu do składania zapisów. Zapisy Inwestorów na Akcje Oferowane będą przyjmowane na piśmie, na formularzu zapisu udostępnionym przez Oferującego. Formularz zapisu zawierać będzie także obowiązkowe polecenie zdeponowania akcji na rachunku inwestycyjnym inwestora. W celu uzyskania informacji na temat szczegółowych zasad składania zapisów, w szczególności na temat: (i) dokumentów wymaganych przy składaniu zapisów przez przedstawicieli ustawowych, pełnomocników lub inne osoby działające w imieniu Inwestorów oraz (ii) sposobu składania zapisów, Inwestorzy powinni skontaktować się z Oferującym.

Każdy z Inwestorów może złożyć zapis lub zapisy łącznie na taką liczbę Akcji Oferowanych, która będzie wskazana w skierowanym do danego Inwestora zaproszeniu do złożenia zapisu i w tym kontekście liczba Akcji Oferowanych wskazana w skierowanym do danego Inwestora zaproszeniu do złożenia zapisu jest maksymalną liczbą Akcji Oferowanych, na które może złożyć zapisy Inwestor (przy czym liczba ta może być inna dla każdego Inwestora). Zapisy opiewające łącznie na większą liczbę Akcji Oferowanych niż wskazana w zaproszeniu, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, będą traktowane jako zapisy na maksymalną liczbę Akcji Oferowanych, na które może złożyć zapis dany Inwestor. Instytucje zarządzające aktywami na zlecenie mogą złożyć jeden zapis zbiorczy na rzecz poszczególnych klientów, dołączając do zapisu listę inwestorów zawierającą dane wymagane jak w formularzu zapisu. W przypadku złożenia przez Inwestora zapisu na mniejszą liczbę Akcji Oferowanych niż wynikająca z otrzymanego zaproszenia, Inwestorowi takiemu może zostać przydzielona liczba Akcji Oferowanych wynikająca ze złożonego przez niego zapisu, mniejsza liczba Akcji Oferowanych niż wynikająca ze złożonego przez niego zapisu lub może nie zostać przydzielona żadna Akcja Oferowana.

Zapisy na Akcje Oferowane są bezwarunkowe oraz nieodwołalne (z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych przez Ustawę o Ofercie Publicznej), a także nie mogą zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń lub dodatkowych warunków realizacji oraz wiążą inwestorów składających takie zapisy do dnia dokonania przydziału Akcji Oferowanych.

W przypadku udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu inwestor, który złożył zapis na Akcje Oferowane przed udostępnieniem aneksu, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu na podstawie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, składając w dowolnym punkcie obsługi klienta firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy na Akcje Oferowane, odpowiednie oświadczenie w tym zakresie na piśmie w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu do publicznej wiadomości, o ile Spółka nie wyznaczy terminu dłuższego.

Jednakże, z uwagi na planowane rozpoczęcie przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane dopiero po publikacji Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych i Ostatecznej Liczby Akcji Oferowanych, oraz przy założeniu, że warunki Oferty nie ulegną w tym zakresie zmianie, Inwestorom, którzy złożą zapisy na Akcje Oferowane po przekazaniu do publicznej wiadomości informacji o Cenie Ostatecznej Akcji Oferowanych oraz o Ostatecznej Liczbie Akcji Oferowanych, nie będzie przysługiwać uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów nie dotyczy przypadków, gdy aneks jest udostępniany w związku z błędami w treści Prospektu, o których Spółka powzięła wiadomość po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych, lub czynnikami, które zaistniały lub o których Spółka powzięła wiadomość po dokonaniu przydziału Akcji Oferowanych.

Złożenie zapisu jest równoznaczne z potwierdzeniem przez potencjalnego inwestora m.in., że: (i) zapoznał się z treścią Prospektu, (ii) wyraził zgodę na brzmienie Statutu, (iii) zaakceptował warunki Oferty, (iv) wyraził zgodę na przydzielenie mu mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż liczba podana w złożonych przez niego zapisach bądź nieprzydzielenie mu żadnych Akcji Oferowanych, w przypadkach i zgodnie z zasadami określonymi w Prospekcie oraz (v) wyraził zgodę na przetwarzanie danych osobowych w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Oferty oraz zapewnienia zgodności z odpowiednimi przepisami prawa oraz innymi odpowiednimi regulacjami (wyłącznie w odniesieniu do osób fizycznych).

Inwestor jest związany zapisem na Akcje Oferowane od daty złożenia zapisu do dnia dokonania przydziału Akcji Oferowanych, jednakże nie dłużej niż przez okres trzech miesięcy od dnia rozpoczęcia Oferty (tj. od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane). Inwestor przestaje być związany zapisem w przypadku odstąpienia przez Spółkę od przeprowadzenia Oferty.

Spółka nie planuje korzystania z usług agentów do spraw płatności.

W momencie składania zapisów inwestorzy nie będą ponosić dodatkowych kosztów ani uiszczać podatków, z wyjątkiem ewentualnych kosztów związanych z otwarciem i prowadzeniem rachunku papierów wartościowych, o ile inwestor składający zapis na Akcje Oferowane nie posiadał takiego rachunku wcześniej, oraz kosztów prowizji maklerskiej, zgodnie z postanowieniami właściwych umów i regulaminów podmiotu przyjmującego zapis. Informacje na temat opodatkowania znajdują się w rozdziale „*Opodatkowanie*”.

Zasady płatności za Akcje Oferowane

Inwestorzy powinni opłacić w całości składany zapis najpóźniej do godz. 15:00 czasu warszawskiego w dniu zakończenia okresu przyjmowania zapisów od Inwestorów w złotych w wysokości odpowiadającej iloczynowi liczby Akcji Oferowanych, na którą Inwestor złożył zapis lub zapisy, oraz Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych, w sposób zgodny z instrukcjami wskazanymi w zaproszeniu do składania zapisów.

W przypadku dokonania przez Inwestora niepełnej wpłaty zapis może zostać uznany za ważny w odniesieniu do liczby Akcji Oferowanych nie wyższej niż wynikająca z dokonanej wpłaty na Akcje Oferowane.

Wpłaty z tytułu zapisów na Akcje Oferowane powinny być dokonywane przelewem w złotych, na rachunek wskazany w zaproszeniu do złożenia zapisu. Jako datę wpłaty uznaje się datę uznania tego rachunku kwotą pieniężną.

Środki wpłacane za Akcje Oferowane nie są oprocentowane.

Przydział Akcji Oferowanych

Decyzja o alokacji i przydziale Akcji Oferowanych Inwestorom będzie miała charakter uznaniowy i zostanie podjęta przez Spółkę, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu, po zakończeniu okresu budowania księgi popytu.

Przydział Akcji Oferowanych poszczególnym Inwestorom w liczbie, o której poszczególni Inwestorzy zostaną poinformowani w zaproszeniu do złożenia zapisu, nastąpi na podstawie złożonych przez nich zapisów, pod warunkiem pełnego opłacenia złożonego zapisu zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie i zgodnie z informacjami wskazanymi w zaproszeniu do złożenia zapisu.

Po zakończeniu procesu budowania księgi popytu zostaną wysłane zaproszenia przez Oferującego do złożenia zapisu na Akcje Oferowane do Inwestorów. Inwestorom, do których wysłane zostaną zaproszenia, Akcje Oferowane zostaną przydzielone zgodnie ze wskazaną w zaproszeniach liczbą Akcji Oferowanych, pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia zapisu.

Akcje Oferowane, w odniesieniu do których Inwestorzy uchylili się od skutków złożonych zapisów w trybie art. 51a i art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, mogą zostać przydzielone Inwestorom, zarówno tym, którzy wzięli udział w procesie budowania księgi popytu, jak i również tym, którzy nie wzięli udziału w procesie budowania księgi popytu („**Inwestorzy Zastępczy**”), pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia przez Inwestorów Zastępczych zapisów złożonych w odpowiedzi na zaproszenie do złożenia takich zapisów na Akcje Oferowane skierowane na zasadach określonych w niniejszym rozdziale.

Akcje Oferowane, w odniesieniu do których Inwestorzy uchylili się od skutków złożonych zapisów w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, nie złożyli zapisów w odpowiedzi na zaproszenie lub nie opłacili złożonych zapisów w terminie, mogą zostać zaoferowane i przydzielone Inwestorom Zastępczym, pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia przez Inwestorów Zastępczych zapisów złożonych w odpowiedzi na zaproszenie do złożenia takich zapisów na Akcje Oferowane na zasadach określonych w niniejszym rozdziale.

W przypadku dokonania niepełnej wpłaty na Akcje Oferowane bądź złożenia przez Inwestora zapisu lub zapisów na liczbę Akcji Oferowanych mniejszą niż określona w zaproszeniu takiemu Inwestorowi zostanie przydzielona taka liczba Akcji Oferowanych, na jaką Inwestor dokonał wpłaty, lub też na podstawie uznaniowego wyboru Spółki działającej w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu takiemu Inwestorowi może zostać przydzielona mniejsza liczba Akcji Oferowanych niż wynikająca z dokonanej wpłaty lub może nie zostać mu przydzielona żadna Akcja Oferowana. W przypadku złożenia przez Inwestora zapisu lub zapisów na większą liczbę Akcji Oferowanych niż wynikająca z otrzymanego zaproszenia, Inwestorowi takiemu może zostać przydzielona liczba Akcji Oferowanych wynikająca z otrzymanego przez niego zaproszenia.

Zwrot środków pieniężnych Inwestorom, którym nie przydzielono Akcji Oferowanych lub których zapisy na Akcje Oferowane zostały unieważnione lub nieuwzględnione, oraz nadpłat zostanie dokonany w terminie do 14 dni od dnia przydziału Akcji Oferowanych lub od daty ogłoszenia o odstąpieniu Oferty, bez jakichkolwiek odsetek bądź odszkodowań na rachunek wskazany w formularzu zapisu przez danego Inwestora.

W zakresie, w jakim będą tego wymagać przepisy prawa, informacje dotyczące wyników przydziału Akcji Oferowanych zostaną opublikowane w raporcie bieżącym zgodnie z § 33 ust. 1 pkt 6 Rozporządzenia o Raportach, przy czym rozpoczęcie notowania Akcji Oferowanych oraz Praw do Akcji będzie możliwe przed podaniem do publicznej wiadomości wyników przydziału Akcji Oferowanych.

Ponadto zgodnie z art. 439 KSH, wykazy subskrybentów ze wskazaniem liczby i rodzaju przyznanych każdemu z nich akcji zostaną wyłożone najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału Akcji Oferowanych i pozostawione do wglądu w ciągu następujących dwóch tygodni w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane.

Rozliczenie

Na rachunkach papierów wartościowych inwestorów, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane, zostaną zapisane Prawa do Akcji, które po dokonaniu przez sąd rejestrowy rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych zostaną zastąpione przez Akcje Oferowane (zob. punkt „*Rejestracja Akcji Oferowanych i Praw do Akcji w depozycie papierów wartościowych*” poniżej).

Jeżeli dane przekazane przez Inwestora na potrzeby zapisania Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji na rachunkach papierów wartościowych będą niekompletne lub nieprawidłowe, Inwestor musi liczyć się

z zapisaniem Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji na swoim rachunku papierów wartościowych w terminie późniejszym, po uzupełnieniu lub skorygowaniu przez Inwestora niezbędnych danych.

Oferujący nie ponosi odpowiedzialności za niezapisanie Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji na rachunku papierów wartościowych inwestora, jeżeli jest to spowodowane podaniem przez inwestora niekompletnych lub nieprawidłowych danych na potrzeby zapisania Akcji Oferowanych lub Praw do Akcji na rachunku papierów wartościowych.

W przypadku niemożności zapisania Praw do Akcji przydzielonych Inwestorowi na rachunku papierów wartościowych wskazanym przez takiego inwestora Prawa do Akcji zostaną zapisane w rejestrach prowadzonym przez Oferującego.

Niedojście Oferty do skutku

Emisja Akcji Oferowanych nie dojdzie do skutku w następujących wypadkach:

- Spółka odstąpi od przeprowadzenia Oferty Akcji Oferowanych; lub
- co najmniej jedna Akcja Oferowana nie została objęta i należycie opłacona; lub
- Zarząd nie złoży wniosku w sprawie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w terminie przewidzianym przez prawo; lub
- uprawomocni się postanowienie sądu rejestrowego o odmowie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego, wynikającego z emisji Akcji Oferowanych, uzależniona jest także od złożenia przez Zarząd odpowiednio oświadczenia określającego ostateczną sumę, o jaką ma zostać podwyższony kapitał zakładowy, wysokość objętego kapitału oraz doprecyzowującego treść Statutu, w zakresie wysokości kapitału zakładowego Spółki, na podstawie liczby Akcji Oferowanych objętych ważnymi zapisami. Oświadczenie to, złożone na podstawie art. 310 KSH, w związku z art. 431 § 7 KSH, powinno zostać załączone do wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego. Niezłożenie powyższego oświadczenia przez Zarząd spowodowałoby niemożność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych i tym samym niedojście emisji Akcji Oferowanych do skutku.

W przypadku niedojścia do skutku emisji Akcji Oferowanych po dopuszczeniu Praw do Akcji do obrotu na GPW zwrot wpłat na rzecz inwestorów zostanie dokonany na rzecz tych inwestorów, na których rachunkach papierów wartościowych będą zapisane Prawa do Akcji w dniu rozliczenia transakcji dokonanych w ostatnim dniu notowań Praw do Akcji na rynku podstawowym GPW. Kwota zwracanych w tym przypadku wpłat stanowić będzie iloczyn liczby Praw do Akcji znajdujących się na rachunku papierów wartościowych inwestora oraz Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych.

Rejestracja Akcji Oferowanych i Praw do Akcji w depozycie papierów wartościowych

Spółka złoży do KDPW wnioski o podjęcie przez Zarząd KDPW uchwały o warunkowej rejestracji Akcji Oferowanych i Praw do Akcji.

Niezwłocznie po zakończeniu przydziału Akcji Oferowanych Zarząd złoży do GPW wniosek o wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW Praw do Akcji. Spółka przewiduje, że obrót Prawami do Akcji rozpocznie się w terminie około tygodnia po dokonaniu przydziału, przy czym termin ten nie zależy wyłącznie od Spółki.

Niezwłocznie po zakończeniu przydziału Akcji Oferowanych Zarząd złoży wniosek do sądu rejestrowego w sprawie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Zarząd złoży wniosek o wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym GPW. Przewiduje się, że obrót Akcjami Oferowanymi rozpocznie się w terminie około miesiąca od dokonania przydziału, przy czym termin ten nie zależy wyłącznie od Spółki.

Po zarejestrowaniu Akcji Oferowanych w KDPW zostaną one zapisane na rachunkach inwestorów, w zamian za posiadane na rachunkach w tym dniu Prawa do Akcji. W zamian za każde jedno Prawo do Akcji na rachunku danego inwestora zapisana zostanie jedna Akcja Oferowana. Dzień wygaśnięcia Praw do Akcji będzie ostatnim dniem obrotu nimi na GPW. Począwszy od następnego dnia sesyjnego, notowane będą Akcje Oferowane.

SUBEMISJA, STABILIZACJA I UMOWNE OGRANICZENIA ZBYWALNOŚCI AKCJI

Umowa o Plasowanie Oferty

Intencją Spółki jest zawarcie nie później niż do dnia publikacji Prospektu umowy o plasowanie Akcji Oferowanych wśród Inwestorów w Ofercie („**Umowa o Plasowanie Oferty**”) ze Współzarządzającymi Księgą Popytu. Umowa o Plasowanie Oferty nie będzie zawierała zobowiązania żadnego ze Współzarządzających Księgą Popytu, ich podmiotów powiązanych ani żadnego innego podmiotu do gwarantowania (na zasadzie subemisji ani jakiegokolwiek innej zasadzie) zapisów inwestorów na Akcje Oferowane. Zgodnie z Umową o Plasowanie Oferty, Współzarządzający Księgą Popytu zobowiążą się, z zastrzeżeniem spełnienia określonych warunków zawieszających opisanych poniżej, do dołożenia starań w celu uplasowania Akcji Oferowanych wśród Inwestorów.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe oświadczenia i zapewnienia Spółki, w tym te dotyczące sytuacji finansowej Grupy oraz prawidłowości emisji Akcji Oferowanych.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie również zawierała zwyczajowe warunki zawieszające oraz przypadki wypowiedzenia, w tym dotyczące zdarzeń siły wyższej, przestrzegania oświadczeń i zapewnień Spółki złożonych w Umowie o Plasowanie Oferty. Jeżeli dowolny warunek zawieszający Umowy o Plasowanie Oferty nie zostanie spełniony lub nie nastąpi zwolnienie z obowiązku jego spełnienia, zobowiązanie Współzarządzających Księgą Popytu do plasowania Akcji Oferowanych w ramach Oferty wśród Inwestorów wygasa. Współzarządzający Księgą Popytu będą także uprawnieni do rozwiązania Umowy o Plasowanie Oferty w określonych w niej przypadkach, w szczególności w sytuacji, gdy którekolwiek z zapewnień lub oświadczeń Spółki okaże się niezgodne z rzeczywistym stanem faktycznym lub prawnym czy też gdy sytuacja na rynkach finansowych zmieni się w sposób istotny, negatywnie wpływając na Ofertę.

Na zasadach określonych w Umowie o Plasowanie Oferty Spółka zobowiąże się do zwolnienia Współzarządzających Księgą Popytu i innych wskazanych osób z odpowiedzialności i z obowiązku świadczenia w odniesieniu do określonych roszczeń, zobowiązań lub kosztów, które mogą być dochodzone od lub poniesione przez Współzarządzających Księgą Popytu lub inne wskazane osoby w związku z Umową o Plasowanie Oferty (tzw. klauzula indemnifikacyjna).

Informacja na temat wynagrodzenia Współzarządzający Księgą Popytu w związku z Ofertą została zamieszczona w rozdziale „*Informacje dodatkowe – Koszty Oferty*”. W przypadku zmian dotyczących wynagrodzenia Współzarządzający Księgą Popytu w zakresie wymaganym obowiązującymi przepisami prawa informacje na ten temat zostaną przekazane do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, po jego zatwierdzeniu przez KNF.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie zawierać zwyczajowe zobowiązania Współzarządzających Księgą Popytu dotyczące przestrzegania ograniczeń w zakresie oferowania Akcji Oferowanych.

Umowa o Plasowanie Oferty będzie stanowić, że Spółka będzie podlegać ograniczeniom w zakresie emisji i zbywania Akcji. Informacje dotyczące takich ograniczeń przedstawiono w punkcie „*Umowne ograniczenia zbywalności Akcji*” poniżej.

W zakresie, w jakim będą tego wymagać przepisy prawa, informacja o zawarciu Umowy o Plasowanie Oferty zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt. Jeżeli Spółka dojdzie do wniosku, że zmiana warunków Umowy o Plasowanie Oferty lub daty jej zawarcia może mieć istotny wpływ na ocenę Akcji Oferowanych, wówczas taka informacja zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, po jego uprzednim zatwierdzeniu przez KNF. Informacja o niezawarciu Umowy o Plasowanie Oferty zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, po jego uprzednim zatwierdzeniu przez KNF.

Działania stabilizacyjne

Na Datę Prospektu nie przewiduje się podejmowania działań stabilizacyjnych w rozumieniu Rozporządzenia o Stabilizacji. W ramach Oferty nie przewiduje się możliwości dokonania nadprzydziału lub opcji dodatkowego przydziału typu *greenshoe*.

Umowne ograniczenia zbywalności Akcji

Przewiduje się, że w Umowie o Plasowanie Oferty zostanie zawarte zwyczajowe w ofertach podobnych do Oferty zobowiązanie ograniczające emitowanie lub zbywalność Akcji przez Spółkę. Przewiduje się w szczególności, że w ustalonym przez strony okresie od dnia pierwszego notowania Praw do Akcji na GPW, z zastrzeżeniem określonych wyjątków, Spółka ani żadna spółka zależna, ani żadna spółka powiązana ze Spółką, nad którą Spółka sprawuje kontrolę wynikającą z prawa do powoływania członków organów takiej spółki lub z umowy o zarządzanie, lub z posiadania większości głosów w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu lub zgromadzeniu wspólników takiej spółki, ani jakkolwiek osoba działająca w ich imieniu nie będą bez uprzedniej pisemnej zgody Współzarządzających Księgą Popytu: (a) bezpośrednio ani pośrednio oferować, ani emitować, a także nabywać, zastawiać, sprzedawać, zawierać umów w sprawie sprzedaży lub w jakikolwiek inny sposób rozporządzać, udzielać opcji ani zawierać umów w sprawie kupna, kupować opcji ani zawierać umów w sprawie sprzedaży lub udzielenia opcji, prawa lub warrantów na zakup albo zbycie lub sprzedaż akcji Spółki ani papierów wartościowych zamiennych lub inkorporujących inne prawo do nabycia akcji Spółki ani też składać w odniesieniu do powyższego wniosków o zatwierdzenie prospektu lub innego dokumentu ofertowego na podstawie Ustawy o Ofercie Publicznej lub (b) zawierać transakcji swap lub innych umów lub transakcji przenoszących, w całości lub części, bezpośrednio lub pośrednio ekonomiczne konsekwencje własności akcji Spółki, niezależnie od tego czy taki swap lub transakcja opisana w punktach (a) lub (b) powyżej ma zostać rozliczona poprzez dostarczenie akcji Spółki lub wspomnianych innych papierów wartościowych, gotówki lub w inny sposób lub (c) publicznie ogłaszać takiej intencji, której efektem będzie jakkolwiek taka transakcja.

W przypadku, gdy w ocenie Spółki treść zawartej Umowy o Plasowanie Oferty lub zmiana terminu jej zawarcia stanowić będzie znaczący czynnik mogący wpłynąć na ocenę Akcji Oferowanych, stosowna informacja zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej.

ROZWODNIENIE

Spółka oczekuje, że wpływy brutto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą ok. 100 mln zł. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależała od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych inwestorom w Ofercie oraz Ceny Ostatecznej Akcji Oferowanych.

Jeżeli Oferta zostanie zakończona oraz przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane i objęte zapisami, skutkiem Oferty będzie rozwodnienie udziałów obecnych akcjonariuszy w kapitale Spółki oraz ogólnej liczby głosów, które akcjonariusze mogą wykonywać na Walnym Zgromadzeniu. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji Akcji Oferowanych, Akcje Istniejące, które obecnie stanowią 100% kapitału zakładowego Spółki i uprawniają posiadających je akcjonariuszy do wykonywania 100% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będą łącznie stanowiły 81,95% kapitału zakładowego Spółki i będą uprawniały posiadających je akcjonariuszy do wykonywania 81,95% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje dotyczące struktury kapitału zakładowego Spółki istniejącej na Datę Prospektu oraz strukturę kapitału zakładowego, jaka będzie istniała po zakończeniu emisji Akcji Oferowanych.

	Na Datę Prospektu		Po emisji Akcji Oferowanych	
	Liczba Akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu	Liczba Akcji	% głosów na Walnym Zgromadzeniu*
Istniejące Akcje.....	69.600.000	100,00	69.600.000	81,95
Akcje Oferowane	0	0,00	15.331.998	18,05
Akcje ogółem	69.600.000	100,00	84.931.998	100,00

Źródło: Spółka.

** Pod warunkiem, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane i objęte przez Inwestorów.*

Informacje na temat rozwodnienia z uwzględnieniem dotychczasowych i nowych akcjonariuszy znajdują się w rozdz. „Znaczeni Akcjonariusze – Struktura akcjonariatu po emisji Akcji Oferowanych”.

RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i opisują stan prawny na Datę Prospektu. W związku z powyższym, inwestorzy powinni zapoznać się ze stosownymi regulacjami oraz zasięgnąć opinii własnego doradcy prawnego w zakresie przepisów prawnych związanych z nabywaniem, posiadaniem i zbywaniem Akcji.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Rynek giełdowy instrumentów finansowych w Polsce jest prowadzony przez GPW. GPW prowadzi działalność na podstawie przepisów prawa, w tym Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, oraz wewnętrznych regulacji, w tym statutu GPW i Regulaminu GPW.

Rynek giełdowy prowadzony przez GPW jest rynkiem regulowanym w rozumieniu stosownych przepisów prawa unijnego i Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Ponadto GPW organizuje i prowadzi Alternatywny System Obrotu, niebędący rynkiem regulowanym. W ramach rynku giełdowego prowadzonego przez GPW wyodrębniono rynek podstawowy (tzn. rynek oficjalnych notowań giełdowych) oraz rynek równoległy.

Według danych dostępnych na stronie internetowej GPW (www.gpw.pl), na dzień 22 czerwca 2015 r. na GPW notowano akcje 473 spółek (z czego 52 stanowiły spółki zagraniczne). Kapitalizacja rynkowa spółek notowanych na GPW wyniosła na dzień 22 czerwca 2015 r. 1,325 mld zł.

Dematerializacja papierów wartościowych

Papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej na terytorium Polski lub podlegające dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym w Polsce nie mają formy dokumentu od chwili ich zarejestrowania na podstawie umowy z KDPW – instytucją pełniącą funkcje depozytowe i rozrachunkowe w Polsce, tj. ich dematerializacji, z wyjątkiem papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej, które nie będą podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym, albo wprowadzanych wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu, które mogą zachować formę dokumentu, o ile ich emitent tak postanowi. Prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Wyjątkiem od wskazanej zasady są papiery wartościowe zapisane na rachunkach zbiorczych – w takim przypadku uprawnionym z takich papierów wartościowych nie jest posiadacz rachunku. Za osobę uprawnioną z papierów wartościowych zapisanych na rachunku zbiorczym uważana jest osoba wskazana podmiotowi prowadzącemu taki rachunek przez jego posiadacza, w liczbie wynikającej z takiego wskazania. Umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. W odniesieniu do papierów wartościowych zapisanych na rachunku zbiorczym za świadectwo depozytowe uważa się dokument o treści tożsamej z treścią świadectwa depozytowego, sporządzony w języku polskim lub angielskim i wystawiony przez posiadacza takiego rachunku.

Podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, taki jak dom maklerski czy bank powierniczy, wystawia na żądanie jego posiadacza imienne świadectwo depozytowe, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych zapisanych na rachunku. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem prawa uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Świadectwo depozytowe może być wystawione przez domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską, banki powiernicze, zagraniczne firmy inwestycyjne i zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w formie oddziału, KDPW oraz NBP – jeżeli oznaczenie tych rachunków pozwala na identyfikację osób, którym przysługują prawa z papierów wartościowych.

Od chwili wystawienia świadectwa papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku. Te same papiery wartościowe mogą być wskazane w treści kilku świadectw, pod warunkiem że cel wystawienia każdego ze świadectw jest odmienny. W takim przypadku w kolejnych świadectwach zamieszcza się również informację o dokonaniu blokady papierów wartościowych w związku z wcześniejszym wystawieniem innych świadectw.

Rozliczenie

Zgodnie z obowiązującymi przepisami wszystkie transakcje na rynku regulowanym GPW odbywają się na zasadzie płatności przy odbiorze (tzw. zasada delivery vs. payment), a przeniesienie praw następuje w trzy dni po zawarciu transakcji. Co do zasady, każdy inwestor musi posiadać rachunek papierów wartościowych oraz rachunek gotówkowy w firmie inwestycyjnej lub podmiocie prowadzącym działalność powierniczą w Polsce, a każda firma inwestycyjna i podmiot prowadzący działalność powierniczą musi posiadać odpowiednie konta i rachunki w KDPW oraz rachunek gotówkowy w banku rozliczeniowym. Podmioty uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych mogą również prowadzić w ramach depozytu papierów wartościowych lub systemu rejestracji papierów wartościowych prowadzonego przez Narodowy Bank Polski tzw. rachunki zbiorcze, czyli rachunki, na których mogą być rejestrowane zdematerializowane papiery wartościowe nienależące do osób, dla których rachunki te są prowadzone, ale należące do innej osoby lub osób. Rachunki zbiorcze mogą być prowadzone jedynie dla podmiotów wymienionych w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgodnie z regulacjami GPW oraz KDPW, KDPW CCP S.A. będąca spółką zależną od KDPW, jest obowiązana przeprowadzać, na podstawie listy transakcji przekazanej przez GPW (zbiory posesyjne), rozliczenia zawartych przez członków GPW transakcji. Z kolei członkowie GPW koordynują rozliczenia dla klientów, na rachunek których przeprowadzono transakcje.

Organizacja obrotu papierami wartościowymi

Zgodnie z Regulaminem Giełdy sesje na GPW odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku w godzinach 8:30-17:35 czasu warszawskiego, o ile zarząd GPW nie postanowi inaczej.

Oferty, w zależności od rynku notowań danych papierów wartościowych, są zgłaszane w systemie notowań ciągłych (rynek podstawowy) lub w systemie kursu jednolitego z jednokrotnym lub dwukrotnym określeniem kursu jednolitego (rynek równoległy). Dla dużych pakietów akcji możliwe są tak zwane transakcje pakietowe prowadzone poza systemem notowań ciągłych lub kursu jednolitego.

Informacje o kursie, wolumenie obrotów oraz wszelkich prawach szczególnych (prawie poboru, prawie do dywidendy) w odniesieniu do poszczególnych akcji są dostępne na oficjalnej stronie GPW (www.gpw.pl).

Prowizje maklerskie nie są w Polsce ustalane przez GPW ani inne organy regulacyjne. Są one ustalane przez dom maklerski, który realizuje transakcję.

Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego

Podstawowymi aktami prawnymi regulującymi polski rynek papierów wartościowych są trzy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r.: (i) Ustawa o Ofercie Publicznej, (ii) Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz (iii) Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. Od dnia 19 września 2006 r. nadzór nad rynkiem kapitałowym jest ponadto regulowany przez Ustawę o Nadzorze Finansowym. Ponadto polski rynek kapitałowy funkcjonuje na zasadach określonych w rozporządzeniach do powyższych ustaw oraz w regulacjach unijnych, które – tak jak rozporządzenia unijne – znajdują bezpośrednie zastosowanie w Polsce.

Organem nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce jest KNF.

Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji

Na Datę Prospektu Spółka nie jest spółką publiczną.

Obowiązek zawiadomienia KNF o nabyciu lub zbyciu akcji

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, każdy kto:

- osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, albo
- posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów,

jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz tę spółkę publiczną, nie później niż w terminie czterech dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy

zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym – nie później niż w terminie sześciu dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni sesyjne określone przez spółkę prowadzącą rynek regulowany (w przypadku Spółki – GPW) w regulaminie, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz ogłoszone przez KNF w drodze publikacji na stronie internetowej.

Obowiązek dokonania zawiadomienia KNF oraz spółki publicznej powstaje również w przypadku:

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej:
 - 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW),
 - 5% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na innym rynku regulowanym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych,
- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej, może być sporządzone w języku angielskim.

Po otrzymaniu zawiadomienia spółka publiczna ma obowiązek niezwłocznego przekazania otrzymanej informacji równocześnie do publicznej wiadomości, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane akcje tej spółki.

KNF może zwolnić spółkę publiczną z obowiązku przekazania informacji do publicznej wiadomości, jeżeli ujawnienie takich informacji mogłoby:

- zaszkodzić interesowi publicznemu, lub
- spowodować istotną szkodę dla interesów tej spółki – o ile brak odpowiedniej informacji nie spowoduje wprowadzenia w błąd ogółu inwestorów w zakresie oceny wartości papierów wartościowych.

Wezwania

Nabycie akcji uprawniających do wykonywania ponad 5% lub 10% ogólnej liczby głosów w danym okresie

Nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

- 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%,
- 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%,

może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż odpowiednio 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajęcia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego,

akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do:

- ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, albo
- zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów,

chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu; termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania akcji.

Zasady ogłaszania wezwania

Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Polski, obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje. Podmiot ten załącza do zawiadomienia treść wezwania. Następnie treść wezwania jest ogłaszana w co najmniej jednym dzienniku o zasięgu ogólnopolskim.

Ogłoszenie wezwania może nastąpić dopiero po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż cena w tym wezwaniu.

Po otrzymaniu zawiadomienia o ogłoszeniu wezwania KNF może, najpóźniej na trzy dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż dwa dni.

Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa powyżej, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

Po zakończeniu wezwania podmiot, który ogłosił wezwanie, jest obowiązany zawiadomić, w trybie, o którym mowa w art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej, o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.

W okresie między dokonaniem zawiadomienia a zakończeniem wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki:

- mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony,
- nie mogą zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania oraz
- nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Cena akcji w wezwaniu

W przypadku, gdy którekolwiek z akcji spółki są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, cena akcji proponowana w wezwaniu nie może być niższa od:

- średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, albo
- średniej ceny rynkowej z krótszego okresu – jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż określony powyżej.

Cena akcji proponowana w wezwaniach nie może być również niższa od:

- najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, albo
- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty, o których mowa powyżej, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Cena akcji proponowana w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nie może być również niższa od średniej ceny rynkowej z okresu trzech miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania.

W przypadku, gdy średnia cena rynkowa akcji, ustalona zgodnie z regułami wskazanymi powyżej, znacznie odbiega od wartości godziwej tych akcji z powodu:

- przyznania akcjonariuszom prawa poboru, prawa do dywidendy, prawa do nabycia akcji spółki przejmującej w związku z podziałem spółki publicznej przez wydzielenie lub innych praw majątkowych związanych z posiadaniem akcji spółki publicznej,
- znacznego pogorszenia sytuacji finansowej lub majątkowej spółki na skutek zdarzeń lub okoliczności, których spółka nie mogła przewidzieć lub im zapobiec, lub
- zagrożenia spółki trwałą niewypłacalnością,

podmiot ogłaszający wezwanie może zwrócić się do KNF z wnioskiem o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów, o których mowa powyżej. KNF może udzielić zgody, o ile proponowana cena nie jest niższa od wartości godziwej tych akcji, a ogłoszenie takiego wezwania nie naruszy uzasadnionego interesu akcjonariuszy.

W przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej, albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe – nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej, może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Przymusowy wykup akcji (squeeze out)

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia w sprawie nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup akcji).

Cenę akcji podlegających przymusowemu wykupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – określonych w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem że jeśli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki notowane są na kilku rynkach regulowanych – wszystkich tych spółek. Podmiot ten załącza do zawiadomienia informacje na temat przymusowego wykupu.

Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Przymusowy odkup akcji (sell out)

Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza, a w przypadku gdy informacja o osiągnięciu lub przekroczeniu progu 90% ogólnej liczby głosów nie została przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej, termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz spółki publicznej, który może żądać wykupienia posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza.

Żądaniu temu są obowiązani zadośćuczynić solidarnie zarówno akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia w sprawie nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Cenę akcji podlegających przymusowemu odkupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – opisanych powyżej art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem że jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, akcjonariusz żądający wykupienia akcji jest uprawniony do otrzymania ceny nie niższej niż cena proponowana w tym wezwaniu.

Podmioty objęte obowiązkami związanymi ze znacznymi pakietami akcji

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu/przekroczeniu określonego progu liczby głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu spoczywają odpowiednio:

- również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej;
- na funduszu inwestycyjnym – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo

funduszy inwestycyjnych oraz inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot;

- również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej następuje w związku z posiadaniem akcji: (i) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności polegających na wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych, na rachunek dającego zlecenie; (ii) w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych pakietów papierów wartościowych, z których podmiot ten jako zarządzający, może w imieniu zleceniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu; (iii) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu;
- również na pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania;
- również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków;
- na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w punkcie powyżej, posiadają akcje spółki publicznej w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach.

W przypadkach, o których mowa w dwóch ostatnich punktach, obowiązki określone w przepisach dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia.

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu, przekroczeniu określonego progu głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Manipulacja

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi zakazuje manipulacji instrumentem finansowym, którą jest:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji wprowadzających lub mogących wprowadzić w błąd co do rzeczywistego popytu, podaży lub ceny instrumentu finansowego, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji powodujących nienaturalne lub sztuczne ustalenie się ceny jednego lub kilku instrumentów finansowych, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji, z zamiarem wywołania innych skutków prawnych niż te, dla osiągnięcia których faktycznie jest dokonywana dana czynność prawna;
- rozpowszechnianie za pomocą środków masowego przekazu, w tym Internetu, lub w inny sposób fałszywych lub niezetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd w zakresie instrumentów finansowych: (a) przez dziennikarza – jeżeli nie działał z zachowaniem należytej staranności zawodowej albo jeżeli uzyskał z rozpowszechniania takich informacji bezpośrednią lub pośrednią korzyść majątkową lub osobistą dla siebie lub innej osoby, nawet działając z zachowaniem tej staranności, (b) przez inną osobę – jeżeli wiedziała lub przy dołożeniu należytej staranności mogła się dowiedzieć, że są to informacje nieprawdziwe lub wprowadzające w błąd;

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji przy jednoczesnym wprowadzeniu uczestników rynku w błąd albo wykorzystanie ich błędu co do ceny instrumentów finansowych;
- zapewnianie kontroli nad popytem lub podażą instrumentu finansowego z naruszeniem zasad uczciwego obrotu lub w sposób powodujący bezpośrednio lub pośrednio ustalanie cen nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych na zakończenie notowań powodujące wprowadzenie w błąd inwestorów dokonujących czynności na podstawie ceny ustalonej na tym etapie notowań;
- uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu w sposób okazjonalny lub regularny, na cenę posiadanych instrumentów finansowych, jeśli nie został publicznie ujawniony w sposób pełny i rzetelny występujący konflikt interesu.

Osoba dokonująca manipulacji może podlegać grzywnie maksymalnie do 5 mln zł albo karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5, albo obu tym karom łącznie. Kto wchodzi w porozumienie z innymi osobami mające na celu manipulację, podlega grzywnie do 2 mln zł. Ponadto KNF może nałożyć w niektórych przypadkach manipulacji karę pieniężną do wysokości 200 tys. zł lub karę pieniężną do wysokości dziesięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej albo obie te kary łącznie.

Obrót papierami wartościowymi z wykorzystaniem informacji poufnych

Informacją poufną jest określona w sposób precyzyjny informacja dotycząca, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów lub powiązanych z nim instrumentów pochodnych.

Każdy, kto: (i) wchodzi w posiadanie informacji poufnej w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki lub innym podmiocie, posiadaniem w spółce lub innym podmiocie akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, (ii) posiada informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa, albo (iii) posiada informację poufną pozyskaną w sposób inny niż określony w dwóch poprzednich punktach, jeżeli wiedział lub przy dołożeniu należytej staranności mógł się dowiedzieć, że jest to informacja poufna – nie może wykorzystywać takiej informacji. Czynności określone jako zakazane wykorzystywanie informacji poufnych obejmują:

- nabywanie lub zbywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną będącą w posiadaniu tej osoby, albo dokonywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi;
- udzielanie rekomendacji lub nakłanianie innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja;
- umożliwianie lub ułatwianie wejścia w posiadanie przez osobę nieuprawnioną informacji poufnej dotyczącej jednego lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych lub jednego lub kilku instrumentów finansowych.

Osoba wykorzystująca informację poufną z naruszeniem przepisów prawa może podlegać karze pozbawienia wolności lub grzywnie albo obu tym sankcjom łącznie. Maksymalna wysokość grzywny wynosi 5 mln zł, a okres pozbawienia wolności jest uzależniony od rodzaju przestępstwa i może wynosić od trzech miesięcy do ośmiu lat.

Nabywanie lub zbywanie akcji w trakcie trwania okresów zamkniętych

Kolejne ograniczenie wprowadzone na mocy Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi dotyczy wyłącznie członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidentów albo innych osób pozostających z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze (osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu), które w trakcie okresu zamkniętego nie mogą nabywać lub zbywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać, na rachunek własny lub osoby

trzeciej, innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi.

Ponadto osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie mogą, w czasie trwania okresu zamkniętego, działając jako organ osoby prawnej, podejmować czynności, których celem jest doprowadzenie do nabycia lub zbycia przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych albo podejmować czynności powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej.

Wskazanych powyżej ograniczeń nie stosuje się do czynności dokonywanych: (i) przez podmiot prowadzący działalność maklerską, któremu taka osoba zleciła zarządzanie portfelem instrumentów finansowych w sposób wyłączający ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje inwestycyjne albo (ii) w wykonaniu umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych, zawartej na piśmie z datą pewną przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego, albo (iii) wyniku złożenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu zapisu w odpowiedzi na ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, albo (iv) w związku z obowiązkiem ogłoszenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, albo (v) w związku z wykonaniem przez dotychczasowego akcjonariusza emitenta prawa poboru, albo (vi) w związku z ofertą skierowaną do pracowników lub osób wchodzących w skład statutowych organów emitenta, pod warunkiem, że informacja na temat takiej oferty była publicznie dostępna przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego.

Okres zamknięty jest zdefiniowany jako: (i) okres od wejścia w posiadanie przez osobę będącą osobą mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu informacji poufnej dotyczącej emitenta lub instrumentów finansowych do przekazania takiej informacji do publicznej wiadomości; (ii) w przypadku raportu rocznego – okres dwóch miesięcy przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iii) w przypadku raportu półrocznego – okres miesiąca przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iv) w przypadku raportu kwartalnego – okres dwóch tygodni przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych. Za okres zamknięty nie uważa się okresów wskazanych w punktach od (ii) do (iv) w przypadku, gdy osoba mająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których sporządzony został dany raport.

Każda osoba posiadająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu, która naruszy określony powyżej zakaz w trakcie okresu zamkniętego, podlega karze pieniężnej w wysokości do 200 tys. zł, nakładanej decyzją KNF.

Dodatkowo, osoby, które wchodzą w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta lub będące jego prokurentami, jak również osoby zajmujące funkcje kierownicze w strukturze emitenta, mające stały dostęp do informacji poufnych emitenta, są zobowiązane do informowania KNF oraz emitenta o dokonanych przez siebie na własny rachunek transakcjach nabycia lub zbycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi. Obowiązek ten odnosi się również do transakcji dokonywanych przez osoby bliskie wskazanych wyżej osób, zgodnie z definicją przewidzianą w art. 160 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Naruszenie obowiązków określonych powyżej jest zagrożone karą pieniężną w wysokości do 100 tys. zł.

Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji

Spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji albo udziałów spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

Uchwała walnego zgromadzenia, powzięta z naruszeniem obowiązku zawiadomienia, jest nieważna, chyba że spełnia wymogi kworum oraz większości głosów bez uwzględnienia głosów nieważnych.

Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji

Wymogi dotyczące kontroli koncentracji wynikają z Rozporządzenia Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji. Rozporządzenie dotyczy tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym i stosuje się do przedsiębiorców i podmiotów z nimi powiązanych przekraczających określone progi przychodów ze sprzedaży towarów i usług. Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji stosuje się wyłącznie do koncentracji przynoszących trwałą zmianę w strukturze właścicielskiej danego przedsiębiorcy. Koncentracje o wymiarze wspólnotowym podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym przeprowadzeniem.

Koncentracja posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5 mld euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Unię Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 mln euro,

chyba że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Unię Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ponadto koncentracja niespełniająca powyższych progów obrotowych stanowi również koncentrację o wymiarze wspólnotowym, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2,5 mld euro;
- w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich UE łączny obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro;
- w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich UE ujętych dla celów wskazanych w punkcie powyżej łączny obrót każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 25 mln euro; oraz
- łączny obrót przypadający na Unię Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro;

chyba że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Unię Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przewiduje szczególne obowiązki związane między innymi z nabywaniem akcji.

Kontrola koncentracji

Zamiar koncentracji przedsiębiorców podlega zgłoszeniu Prezesowi UOKiK, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1 mld euro, lub jeżeli łączny obrót na terytorium Polski przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50 mln euro. Powyższy obrót obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji.

Prezes UOKiK wydaje zgodę na koncentrację, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku.

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów dotyczące kontroli koncentracji znajdują zastosowanie do przedsiębiorców, którymi w rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów są osoby będące przedsiębiorcami w rozumieniu Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej, a także między innymi osoby fizyczne posiadające kontrolę nad co najmniej jednym podmiotem poprzez dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w zarządzie innego przedsiębiorcy (przedsiębiorcy zależnego), także na podstawie porozumień z innymi osobami, jeżeli podejmują dalsze działania podlegające kontroli koncentracji zgodnie z przepisami Ustawy o Ochronie Konkurencji

i Konsumentów, choćby takie osoby fizyczne nie prowadziły działalności gospodarczej w rozumieniu przepisów Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej.

Obowiązek zgłoszenia Prezesowi UOKiK zamiaru koncentracji dotyczy zamiaru:

- połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców;
- przejęcia – poprzez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, całości lub części majątku lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców;
- utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorstwa;
- nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10 mln euro.

W rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub pośredniego uzyskania przez przedsiębiorcę uprawnień, które osobno albo łącznie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na innego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie wymaga zgłoszenia zamiaru koncentracji, jeżeli łączny obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, oraz jego przedsiębiorców zależnych nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 mln euro.

Ponadto zgodnie z art. 14 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji: (a) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje albo udziały innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że (i) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub (ii) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów; (b) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży, (c) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej, (d) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego.

Zgodnie z art. 97 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przedsiębiorcy uczestniczący w koncentracji, która podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od jej dokonania do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. Realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji zgłoszona Prezesowi UOKiK nie stanowi naruszenia ustawowego obowiązku wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzi, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

Sankcje administracyjne za naruszenie obowiązujących przepisów

Prezes UOKiK może między innymi nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten dokonał koncentracji bez uzyskania zgody Prezesa UOKiK.

OPODATKOWANIE

Informacje zamieszczone w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i nie stanowią kompletnej analizy skutków podatkowych w prawie polskim związanych z nabyciem, posiadaniem lub zbyciem Akcji przez inwestorów. Z tych względów wszystkim inwestorom zaleca się skorzystanie w indywidualnych przypadkach z porad doradców podatkowych, finansowych i prawnych lub uzyskanie oficjalnego stanowiska odpowiednich organów administracyjnych właściwych w tym zakresie.

Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, które mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy). Za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która: (i) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych), lub (ii) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Powyższe zasady stosuje się z uwzględnieniem właściwych umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska (art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatek od dochodów uzyskanych z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym akcji) wynosi 19% uzyskanego dochodu. Przez dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych należy rozumieć nadwyżkę uzyskanych z tego tytułu przychodów (cena papierów wartościowych określona w umowie, a w przypadku zbycia poprzez wniesienie aportu nominalna wartość udziałów (akcji) w spółce objętych w zamian za wkład niepieniężny) nad kosztami uzyskania tego przychodu (co do zasady, wydatkami poniesionymi na ich nabycie lub objęcie) osiągniętą w roku podatkowym. W przypadkach, gdy cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości wartości rynkowej tych papierów wartościowych. Wskazanych dochodów nie łączy się z dochodami osiąganymi przez daną osobę z innych źródeł i podlegają one odrębnemu opodatkowaniu. Jeżeli podatnik dokonuje odpłatnego zbycia papierów wartościowych nabytych po różnych cenach i nie jest możliwe określenie ceny nabycia zbywanych papierów wartościowych, przy ustalaniu dochodu z takiego zbycia stosuje się zasadę, że każdorazowo zbycie dotyczy kolejno papierów wartościowych nabytych najwcześniej. Zasadę, o której mowa w zdaniu poprzednim, stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych.

W trakcie roku podatkowego osoby fizyczne uzyskujące dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych nie są obowiązane do uiszczania zaliczek na podatek dochodowy. Podatek (ani zaliczka) z opisanego powyżej tytułu nie jest także pobierany przez płatników. Natomiast po zakończeniu danego roku podatkowego, który w przypadku osób fizycznych tożsamy jest z rokiem kalendarzowym, podatnicy osiągający dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zobowiązani są wykazać je w rocznym zeznaniu podatkowym, obliczyć należny podatek dochodowy i odprowadzić go na rachunek właściwego organu podatkowego.

W przypadku poniesienia w roku podatkowym straty ze zbycia papierów wartościowych, strata ta może obniżyć dochód uzyskany z tego źródła (tj. ze zbycia papierów wartościowych) w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty. Strata poniesiona z tytułu zbycia papierów wartościowych nie łączy się ze stratami poniesionymi przez podatnika z innych tytułów (źródeł przychodów).

Roczne zeznanie podatkowe podatnik powinien sporządzić w terminie do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym, w którym podatnik dokonał odpłatnego zbycia, na podstawie przekazanych mu przez osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, osoby prawne i ich jednostki organizacyjne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej do końca lutego roku następującego po roku podatkowym imiennych informacji o wysokości osiągniętego dochodu.

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli odpłatne zbycie papierów wartościowych następuje w wykonywaniu działalności gospodarczej, gdyż w takim przypadku przychody z ich sprzedaży powinny być kwalifikowane jako pochodzące z wykonywania takiej działalności i rozliczone na zasadach właściwych dla dochodu z tego źródła.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

W myśl art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, które nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiąganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowiązek podatkowy). Zgodnie z art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych powyższy przepis stosuje się z uwzględnieniem umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym uzyskujące na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają analogicznemu, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej. W myśl art. 30b ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, zastosowanie zwolnienia z opodatkowania lub niższej stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne posiadające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody (przychody) osób fizycznych z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu. Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od dokonywanych wypłat lub stawianych do dyspozycji podatnika pieniędzy lub wartości pieniężnych (m.in. wypłat z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych) zobowiązane są podmioty dokonujące tych czynności. Zgodnie z art. 41 ust. 4d Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatek: w zakresie dywidendy oraz dochodów z umorzenia akcji, wartości majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej lub spółki oraz – w przypadku połączenia lub podziału spółek – dopłat w gotówce otrzymanych przez akcjonariuszy spółki przejmowanej, spółek łączonych lub dzielonych, pobierają, jako płatnicy, podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych dla podatników, jeżeli dochody (przychody) te zostały uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i wiążą się z papierami wartościowymi zapisanymi na tych rachunkach, a wypłata świadczenia na rzecz podatnika następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Zgodnie z art. 41 ust. 10 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, w zakresie papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych płatnikami zryczałtowanego podatku dochodowego od: dywidendy oraz dochodów z umorzenia akcji, wartości majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej lub spółki oraz – w przypadku połączenia lub podziału spółek – dopłat w gotówce otrzymanych przez udziałowców/akcjonariuszy spółki przejmowanej, spółek łączonych lub dzielonych są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze za pośrednictwem, których należności z tych tytułów są wypłacane. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego.

Płatnicy przekazują kwoty podatku w terminie do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. W terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy, o których mowa w art. 41 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, są obowiązani przesłać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje, według ustalonego wzoru.

Dochodów (przychodów) z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, od których pobrany został podatek zryczałtowany, nie łączy się z dochodami z innych źródeł i nie ujawnia w rocznym zeznaniu podatkowym. Niemniej jednak, zgodnie z art. 45 ust. 3b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, jeżeli podatek nie zostanie pobrany przez płatnika, osoba fizyczna jest zobowiązana do samodzielnego wykazania należnego podatku dochodowego w zeznaniu rocznym, składanym do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym.

Zgodnie z art. 30a ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, od dochodów (przychodów) z tytułu dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych przekazanych na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. Roczne deklaracje dotyczące tego dochodu są przekazywane przez płatników (tj. podmioty prowadzące rachunki zbiorcze) do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania. W świetle art. 45 ust. 3c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatnicy są obowiązani wykazać w zeznaniu rocznym kwoty dochodów (przychodów) z tytułu dywidend w przypadku, gdy papiery wartościowe zapisane były na rachunkach zbiorczych, a tożsamość podatnika nie została płatnikowi ujawniona.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne nieposiadające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 w zw. z art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody (przychody) osób fizycznych podlegających na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, uzyskane z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej podlegają analogicznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania; jednakże w przypadku wspomnianej kategorii podatników zasady opodatkowania stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. W myśl art. 30a ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, zastosowanie zwolnienia z opodatkowania lub niższej stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

Dodatkowo, w stosunku do wyżej opisanych zasad, w terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy, o których mowa w art. 41 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, są obowiązani przesałać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje, według ustalonego wzoru. Ponadto, w terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym, płatnicy są obowiązani przesałać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy których naczelnicy urzędów skarbowych właściwi w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonują swoje zadania – imienne informacje sporządzone według ustalonego wzoru. Ponadto, płatnik – na pisemny wniosek podatnika – w terminie 14 dni od dnia złożenia takiego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania imiennej informacji, o której mowa powyżej, podatnikowi i urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, którzy mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia (nieograniczony obowiązek podatkowy).

Dochody podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu w Rzeczypospolitej Polskiej podatkiem dochodowym na ogólnych zasadach. Dochodem z odpłatnego zbycia papierów wartościowych jest różnica między przychodem (ceną papierów wartościowych określoną w umowie, a w przypadku zbycia poprzez aport nominalna wartość udziałów (akcji) w spółce objętych w zamian za wkład niepieniężny) i kosztami uzyskania tego przychodu (co do zasady, wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie papierów wartościowych). Jeśli cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości ich wartości rynkowej. Dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych wraz z dochodami z innych źródeł łączy się u podatnika w podstawę opodatkowania. Zgodnie z art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, podatek od dochodów wynosi 19% podstawy opodatkowania.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nieposiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, którzy nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych objęci ograniczonym obowiązkiem podatkowym, uzyskujący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych, podlegają analogicznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, dochody (przychody) podatników podatku dochodowego od osób prawnych, którzy na terytorium Polski posiadają siedzibę lub zarząd, uzyskane z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu.

Na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) podatnika z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, (ii) podatnikiem uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt (i), jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, (iii) podatnik, o którym mowa w pkt (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych oraz (iv) podatnik, o którym mowa w pkt (ii), nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągania.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie: (a) jeśli udziały (akcje) (o których mowa w pkt (iii) powyżej) znajdują się w posiadaniu podatnika (o którym mowa w pkt (ii) powyżej) na podstawie tytułu własności, (b) w odniesieniu do dochodu osiąganego z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie następujących tytułów: (A) tytułu własności oraz (B) jakiegokolwiek innego tytułu niż tytuł własności, z tym zastrzeżeniem, że taki dochód (przychód) kwalifikowałby się do zwolnienia, gdyby posiadanie tych udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji)

w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej wysokości, przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej wysokości nieprzerwanie przez okres dwóch lat podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zgodnie z art. 26 ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem dostarczenia przez podatnika pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności spełnione zostały warunki określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że podatnik nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągnięcia.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Kwoty podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. W terminie przekazania podatku płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom informacje o wysokości pobranego podatku sporządzone według ustalonego wzoru. Dodatkowo, zgodnie z art. 26a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy, o których mowa w art. 26 tej ustawy, obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według siedziby podatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje sporządzone według ustalonego wzoru. Zgodnie z art. 26 ust. 2c pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku wypłat należności z tytułu dywidend oraz dochodów wymienionych w art. 10 ust. 1 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, obowiązek, o którym mowa w art. 26 ust. 1, stosuje się do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Podmioty te, jako płatnicy, pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego.

Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w przypadku gdy wypłata należności z tytułu dywidend lub innych przychodów z udziału w zyskach osób prawnych dokonywana jest na rzecz podatników będących osobami uprawnionymi z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. W przypadku i w zakresie określonych w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych do poboru podatku są obowiązane podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy, w zakresie określonym w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nie mają obowiązku przesłania informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku podatnikom oraz urzędowi skarbowemu.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nieposiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym, uzyskujące na terytorium Polski dochody (przychody) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają analogicznym zasadom

opodatkowania jak podmioty podlegające nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej.

Dodatkowo, na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału, w zyskach osób prawnych, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, (ii) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt (i), jest spółka podlegająca w państwie członkowskim UE innym niż Rzeczpospolita Polska lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia, (iii) spółka, o której mowa w pkt (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę, oraz (iv) podmiot, o którym mowa w pkt (ii), nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągnięcia.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie: (a) jeśli udziały (akcje) (o których mowa w pkt (iii) powyżej) znajdują się w posiadaniu podatnika (o którym mowa w pkt (ii) powyżej) na podstawie tytułu własności, (b) w odniesieniu do dochodu osiąganego z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie następujących tytułów: (A) tytułu własności oraz (B) jakiegokolwiek innego tytułu niż tytuł własności, z tym zastrzeżeniem, że taki dochód (przychód) kwalifikowałby się do zwolnienia, gdyby posiadanie udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej wysokości, przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej wysokości nieprzerwanie przez okres dwóch lat podatek jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zwolnienie stosuje się również, gdy odbiorcą dywidend lub innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest zagraniczny zakład (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągnięcia) w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub innym państwie należącym do EOG albo w Konfederacji Szwajcarskiej (istnienie zagranicznego zakładu powinno jednak zostać udokumentowane przez spółkę korzystającą ze zwolnienia zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa jej siedziby lub zarządu albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym zakład jest położony).

Zwolnienie powyższe ma również odpowiednie zastosowanie do spółdzielni zawiązanych na podstawie rozporządzenia nr 1435/2003/WE z dnia 22 lipca 2003 r. w sprawie statutu Spółdzielni Europejskiej (SCE) (Dz. Urz. WE L 207 z 18.08.2003); dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wypłacanych spółkom podlegającym w Konfederacji Szwajcarskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia (przy czym określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wynosi nie mniej niż 25%); oraz do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Zgodnie z art. 22b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych powyższe zwolnienie określone w art. 22 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych stosuje się pod warunkiem istnienia podstawy prawnej wynikającej z umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania lub innej ratyfikowanej umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska, do uzyskania przez organ podatkowy informacji podatkowych od organu podatkowego innego niż Rzeczpospolita Polska państwa, w którym podatnik ma swoją siedzibę lub w którym dochód został uzyskany.

Zgodnie z art. 26 ust. 1c pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem udokumentowania przez podatnika miejsca jego siedziby dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji podatkowej. Zgodnie z art. 26 ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zastosowanie powyższego zwolnienia jest ponadto uzależnione od przedstawienia przez podatnika pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności z tytułu dywidend spełnione zostały warunki pozwalające na zastosowanie zwolnienia określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że spółka otrzymująca dywidendę nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągnięcia.

Zgodnie z art. 26 ust. 1g Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w przypadku, gdy podmiotem uzyskującym dochody (przychody) z dywidend jest: (i) instytucja wspólnego inwestowania posiadająca siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub w innym państwie należącym do EOG, spełniająca warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 10a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, lub (ii) podatnik posiadający siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub w innym państwie należącym do EOG, prowadzący program emerytalny w zakresie dochodów związanych z gromadzeniem oszczędności na cele emerytalne, spełniający warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 11a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wówczas powyższe zwolnienie może mieć zastosowanie wyłącznie pod warunkiem udokumentowania przez taki podmiot jego miejsca siedziby dla celów podatkowych za pomocą certyfikatu rezydencji podatkowej oraz złożenia pisemnego oświadczenia, że jest rzeczywistym właścicielem wypłaconych przez płatnika dywidend oraz spełnia warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 10a i pkt 11a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Jednakże zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskany od podatnika certyfikatem rezydencji podatkowej.

Kwoty pobranego podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. Płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru. Informację taką płatnik jest zobowiązany przesłać do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Dodatkowo, na pisemny wniosek podatnika, płatnik, w terminie 14 dni od dnia złożenia tego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania podatnikowi oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania, informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru.

Zgodnie z art. 26a ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy, o których mowa w art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego właściwego w sprawach opodatkowania osób zagranicznych roczne deklaracje podatkowe sporządzone według ustalonego wzoru. Zgodnie z art. 26 ust. 2c pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku wypłat należności z tytułu dywidend oraz dochodów wymienionych w art. 10 ust. 1 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, obowiązek, o którym mowa w art. 26 ust. 1, stosuje się do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Podmioty te, jako płatnicy, pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskany od podatnika certyfikatem rezydencji.

Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w przypadku gdy wypłata należności z tytułu dywidend lub innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych dokonywana jest na rzecz podatników będących osobami uprawnionymi z papierów wartościowych zapisanych na

rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. W takim przypadku, do poboru podatku obowiązane są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy, w zakresie określonym w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nie mają obowiązku przesłania informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku podatnikom oraz urzędowi skarbowemu.

Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych

Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a) w związku z art. 1 ust. 4 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, podatkwowi podlegają umowy sprzedaży oraz zamiany rzeczy i praw majątkowych. Powyższe umowy podlegają opodatkowaniu, jeżeli ich przedmiotem są:

- rzeczy znajdujące się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa majątkowe wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
- rzeczy znajdujące się za granicą lub prawa majątkowe wykonywane za granicą, w przypadku gdy nabywca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i czynność cywilnoprawna została dokonana na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zgodnie z ogólną zasadą sprzedaż akcji w spółkach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest traktowana jako sprzedaż praw majątkowych wykonywanych na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i podlega opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych według stawki 1%. Obowiązek podatkowy powstaje z chwilą dokonania czynności cywilnoprawnej i ciąży on – przy umowie sprzedaży – na kupującym. Podstawę opodatkowania stanowi wartość rynkowa prawa majątkowego. Wartość rynkową przedmiotu czynności cywilnoprawnych określa się na podstawie przeciętnych cen stosowanych w obrocie prawami majątkowymi tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynności, bez odliczenia długów i ciężarów. Podatnicy są obowiązani, bez wezwania organu podatkowego, złożyć deklarację w sprawie podatku od czynności cywilnoprawnych oraz obliczyć i wpłacić podatek w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego, z wyłączeniem przypadków, gdy podatek jest pobierany przez płatnika, którym w przypadku czynności cywilnoprawnych dokonywanych w formie aktu notarialnego jest notariusz.

Jednocześnie, zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, zwalnia się od podatku sprzedaż praw majątkowych będących instrumentami finansowymi: (i) firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym, lub (ii) dokonywaną za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych, lub (iii) dokonywaną w ramach obrotu zorganizowanego, lub (iv) dokonywaną poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli te instrumenty finansowe zostały nabyte przez takie firmy w ramach obrotu zorganizowanego – w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn

Zgodnie z art. 1 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, podatkwowi od spadków i darowizn podlega nabycie przez osoby fizyczne własności m.in. praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym papierów wartościowych m.in. tytułem dziedziczenia, zapisu zwykłego, dalszego zapisu, zapisu windykacyjnego, polecenia testamentowego, darowizny oraz polecenia darczyńcy. Obowiązek podatkowy ciąży na nabywcy własności praw majątkowych. Podstawę opodatkowania stanowi wartość nabytych praw majątkowych po potrąceniu długów i ciężarów (czysta wartość), ustalona według stanu praw majątkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowiązku podatkowego. Wysokość podatku ustala się w zależności od grupy podatkowej, do której zaliczony jest nabywca. Zaliczenie do grupy podatkowej następuje według osobistego stosunku nabywcy do osoby, od której lub po której zostały nabyte prawa majątkowe. Stawki podatku mają charakter progresywny i wynoszą od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zależności od grupy podatkowej, do jakiej zaliczony został nabywca. Dla każdej grupy istnieją także kwoty wolne od podatku. Podatnicy są obowiązani, z wyjątkiem przypadków, w których podatek jest pobierany przez płatnika, złożyć w terminie miesiąca od dnia powstania obowiązku podatkowego, właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu praw majątkowych według ustalonego wzoru. Do zeznania podatkowego dołącza się dokumenty mające wpływ na

określenie podstawy opodatkowania. Podatek płatny jest w terminie 14 dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urzędu skarbowego ustalającej wysokość zobowiązania podatkowego.

Na mocy art. 4a ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn zwalnia się od podatku nabycie własności praw majątkowych przez małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo, ojczyma i macochę, jeżeli zgłoszą nabycie własności praw majątkowych właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego w terminie sześciu miesięcy od dnia powstania obowiązku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze dziedziczenia w terminie sześciu miesięcy od dnia uprawomocnienia się orzeczenia sądu stwierdzającego nabycie spadku. Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo jednego z Państw Członkowskich lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) – stron umowy o EOG lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na terytorium takiego państwa. W przypadku niespełnienia powyższych warunków nabycie własności praw majątkowych podlega opodatkowaniu na zasadach określonych dla nabywców zaliczonych do właściwej grupy podatkowej.

Dodatkowo podatkwowi nie podlega nabycie własności praw majątkowych podlegających wykonaniu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jeżeli w dniu nabycia ani nabywca, ani też spadkodawca lub darczyńca nie byli obywatelami polskimi i nie mieli miejsca stałego pobytu lub siedziby na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zasady odpowiedzialności w zakresie podatku pobieranego u źródła

Zgodnie z art. 30 § 1 Ordynacji Podatkowej płatnicy, którzy nie wykonali swojego obowiązku obliczenia, pobrania oraz wpłacenia podatku do właściwego organu podatkowego, odpowiadają całym swoim majątkiem za podatek, który nie został pobrany lub za podatek pobrany, lecz niewpłacony. Powyższy przepis nie ma zastosowania w przypadku, gdy odrębne przepisy prawa stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika. W tych przypadkach właściwy organ administracji podatkowej lub skarbowej wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika.

INFORMACJE DODATKOWE

Podstawa prawna Oferty i ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych oraz Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW

Akcje Oferowane zostaną wyemitowane na podstawie: uchwały nr 48 Zarządu Spółki z dnia 13 maja 2015 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego w drodze emisji Akcji Serii J, wyłączenia w całości prawa poboru Akcji Serii J, zmiany statutu Spółki oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Serii J do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i dematerializacji Akcji Serii J („**Uchwała Emisyjna**”). Pisemna opinia Zarządu uzasadniająca powody pozbawienia prawa poboru Akcji Serii J dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz wskazująca sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii J stanowi załącznik do niniejszej uchwały. Uchwała Emisyjna stanowi załącznik do Prospektu (zob. „*Załączniki – Załącznik 1 – Uchwała Emisyjna*”).

Uchwała Emisyjna została podjęta z zastrzeżeniem uzyskania zgody Rady Nadzorczej Spółki, o której mowa w art. 447 § 1 zd. 2 KSH i § 21 ust. 3 pkt 8 Statutu Spółki.

Dokumenty udostępnione do wglądu

Następujące dokumenty: (i) Statut, (ii) aktualny odpis z KRS Spółki, (iii) Regulamin Walnego Zgromadzenia, (iv) Uchwała Emisyjna, oraz (v) Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe udostępnione zostały do publicznej wiadomości w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.rafako.com.pl).

Od dnia opublikowania Prospektu w okresie jego ważności Prospekt wraz z ewentualnymi aneksami do Prospektu oraz komunikatami aktualizującymi będzie dostępny w szczególności na stronie internetowej Spółki (<http://www.rafako.com.pl>) w formie elektronicznej.

Ponadto, dokumenty wskazane powyżej, Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe będą udostępnione do publicznej wiadomości w formie papierowej w okresie ważności Prospektu w biurze Spółki, przy ul. Łąkowej 33, 47-400 Racibórz, w dni robocze w godzinach pracy Spółki, tj. w godzinach 10-14.

Biegły rewident

Rolę niezależnego biegłego rewidenta Spółki pełni Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie (00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1). EY nie jest w żaden sposób powiązany ze Spółką. EY jest wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 130.

EY przeprowadził badanie Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych oraz wydał opinie z zastrzeżeniami oraz uzupełniającymi objaśnieniami z ich badania. W imieniu EY badanie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych przeprowadził pan Jerzy Buzek (nr 10870). Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe nie były przedmiotem przeglądu ani badania przez biegłego rewidenta.

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi znajdującym się w Prospekcie nie było przypadku rezygnacji czy zwolnienia biegłego rewidenta uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki oraz Spółek Zależnych.

Podmiot uprawniony do badania jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki oraz łącznych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy jest wybierany przez Radę Nadzorczą.

Podmioty zaangażowane w Ofertę

Wskazane poniżej podmioty są zaangażowane w Ofertę. U podmiotów zaangażowanych w Ofertę nie występuje konflikt interesów.

Menedżerowie Oferty

Współzarządzającymi Księgą Popytu są Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie i adresem: ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa oraz Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie i adresem: ul. Mogilska 65, 31-545 Kraków.

Oferującym jest Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie.

Współzarządzający Księgą Popytu świadczą na rzecz Spółki usługi w związku z Ofertą, w tym usługi dotyczące przygotowania, zarządzania i przeprowadzenia Oferty. Współzarządzający Księgą Popytu odpowiadają również za koordynację działań marketingowych podejmowanych w odniesieniu do Oferty, koordynację kontaktów oraz umawianie spotkań z Inwestorami, organizację procesu budowania księgi popytu w Polsce, jak również za inne zadania, które są zwykle realizowane przez firmy inwestycyjne w związku z publicznymi ofertami sprzedaży akcji.

Współzarządzający Księgą Popytu oraz ich podmioty powiązane świadczą na rzecz Spółki i jej podmiotów powiązanych, świadczyły w przeszłości oraz mogą w przyszłości świadczyć różnego rodzaju usługi finansowe, w tym usługi bankowości inwestycyjnej, a także dokonywać innego rodzaju transakcji ze Spółką oraz jej podmiotami powiązanymi. Współzarządzający Księgą Popytu oraz ich podmioty powiązane otrzymują, otrzymywali i mogą w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo należne z tytułu świadczenia takich usług lub przeprowadzania transakcji. W szczególności Trigon Dom Maklerski S.A. pełni funkcję animatora Spółki, a Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie pełni funkcję animatora rynku dla akcji Spółki na GPW. Usługa animatora rynku prowadzona na podstawie umowy z GPW oraz usługa animatora emitenta świadczona na podstawie umowy ze Spółką polegają na wspomaganiu płynności Akcji w szczególności poprzez składanie ofert kupna oraz sprzedaży Akcji na zasadach określonych we wspomnianych umowach. Świadcząc powyższe usługi, Trigon Dom Maklerski S.A. oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie nabywają i zbywają akcje Spółki.

Wynagrodzenie Współzarządzających Księgą Popytu jest powiązane z powodzeniem Oferty (zob. pkt „Koszty Oferty” poniżej).

Doradca Prawny

Usługi prawne na rzecz Spółki w związku z Ofertą świadczy kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa, Polska.

Ponadto, Weil, Gotshal & Manges świadczył i może świadczyć w przyszłości inne usługi prawne na rzecz Spółki lub Grupy w zakresie prowadzonej przez Spółkę lub Grupę działalności na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług prawnych. Weil, Gotshal & Manges nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na Datę Prospektu nie posiada akcji Spółki.

Informacje pochodzące od osób trzecich

Z zastrzeżeniem raportów i opinii biegłego rewidenta dotyczących Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych, w Prospekcie nie wykorzystywano informacji stanowiących oświadczenia lub raporty ekspertów.

Koszty Oferty

Zamiarem Spółki jest uzyskanie wpływów brutto z emisji Akcji Oferowanych w ramach Oferty w wysokości ok. 100 mln zł.

Spółka szacuje, że kwota wynagrodzenia Współzarządzających Księgą Popytu z tytułu świadczonych przez nich usług na potrzeby Oferty wyniesie w łącznej wysokości 3,2% całkowitych wpływów brutto z Oferty.

Spółka szacuje pozostałe koszty Oferty na kwotę 1,7 mln zł (powiększoną o podatek VAT zgodnie z obowiązującymi przepisami). Pozostałe koszty Oferty (z wyłączeniem wynagrodzenia prowizyjnego Współzarządzających Księgą Popytu) obejmują, między innymi, koszty doradztwa prawnego oraz koszty wynagrodzenia biegłego rewidenta Spółki, koszty przygotowania i sporządzenia niniejszego Prospektu, koszty administracyjne i inne związane z emisją i ofertą publiczną Akcji Oferowanych, opłaty rejestracyjne PDA oraz Akcji Oferowanych, koszty związane z publikacją informacji na temat Oferty oraz koszty działań informacyjnych skierowanych do akcjonariuszy Spółki w związku z emisją oraz ofertą publiczną Akcji Oferowanych.

Spółka nie będzie pobierać żadnych opłat od podmiotów składających zapisy na Akcje Oferowane. Kwota wpłacana przez inwestora przy składaniu zapisu może zostać jednak powiększona o ewentualną prowizję firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis, zgodnie z regulacjami takiej firmy inwestycyjnej.

Po przeprowadzeniu Oferty szczegółowe informacje na temat ostatecznych kosztów Oferty zostaną przekazane przez Spółkę do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Miejsce rejestracji Akcji Oferowanych

Akcje Oferowane zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, który będzie uczestniczył w obsłudze realizacji praw korporacyjnych akcjonariuszy Spółki na zasadach określonych w stosownych regulacjach.

Spółka nie przewiduje korzystania z usług agentów ds. płatności.

Informacja o podmiotach posiadających wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym

Na Datę Prospektu Trigon Dom Maklerski S.A. pełnił funkcję animatora Spółki, natomiast Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie pełniła funkcję animatora rynku dla Akcji na GPW. Usługa animatora rynku prowadzona na podstawie umowy z GPW oraz usługa animatora emitenta świadczona na podstawie umowy ze Spółką polegają na wspomaganii płynności Akcji w szczególności poprzez składanie ofert kupna oraz sprzedaży Akcji na zasadach określonych we wspomnianych umowach. Świadcząc powyższe usługi, Trigon Dom Maklerski S.A. oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie nabywają i zbywają Akcje.

Publiczne oferty przejęcia

W latach 2014 i 2015 do Daty Prospektu Akcje nie były przedmiotem żadnej publicznej oferty przejęcia.

OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

Oświadczenie Spółki

Działając w imieniu RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu, będącej odpowiedzialną za informacje zawarte w Prospekcie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Agnieszka Wasilewska-Semail
Prezes Zarządu

Krzysztof Burek
Wiceprezes Zarządu

Jarosław Dusiło
Wiceprezes Zarządu

Edward Kasprzak
Wiceprezes Zarządu

Tomasz Tomczak
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Oferującego

Działając w imieniu Powszechnej Kasy Oszczędności Banku Polskiego S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie, z siedzibą w Warszawie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które Oferujący jest odpowiedzialny, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Oferującego jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do rozdziału „*Warunki Oferty*”.

Jakub Papierski

Wiceprezes Zarządu PKO Bank Polski S.A.

Piotr Alicki

Wiceprezes Zarządu PKO Bank Polski S.A.

Oświadczenie Doradcy Prawnego

Działając w imieniu kancelarii prawnej Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp.k. z siedzibą w Warszawie, oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp.k. jest odpowiedzialna, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp.k. jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie, jest ograniczona do następujących rozdziałów i punktów Prospektu: w rozdziale „*Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji*” z wyłączeniem punktu „*Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.*” oraz rozdział „*Opodatkowanie*”.

Paweł Rymarz
Komplementariusz

SKRÓTY I DEFINICJE

Terminy pisane wielką literą, które nie zostały zdefiniowane w Prospekcie, mają znaczenie nadane im poniżej, o ile z kontekstu nie wynika inaczej.

3Gon Europe	3Gon Europe sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
Akcje	Wszystkie Akcje Spółki, tj. 69.600.000, wyemitowane przez Spółkę do Dnia Prospektu
Akcje Oferowane, Akcje Serii J	15.331.998 akcji zwykłych serii J o wartości nominalnej 2 PLN
Alstom	Alstom Power sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie
Biegły rewident, EY	Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie (00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1)
Data Prospektu	Dzień zatwierdzenia Prospektu przez KNF
Dyrektywa PED	Dyrektywa nr 97/23/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 29 maja 1997 r. w sprawie zbliżenia ustawodawstw Państw Członkowskich dotyczących urządzeń ciśnieniowych, ze zm.
Dyrektywa Prospektowa	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE, ze zm.
Dyrektywa Zmieniająca Dyrektywę Prospektową z 2010 r.	Dyrektywa 2010/73/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 listopada 2010 r. zmieniająca dyrektywę 2003/71/WE w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę 2004/109/WE w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym, ze zm.
Dz. U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
E001RK	E001RK sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
E003B7	E003B7 sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
EDF	EDF Polska S.A. z siedzibą w Warszawie
EDF Polska	EDF Polska S.A. z siedzibą w Warszawie
Elektrim	Elektrim S.A. z siedzibą w Warszawie
Enea	Enea S.A. z siedzibą w Poznaniu
ENEA Wytwarzanie	ENEA Wytwarzanie S.A. z siedzibą w Świerżach Górnych
Energa	Energa S.A. z siedzibą w Gdańsku
ENERGA Elektrownie Ostrołęka	ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. z siedzibą w Ostrołęce
ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE	ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Katowicach
ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE Katowice	ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE Katowice sp. z o.o. z siedzibą w Katowicach
ENERGOTECHNIKA ENGINEERING	ENERGOTECHNIKA ENGINEERING sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy, strefa wolnego handlu obejmująca kraje Unii Europejskiej i Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu (z wyjątkiem Szwajcarii)
euro, EUR	Jednostka walutowa wprowadzona na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską
FPM	FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie
GDF Suez Energia Polska	GDF Suez Energia Polska S.A. z siedzibą w Zawadzie

GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, rynek regulowany prowadzony przez tę spółkę
Grupa Alstom	Grupa kapitałowa Alstom Power Systems GmbH, obejmująca takie spółki jak m.in. ALSTOM Boiler Deutschland GmbH oraz Alstom Power sp. z o.o.
Grupa Azoty ZAK	Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. z siedzibą w Kędzierzynie-Koźlu
Grupa Enea	Grupa kapitałowa Enea S.A.
Grupa Tauron	Grupa kapitałowa Tauron S.A.
Grupa, Grupa RAFAKO, Spółki z Grupy, Spółki Grupy	grupa kapitałowa Spółki, obejmująca Spółkę oraz Spółki Zależne
GUS	Główny Urząd Statystyczny
Hitachi Power Europe	Hitachi Power Europe GmbH z siedzibą w Niemczech
Hitachi Zosen	Hitachi Zosen Inova AG z siedzibą w Zurychu, Szwajcaria
HUF	Jednostka walutowa Węgier (forint)
Hydrobudowa Polska	Hydrobudowa Polska S.A. z siedzibą w Wysogotowie
ING	ING Bank Śląski S.A. z siedzibą w Katowicach
INTROL	INTROL S.A. z siedzibą w Katowicach
Inwestor, Inwestorzy, Inwestorzy Instytucjonalni	Podmioty zaproszone przez Oferującego do złożenia zapisu na Akcje Oferowane
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, system depozytowy prowadzony przez tę spółkę
KNF	Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
Kodeks Cywilny, KC	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, ze zm.
Kodeks Karny	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny, ze zm.
Kodeks Karny Skarbowy	Ustawa z dnia 10 września 1999 r. Kodeks karny skarbowy, ze zm.
Kodeks Postępowania Cywilnego	Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego, ze zm.
Kodeks Spółek Handlowych, KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, ze zm.
Komisja Europejska	Komisja Europejska jest organem wykonawczym UE i reprezentuje interesy Unii jako całości
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
Mostostal	Mostostal Warszawa S.A. z siedzibą w Warszawie
MSSF UE	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską
Multaros	Multaros Trading Company Limited z siedzibą w Nikozji, Cypr
NBP	Narodowy Bank Polski
Oferujący	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa, ze zm.
Państwo Członkowskie	Państwo członkowskie Europejskiego Obszaru Gospodarczego
PBG	PBG S.A. w upadłości układowej z siedzibą w Wysogotowie
PBG Energia	PBG Energia sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie
PEP 2050	Projekt „ <i>Polityka energetyczna Polski do 2050 roku</i> ” przygotowany przez Ministerstwo Gospodarki
PGE	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. z siedzibą w Warszawie
PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna	PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Bełchatów z siedzibą w Bełchatowie

PGE Opole	PGE Elektrownia Opole S.A. z siedzibą w Bełchatowie (obecnie PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A.)
PGL DOM	Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami „DOM” sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
PGNiG	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A. z siedzibą w Warszawie
PGNiG Termika	PGNiG Termika S.A. z siedzibą w Warszawie
PKB	Produkt krajowy brutto
PKO BP	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie
PLN, zł, złoty	Złoty polski, waluta obowiązująca w Polsce
Podmioty z Grupy	Spółki Zależne oraz Emitent
Polimex	Polimex-Mostostal S.A. z siedzibą w Warszawie
Polskie Sieci Elektroenergetyczne	Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A. z siedzibą w Konstancinie-Jeziornie
Prawo Bankowe	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, ze zm.
Prawo Energetyczne	Ustawa z dnia 10 kwietnia 1997 r. Prawo energetyczne, ze zm.
Prawo Ochrony Środowiska	Ustawa z dnia 27 kwietnia 2001 r. Prawo ochrony środowiska, ze zm.
Prawo Upadłościowe i Naprawcze	Ustawa Prawo upadłościowe i naprawcze z dnia 28 lutego 2003 r., ze zm.
Prawo Wodne	Ustawa z dnia 18 lipca 2001 r. Prawo wodne, ze zm.
Prawo Zamówień Publicznych	Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 r. – Prawo zamówień publicznych, ze zm.
Prezes UOKiK	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Projekt Jaworzno	Oznacza projekt realizowany przez konsorcjum w składzie RAFAKO oraz Mostostal (z RAFAKO jako liderem konsorcjum) na zlecenie Tauron Wytwarzanie, polegający na budowie nowych mocy w technologiach węglowych w Tauron Wytwarzanie, tj. budowie bloku energetycznego o mocy 800-910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II – w zakresie: kocioł parowy, turbozespół, budynek główny, część elektryczna i AKPiA bloku
Projekt Opole	Oznacza projekt realizowany przez konsorcjum w składzie RAFAKO, Polimex oraz Mostostal (z RAFAKO jako liderem konsorcjum) na zlecenie PGE Opole, polegający na zaprojektowaniu, a także dostawie, wykonaniu prac budowlanych, montażu, uruchomieniu i wszystkich związanych z tym procesem usługach, wykonanych na zasadzie „pod klucz”, obiektu składającego się z bloków energetycznych nr 5 oraz nr 6 w Elektrowni Opole wraz z urządzeniami i wyposażeniem, jak również związanymi z nimi budynkami oraz budowlami
Prospekt	Niniejszy prospekt emisyjny Spółki, stanowiący prospekt w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Rozporządzenia 809/2004, na podstawie którego Spółka będzie przeprowadzała Ofertę oraz ubiegała się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
PZU	Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. z siedzibą w Warszawie
Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Spółki
Rada Polityki Pieniężnej, RPP	Rada Polityki Pieniężnej, organ Narodowego Banku Polskiego
RAFAKO Engineering	RAFAKO Engineering sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
RAFAKO Engineering Solution	RAFAKO Engineering Solution doo. z siedzibą w Belgradzie
RAFAKO Hungary	RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie
Regulamin Giełdy, Regulamin GPW	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Regulamin KDPW	Regulamin Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, w wersji obowiązującej na Datę Prospektu

Rozporządzenia Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji	Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (Dz.U. UE L 24 z dnia 29 stycznia 2004 r.)
Rozporządzenie 211/2007	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 211/2007 z dnia 27 lutego 2007 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 809/2004 wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do informacji finansowych, jakie muszą zawierać prospekty emisyjne emitentów o złożonej historii finansowej lub tych, którzy poczynili znaczące zobowiązania finansowe
Rozporządzenie 809/2004	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. stanowiące przepis wykonawczy do Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów oraz rozpowszechniania reklam, ze zm.
Rozporządzenie EMAS	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) NR 1221/2009 z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie dobrowolnego udziału organizacji w systemie ekzarządzania i audytu we Wspólnocie (EMAS), uchylające rozporządzenie (WE) nr 761/2001 oraz decyzje Komisji 2001/681/WE i 2006/193/WE
Rozporządzenie o Raportach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim, ze zm.
Rozporządzenie o Ryнку i Emitentach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 maja 2010 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku, ze zm.
Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe	Skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r.
Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. oraz skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2014 r., 2013 r. oraz 2012 r.
Spółka, Emitent, RAFAKO	RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu
Spółki Zależne	Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami „DOM” sp. z o.o., RAFAKO ENGINEERING sp. z o.o., ENERGOTECHNIKA ENGINEERING sp. z o.o., RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo., RAFAKO Hungary Kft., E001RK sp. z o.o., E003B7 sp. z o.o.
Statut	Statut Spółki
Strefa Euro	Grupa państw, których walutą jest euro, obejmująca następujące kraje: Austria, Belgia, Cypr, Estonia, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Malta, Niemcy, Portugalia, Słowacja, Słowenia, Włochy
SWGK CONSULTING	SWGK CONSULTING sp. z o. o. z siedzibą w Poznaniu
Synthos Dwory 7	Synthos Dwory 7 Sp. z o.o. S.K.A. z siedzibą w Oświęcimiu
Szczegółowe Zasady Działania KDPW	Szczegółowe Zasady Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP	Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP uchwalone Uchwałą Nr 1038/1012 Zarządu Giełdy z dnia 17 października 2012 r. ze zm.
Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r. oraz śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2014 r.
Tauron	Tauron Polska Energia S.A. z siedzibą w Katowicach

Tauron Wytwarzanie	Tauron Wytwarzanie S.A. z siedzibą w Katowicach
TDJ	TDJ S.A. z siedzibą w Katowicach
Uchwała NWZA	Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 24 marca 2014 r. w sprawie zmiany Statutu w związku z upoważnieniem Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego
UE	Unia Europejska
UNISERV-PIECBUD	UNISERV-PIECBUD S.A. z siedzibą w Katowicach
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
URE	Urząd Regulacji Energetyki
Urząd Patentowy	Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej
USA	Stany Zjednoczone Ameryki
Ustawa EMAS	Ustawa z dnia 15 lipca 2011 r. o krajowym systemie ek zarządzania i audytu (EMAS), ze zm.
Ustawa o Biegłych Rewidentach	Ustawa z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, ze zm.
Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, ze zm.
Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, ze zm.
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, ze zm.
Ustawa o Ochronie Danych Osobowych	Ustawa o ochronie danych osobowych z dnia 29 sierpnia 1997 r., ze zm.
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, ze zm.
Ustawa o Odpadach	Ustawa z dnia 14 grudnia 2012 r. o odpadach, ze zm.
Ustawa o Ofercie Publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, ze zm.
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, ze zm.
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, ze zm.
Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych, ze zm.
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn, ze zm.
Ustawa o Podatku od Towarów i Usług	Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług, ze zm.
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ze zm.
Ustawa o Swobodzie Działalności Gospodarczej	Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, ze zm.
Ustawa o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie	Ustawa z dnia 3 października 2008 r. o udostępnianiu informacji o środowisku i jego ochronie, udziale społeczeństwa w ochronie środowiska oraz o ocenach oddziaływania na środowisko, ze zm.
Ustawa o Udostępnieniu Informacji Gospodarczych	Ustawa o udostępnieniu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych z dnia 9 kwietnia 2010 r., ze zm.
Ustawa o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku	Ustawa z dnia 13 kwietnia 2007 r. o zapobieganiu szkodom w środowisku i ich naprawie, ze zm.
Ustawa Prawo Upadłościowe	Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, ze zm.

VAT	Podatek od towarów i usług określony w Ustawie o Podatku od Towarów i Usług
Walne Zgromadzenie	Walne zgromadzenie Spółki
WIBOR	(ang. <i>Warsaw Interbank Offered Rate</i>) – dzienna stopa referencyjna oparta na oprocentowaniu, na jakim banki pożyczają od innych niezabezpieczone środki na hurtowym rynku pieniężnym w Warszawie
Współzarządzający Księgą Popytu	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie i adresem: ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa oraz Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie i adresem: ul. Mogilska 65, 31-545 Kraków
Zalecenie KE	Zalecenie Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczące roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej), ze zm.
Zarząd	Zarząd Spółki
Zarząd GPW	Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Zarząd KDPW	Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie
Zasady Dobrych Praktyk Windykacyjnych	Zasady Dobrych Praktyk Windykacyjnych zawarte w księdze trzeciej Zasad Dobrych Praktyk Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce – Związku Pracodawców
Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja	Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja S.A. z siedzibą we Wrocławiu
ZFŚS	Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych
ZUS	Zakład Ubezpieczeń Społecznych
ZUZP	Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy dla pracowników Spółki, zawarty w dniu 24 lipca 1989 r.

HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

Z uwagi na fakt, iż Spółka jest spółką publiczną, której Akcje znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW i podlega obowiązkom informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji giełdowych, wskazane poniższe informacje zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. Informacje te pochodzą z dokumentów, które Spółka udostępniła do publicznej wiadomości i przekazała KNF przed Datą Prospektu. Historyczne informacje finansowe zawarte w Prospekcie przez odesłanie obejmują Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe oraz Śródroczne Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

WYKAZ ODESŁAŃ

W prospekcie zostały zamieszczone następujące odesłania:

- (i) do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2015 r., które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.rafako.com.pl/raporty-okresowe>
- (ii) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wraz z opinią biegłego rewidenta, które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.rafako.com.pl/raporty-okresowe>;
- (iii) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. wraz z opinią biegłego rewidenta, które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.rafako.com.pl/raporty-okresowe>;
- (iv) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. wraz z opinią biegłego rewidenta, które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki: <http://www.rafako.com.pl/raporty-okresowe>;
- (v) do Statutu, które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.rafako.com.pl>;
- (vi) do Regulaminu Walnych Zgromadzeń, który został zamieszczony na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.rafako.com.pl/najblizsze-wz>.

SŁOWNIK TERMINÓW BRANŻOWYCH

biomasa	z punktu widzenia energetyki jest to paliwo stałe pochodzenia roślinnego (z wyjątkiem węgla), np. drewno, łuski słonecznika, słoma, rośliny energetyczne itp. (istnieje wiele definicji biomasy, zależnie od przepisów obowiązujących w danym kraju)
DENOX	instalacja odazotowania spalin, która może być zrealizowana poprzez zastosowanie metody SCR (ang. <i>Selective Catalytic Reduction</i>) – katalitycznej oraz SNCR (ang. <i>Selective Non Catalytic</i>) bez udziału katalizatora. Obie metody wykorzystują wtrysk amoniaku, wody amoniakalnej lub mocznika jako reagenta.
IOS metodami półsuchymi	instalacje oczyszczania spalin metodą półsuchą, w której sorbent jest mokry, ale produkty reakcji są suche. Spaliny doprowadzane są z kotła do wieży absorpcyjnej, w której napotykają roztwór wodny sorbentu (np. kamienia wapiennego). W wyniku reakcji chemicznych tlenki siarki są wiązane, woda całkowicie odparowana, a oczyszczone spaliny opuszczają absorber i kierowane są do atmosfery. Suchy produkt odsiarczania wraz z popiołem stanowi produkt uboczny. Sprawność odsiarczania dla takich instalacji dochodzi do blisko 90%
IOS metodą mokrą wapienną	instalacje oczyszczania spalin metodą mokrą, w której zarówno sorbent, jak i produkty reakcji są w postaci mokrej. Spaliny doprowadzane są z kotła do wieży absorpcyjnej (od dołu), w której napotykają rozpylany od góry roztwór wodny sorbentu (np. kamienia wapiennego). W wyniku reakcji chemicznych tlenki siarki wiązane są do postaci gipsu (który po odwodnieniu stanowi wysokiej jakości produkt handlowy), a oczyszczone spaliny opuszczają absorber i kierowane są do atmosfery (przez istniejący komin, chłodnię kominową lub komin na absorberze). Sprawność odsiarczania dla takich instalacji przekracza 95%
IOS, instalacje odsiarczania spalin	ogólnie instalacje oczyszczania spalin to instalacje, w których spaliny opuszczające kocioł poddawane są obróbce chemicznej bądź procesowi fizycznemu (np. wychwyty elektrostatyczny), w trakcie której wiązane są tlenki siarki, tlenki azotu, pyły oraz inne substancje szkodliwe dla środowiska
kocioł odzyskowy	kocioł, a w zasadzie wymiennik ciepła, w którym odzyskuje się ciepło z gorących spalin wytwarzanych poza kotłem. Jest to więc kocioł bez paleniska, aczkolwiek istnieją konstrukcje, w których zainstalowane są palniki wspomagające. Kotły odzyskowe znajdują zastosowanie w blokach energetycznych parowo-gazowych, gdzie spaliny opuszczające turbinę gazową przechodzą przez kocioł odzyskowy, a wytworzona w nim para zasila turbinę parową. Takie bloki energetyczne charakteryzują się bardzo wysoką sprawnością. Kotły odzyskowe to również kotły w instalacjach termicznej utylizacji odpadów, gdzie do kotła są doprowadzane spaliny z paleniska rusztowego (lub innego), na którym spalane są odpady
kocioł z cyrkulacyjną warstwą fluidalną	kocioł węglowy z paleniskiem fluidalnym, w którym prędkość podawanego od dołu powietrza pierwotnego jest na tyle duża, że materiał złoża unosi się na całą wysokość komory paleniskowej, a następnie kierowany jest wraz ze spalinami do cyklonów. W cyklonach następuje separacja większych cząstek popiołu, które są nawracane do komory paleniskowej
kocioł, kotły	w odniesieniu do produktów Grupy urządzenia, w których energia chemiczna paliwa jest zamieniana na energię gorącej wody lub pary wodnej, która następnie wykorzystywana jest w celach ciepłowniczych – woda, technologicznych (para lub woda), a najczęściej do generowania energii elektrycznej w turbogeneratorze – para. Kotły oferowane przez Grupę to przede wszystkim duże i średnie kotły dla energetyki i ciepłownictwa o wydajności od kilkudziesięciu do ponad 1.000 MWt

kompletacja dostaw	działania mające na celu uzupełnienie własnych robót i dostaw o produkty i usługi firm zewnętrznych, w celu skompletowania całości dostawy-zamówienia dla klienta końcowego. Na kompletację dostaw składają się zakupy produktów (u poddostawców) i usług (u podwykonawców) w ramach realizowanego kontraktu
kotły fluidalne	kotły, w których paliwo stałe spalane jest w palenisku fluidalnym, będącym integralną częścią kotła
kotły na parametry nadkrytyczne pary	kotły, w których generowana jest para o parametrach nadkrytycznych – czyli para znajdująca się na wykresie para-woda powyżej punktu krytycznego, o wysokim ciśnieniu rzędu 250 MPa i więcej oraz temperaturze przekraczającej 550-560 stopni Celsjusza. Płyny w stanie nadkrytycznym nie mogą być skroplone przez podniesienie ciśnienia ani przejść w stan gazowy poprzez podwyższenie temperatury. Po przekroczeniu punktu krytycznego zanika granica między stanem ciekłym i gazowym, a powstała faza posiada właściwości pośrednie pomiędzy właściwościami cieczy i gazu. Dzięki zastosowaniu takiego rozwiązania uzyskiwana jest wyższa sprawność całej elektrowni. Grupa aktualnie buduje instalacje z wykorzystaniem kotłów nadkrytycznych opalanych węglem, z paleniskiem pyłowym
kotły na parametry podkrytyczne pary	kotły generujące parę o parametrach ciśnienia i temperatury poniżej punktu krytycznego określonego na wykresie para-woda
kotły rusztowe	kotły, w których paliwo stałe spalane jest w palenisku rusztowym, będącym integralną częścią kotła
kotły wodnorurkowe	kotły, w których czynnik ogrzewany (para i woda) przepływa wewnątrz rurek omywanych z zewnątrz gorącymi spalinami
paleniska fluidalne	komora paleniskowa (najczęściej zbudowana z rur ekranowych stanowiących parownik kotła), do której od dołu doprowadzane jest powietrze unoszące złożo fluidalne, składające się z popiołu, doprowadzanego paliwa i innych doprowadzanych z zewnątrz czynników (np. kamienia wapiennego służącego do odsiarczania). Złożo takie unosi się i zachowuje pod wpływem ciśnienia powietrza jak ciecz, spalanie jest w nim bardzo efektywne i równomierne, a dodatek kamienia wapiennego umożliwia odsiarczanie spalin w trakcie procesu spalania. Jednocześnie dzięki stosunkowo niskiej temperaturze spalania (w porównaniu z kotłami pyłowymi) wydziela się mniej tlenków azotu
paleniska rusztowe	palenisko kotłów rusztowych, czyli ruszt, na którym spalane są paliwa stałe, np. węgiel kamienny, biomasa. Wyróżniamy m.in. ruszt stały (nieruchomy) występujący np. w kotłach domowych lub mechaniczny (przesuwający się w sposób ciągły lub wibracyjny), który ma zastosowanie w energetyce i ciepłownictwie
podgrzewacze	wymienniki ciepła, w szczególnym przypadku w kotle zwyczajowo „podgrzewacze” odnoszą się do urządzenia nazywanego podgrzewaczem powietrza wykonanym jako podgrzewacz parowy (podgrzew powietrza przy pomocy pary – para płynie w rurach, oddając energię powietrzu opływającemu rury) pracujące wspólnie z podgrzewaczem obrotowym (konstrukcja w rodzaju rekuperatora, gdzie elementem przenoszącym energię ze strumienia spalin do strumienia powietrza jest obrotowy element pośredniczący) lub podgrzewacze powietrza rurowe, gdzie powietrze podgrzewane płynie w rurach, zaś gorące spaliny opływają/omywają rury, przez które przepływa powietrze. W kotle występuje również podgrzewacz wody służący do podgrzania wody przez uchodzące z kotła spaliny, gdzie woda płynie w rurach (najczęściej w węzownicach). Podgrzewacz wody nosi również nazwę ekonomizer i jest integralną częścią systemu woda-para w konstrukcjach Grupy

projekty realizowane w formule EPC	model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu (realizacja „pod klucz”). Charakteryzuje się złożonością realizacji, dużym stopniem kompletacji oraz zazwyczaj gwarantowaniem ogólnych parametrów pracy instalacji, takich jak sprawność, dyspozycyjność itp.
projekty realizowane w formule nie-EPC	model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji
stal austenityczna	stal wykorzystywana do produkcji kotłów o podwyższonej wytrzymałości na temperaturę, mająca zastosowanie w kotłach na parametry nadkrytyczne. Jej nazwa wzięła się od jednej z faz dominującej w jej budowie, czyli austenitu. Stal ta jest bardziej krucha i trudno spawalna, wymaga więc zastosowania nowoczesnych technologii jej obróbki i łączenia
strzepywacze	urządzenia mechaniczne służące do „strząsania” pyłu/popiołu z powierzchni, na których się osadza w celu ich oczyszczenia; powierzchni elektrod w elektrofiltrze lub powierzchni ogrzewalnych w kotle w celu zapewnienia właściwej wymiany ciepła lub w przypadku elektrofiltru utrzymania właściwej aktywności elektrod zbiorczych oraz usunięcia popiołu i pyłu ze spalin i wnętrza elektrofiltra
ściany szczelne, ściany membranowe	część ciśnieniowa kotła, tworząca ściany komory paleniskowej oraz ciągu konwekcyjnego nowoczesnych kotłów energetycznych wykonana z połączonych płaskownikami rur wykonywana na warsztacie zazwyczaj z użyciem tzw. automatów do spawania ścian szczelnych
technologia SCR	(ang. <i>Selective Catalytic Reduction</i>) metoda redukcji tlenków azotu zawartych w spalinach poprzez zastosowanie katalizatora oraz reagentu, którym jest amoniak. Redukcja następuje na powierzchni katalizatora poza kotłem w temperaturach od 260 do 400 stopni Celsjusza. Skuteczność metody do 99% powstałych tlenków azotu
technologia SNCR	metoda redukcji tlenków azotu zawartych w spalinach bez zastosowania katalizatora z wykorzystaniem reagentu, którym jest amoniak, zachodzi w temperaturze około 800 do 850 stopni Celsjusza. Redukcja (ograniczenie powstawania wtórnych tlenków azotu) zachodzi w kotle w odpowiedniej strefie temperaturowej. Skuteczność metody redukcji – 40% w stosunku do powstałych tlenków
walczaki	część ciśnieniowa kotła nazywana często „sercem” kotła, występują w kotłach z cyrkulacją w parowniku. Walczak jest to poziomy zbiornik o średnicy ok. 1,5-2,5 m, w którego wnętrzu umieszczone są elementy separujące wodę od pary. Woda doprowadzana jest do walczaka z podgrzewacza wody (inaczej nazywany EKO – ekonomizerem), następnie wypyływa z walczaka od dołu, płynie w dół rurami opadowymi do ścian parownika, w których następuje jej dalsze podgrzanie i częściowe odparowanie, mieszanka pary i wody wpływa ponownie do walczaka, gdzie następuje separacja pary i wody, woda ponownie płynie do parownika, a para opuszcza walczak i najczęściej kierowana jest do przegrzewaczy pary w celu podniesienia jej temperatury do parametrów wymaganych przez turbinę
wężownice	część ciśnieniowa kotła w postaci zespołu rur giętych wychodzących ze wspólnego kolektora wlotowego (zwanego też komorą) i biegnących wewnątrz ciągu spalin kotła z kilkukrotnymi nawrotami aż do kolektora wylotowego. Wewnątrz rur płynie woda lub para, ogrzewana z zewnątrz przez powstające w palenisku kotła spaliny

ZAŁĄCZNIKI

1. Uchwała Emisyjna; oraz
2. Statut.

Załącznik 1 – Uchwała Emisyjna

UCHWAŁA NR 48
ZARZĄDU RAFAKO SPÓŁKA AKCYJNA
z dnia 13 maja 2015 r.

w sprawie: podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela Spółki serii J, wyłączenia w całości prawa poboru akcji Spółki serii J, zmiany statutu Spółki oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji Spółki serii J do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i dematerializacji akcji Spółki serii J.

Działając na podstawie art. 444, 446 i 447 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych („KSH”) oraz § 7a Statutu Spółki („Statut”) Zarząd RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu („Spółka”) („Zarząd”), z zastrzeżeniem uzyskania zgody Rady Nadzorczej Spółki („Rada Nadzorcza”), o której mowa w art. 447 § 1 zd. 2 KSH i § 21 ust. 3 pkt 8 Statutu Spółki uchwala się, co następuje:

§ 1

1. Podwyższa się kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie niższą niż 2 (słownie: dwa) złote oraz nie wyższą niż 30.663.996 (słownie: trzydzieści milionów sześćset sześćdziesiąt trzy tysiące dziewięćset dziewięćdziesiąt sześć) złotych poprzez emisję nie mniej niż 1 (słownie: jednej) i nie więcej niż 15.331.998 (słownie: piętnastu milionów trzystu trzydziestu jeden tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt ośmiu) akcji zwykłych na okaziciela serii J, o wartości nominalnej 2 (słownie: dwa) złote każda („**Akcje Serii J**”).
2. Akcje Serii J zostaną zaoferowane inwestorom w drodze subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 2 KSH („**Subskrypcja Otwarta**”) z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, przeprowadzanej w trybie oferty publicznej („**Oferta Publiczna**”) w rozumieniu art. 3 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („**Ustawa o Ofercie**”) pod warunkiem nieobjęcia części lub wszystkich Akcji Serii J w terminie objęcia Akcji Serii J określonym w Uchwale Zarządu nr 47 z dnia 13 maja 2015 r. przez akcjonariuszy uprawnionych do objęcia Akcji Serii J („**Subskrypcja Prywatna**”) zgodnie z § 5 uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 24 marca 2014 r. w sprawie zmiany Statutu w związku z upoważnieniem Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego oraz przyznaniem Zarządowi prawa do wyłączenia prawa poboru.
3. Prospekt emisyjny Spółki („**Prospekt**”), przygotowany zgodnie z właściwymi przepisami prawa w związku z ofertą publiczną Akcji Serii J oraz ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie praw do Akcji Serii J („**Prawa do Akcji Serii J**”) oraz Akcji Serii J do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**”) określi zasady oferowania Akcji Serii J oraz Praw do Akcji Serii J inwestorom w ramach Subskrypcji Otwartej.
4. Akcje Serii J mogą być opłacone wyłącznie wkładami pieniężnymi.

§ 2

Akcje Serii J będą uczestniczyć w dywidendzie za rok obrotowy 2015, tj. począwszy od dnia 1 stycznia 2015 r., na równi z pozostałymi akcjami Spółki.

§ 3

1. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poboru wszystkich Akcji Serii J.
2. Pisemna opinia Zarządu uzasadniająca powody pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Serii J oraz wskazująca sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii J stanowi załącznik do niniejszej uchwały.

§ 4

1. Zarząd ustali w formie odrębnej uchwały lub odrębnych uchwał:
 - 1) cenę emisyjną Akcji Serii J;
 - 2) liczbę Akcji Serii J oferowanych do objęcia z uwzględnieniem liczby Akcji Serii J objętych w Subskrypcji Prywatnej, oraz,
 - 3) terminy otwarcia i zamknięcia Subskrypcji Otwartej Akcji Serii J w ramach Oferty Publicznej;
2. Uchwała Zarządu w sprawie ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii J, o której mowa w ust. 1 pkt 1 powyżej, zostanie podjęta za zgodą Rady Nadzorczej Spółki.
3. Jeżeli Zarząd zgodnie z ust. 1 pkt 2 powyżej nie określi w formie uchwały liczby Akcji Serii J, liczba Akcji Serii J oferowanych w Ofercie Publicznej będzie maksymalną liczbą Akcji Serii J wskazaną w § 1 ust. 1 niniejszej uchwały.
4. Szczegółowe zasady oferowania, dystrybucji i przydziału Akcji Serii J zostaną określone w Prospekcie.
5. Zarząd Spółki złoży oświadczenie w formie aktu notarialnego o wysokości objętego kapitału zakładowego oraz o dookreśleniu wysokości kapitału zakładowego przed zgłoszeniem podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru – zgodnie z art. 310 § 2 i 4 KSH w związku z art. 453 § 1 i art. 431 § 7 KSH.
6. Zarząd może odstąpić od wykonania niniejszej uchwały, zawiesić jej wykonanie, odstąpić od przeprowadzenia Oferty Publicznej lub zawiesić jej przeprowadzenie w każdym czasie. Podejmując decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty Publicznej, Zarząd może nie wskazywać nowego terminu przeprowadzenia Oferty Publicznej, który to termin może zostać ustalony i podany do publicznej wiadomości w terminie późniejszym.

§ 5

1. W związku z § 1 ust. 1 niniejszej uchwały Statut zostaje zmieniony w następującym zakresie i w następujący sposób:
 - 1) § 7 Statutu zmienia się w taki sposób, że otrzymuje on następujące brzmienie:

„Kapitał zakładowy Spółki wynosi nie mniej niż 139.200.002 (słownie: sto trzydzieści dziewięć milionów dwieście tysięcy i dwa) i nie więcej niż 169.863.996 (słownie: sto sześćdziesiąt dziewięć milionów osiemset sześćdziesiąt trzy tysiące dziewięćset dziewięćdziesiąt sześć) złotych”.
 - 2) § 8 Statutu zmienia się w taki sposób, że otrzymuje on następujące brzmienie³:

„Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na nie mniej niż 69.600.001 (słownie: sześćdziesiąt dziewięć milionów sześćset tysięcy i jeden) akcji i nie więcej niż 84.931.998 (słownie: osiemdziesiąt cztery miliony dziewięćset trzydzieści jeden tysięcy dziewięćset dziewięćdziesiąt osiem) akcji o wartości nominalnej 2,00 (słownie: dwa) złote każda”.

§ 6

1. Postanawia się o ubieganiu się o dopuszczenie oraz wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Akcji Serii J oraz praw do Akcji Serii J oraz o podjęciu przez Zarząd wszelkich niezbędnych czynności z tym związanych.
2. Postanawia się o dematerializacji Akcji Serii J oraz praw do Akcji Serii J oraz o zawarciu przez Zarząd umowy o rejestrację Akcji Serii J oraz praw do Akcji Serii J w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. i o podjęciu wszelkich innych niezbędnych czynności związanych z dematerializacją Akcji Serii J oraz praw do Akcji Serii J.

§ 7

Niniejsza uchwała wchodzi w życie z dniem jej podjęcia, z zastrzeżeniem uzyskania zgody Rady Nadzorczej Spółki na pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy w całości prawa poboru akcji zwykłych na okaziciela serii J emitowanych w ramach kapitału docelowego, o której mowa w art. 447 § 1 zd. 2 KSH oraz § 21 ust. 3 pkt 8 Statutu Spółki, a w zakresie zmian Statutu Spółki w dniu rejestracji tych zmian przez sąd rejestrowy.

Załącznik nr 1:

Opinia Zarządu przedstawiająca powody wyłączenia prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego oraz sposób ustalania ceny emisyjnej.

ZAŁĄCZNIK NR 1
OPINIA ZARZĄDU SPÓŁKI RAFAKO S.A.

z dnia 13 maja 2015 r.

uzasadniająca powody wprowadzenia możliwości wyłączenia przez Zarząd prawa poboru akcjonariuszy Spółki oraz sposób ustalania ceny emisyjnej w przypadku podwyższenia przez Zarząd kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego

Opinia Zarządu
spółki Rafako S.A.

z dnia 13 maja 2015 roku

przedstawiająca powody wyłączenia prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego oraz sposób ustalania ceny emisyjnej

1) Przedmiot i cel opinii

Na podstawie § 7a ust. 1 statutu spółki Rafako S.A. („Statut”), z siedzibą w Raciborzu („Spółka”, „RAFAKO”) („Statut”), Zarząd został upoważniony w uchwale nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 24 marca 2014 r. („Uchwała NWZA”) do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego poprzez emisję nowych akcji Spółki. Zgodnie z § 7a ust. 4 Statutu, Zarząd został również upoważniony do pozbawienia dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości lub w części prawa poboru w stosunku do akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego. Zarząd zamierza podjąć uchwałę nr 48 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego na warunkach opisanych powyżej poprzez emisję nie więcej niż 15.331.998 akcji zwykłych na okaziciela serii J („Akcje Serii J”) o wartości nominalnej 2,00 zł każda oraz o wyłączeniu prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy („Uchwała Zarządu”). W związku z tym, w wykonaniu obowiązku wynikającego z art. 433 § 2 w zw. z art. 447 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – kodeks spółek handlowych („KSH”) Zarząd sporządził niniejszą opinię przedstawiającą powody wyłączenia prawa poboru akcji emitowanych w ramach kapitału docelowego oraz sposób ustalania ceny emisyjnej.

2) Wyłączenie prawa poboru w stosunku do Akcji Serii J

W opinii Zarządu, z uwagi na wskazane poniżej powody, wyłączenie w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w stosunku do Akcji Serii J jest zgodne z interesem Spółki i służy realizacji celów strategicznych Spółki.

Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję Akcji Serii J z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki oraz na zasadach określonych w Uchwale Zarządu o Podwyższeniu, zaoferowanie Akcji Serii J w formie subskrypcji otwartej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 2 KSH, z zastrzeżeniem nieobjęcia części lub wszystkich Akcji serii J w ramach subskrypcji prywatnej w rozumieniu art. 431 § 2 pkt 1 KSH zgodnie z § 5 Uchwały NWZA oraz § 2 Uchwały Zarządu o Podwyższeniu, w drodze oferty publicznej przeprowadzanej w drodze oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych zapewni Spółce możliwość szybkiego i elastycznego pozyskania środków finansowych, które Grupa RAFAKO będzie mogła wykorzystać na realizację w szczególności następujących celów: (i) finansowanie zabezpieczeń kontraktowych na potrzeby budowy portfela zamówień Grupy RAFAKO oraz finansowanie kapitału obrotowego w celu realizacji kontraktów w przyszłości oraz (ii) zwiększenie poziomu wydatków w zakresie prowadzonych prac badawczo-rozwojowych.

W ocenie Zarządu podwyższenie kapitału zakładowego Spółki w ramach kapitału docelowego jest optymalnym sposobem pozyskania przez Spółkę finansowania. Pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Serii J ma również na celu powiększenie bazy akcjonariuszy Spółki o nowych inwestorów.

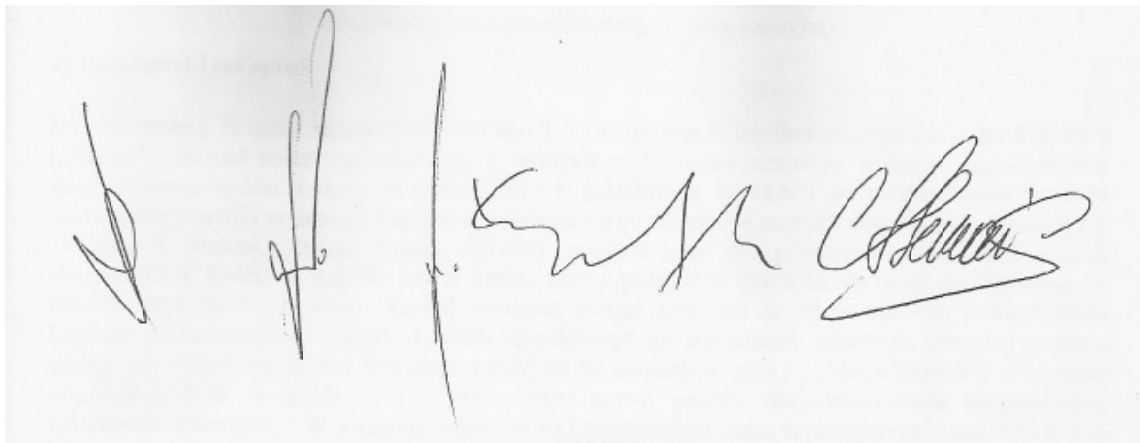
3) Sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii J

W opinii Zarządu skuteczne przeprowadzenie emisji Akcji Serii J wymaga dostosowania ceny emisyjnej do popytu na oferowane Akcje Serii J oraz do sytuacji na rynkach finansowych. Ze względu na uzależnienie popytu od wielu czynników (w tym aktualnej koniunktury giełdowej), na które Spółka nie ma wpływu, w interesie Spółki leży, by Zarząd posiadał jak największą swobodę w ustaleniu ceny emisyjnej Akcji Serii J celem pozyskania możliwie wysokich środków finansowych dla Spółki i zapewnienia powodzenia emisji Akcji Serii J lub celem dostosowania wysokości ceny emisyjnej Akcji Serii J do potrzeb Spółki związanych z realizacją strategii. Cena emisyjna Akcji Serii J zostanie ustalona na podstawie wartości określonej w odniesieniu do ceny rynkowej akcji Spółki lub określonej przy zastosowaniu wycen przeprowadzonych metodami porównawczymi, a także przewidywanych wyników finansowych Spółki. Uwzględniona zostanie również możliwość ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii J przy zastosowaniu innych sposobów określania wartości Akcji Serii J, które zapewnią dostosowanie ceny emisyjnej Akcji Serii J do wielkości popytu na te akcje lub do wymagań realizowanego projektu inwestycyjnego.

4) Wnioski

Biorąc powyższe pod uwagę, Zarząd stwierdza, że emisja Akcji Serii J z wyłączeniem w całości prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki jest uzasadniona i leży w interesie Spółki. Ponadto w opinii Zarządu, uzasadniony jest sposób ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii J, który został przedstawiony powyżej. Uchwała Zarządu w tej sprawie będzie wymagała zgody Rady Nadzorczej.

Za Zarząd Spółki,

The image shows four handwritten signatures in black ink on a white background. The signatures are stylized and appear to be the names of the members of the Board of Directors. The first signature is on the left, followed by three more signatures towards the right.

Załącznik 2 – Statut

**JEDNOLITY TEKST
STATUT
RAFAKO Spółka Akcyjna
w Raciborzu**

Niniejszy jednolity tekst Statutu został sporządzony w oparciu o akty notarialne:

1. Rep. A nr 133/93 r.
2. Rep. A nr 953/94 r.
3. Rep. A nr 1208/95 r.
4. Rep. A nr 2714/95 r.
5. Rep. A nr 2610/97 r.
6. Rep. A nr 2386/98 r.
7. Rep. A nr 2020/2001 r.
8. Rep. A nr 9051/2004 r.
9. Rep. A nr 2326/2006 r.
10. Rep. A nr 356/2007 r.
11. Rep. A nr 6782/2009 r.
12. Rep. A nr 3090/2010 r.
13. Rep. A nr 158/2012 r.
14. Rep. A nr 4871/2012 r.

w zakresie zarejestrowanym przez Krajowy Rejestr Sądowy oraz Uchwały nr 2 NWZ z dnia 24 marca 2014 roku.

I. POSTANOWIENIA OGÓLNE

§ 1

1. Firma Spółki brzmi: RAFAKO Spółka Akcyjna.
2. Spółka może używać w obrocie firmy: RAFAKO S.A.

§ 2

Siedzibą Spółki jest miasto Racibórz.

§ 3

1. Założycielem Spółki jest Skarb Państwa.
2. Spółka powstaje w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą: Raciborska Fabryka Kotłów „RAFAKO” z siedzibą w Raciborzu.

§ 4

Spółka prowadzi działalność na podstawie Statutu, Kodeksu Spółek Handlowych i innych obowiązujących spółki akcyjne przepisów prawa.

§ 5

Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą.

§ 5a

Czas trwania spółki jest nieograniczony.

§ 5b

Spółka może prowadzić zakłady, oddziały i inne jednostki organizacyjne, zakładać i przystępować do innych Spółek w kraju i za granicą oraz uczestniczyć w przedsięwzięciach wspólnych i innych umowach i powiązaniach gospodarczych.

II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

§ 6

Przedmiotem działalności spółki jest:

- 1) Produkcja wytwornic pary, z wyłączeniem kotłów do centralnego ogrzewania gorącą wodą (PKD 25.30.Z),
- 2) Naprawa i konserwacja metalowych wyrobów gotowych (PKD 33.11.Z),
- 3) Instalowanie maszyn przemysłowych, sprzętu i wyposażenia (PKD 33.20.Z),
- 4) Produkcja konstrukcji metalowych i ich części (PKD 25.11Z),
- 5) Pozostałe specjalistyczne roboty budowlane, gdzie indziej niesklasyfikowane (PKD 43.99.Z),
- 6) Produkcja przemysłowych urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych (PKD 28.25.Z),
- 7) Produkcja pozostałych zbiorników, cystern i pojemników metalowych (PKD 25.29.Z),
- 8) Obróbka mechaniczna elementów metalowych (PKD 25.62.Z),
- 9) Obróbka metali i nakładanie powłok na metale (PKD 25.61.Z),
- 10) Produkcja maszyn do obróbki metalu (PKD 28.41.Z),
- 11) Naprawa i konserwacja maszyn (PKD 33.12.Z),
- 12) Działalność w zakresie architektury (PKD 71.11.Z),
- 13) Działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne (PKD 71.12.Z),
- 14) Produkcja pieców, palenisk i palników piecowych (PKD 28.21.Z),
- 15) Sprzedaż hurtowa pozostałych maszyn i urządzeń (PKD 46.69.Z),
- 16) Sprzedaż hurtowa metali i rud metali (PKD 46.72.Z).
- 17) Produkcja pozostałych maszyn ogólnego przeznaczenia, gdzie indziej niesklasyfikowana (PKD 28.29.Z),
- 18) Produkcja narzędzi (PKD 25.73.Z),
- 19) Wytwarzanie energii elektrycznej (PKD 35.11.Z),
- 20) Przesyłanie energii elektrycznej (PKD 35.12.Z),
- 21) Dystrybucja energii elektrycznej (PKD 35.13.Z),
- 22) Handel energią elektryczną (PKD 35.14.Z),
- 23) Wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych (PKD 35.30.Z),
- 24) Sprzedaż hurtowa wyrobów metalowych oraz sprzętu i dodatkowego wyposażenia hydraulicznego i grzejnego (PKD 46.74.Z),
- 25) Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (PKD 68.20.Z),
- 26) Pozostałe badania i analizy techniczne (PKD 71.20.B),
- 27) Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane (PKD 85.59.B),
- 28) Odprowadzanie i oczyszczanie ścieków (PKD 37.00.Z),
- 29) Hotele i podobne obiekty zakwaterowania (PKD 55.10.Z),
- 30) Obiekty noclegowe turystyczne i miejsca krótkotrwałego zakwaterowania (PKD 55.20.Z),
- 31) Restauracje i inne stałe placówki gastronomiczne (PKD 56.10.A),
- 32) Pozostała usługowa działalność gastronomiczna (PKD 56.29.Z),
- 33) Działalność obiektów kulturalnych (PKD 90.04.Z),
- 34) Pozostała działalność rozrywkowa i rekreacyjna (PKD 93.29.Z),
- 35) Działalność związana z organizacją targów, wystaw i kongresów (PKD 82.30.Z).
- 36) Badania naukowe i prace rozwojowe w dziedzinie pozostałych nauk przyrodniczych i technicznych (PKD 72.19.Z),
- 37) Kucie, prasowanie, wyłaczanie i walcowanie metali; metalurgia proszków (PKD 25.50.Z),
- 38) Produkcja instrumentów i przyrządów pomiarowych, kontrolnych i nawigacyjnych (PKD 26.51.Z),
- 39) Produkcja elektrycznych silników, prądnic i transformatorów (PKD 27.11.Z),
- 40) Produkcja aparatury rozdzielczej i sterowniczej energii elektrycznej (PKD 27.12.Z),
- 41) Produkcja silników i turbin, z wyłączeniem silników lotniczych, samochodowych i motocyklowych (PKD 28.11.Z),
- 42) Produkcja sprzętu i wyposażenia do napędu hydraulicznego i pneumatycznego (PKD 28.12.Z),

- 43) Produkcja pozostałych pomp i sprężarek (PKD 28.13.Z),
- 44) Produkcja urządzeń dźwigowych i chwytaków (PKD 28.22.Z),
- 45) Naprawa i konserwacja urządzeń elektrycznych (PKD 33.14.Z),
- 46) Obróbka i usuwanie odpadów innych niż niebezpieczne (PKD 38.21.Z),
- 47) Demontaż wyrobów zużytych (PKD 38.31.Z),
- 48) Działalność związana z rekultywacją i pozostała działalność usługowa związana z gospodarką odpadami (PKD 39.00.Z),
- 49) Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20.Z),
- 50) Roboty związane z budową dróg i autostrad (PKD 42.11.Z),
- 51) Roboty związane z budową dróg szynowych i kolei podziemnej (PKD 42.12.Z),
- 52) Roboty związane z budową rurociągów przesyłowych i sieci rozdzielczych (PKD 42.21.Z),
- 53) Roboty związane z budową linii telekomunikacyjnych i elektroenergetycznych (PKD 42.22.Z),
- 54) Roboty związane z budową pozostałych obiektów inżynierii lądowej i wodnej, gdzie indziej niesklasyfikowane (PKD 42.99.Z),
- 55) Rozbiórka i burzenie obiektów budowlanych (PKD 43.11.Z),
- 56) Przygotowanie terenu pod budowę (PKD 43.12.Z),
- 57) Wykonywanie wykopów i wierceń geologiczno-inżynierskich (PKD 43.13.Z),
- 58) Wykonywanie instalacji elektrycznych (PKD 43.21.Z),
- 59) Wykonywanie instalacji wodno-kanalizacyjnych, cieplnych, gazowych i klimatyzacyjnych (PKD 43.22.Z),
- 60) Wykonywanie pozostałych instalacji budowlanych (PKD 43.29.Z),
- 61) Wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych (PKD 43.91.Z),
- 62) Sprzedaż hurtowa odpadów i złomu (PKD 46.77.Z),
- 63) Magazynowanie i przechowywanie pozostałych towarów (PKD 52.10.B),
- 64) Działalność związana z oprogramowaniem (PKD 62.01.Z),
- 65) Działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki (PKD 62.02.Z),
- 66) Działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi (PKD 62.03.Z),
- 67) Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych (PKD 62.09.Z),
- 68) Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność (PKD 63.11.Z),
- 69) Działalność w zakresie specjalistycznego projektowania (PKD 74.10.Z),
- 70) Wynajem i dzierżawa samochodów osobowych i furgonetek (PKD 77.11.Z),
- 71) Wynajem i dzierżawa pozostałych pojazdów samochodowych, z wyłączeniem motocykli (PKD 77.12.Z),
- 72) Wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń budowlanych (PKD 77.32.Z),
- 73) Wynajem i dzierżawa maszyn i urządzeń biurowych, włączając komputery (PKD 77.33.Z),
- 74) Wynajem i dzierżawa pozostałych maszyn, urządzeń oraz dóbr materialnych, gdzie indziej niesklasyfikowane (PKD 77.39.Z),
- 75) Naprawa i konserwacja komputerów i urządzeń peryferyjnych (PKD 95.11.Z),
- 76) Działalność obiektów sportowych (PKD 93.13.Z),
- 77) Pozostała działalność związana ze sportem (PKD 93.19.Z),
- 78) Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 70.22.Z).

III. KAPITAŁ WŁASNY

§ 7

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 139.200.000 (słownie: sto trzydzieści dziewięć milionów dwieście tysięcy) złotych.

§ 7a

1. Zarząd jest uprawniony do podwyższania kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nowych akcji o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 30.663.996 (trzydzieści milionów sześćset sześćdziesiąt trzy tysiące dziewięćset dziewięćdziesiąt sześć) złotych, w drodze jednego lub kilku podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych powyżej (kapitał docelowy). Upoważnienie Zarządu do podwyższania kapitału zakładowego oraz do emitowania nowych akcji w ramach kapitału docelowego wygasa z upływem 3 lat od dnia wpisania do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego zmiany Statutu Spółki ustanawiającej niniejszy kapitał docelowy.
2. Emisja akcji w ramach kapitału docelowego może nastąpić wyłącznie za wkłady pieniężne.
3. Uchwała zarządu w sprawie ustalenia ceny emisyjnej w ramach podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w §7a ust. 1 wymaga zgody Rady Nadzorczej Spółki.
4. Za zgodą Rady Nadzorczej, Zarząd może pozbawić akcjonariuszy w całości lub części prawa poboru w stosunku do akcji emitowanych w granicach kapitału docelowego.

§ 8

Kapitał zakładowy Spółki dzieli się na 69.600.000 (słownie: sześćdziesiąt dziewięć milionów sześćset tysięcy) akcji o wartości nominalnej 2,00 (słownie: dwa) złote każda.

§ 9

Wszystkie akcje Spółki są akcjami na okaziciela. Akcje Spółki są emitowane w seriach.

§ 10

Sposób pokrycia kapitału zakładowego Spółki określa Walne Zgromadzenie.

§ 11

(skreślony w całości)

IV. ORGANY SPÓŁKI

§ 12

Organami Spółki są:

1. Zarząd Spółki,
2. Rada Nadzorcza,
3. Walne Zgromadzenie.

A. ZARZĄD SPÓŁKI.

§ 13

1. Zarząd Spółki jest wieloosobowy, składa się z Prezesa Zarządu, od jednego do czterech Wiceprezesów Zarządu i maksymalnie trzech Członków Zarządu powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą Spółki.
2. Zarząd powołuje się na okres wspólnej kadencji trwającej trzy (3) lata.
3. Odwołanie poszczególnych lub wszystkich członków Zarządu może nastąpić w każdej chwili uchwałą Rady Nadzorczej.
4. Członkowie Zarządu mogą być powoływani ponownie w skład Zarządu na następne kadencje.
5. Postanowienia Statutu dotyczące Członków Zarządu stosuje się do jego Prezesa i Wiceprezesów, chyba że Statut stanowi inaczej.

§ 14

1. Zarząd Spółki, pod przewodnictwem Prezesa, zarządza Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz.
2. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem Spółki, nie zastrzeżone ustawą albo niniejszym Statutem do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej, należą do zakresu działania Zarządu. Nabycie i zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości, może nastąpić po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej.
3. Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów. W przypadku równości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

4. Regulamin Zarządu określi szczegółowo tryb działania Zarządu. Regulamin uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

§ 15

Do składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem.

§ 16

We wszystkich umowach pomiędzy Spółką, a członkami Zarządu oraz w sporach z nimi Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza.

B. RADA NADZORCZA

§ 17

1. Rada Nadzorcza składa się z pięciu (5) do siedmiu (7) członków wybranych przez Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji trwającej dwa (2) lata.
2. Liczbę Członków Rady określa każdorazowo Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady mogą być wybierani ponownie.
3. Rada Nadzorcza powinna obejmować swoim składem członków niezależnych, których liczba oraz kryteria niezależności wynikają z odpowiednich przepisów prawa lub regulacji zawartych w dokumentach dotyczących spółek publicznych, określających zasady ładu korporacyjnego.

§ 18

1. Rada Nadzorcza wybiera ze swego grona Przewodniczącego Rady Nadzorczej i jego zastępcę, a w miarę potrzeby także Sekretarza Rady.
2. Posiedzenia Rady Nadzorczej są zwoływane przez jej Przewodniczącego z inicjatywy własnej albo na wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej zgłoszony wraz z proponowanym porządkiem obrad.
3. Jeżeli Przewodniczący Rady Nadzorczej nie zwoła posiedzenia w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku, wnioskodawca może je zwołać samodzielnie, podając datę, miejsce i proponowany porządek obrad.
4. Przewodniczącym posiedzenia jest Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w razie jego nieobecności Wiceprzewodniczący Rady.
5. Rada Nadzorcza może odwołać Przewodniczącego, jego Zastępcę i Sekretarza Rady z pełnienia tych funkcji, co nie powoduje utraty mandatu członka Rady Nadzorczej.

§ 19

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na kwartał.

§ 20

1. Dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie na posiedzenie wszystkich członków Rady.
2. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały bezwzględną większością głosów, przy obecności co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej, w przypadku równości głosów rozstrzyga głos przewodniczącego Rady.
3. Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu spółek handlowych.
4. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumienia się na odległość, przy czym wszyscy członkowie Rady muszą zostać powiadomieni o treści projektu uchwały, z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu spółek handlowych
5. Rada Nadzorcza uchwała swój regulamin, który szczegółowo określa tryb jej postępowania.

§ 21

1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.
2. Oprócz innych spraw zastrzeżonych w niniejszym Statucie oraz wynikających z Kodeksu spółek handlowych, do kompetencji Rady Nadzorczej należy:

- 1) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami, jak i ze stanem faktycznym,
 - 2) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku lub pokrycia straty,
 - 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt. 1 i 2,
 - 4) ocena skonsolidowanego sprawozdania Zarządu z działalności grupy kapitałowej oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami, jak i ze stanem faktycznym oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników tych czynności,
 - 5) wybór biegłego rewidenta do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego,
 - 6) określanie zakresu i terminów przedkładania przez Zarząd rocznych planów rzeczowo-finansowych oraz strategicznych planów wieloletnich,
 - 7) opiniowanie strategicznych planów wieloletnich Spółki,
 - 8) zatwierdzanie i opiniowanie rocznych planów rzeczowo-finansowych,
 - 9) zatwierdzanie rocznych limitów zadłużenia Spółki,
 - 10) przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowanego przez Zarząd Spółki,
 - 11) zatwierdzanie regulaminu Zarządu Spółki,
 - 12) uchwalanie regulaminu Rady Nadzorczej,
 - 13) zatwierdzenie regulaminu organizacyjnego przedsiębiorstwa Spółki,
 - 14) opiniowanie wszelkich spraw przedkładanych przez Zarząd do rozpatrzenia Walnemu Zgromadzeniu,
 - 15) badanie wszystkich dokumentów Spółki, żądanie od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień oraz dokonywanie rewizji stanu majątku Spółki,
 - 16) określanie dnia wypłaty dywidendy, jeżeli takiego dnia nie określi uchwała Walnego Zgromadzenia,
 - 17) zwoływanie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli Zarząd nie zwoła go we właściwym czasie, a także zwoływanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, jeżeli zwołanie go Rada uzna za wskazane,
 - 18) przekazywanie uwag dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia spółki publicznej lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia spółki publicznej,
 - 19) zaskarżanie uchwał Walnego Zgromadzenia poprzez wniesienie powództwa o uchylenie uchwały lub stwierdzenie jej nieważności,
 - 20) oznaczanie ceny emisyjnej nowych akcji oraz terminu otwarcia i zamknięcia subskrypcji, o ile Rada zostanie do tego upoważniona przez Walne Zgromadzenie w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego,
 - 21) określanie ostatecznej sumy, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy, w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej prospektem emisyjnym albo zatwierdzanym memorandum informacyjnym, o ile Rada zostanie do tego upoważniona przez Walne Zgromadzenie w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego,
 - 22) opiniowanie wniosku Zarządu dotyczącego zawarcia umowy o subemisję przy emisji akcji bądź wyrażanie zgody na zawarcie takiej umowy,
 - 23) wybór biegłego rewidenta do badania bilansu, rachunku zysków i strat oraz informacji dodatkowej, przygotowywanych w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego ze środków Spółki, o ile badania nie przeprowadza biegły rewident wybrany do badania sprawozdania finansowego spółki.
3. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy udzielanie Zarządowi zgody na:
- 1) nabywanie, zbywanie lub obciążanie nieruchomości, udziałów w nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego,
 - 2) zaciąganie zobowiązań lub dokonywanie rozporządzeń o wartości równej lub przekraczającej 20.000.000,00 zł.,
 - 3) nabywanie, obejmowanie, zbywanie, obciążanie, rezygnacja z prawa poboru akcji lub udziałów,
 - 4) nabywanie papierów wartościowych emitowanych przez inne podmioty,
 - 5) wypłatę akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy,
 - 6) wspieranie organizacji non-profit, działalność charytatywną oraz działalność sponsorską, w przypadku przekroczenia rocznego limitu w kwocie 500.000,00 zł.,

- 7) uchwały Zarządu w sprawach ustalenia ceny emisyjnej oraz wydania akcji w zamian za wkłady niepieniężne w ramach kapitału docelowego,
 - 8) pozbawienie prawa poboru w całości lub w części w ramach podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego.
4. Ponadto do kompetencji Rady Nadzorczej należy, w szczególności:
- 1) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu,
 - 2) ustalenie zasad wynagradzania i wysokości wynagrodzenia dla członków Zarządu,
 - 3) ustalenie, że wynagrodzenie Członków Zarządu obejmuje również prawo do określonego udziału w zysku rocznym spółki, który jest do podziału między akcjonariuszy, o ile Walne Zgromadzenie udzieli Radzie Nadzorczej stosownego upoważnienia,
 - 4) zawieszanie w czynnościach członków Zarządu, z ważnych powodów,
 - 5) delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy nie mogą sprawować swoich czynności, albo w razie zawieszenia lub odwołania członków Zarządu,
 - 6) podejmowanie odpowiednich działań mających na celu dokonanie zmiany w składzie Zarządu w przypadku niemożności sprawowania czynności przez Członka Zarządu,
 - 7) udzielanie zgody na tworzenie i likwidację oddziałów Spółki poza granicami kraju,
 - 8) udzielanie zgody członkom Zarządu na zajmowanie stanowisk w organach innych spółek, nie należących do Grupy Kapitałowej Spółki,
 - 9) reprezentowanie Spółki w umowach i sporach pomiędzy Spółką a Członkiem jej Zarządu, chyba że Walne Zgromadzenie powoła pełnomocnika.

§ 22

1. Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i obowiązki osobiście.
2. Wynagrodzenie dla członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

§ 22a

1. Rada Nadzorcza może powoływać Komitety stałe lub powoływane ad hoc, jako organy opiniodawcze i doradcze, składające się z poszczególnych członków Rady Nadzorczej, doradców i ekspertów. Szczegółowy wykaz komitetów określi Regulamin Rady Nadzorczej.
2. Rada Nadzorcza może korzystać z usług doradców i ekspertów. Rada Nadzorcza występuje w formie uchwały z wnioskiem do Zarządu w sprawie zawarcia przez Spółkę umowy z takimi osobami.

C. WALNE ZGROMADZENIE

§ 23

1. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne.
2. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd jeden raz w roku, najpóźniej w terminie sześciu (6) miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Rada Nadzorcza może zwołać Zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie wskazanym powyżej.
3. Uprawnienie do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje Zarządowi Spółki. W przypadkach przewidzianych prawem Zarząd pozostaje zobowiązany do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
4. Zwoływanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przez pozostałe organy spółki lub określoną grupę akcjonariuszy odbywa się na zasadach przewidzianych Kodeksem spółek handlowych.

§ 24

1. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały jedynie w sprawach objętych porządkiem obrad.
2. Porządek obrad ustala zwołujący Walne Zgromadzenie.
3. Rada Nadzorcza, akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej 1/20 kapitału zakładowego, mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż 21 dni przed wyznaczonym terminem Zgromadzenia.
4. Akcjonariusz lub akcjonariusze przedstawiający co najmniej 1/20 kapitału zakładowego, mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad.

5. Każdy akcjonariusz może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

§ 25

Walne Zgromadzenia mogą odbywać się w siedzibie Spółki, chyba że w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia oznaczone zostanie inne miejsce w Warszawie, Wysogotowie lub Poznaniu.

§ 26

1. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy i reprezentowanych akcji.
2. Jeżeli niniejszy Statut lub ustawa nie stanowią inaczej, każda akcja daje na Walnym Zgromadzeniu prawo jednego głosu.

§ 27

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, o ile przepisy ustawy lub niniejszy Statut nie stanowią inaczej.

§ 28

1. Głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków władz lub likwidatorów Spółki, bądź o pociągnięcie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobistych. Ponadto tajne głosowanie zarządza się na wniosek choćby jednego z obecnych uprawnionych do głosowania.
2. Uchwały w sprawie zmiany przedmiotu przedsiębiorstwa Spółki zapadają zawsze w jawnym głosowaniu imiennym.

§ 29

1. Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród osób uprawnionych do głosowania wybiera się przewodniczącego.
2. Walne Zgromadzenie uchwała swój regulamin określający szczegółowo tryb prowadzenia obrad.

§ 30

1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy:
 - 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego, a także skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej oraz sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej za ubiegły rok obrotowy,
 - 2) powzięcie uchwały o podziale zysków lub pokryciu strat,
 - 3) udzielenie członkom organów spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
 - 4) zmiana przedmiotu działalności Spółki,
 - 5) zmiana Statutu Spółki,
 - 6) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
 - 7) połączenie, przekształcenie oraz podział Spółki,
 - 8) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
 - 9) emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa,
 - 10) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego,
 - 11) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru.
2. Oprócz spraw wymienionych w ust. 1, uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają sprawy określone w Kodeksie spółek handlowych. Nabycie lub zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia Spółki.
3. Kompetencje wymienione w ust. 1 pkt. 1, 2, 4, 6, 7, 8, 9, 10 Walne Zgromadzenie wykonuje na wniosek Zarządu Spółki przedłożony łącznie z pisemną oceną Rady Nadzorczej. Wniosek akcjonariusza w tych sprawach powinien być oceniony przez Zarząd Spółki i Radę Nadzorczą.

§ 30a

1. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocników.
2. Spółka dopuszcza udział akcjonariuszy w Walnych Zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Jednakże każdorazowo decyzję o zastosowaniu tych środków oraz

zasadach komunikacji elektronicznej w toku Walnego Zgromadzenia podejmuje Zarząd, informując o tym w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

§ 31

Z zachowaniem właściwych przepisów prawa, zmiana przedmiotu działalności Spółki może nastąpić bez obowiązku wykupu akcji.

V. GOSPODARKA SPÓŁKI

§ 32

Organizację przedsiębiorstwa Spółki określa regulamin organizacyjny ustalony przez Zarząd Spółki.

§ 33

1. Spółka prowadzi rzetelną rachunkowość, zgodnie z obowiązującymi przepisami.
2. Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy.
3. Pierwszy rok obrotowy Spółki zaczyna się z dniem rejestracji Spółki i kończy się 31 grudnia 1993 r.

§ 34

1. Spółka tworzy następujące kapitały:
 - 1) kapitał zakładowy,
 - 2) kapitał zapasowy.
2. Spółka, na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, może tworzyć również kapitały rezerwowe. Sposób wykorzystania kapitału rezerwowego określa uchwała Walnego Zgromadzenia.
3. Istniejące w przedsiębiorstwie, o którym mowa w par. 3 ust. 2 niniejszego statutu, na dzień przekształcenia w spółkę akcyjną, fundusze specjalne stają się funduszami rezerwowymi w Spółce z zachowaniem dotychczasowego ich przeznaczenia.
4. Spółka w ramach posiadanych możliwości dokonuje odpisów zaliczanych w ciężar kosztów na poczet kapitałów rezerwowych.
5. Akcje mogą być umarżane przy zachowaniu przepisów o obniżeniu kapitału zakładowego na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza. Spółka może nabywać własne akcje w celu ich umorzenia.
6. Spółka ma prawo emitować obligacje, w tym obligacje zamienne na akcje. Spółka może wydawać promesy akcyjne tj. przyrzeczenie przydziału akcji.

§ 35

(skreślony w całości)

§ 36

1. Czysty zysk Spółki może być przeznaczony w szczególności na:
 - 1) odpisy na kapitał zapasowy,
 - 2) odpisy na zasilanie kapitałów rezerwowych tworzonych w Spółce,
 - 3) dywidendę dla akcjonariuszy,
 - 4) inne cele określone przez Walne Zgromadzenie.
2. Dzień wypłaty dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

VI. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

§ 37

Wymagane przez prawo ogłoszenia pochodzące od Spółki są publikowane w Monitorze Sądowym i Gospodarczym, chyba że obowiązujące przepisy prawa stanowią inaczej.

Racibórz, 25 marca 2014 roku.

SPÓŁKA

RAFAKO S.A.
ul. Łąkowa 33
47-400 Racibórz
Polska

WSPÓŁZARZĄDZAJĄCY KSIĘGĄ POPYTU

**Powszechna Kasa Oszczędności
Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski
PKO Banku Polskiego w Warszawie**
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa
Polska
(Oferujący)

Trigon Dom Maklerski S.A.
Plac Unii, Budynek B
ul. Puławska 2
02-566 Warszawa
Polska

DORADCA PRAWNY

Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Spółka komandytowa
ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa
Polska

BIEGŁY REWIDENT

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Polska