



SPRAWOZDANIE
z działalności
GRUPY KAPITAŁOWEJ
RAFAKO
w
Raciborzu

za okres 6 miesięcy zakończony
30 czerwca 2011 roku

30 sierpnia 2011 roku

Spis treści

	nr strony
1. Informacje ogólne.....	1
2. Organizacja grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.....	3
3. Zmiany w strukturze jednostki gospodarczej.....	4
4. Władze jednostki dominującej.....	4
5. Zestawienie stanu posiadania akcji jednostki dominującej lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień przekazania raportu półrocznego	6
6. Ważniejsze zdarzenia związane z działalnością Grupy Kapitałowej w I półroczu 2011 roku, a także po jego zakończeniu, aż do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego	6
7. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej.....	7
8. Podstawowe zagrożenia i ryzyka związane z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.....	16
9. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz.....	17
10. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu jednostki dominującej na dzień przekazania raportu półrocznego	17
11. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	18
12. Zawarcie przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi.....	18
13. Udzielenie przez jednostkę dominującą lub przez jednostkę od niej zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji.....	19
14. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO.....	19
15. Czynniki, które w ocenie jednostki dominującej będą miały wpływ na osiągnięte wyniki Grupy w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.	20
Oświadczenie Zarządu.....	23

Załączniki:

- Nr 1 Zestawienie wskaźników za I półrocze 2011 roku, rok 2010 i I półrocze 2010 roku
- Nr 2 Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na 30 czerwca 2011 roku, 31 grudnia 2010 roku i 30 czerwca 2010 roku – struktura, zmiana stanów i dynamika
- Nr 3 Skonsolidowany rachunek zysków i strat za I półrocze 2011 roku i I półrocze 2010 roku
- Nr 4 Struktura i dynamika skonsolidowanego wyniku brutto w I półroczu 2011 roku i I półroczu 2010 roku

1. Informacje ogólne

RAFAKO S.A. (dalej: „jednostka dominująca” lub „RAFAKO S.A.”) należy do największych polskich firm zajmujących się projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń i obiektów energetycznych. 31 grudnia 1949 roku wydana została decyzja Ministra Przemysłu Ciężkiego o utworzeniu przedsiębiorstwa państwowego pod nazwą „Fabryka Urządzeń Technicznych” z siedzibą w Raciborzu. Jako przedmiot działalności ustalono produkcję kotłów parowych. Historia rozwoju przedsiębiorstwa jest też historią rozwoju polskiej energetyki.

Od początku swojej działalności jednostka dominująca była głównym dostawcą kotłów dla krajowej energetyki i przemysłu. Sumaryczna moc kotłów produkcji RAFAKO S.A. stanowi znaczącą część zainstalowanej mocy polskiej energetyki zawodowej oraz energetyki przemysłowej. Do najważniejszych obiektów, które jednostka dominująca wyposażyla w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: Elektrociepłownie Warszawskie, Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich, Zespół Elektrociepłowni Łódź, Zespół Elektrociepłowni Wybrzeże, Elektrociepłownia Zielona Góra, jak również elektrownie: Opole, Bełchatów, Koźienice, Dolna Odra, Rybnik, Pątnów – Adamów - Konin, Turów oraz elektrownie wchodzące w skład Południowego Koncernu Energetycznego. Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną jednostka dominująca zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II, w Elektrowni Siersza oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański.

W 2008 roku został przekazany do eksploatacji blok 464 MW w Elektrowni Pątnów II, dla którego RAFAKO S.A. we współpracy z firmą SNC Lavalin wykonała kocioł i instalację odsiarczania spalin. Budowa bloku energetycznego na parametry nadkrytyczne w Pątnowie II jest pierwszą inwestycją tego typu zrealizowaną w Polsce, zarówno pod względem wysokości nakładów finansowych, jak i mocy prądowórczej. Dzięki wysokiej wydajności bloku energetycznego o wiele niższa jest emisja do atmosfery szkodliwych gazów, głównie dwutlenku węgla.

W końcowej fazie realizacji znajduje się kontrakt jednostki dominującej na budowę kotła dla nowego bloku nadkrytycznego o mocy 858 MW wyposażonego w instalację odsiarczania spalin dla Elektrowni Bełchatów. Blok ten będzie również współpracował z pierwszą w Polsce pilotażową instalacją CCS - wychwytywania i składowania CO₂.

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

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

Oprócz instalacji odsiarczania spalin, jednostka dominująca oferuje również instalacje odazotowanie spalin. Obecnie w trakcie realizacji pozostaje budowa kotła olejowo – gazowego wraz z instalacją katalicznego odazotowanie spalin dla firmy PKN ORLEN S.A. Jest to pierwsza tego rodzaju inwestycja realizowana w Polsce.

W I połowie 2011 roku RAFAKO S.A. podpisała umowę, której przedmiotem jest zabudowa instalacji katalicznego odazotowania spalin dla kotłów OP – 650 nr 4, 5, 6, 7, 8 w Elektrowni „Koźienice” S.A.

Istotny w sprzedaży Grupy jest udział sprzedaży zagranicznej (34,6% w I półroczu 2011 roku). Największe wyprodukowane przez jednostkę dominującą kotły pracują w elektrowniach w byłej Jugosławii, szereg dużych jednostek dostarczono do Chin, Turcji i Indii. Ważnym obiektem referencyjnym są kotły ze stacjonarnym złożem fluidalnym zainstalowane w Elektrowni Komorzany w Czechach.

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

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

W 2009 roku w Elektrociepłowni Kielce został uruchomiony nowy blok energetyczny pracujący w skojarzeniu z wykorzystaniem biomasy. Jest to jedna z pierwszych zrealizowanych tego typu inwestycji w Polsce, a jednocześnie największa pod względem wydajności kotła na biomasę.

W 2010 roku RAFAKO S.A. podpisała dwa nowe kontrakty związane z produkcją „zielonej energii”. Kontrahentami są elektrownie w Jaworznie i Stalowej Woli, należące do Grupy Tauron. Te nowatorskie projekty podkreślają silną pozycję raciborskiej firmy jako dostawcy technologii, związanych z produkcją energii ze źródeł odnawialnych. Projekty w Jaworznie i Stalowej Woli wpisują się zarówno w strategię Polski, która do 2012 roku musi zwiększyć produkcję energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych, jak również w strategię spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO.

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

Jednostka dominująca intensywnie przygotowuje się do realizacji znaczących inwestycji, jakie planowane są w polskiej energetyce w najbliższych latach. W czerwcu 2010 roku RAFAKO S.A. i Siemens podpisały list intencyjny w zakresie współpracy dotyczącej budowy bloków energetycznych na parametry nadkrytyczne. Współpraca z firmą Siemens została podjęta trzy lata wcześniej, kiedy zakupiono licencję firmy Siemens, dającą jednostce dominującej możliwość samodzielnego projektowania, produkcji, uruchamiania i sprzedaży kotłów typu BENSON na nadkrytyczne parametry pary, bez ograniczeń na całym świecie, niezależnie od ich konstrukcji, wielkości i spalanego paliwa.

Aktualnie oferta Grupy obejmuje:

- konwencjonalne kotły energetyczne i ciepłownicze z paleniskami: rusztowym, fluidalnym i pyłowym, na parametry pary pod i nadkrytyczne;
- kotły odzyskowe;
- kotły do termicznej utylizacji odpadów;
- instalacje odsiarczania spalin metodą suchą;
- instalacje odsiarczania spalin metodą półsuchą;
- instalacje odsiarczania spalin metodą mokrą;
- instalacje odazotowanie spalin;
- urządzenia odpylające (elektrofiltry, filtry workowe);
- diagnostykę, naprawy i modernizacje urządzeń kotłowych;
- produkcję elementów kotłów i elementów odpylaczy;
- produkcję konstrukcji stalowych i innych nieciśnieniowych części dla energetyki;
- produkcję wymienników ciepła;
- młyny pierścieniowo-kulowe, misowo-rolkowe oraz wentylatorowe;
- ruszty mechaniczne oraz odzuzłaczce.

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

Posiadane certyfikaty potwierdzają stosowanie przez Grupę wymagań dotyczących ISO 9001:2008, ISO 14001:2009, PN-N-18001:2004 oraz Dyrektywy 97/23/UE i mają na celu zapewnienie Klientów Grupy, że wytwarzane urządzenia odpowiadają technicznym wymagom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, zjednoczonym rynku Unii Europejskiej, jak i w USA. Wdrożenie wymagań EMAS świadczy o ponadstandardowej dbałości o środowisko naturalne.

2. Organizacja grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji

W dniu 30 czerwca 2011 roku Grupa Kapitałowa RAFAKO składała się z jednostki dominującej i sześciu jednostek zależnych działających w branży energetycznej i handlowej. W pierwszym półroczu 2011 roku nastąpiły zmiany w składzie Grupy Kapitałowej. W dniu 2 marca 2011 roku Stoleczny Sąd Rejestrowy w Budapeszcie zarejestrował spółkę zależną RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie.

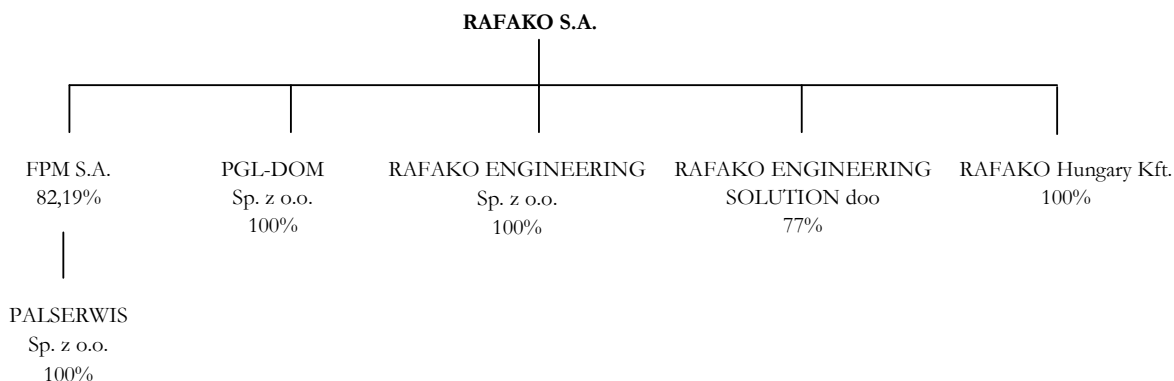
W skład Grupy Kapitałowej RAFAKO, oprócz jednostki dominującej, wchodzi:

- Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami PGL-DOM Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Bukowa 1. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: zarządzanie wspólnotami mieszkaniowymi;
- RAFAKO ENGINEERING Sp. z o. o. z siedzibą w Raciborzu, ul. Łąkowa 33. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie budowlane, urbanistyczne, technologiczne;
- RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo. z siedzibą w Belgradzie, ul. Bul. Arsenija Carnojevica 86 lok. 5,6. Jednostka dominująca posiada 77% w kapitale zakładowym spółki oraz 77% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: projektowanie technologiczne łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska;
- FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka dominująca posiada 82,19% w kapitale zakładowym spółki oraz 82,19% głosów na Walnym Zgromadzeniu spółki. Przedmiot działalności: produkcja pieców, palenisk i palników piecowych;
- PALSERWIS Sp. z o.o. z siedzibą w Mikołowie, ul. Towarowa 11. Jednostka zależna FPM S.A. posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: produkcja pieców, palenisk i palników piecowych;
- RAFAKO HUNGARY Kft z siedzibą w Budapeszcie, ul. Tuzolto 78-82. Spółka posiada kapitał założycielski w wysokości 40 milionów HUF. Jednostka dominująca posiada 100% w kapitale zakładowym spółki oraz 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników spółki. Przedmiot działalności: montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym.

Jednostka dominująca posiada 1 956 udziałów stanowiących 26,23 % w kapitale spółki SANBEI-RAFAKO Ltd. z siedzibą w Zhangjiakou, w prowincji Hebei w Chinach. Przedmiotem działalności spółki SANBEI-RAFAKO Ltd. jest produkcja małych kotłów parowych i wodnych i innych urządzeń energetycznych. Udział jednostki dominującej w kapitale zakładowym tego podmiotu na dzień 30 czerwca 2011 roku nie jest istotny z punktu widzenia oceny aktywów i pasywów oraz zysków i strat.

RAFAKO S.A. nie wchodzi w skład grupy kapitałowej żadnego innego podmiotu, gdyż żaden podmiot nie jest w stosunku do niego podmiotem dominującym. Należy jednak zaznaczyć, iż na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania spółka ELEKTRIM S.A. z siedzibą w Warszawie posiada 49,92% akcji zwykłych jednostki dominującej.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku konsolidacją sprawozdań finansowych objęto następujące spółki:



3. Zmiany w strukturze jednostki gospodarczej

Zmiany w strukturze Grupy zostały zaprezentowane w punkcie 7 i 8 dodatkowych not objaśniających do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2011 roku.

4. Władze jednostki dominującej

Władzami RAFAKO S.A. są:
Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy
Rada Nadzorcza
Zarząd

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy

W dniu 31 maja 2011 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A., w trakcie którego zatwierdzono jednostkowe sprawozdanie finansowe, w tym sprawozdanie z sytuacji finansowej, sprawozdanie z całkowitych dochodów, sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, sprawozdanie z przepływów pieniężnych, sprawozdanie Zarządu jednostki dominującej z działalności za rok 2010 oraz skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO, w tym skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych oraz sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2010 rok.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 31 maja 2011 roku podjęło w formie uchwał następujące decyzje:

1. ustaliło liczbę członków Rady Nadzorczej na sześć osób,
2. powołało na skład Rady Nadzorczej Pana Wojciecha Piskorz,
3. ustaliło wynagrodzenie dla członków Rady Nadzorczej,
4. dokonało podziału zysku za rok 2010 przeznaczając 39 672 000,00 złotych na wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy Spółki oraz 511 686,51 złotych na kapitał zapasowy. Uprawnienie do otrzymania dywidendy zostało ustalone według stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. na dzień 21 czerwca 2011 roku, natomiast wypłata miała miejsce w dniu 12 lipca 2011 roku.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.
Skład osobowy Rady Nadzorczej w okresie od 1 stycznia 2011 do 24 marca 2011:

Krzysztof Pawelec	- Przewodniczący Rady Nadzorczej
Roman Jarosiński	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Witold Okarma	- Członek Rady Nadzorczej
Maciej Stradomski	- Członek Rady Nadzorczej
Sławomir Sykucki	- Członek Rady Nadzorczej
Leszek Wysłocki	- Członek Rady Nadzorczej.

Z dniem 25 marca 2011 roku Pan Roman Jarosiński złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki.

W dniu 9 listopada 2010 roku Rada Nadzorcza delegowała członka Rady Nadzorczej w osobie Pana Piotra Wawrzynowicza do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu RAFAKO S.A. na okres od dnia 13 listopada 2010 roku do dnia 31 stycznia 2011 roku.

W dniu 31 stycznia 2011 roku Rada Nadzorcza delegowała członka Rady Nadzorczej w osobie Pana Piotra Wawrzynowicza do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu RAFAKO S.A. na okres od dnia 1 lutego 2011 roku do dnia 30 kwietnia 2011 roku.

Skład osobowy Rady Nadzorczej według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku przedstawia się następująco:

Krzysztof Pawelec	- Przewodniczący Rady Nadzorczej
Wojciech Piskorz	- Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Witold Okarma	- Członek Rady Nadzorczej
Maciej Stradomski	- Członek Rady Nadzorczej
Sławomir Sykucki	- Członek Rady Nadzorczej
Leszek Wysłocki	- Członek Rady Nadzorczej.

Zarząd

Zarząd kieruje bieżącą działalnością Spółki, zarządza nią i reprezentuje ją na zewnątrz. Skład osobowy Zarządu w okresie od 1 stycznia 2011 do 6 marca 2011:

Wiesław Różacki	- Prezes Zarządu
Krzysztof Burek	- Wiceprezes Zarządu
Piotr Wawrzynowicz	- delegowany członek Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu

W dniu 7 marca 2011 roku Rada Nadzorcza RAFAKO S.A. podjęła następujące decyzje:

- określiła liczbę członków Zarządu Spółki na 4 osoby,
- powołała z dniem 7 marca 2011 roku Pana Macieja Kaczorowskiego na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki.

W dniu 9 maja 2011 roku Rada Nadzorcza RAFAKO S.A. powołała Pana Piotra Wawrzynowicza na stanowisko Wiceprezesa Zarządu Spółki odpowiedzialnego za relacje inwestorskie.

Skład osobowy Zarządu według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku przedstawiał się następująco:

Wiesław Różacki	- Prezes Zarządu
Krzysztof Burek	- Wiceprezes Zarządu
Maciej Kaczorowski	- Wiceprezes Zarządu
Piotr Wawrzynowicz	- Wiceprezes Zarządu

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

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

	<i>Stan na 16.05.2011</i>	<i>Zwiększenia stanu posiadania</i>	<i>Zmniejszenia stanu posiadania</i>	<i>Stan na 31.08.2011</i>
Osoby nadzorujące RAFAKO S.A.	–	–	–	–
Osoby zarządzające RAFAKO S.A.:	10 000	–	–	10 000
- Wiesław Różacki – Prezes Zarządu	10 000	–	–	10 000

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

Spośród najważniejszych wydarzeń dotyczących działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO wymienić należy:

6.1 Wydarzenia w zakresie istotnych zamówień:

- a) podpisanie z Elektrownią „Kozienice” S.A. umowy o wartości około 191,5 miliona złotych, której przedmiotem jest zabudowa instalacji katalitycznego odazotowania spalin dla kotłów OP – 650 nr 4, 5, 6, 7, 8 w Elektrowni „Kozienice” S.A. ;
- b) podpisanie z PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. – Oddział Elektrownia Belchatów umowy na modernizację i remont obrotowych podgrzewaczy powietrza wraz z instalacjami pomocniczymi kotła bloków 7-12 w Elektrowni Belchatów o wartości około 120 milionów złotych;
- c) podpisanie umowy z firmą MARTIN GmbH z siedzibą w Monachium na kwotę około 18,5 miliona EUR. Przedmiotem umowy jest wykonanie elementów ciśnieniowych kotła do utylizacji odpadów komunalnych wraz z kompletacją urządzeń pomocniczych, wykonanie i dostawa konstrukcji stalowych, montaż i uruchomienie instalacji w Roskilde w Danii;
- d) podpisanie umowy z firmą HITACHI ZOSEN INOVA A.G. z siedzibą w Szwajcarii (Zamawiający) na kwotę około 12 milionów EUR (około 47,5 miliona złotych). Przedmiotem umowy jest dostawa dwóch kotłów dla instalacji do utylizacji odpadów wraz z montażem i rozruchem w SITA Tees Valley – Anglia;
- e) zawarcie w okresie 12 miesięcy (od kwietnia 2010 do marca 2011) kilku umów z firmą Biocel Paskov (Czechy), na łączną kwotę około 11,1 miliona EUR. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 6,9 miliona EUR, zawartej w dniu 15 listopada 2010 roku, jest dostawa kotła odzyskowego do instalacji termicznej utylizacji odpadów z przeróbki celulozy w Paskovie (Czechy);
- f) podpisanie z Elektrownią Kozienice S.A. umowy na wymianę elektrofiltru bloku nr 4 o wartości 23,9 miliona złotych.

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

- a) zawarcie kilku umów w okresie 12 miesięcy (od kwietnia 2010 do marca 2011) z firmą ELEKTROBUDOWA S.A. (Wykonawca) na łączną kwotę około 41,6 miliona złotych. Przedmiotem umowy o największej wartości wynoszącej 27,5 miliona złotych, zawartej skutecznie w dniu 15 marca 2011 roku, jest dostawa, montaż i uruchomienie w systemie "pod klucz" branży elektrycznej przeznaczonej dla IOS bloków 1 i 2 w PGE GiEK S.A. Oddział Elektrownia Belchatów S.A.;

- b) zwrotne przeniesienie 26.064.251 akcji RAFAKO S.A. przez Spółkę Laris Investments Sp. z o.o. na rzecz ELEKTRIM S.A., w wyniku czego ELEKTRIM S.A. stał się posiadaczem 34.746.440 akcji RAFAKO S.A. co stanowi 49,92% w kapitale zakładowym. Z akcji tych przysługuje 34.746.440 głosów, co stanowi 49,92% udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu RAFAKO S.A.
- c) wypłata dywidendy z zysku za 2010 rok w wysokości 39.672.000,00 złotych;
- d) podpisanie przedwstępnej umowy zakupu pakietu kontrolnego (50 proc. plus jedna akcja) RAFAKO S.A. między spółką PBG S.A. oraz ELEKTRIM S.A. (por. opis w punkcie 15).

7. Ocena sytuacji gospodarczej i finansowej Grupy Kapitałowej

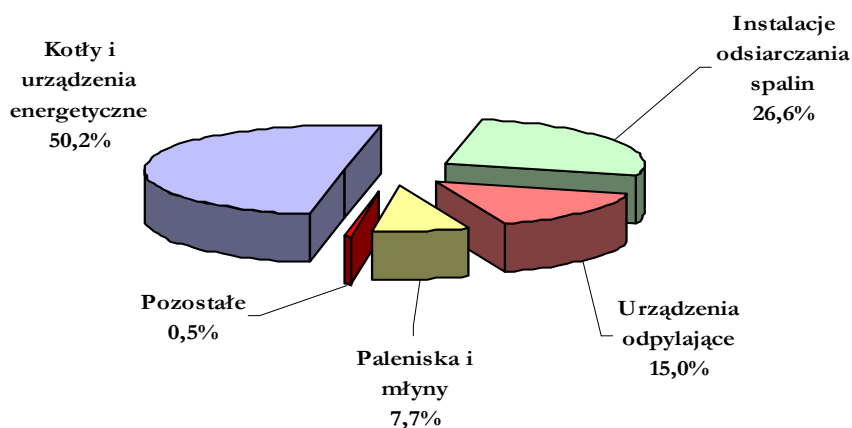
7.1 Przychody ze sprzedaży i ich struktura

Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w I półroczu 2011 roku wyniosły 468 241 tysięcy złotych i były niższe w stosunku do sprzedaży analogicznego okresu roku poprzedniego o 82 140 tysięcy złotych (o 14,9%).

Spadek sprzedaży odnotowany w I półroczu 2011 roku był spowodowany głównie niższymi przychodami ze sprzedaży urządzeń ochrony powietrza, w tym instalacji odsiarczania spalin. Wysoka sprzedaż tych urządzeń w roku 2010 wynikała przede wszystkim z realizacji największego w historii RAFAKO kontraktu na budowę instalacji mokrego odsiarczania spalin (o wartości 489 milionów złotych) w Elektrociepłowni Siekierki w Warszawie dla Vattenfall Heat Poland S.A. W ostatnich 12 miesiącach, w portfelu zamówień jednostki dominującej z zakresu urządzeń ochrony powietrza znalazły się nowe kontrakty, w tym m.in. modernizacja i remont układu podgrzewu spalin w Elektrowni Belchatów na kwotę 188,6 miliona złotych oraz budowa instalacji katalitycznego odazotowania spalin w Elektrowni Kozienice o wartości 191,5 miliona złotych.

Udział sprzedaży zagranicznej w sprzedaży ogółem wyniósł 34,6%, co oznacza wzrost w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 8,7 punktu procentowego. Wartość sprzedaży zagranicznej za I półrocze 2011 wyniosła 161 813 tysięcy złotych i była o 13,4% wyższa od wartości sprzedaży za I półrocze 2010, w którym wyniosła 142 677 tysięcy złotych. Wzrost sprzedaży odnotowano głównie w grupie zespołów oraz części maszyn i urządzeń energetycznych – co było związane m.in. z realizacją projektu na dostawę części ciśnieniowych 3 kotłów dla odbiorcy w Turynie.

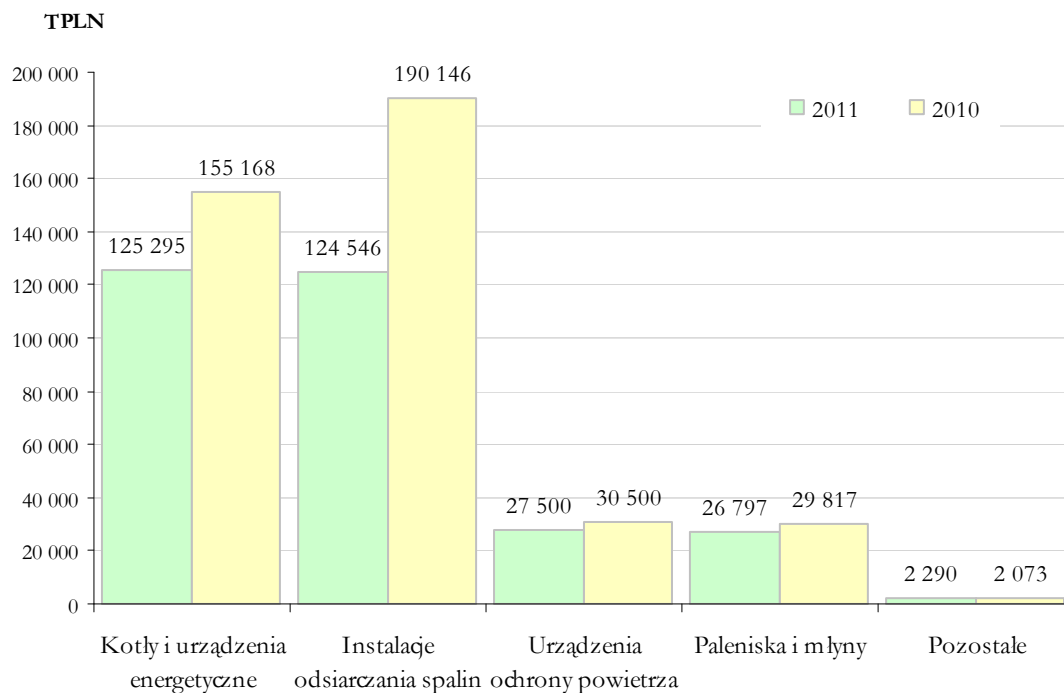
Struktura asortymentowa sprzedaży w I półroczu 2011 roku przedstawiała się następująco:



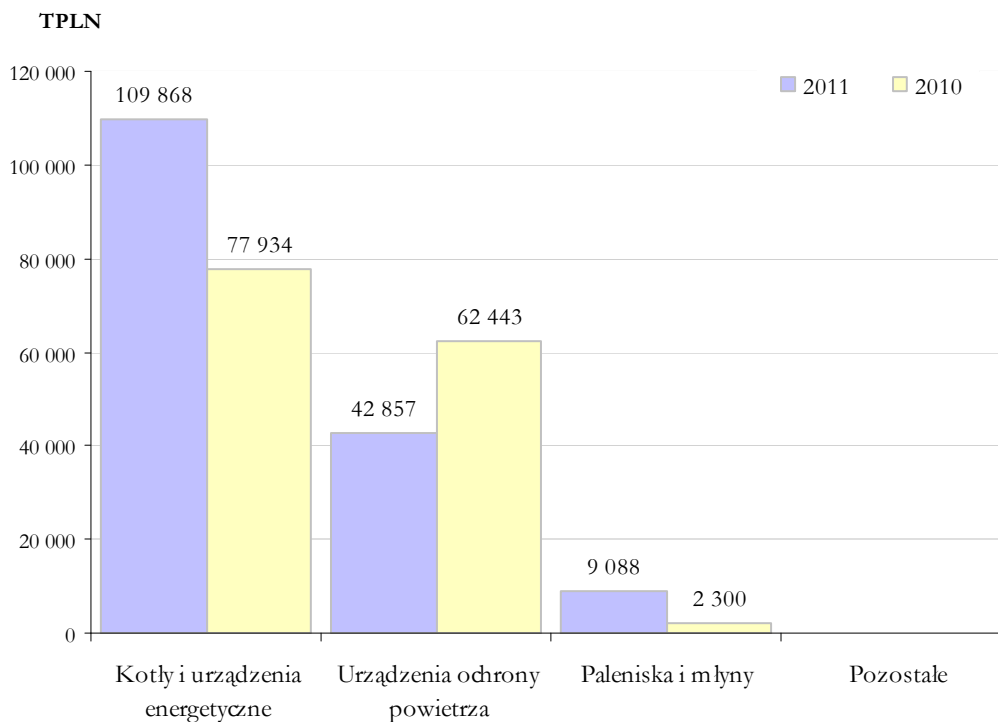
Głównymi odbiorcami wyrobów i usług Grupy Kapitałowej RAFAKO pozostała krajowa i zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa oraz zagraniczni dostawcy obiektów energetycznych.

Asortyment sprzedaży z podziałem na rynki sprzedaży:

Rynek krajowy (I półrocze 2011: 306 428 tys. złotych; I półrocze 2010: 407 704 tys. złotych)

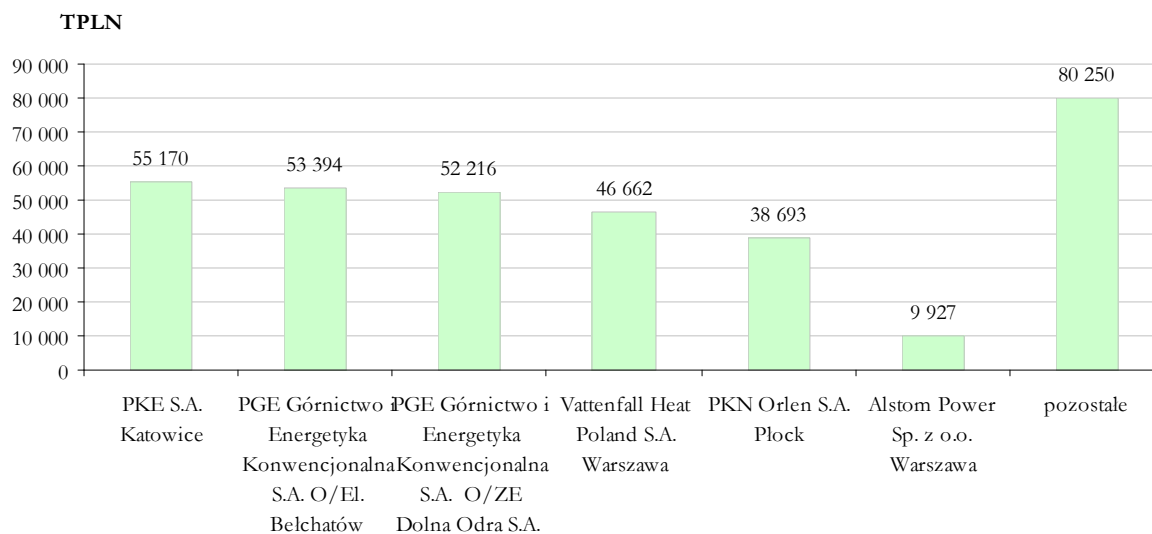


Rynek zagraniczny (I półrocze 2011: 161 813 tys. złotych; I półrocze 2010: 142 677 tys. złotych)



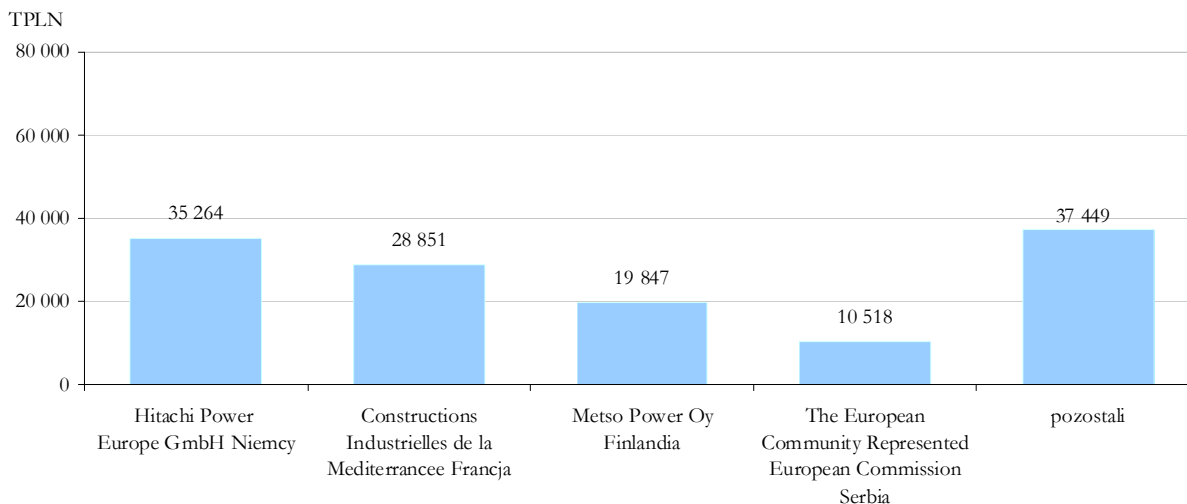
Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy Kapitałowej RAFAKO w I półroczu 2011 roku, byli:

na rynku krajowym



W pierwszym półroczu 2011 roku głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO był Południowy Koncern Energetyczny S.A. z siedzibą w Katowicach z 11,8% udziałem w sprzedaży (0,1% w I półroczu 2010 roku). Przedmiotem realizowanej sprzedaży dla tego klienta jest budowa kotła na biomase z elektrofiltrem w Elektrowni Jaworzno. Znaczący udział w sprzedaży miała także PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Belchatów (11,4% wartości sprzedaży w pierwszym półroczu 2011 roku oraz 5,0% w I półroczu 2010), dla której prowadzona jest budowa instalacji mokrego odsiarczania spalin oraz modernizacje elektrofiltrów. Kolejnym znaczącym odbiorcą Grupy jest PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział ZE Dolna Odra (11,2% wartości sprzedaży w I półroczu 2011 roku oraz 5,3% w I półroczu 2010), a przedmiotem realizowanej sprzedaży budowa instalacji mokrego odsiarczania spalin. Dla spółki Vattenfall Heat Poland S.A. (10% wartości sprzedaży w pierwszym półroczu 2011 roku i 26,1% w I półroczu 2010) prowadzona jest budowa instalacji odsiarczania spalin w Elektrociepłowni Siekierki w Warszawie.

na rynku zagranicznym (razem 131 929 tys. złotych):



Na rynku zagranicznym głównym odbiorcą Grupy Kapitałowej RAFAKO była firma Hitachi Power Europe GmbH z siedzibą w Niemczech, której udział w sprzedaży wyniósł 7,5%. Przedmiotem kontraktów realizowanych dla tego klienta są elektrofiltry oraz części ciśnieniowe kotłów.

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

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

7.2 Dostawy i usługi komplekcyjne oraz zakupy materiałów do produkcji

W I półroczu 2011 roku głównymi źródłami zaopatrzenia Grupy Kapitałowej RAFAKO były:

Źródła zaopatrzenia	Zakupy w tysiącach złotych			
	I półrocze 2011		I półrocze 2010	
	wartość	udział w całości zakupów	wartość	udział w całości zakupów
Dostawy krajowe	342 382	90,0%	344 387	79,70%
Dostawy zagraniczne	38 172	10,0%	87 709	20,30%
RAZEM	380 554	100,0%	432 096	100,00%

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

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

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

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

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

7.3 Transakcje z podmiotami powiązаныmi

W pierwszym półroczu 2011 roku jednostka dominująca oraz jednostki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.

7.4 Koszty działalności operacyjnej i ich struktura oraz wynik na sprzedaży

Koszt własny sprzedaży produktów, usług i materiałów w I półroczu 2011 roku wyniósł 417 490 tysięcy złotych, co przy przychodach na poziomie 468 241 tysięcy złotych, przyniosło Grupie Kapitałowej zysk brutto na sprzedaży w wysokości 50 751 tysięcy złotych (o 13,2% niższy niż w I półroczu 2010 roku).

Spadek wartości zysku wynikał głównie z niższego poziomu sprzedaży (o 14,9 % w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego). Natomiast rentowność operacyjna brutto na sprzedaży ukształtowała się na poziomie 10,8% i była o 0,2% wyższa niż w I półroczu 2010.

Dodatni wpływ na poziom rentowności operacyjnej brutto miało przede wszystkim zmniejszenie planowanych kosztów na jednym z kontraktów realizowanym dla polskiego Klienta w następstwie przeprowadzonej rewizji szacunków zagrożeń kontraktowych; kontrakt znajduje się w finalnym okresie realizacji, której zakończenie jest przewidywane na koniec trzeciego kwartału 2011 roku oraz zmniejszenie szacowanych kosztów na jednym z kontraktów realizowanym dla polskiego Klienta w zakresie zewnętrznych dostaw i usług.

Istotnie ujemny wpływ na poziom rentowności operacyjnej brutto miało zwiększenie, utworzonej w drugim półroczu 2010 roku, rezerwy na ewentualną karę za nieterminową realizację kontraktu dla krajowego odbiorcy; zwiększenie szacowanych kosztów na jednym z kontraktów realizowanym dla polskiego Klienta w następstwie podpisanego aneksu zmieniającego zakres i terminy realizacji przedmiotu kontraktu; równocześnie rozwiązano, utworzoną w drugim półroczu 2010 roku, rezerwę na karę za nieterminową realizację, a także wzrost kosztów na projekcie realizowanym dla zagranicznego odbiorcy, powstały w następstwie wyższych niż zakładano kosztów materiałów produkcyjnych, kosztów produkcji i wykonania dokumentacji technicznej. W części, zwiększenie wartości kosztów było konsekwencją zmian materiałowych wprowadzonych przez Klienta w dokumentacji projektowej kontraktu, co skutkowało wzrostem przychodów kontraktowych.

Koszty sprzedaży i ogólnego zarządu (tzw. „koszty ogólne”) w I półroczu 2011 roku wyniosły 24 179 tysięcy złotych i były niższe w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 3 925 tysięcy złotych.

Po uwzględnieniu kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, zysk na sprzedaży wyniósł 26 572 tysiące złotych i był o 3 799 tysięcy złotych niższy od zysku wypracowanego w I półroczu 2010 roku.

7.5 Pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik na operacjach finansowych

7.5.1. Wynik na pozostałej działalności operacyjnej

W I półroczu 2011 roku Grupa uzyskała zysk na pozostałej działalności operacyjnej wykazany w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w wysokości 4 804 tysiące złotych (w pierwszym półroczu 2010 roku zysk wynosił 1 789 tysięcy złotych), co wynikało z następujących pozycji:

	<i>w tysiącach złotych</i>
1. przychody ze sprzedaży wierzytelności	2 000
2. kary umowne	975
3. zysk ze sprzedaży/likwidacji środków trwałych	806
4. otrzymane odszkodowania	122
5. darowizny	(172)
6. ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych	903

7.5.2. Wynik na działalności finansowej

W I półroczu 2011 Grupa Kapitałowa uzyskała zysk na działalności finansowej w wysokości 1 331 tysięcy (w pierwszym kwartale 2010 roku strata z działalności finansowej wynosiła 1 658 tysięcy złotych), co wynikało z następujących pozycji:

	<i>w tysiącach złotych</i>
1. saldo odsetek od instrumentów finansowych	3 246
2. wycena instrumentów finansowych	557
3. dyskonto rozrachunków długoterminowych	260
4. poniesione koszty akwizycji	(1 738)
5. ujemne saldo różnic kursowych	(685)
6. utworzenie rezerwy na koszty finansowe	(411)
7. ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów finansowych	102

7.6 Dochody i ich struktura

W I półroczu 2011 zysk netto był wyższy od wypracowanego w analogicznym okresie ubiegłego roku i wyniósł 26 372 tysiące złotych wobec 23 449 tysięcy złotych w I półroczu 2010 roku (wzrost o 12,5 %). Głównym źródłem zysku brutto był zysk netto na sprzedaży, tj. zysk na podstawowej działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej w wysokości 50 751 tysięcy złotych.

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

Strukturę i dynamikę wyniku brutto w I półroczu 2011 i 2010 roku przedstawiono w załączniku nr 4.

7.7 Rentowność i zwrot z kapitału własnego

W I półroczu 2011 roku, w stosunku do tego samego okresu roku ubiegłego, wzrosła rentowność operacyjna działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO. Wskaźnik rentowności operacyjnej brutto na sprzedaży wzrósł do poziomu 10,8% i był wyższy o 0,2 punktu procentowego niż w I półroczu 2010 roku, natomiast wskaźnik rentowności na działalności operacyjnej wyniósł 6,7% (wobec 5,8% za I półrocze 2010 roku).

W następstwie przyrostu zysku netto o 12,5% (tj. o 2 923 tysiące złotych), przy spadku kapitału własnego przynależnego jednostce dominującej o 1,5% (tj. o 5 722 tysiące złotych), w pierwszym półroczu 2011 roku wzrosła stopa zwrotu na kapitale własnym do poziomu 6,8% (wobec 6,0% w I półroczu 2010 roku).

Przyrost zysku netto, przy 34,9% zwiększeniu sumy aktywów Grupy Kapitałowej (tj. o 292 816 tysięcy złotych), skutkowało zmniejszeniem do poziomu 2,3% stopy zwrotu z aktywów (w I półroczu 2010 roku zyskowność aktywów wynosiła 2,7%).

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

7.8 Płynność finansowa

W I półroczu 2011 roku wartość wskaźników mierzących płynność finansową Grupy Kapitałowej RAFAKO obniżyła się do wciąż bezpiecznych poziomów: wskaźnik „płynności bieżącej” oraz wskaźnik „płynności szybkiej” wyniosły 1,2. Poziomy tych wskaźników wykazywane przez Grupę Kapitałową świadczą o jej zdolności do bieżącego regulowania swoich zobowiązań. Spadek wskaźników jest następstwem m.in. wzrostu zobowiązań krótkoterminowych, w tym wzrostu przychodów przyszłych okresów głównie związanych z wyceną umów o budowę. Należy podkreślić wysoką wartość środków pieniężnych oraz lokat krótkoterminowych, które na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosły 268 945 tysięcy złotych i stanowiły 23,8% sumy aktywów oraz 31,2% sumy aktywów obrotowych

W I półroczu 2011 roku wydłużeniu okresu rotacji należności o 28 dni (do poziomu 101 dni) towarzyszyło wydłużenie rotacji zapasów o 37 dni (do poziomu 184 dni) oraz wydłużenie okresu spłaty zobowiązań handlowych o 8 dni (do poziomu 85 dni). Cykl rotacji kapitału obrotowego (rotacja należności handlowych + rotacja zapasów – okres płatności zobowiązań handlowych) w stosunku do końca 2010 roku uległ wydłużeniu o 57 dni i wyniósł 200 dni. Główną przyczyną wydłużenia cyklu kapitału obrotowego było wydłużenie się okresu rotacji zapasów spowodowane przyrostem wartości zapasów przy jednoczesnym spadku przychodów i kosztów.

Zdolność wywiązywania się Spółek Grupy Kapitałowej z zaciąganych zobowiązań należy ocenić pozytywnie. Wszelkie zobowiązania wobec ZUS-u, Skarbu Państwa i pracowników były regulowane terminowo. Niewielkie opóźnienia w zapłacie zobowiązań wobec dostawców były sporadyczne i nie spowodowały powstania istotnych zobowiązań odsetkowych.

Z uwagi na fakt, że Grupa Kapitałowa na dzień 30 czerwca 2011 roku w niewielkim stopniu korzystała z kredytów bankowych, zmiany wysokości oprocentowania czy też marż kredytowych oferowanych przez banki nie były istotne dla działalności Grupy.

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

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

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

W pierwszym półroczu 2011 roku Spółki Grupy Kapitałowej zawierały transakcje zabezpieczające w formie kontraktów forward. Wartości i daty zapadalności zawartych transakcji walutowych są ściśle skorelowane z przepływami handlowymi, wynikającymi z już podpisanych kontraktów handlowych. Na dzień 30 czerwca 2011 roku Spółki Grupy Kapitałowej posiadały nierozliczone transakcje walutowe typu forward. Były to transakcje sprzedaży EUR w kwocie 22 614 331 EUR oraz zakupu SEK w kwocie 21 840 000 SEK.

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym nie uległy zmianie w stosunku do opublikowanych w ostatnim skonsolidowanym rocznym sprawozdaniu finansowym za 2010 rok.

Informacja w zakresie instrumentów finansowych została przedstawiona w notach objaśniających 12, 13 i 14 do śródrocznego skróconego sprawozdanie finansowego za I półrocze 2011 roku.

7.9 Stan zadłużenia

W I połowie 2011 roku poziom zobowiązań handlowych (dlugo- i krótkoterminowych) Grupy Kapitałowej RAFAKO wobec jej wierzycieli zmniejszył się o 24 599 tysięcy złotych. Suma zobowiązań dlugo- i krótkoterminowych na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 745 634 tysiące złotych wobec 548 504 tysiące złotych na dzień 31 grudnia 2010 roku. Największy wzrost odnotowany w zakresie przychodów przyszłych okresów o 143 094 tysiące złotych.

Wartość aktywów Grupy nie obciążonych bilansowymi zobowiązaniami (dlugo- i krótkoterminowymi) na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła: 386 009 tysięcy złotych (na dzień 31 grudnia 2010 roku była o 3,6% wyższa i wynosiła 399 741 tysięcy złotych).

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami (dlugo i krótkoterminowymi), wskazujący na możliwości zabezpieczenia majątkiem spółek spłaty zadłużenia wyniósł na dzień 30 czerwca 2011 roku 65,9% (wobec 57,8% na 31 grudnia 2010 roku).

Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami nie uwzględnia zobowiązań Grupy Kapitałowej z tytułu udzielonych na jej zlecenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych (głównie gwarancji dobrego wykonania i zwrotu zaliczki, które są charakterystycznymi zobowiązaniami dla przedmiotu działalności Grupy i rynku wytwórców urządzeń energetycznych). Suma zobowiązań Grupy z tego tytułu na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 635 063 tysiące złotych. W I półroczu 2011 roku, w związku z udziałem Spółek Grupy Kapitałowej RAFAKO w przetargach oraz w następstwie udzielonych gwarancji kontraktowych, banki i firmy ubezpieczeniowe wystawiły na zlecenie Grupy gwarancje na sumę 122 799 tysięcy złotych.

W porównaniu z końcem 2010 roku, wartość udzielonych w imieniu Grupy Kapitałowej RAFAKO gwarancji bankowych i otwartych na jej zlecenie akredytyw oraz weksli wydanych pod zabezpieczenie zmniejszyła się o 2 995 tysięcy złotych. W I półroczu 2011 roku Spółki Grupy nie udzielały poręczeń.

W związku z realizowanymi kontraktami, obok zobowiązań warunkowych (pozabilansowych), Grupa Kapitałowa posiada należności warunkowe, których suma na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 248 898 tysięcy złotych (238 696 tysięcy złotych na dzień 31 grudnia 2010 roku). Główną pozycję tych należności stanowiły gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe na sumę 219 161 tysięcy złotych.

Dzięki stosunkowo wysokiej płynności finansowej na dzień 30 czerwca 2011 Grupa w niewielkim stopniu była zadłużona wobec banków i pożyczkodawców.

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

7.10 Struktura finansowania aktywów

Suma aktywów na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 1 131 637 tysięcy złotych i była wyższa od sumy aktywów na 31 grudnia 2010 roku o 292 816 tysięcy złotych. Udział kapitału własnego w sumie źródeł finansowania aktywów ogółem zmniejszył w stosunku do stanu na 31 grudnia 2010 roku o 7,9 punktu procentowego i wyniósł 33,3%.

Kapitał stały, będący sumą kapitału własnego oraz długoterminowych zobowiązań, w całości pokrywał wartość aktywów trwałych oraz w 18,4% wartość aktywów obrotowych.

Struktura finansowania aktywów na dzień 30 czerwca 2011 roku przedstawiała się następująco:

1. aktywa trwale w wysokości 268 869 tysięcy złotych były w całości finansowane kapitałem stałym
2. aktywa obrotowe oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży w wysokości 862 768 tysięcy złotych były finansowane:
 - kapitałem stałym 17,3%,
 - kapitałem udziałów niekontrolujących 1,1%,
 - rozliczeniami międzyokresowymi 50,2%,
 - zobowiązaniami handlowymi 16,5%,
 - pozostałymi zobowiązaniami krótkoterminowymi 14,9%.

7.11 Aktywa trwałe

7.11.1. Struktura majątku trwałego

W następstwie realizacji inwestycji, sprzedaży majątku, likwidacji lub sprzedaży zbędnych środków trwałych, aktualizacji wartości aktywów, bądź zmiany stanu aktywa tytułu odroczonego podatku dochodowego, zmianie uległa struktura aktywów trwałych, która na dzień 30 czerwca 2011 roku i 31 grudnia 2010 roku przedstawiała się następująco:

	<i>30 czerwca 2011</i>	<i>31 grudnia 2010</i>
1. Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:	60,8%	72,90%
- grunty i budynki	38,9%	47,1%
- urządzenia techniczne i maszyny	18,4%	22,7%
- środki transportu	1,4%	1,5%
- środki trwałe w budowie	2,1%	1,6%
2. Nieruchomości inwestycyjne	–	–
3. Wartości niematerialne	3,10%	3,90%
4. Wartości firmy z konsolidacji	1,40%	1,70%
5. Aktywa finansowe długoterminowe	11,50%	2,20%
6. Aktywa z tytułu podatku odroczonego	23,20%	19,30%

W I półroczu 2011 roku Spółki Grupy Kapitałowej nie przeprowadzały emisji papierów wartościowych.

7.11.2. Opis głównych inwestycji w zakresie aktywów trwałych

W I półroczu 2011 roku Grupa poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe na sumę 5 960 tysięcy złotych, w tym:

- na rzeczowe aktywa trwałe 5 673 tysięcy złotych,
- na wartości niematerialne 287 tysięcy złotych.

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

Ponadto, wolne środki finansowe Grupy Kapitałowej były przedmiotem inwestycji krótkoterminowych. Na dzień 30 czerwca 2011 roku stan inwestycji krótkoterminowych wynosił 5 442 tysiące złotych. Przedmiotem inwestycji krótkoterminowych były przede wszystkim jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych KBC Gamma Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty o wartości 5 177 tysięcy złotych.

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

Do końca grudnia 2010 roku środki z emisji zostały wykorzystane na:

1. nabycie składników finansowego majątku trwałego na sumę 42,7 miliona złotych, w tym:
 - a) nabycie 82,19% akcji Spółki FPM S.A. z siedzibą w Mikołowie za łączną kwotę 35,2 milionów złotych (w tym podwyższenie kapitału zakładowego oraz nabycie 630.830 sztuk akcji za 5,0 milionów złotych);
 - b) podwyższenie kapitału zakładowego oraz nabycie 5 048 akcji ELWO S.A. z siedzibą w Pszczynie, za kwotę 6,4 miliona złotych;
 - c) założenie spółki RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie. Spółka posiada kapitał założycielski w wysokości 40 milionów HUF w całości objęty przez RAFAKO S.A. Przedmiotem działalności utworzonej spółki jest montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym. Wydatki na utworzenie spółki wyniosły około 0,6 miliona złotych
 - d) inne na sumę 1,1 miliona złotych;
2. sfinansowanie nakładów na niefinansowy majątek trwały na sumę 32,5 miliona złotych;
3. zwiększenie składników środków obrotowych na sumę 20 milionów złotych;
4. pokrycie kosztów emisji w wysokości 1,9 miliona złotych.

Łącznie do dnia 30 czerwca 2011 roku wykorzystano 97,7 miliona złotych środków pochodzących z emisji akcji serii I. Do wykorzystania pozostały środki w wysokości około 6,7 miliona złotych z przeznaczeniem na sfinansowanie akwizycji kapitałowych.

7.12 Wysokość i struktura kapitału własnego

Według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku kapitał własny Grupy Kapitałowej RAFAKO wynosił 386 003 tysiące złotych, z tego:

1. kapitał akcyjny wynosił 139 200 tysięcy złotych i był podzielony na 69 600 000 akcji zwykłych serii A,B,C,D,E,F,G,H,I. W ciągu 6 miesięcy 2011 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
2. nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej wynosiła 36 778 tysięcy złotych. W ciągu 6 miesięcy 2011 roku nie zanotowano zmiany stanu tego składnika kapitału własnego;
3. kapitał zapasowy wynosił 183 101 tysięcy złotych. W ciągu 6 miesięcy 2011 roku zanotowano wzrost stanu tego składnika kapitału własnego o 2 860 tysięcy złotych;
4. zyski zatrzymane wynosiły 17 387 tysięcy złotych;
5. różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej wynosiły minus 50 tysięcy złotych.

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

Grupa Kapitałowa RAFAKO identyfikuje następujące zagrożenia i ryzyka dla działalności Grupy w najbliższych miesiącach 2011 roku:

- ryzyko ograniczenia lub przesunięcia w czasie inwestycji przez Klientów Grupy, związane z zagrożeniem kolejną falą kryzysu i ograniczeniem akcji kredytowej przez banki,
- ryzyko makroekonomiczne związane m.in. z niestabilnością kursu złotego, (co utrudnia prawidłowe oszacowanie rentowności zawieranych kontraktów długoterminowych), zmian w systemie podatkowym oraz reakcji rynków finansowych na deficyt finansów publicznych,
- ryzyko technologiczne, wynikające z implementacji skomplikowanych, nowatorskich procesów technologicznych i procedur jakościowych, wytwarzania elementów z trudnych, wysokogatunkowych materiałów w procesach produkcyjnych i związane z tym zagrożenie kar umownych, w następstwie powstałych błędów technologicznych,
- ryzyko konieczności wykorzystania utworzonych rezerw na ewentualne kary za nieterminową realizację kilku kontraktów krajowych i zagranicznych;
- ryzyko wystarczalności oszacowanych nakładów na pokrycie kosztów realizacji reklamacji na kilku kontraktach zagranicznych;
- ryzyko wystarczalności oszacowanych nakładów na pokrycie kosztów realizacji wynikających z niezależnego od Grupy przesunięcia terminów rozpoczęcia montażu na dwóch kontraktach zagranicznych;
- ryzyko wystarczalności oszacowanych nakładów na pokrycie kosztów usunięcia awarii na jednym z kontraktów realizowanym dla polskiego Inwestora;
- ryzyko braku zapłaty za należności objęte i nieobjęte odpisem aktualizującym.

Ryzyka i szanse związane z realizowanymi „umowami o budowę” zostały szczegółowo opisane w informacji dodatkowej do rocznego sprawozdania finansowego Grupy za 2010 rok.

9. Stanowisko zarządu dotyczące zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz

Grupa nie publikowała prognoz na 2011 rok.

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

Nazwa podmiotu	Liczba akcji (w sztukach)	Liczba głosów nyniekających z posiadanych akcji	Udział w kapitale zakładowym	Procentowy udział w ogólnej liczbie głosów na WZA
ELEKTRIM S.A. ¹	34 746 440	34 746 440	49,92%	49,92%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK, którego organem jest Aviva Powszechnie Towarzystwo Emerytalne Aviva BZ WBK S.A. ²	6 000 000	6 000 000	8,60%	8,60%
BZ WBK Asset Management S.A. (klienci) ³ w tym: Arka BZ WBK FIO, którego organem jest BZ WBK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zarządzane przez BZ WBK Asset Management S.A. ⁴	12 465 532	12 465 532	17,91%	17,91%
PBG S.A. ⁵	3 500 225	3 500 225	5,03%	5,03%

1. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 20 czerwca 2011 roku
2. stan akcji reprezentowany na ZWZ w dniu 31 maja 2011 roku
3. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 1 sierpnia 2011 roku
4. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 15 grudnia 2010 roku
5. stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 24 sierpnia 2011 roku

Zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji w okresie od przekazania poprzedniego raportu kwartalnego:

ELEKTRIM S.A. *

	Stan na 16.05.2011	Zwiększenia stanu posiadania	Zmniejszenia stanu posiadania	Stan na 31.08.2011
liczba akcji i głosów na ZWZ	8 682 189	26 064 251	–	34 746 440
udział w kapitale zakładowym i na ZWZ	12,47%	37,45%	–	49,92%

*) stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 20 czerwca 2011 roku

Laris Investment Sp. z o.o.*

	Stan na 16.05.2011	Zwiększenia stanu posiadania	Zmniejszenia stanu posiadania	Stan na 31.08.2011
liczba akcji i głosów na WZ	26 064 251	–	26 064 251	0
udział w kapitale zakładowym i na ZWZ	37,45%	–	37,45%	0%

*) stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 20 czerwca 2011 roku

BZ WBK Asset Management S.A. (klienci)*

	<i>Stan na 16.05.2011</i>	<i>Zwiększenia stanu posiadania</i>	<i>Zmniejszenia stanu posiadania</i>	<i>Stan na 31.08.2011</i>
liczba akcji i głosów na WZ	14 788 291	–	2 322 759	12 465 532
udział w kapitale zakładowym i na WZ	21,25%	–	3,34%	17,91%
w tym:				

Arka BZ WBK FIO, którego organem jest BZ WBK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., zarządzane przez BZ WBK Asset Management S.A. **

liczba akcji i głosów na WZ	9 565 483	–	–	9 565 483
udział w kapitale zakładowym i na WZ	13,74%	–	–	13,74%

*) stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 1 sierpnia 2011 roku

**) stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 15 grudnia 2010 roku

Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK, którego organem jest Aviva Powszechne Towarzystwo Emerytalne Aviva BZ WBK S.A.*

	<i>Stan na 16.05.2011</i>	<i>Zwiększenia stanu posiadania</i>	<i>Zmniejszenia stanu posiadania</i>	<i>Stan na 31.08.2011</i>
liczba akcji i głosów na WZ	5 800 000	200 000	–	6 000 000
udział w kapitale zakładowym i na WZ	8,30%	0,30	–	8,60%

*) stan akcji reprezentowany na ZWZ w dniu 31 maja 2011 roku

PBG S.A.*

	<i>Stan na 16.05.2011</i>	<i>Zwiększenia stanu posiadania</i>	<i>Zmniejszenia stanu posiadania</i>	<i>Stan na 31.08.2011</i>
liczba akcji i głosów na WZ	0	3 500 225	–	3 500 225
udział w kapitale zakładowym i na ZWZ	0%	5,03%	–	5,03%

*) stan akcji na podstawie zawiadomienia z dnia 25 sierpnia 2011 roku

Wykonywanie prawa głosu przysługującego funduszom inwestycyjnym otwartym zarządzanym przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych będące akcjonariuszami RAFAKO S.A. podlega ograniczeniom wskazanym w ustawie o funduszach inwestycyjnych.

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

Spółki Grupy Kapitałowej nie są stronami postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej o jednostkowej wartości przekraczającej 10% wartość kapitału własnego.

Istotne sprawy sporne i postępowania sądowe zostały opisane w nocie 23 dodatkowych not objaśniających do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za pierwsze półrocze 2011 roku.

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

W pierwszym półroczu 2011 roku i 2010 roku jednostka dominująca i jednostki zależne nie zawierały istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

Szczegółowy wykaz wartości transakcji dokonanych z podmiotami powiązаныmi w pierwszym półroczu 2011 roku przedstawiono w nocie 24 dodatkowych not objaśniających do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2011 roku.

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

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

Szczegółowe dane dotyczące zmian aktywów i zobowiązań warunkowych został zaprezentowany w nocie 22 dodatkowych not objaśniających do skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za półrocze 2011 roku.

14. Sytuacja kadrowa, zatrudnienie w Grupie Kapitałowej RAFAKO

W I półroczu 2011 roku przeciętne zatrudnienie w Grupie wynosiło 2 322 pracowników i w porównaniu z I półroczem 2010 roku zwiększyło się o 58 pracowników.

Według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku pracownicy Grupy z wykształceniem wyższym i średnim stanowili 63,6% zatrudnionych (spadek udziału tej grupy w porównaniu ze stanem na dzień 30 czerwca 2010 roku: 63,9%). Zarząd Grupy dużą wagę przywiązuje do pozyskiwania na rynku pracy nowych, dobrze wykształconych pracowników.

Na stanowiska umysłowe przyjmowane są przede wszystkim osoby z wykształceniem wyższym – kierunkowym, ponieważ ponad 90% stanowisk wymaga wiedzy specjalistycznej. Udział absolwentów wyższych uczelni wzrósł z 32,9% w dniu 30 czerwca 2010 roku do 33,8 ogółu zatrudnionych w dniu 30 czerwca 2011 roku. Grupa kładzie także duży nacisk na proces ciągłego dokształcania się pracowników, w związku z czym wiele osób podejmuje decyzję o rozpoczęciu studiów wyższych w systemie zaocznym.

Zmianie uległa struktura wiekowa zatrudnionych: udział pracowników w wieku do 40 lat zmalał z 40,5% na dzień 30 czerwca 2010 roku do 39,3% na 30 czerwca 2011 roku, nieznacznie zmalał również w przedziale wiekowym od 41 do 50 lat (z 27,2% w dniu 30 czerwca 2010 roku do 27,1% w dniu 30 czerwca 2011), natomiast wzrósł w wieku powyżej 50 lat – 33,6% (30 czerwca 2010: 32,7%). Obserwowana struktura wiekowa pracowników Grupy w ocenie Zarządu jednostki dominującej jest prawidłowa, ponieważ zapewnia ciągłość organizacyjną jednostek Grupy. Zmiany zachodzące w strukturze wiekowej zatrudnionych osób wiążą się pośrednio z obserwowanymi procesami demograficznymi oraz polityką społeczną państwa. Istotny wzrost poziomu wykształcenia przyjmowanych pracowników wpływa na podwyższenie wieku rozpoczęcia aktywności zawodowej, a zmiana przepisów emerytalnych wydłuża okres aktywności zawodowej i podwyższa średnią wieku zatrudnionych osób.

W okresie ostatnich 12 miesięcy struktura zatrudnienia pod względem długości stażu pracy nie uległa znaczącym zmianom. Pracownicy ze stażem pracy do 10 lat stanowią około jednej czwartej ogółu zatrudnionych w Grupie, udział pracowników o stażu od 11 do 20 lat wynosi 16,9%, a udział pracowników ze stażem pracy powyżej 20 lat utrzymuje się na poziomie około 58%. Grupa Kapitałowa dysponuje załogą z wieloletnim oraz unikalnym doświadczeniem zawodowym.

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

Zakończone zostały prace nad nową dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej o emisjach przemysłowych: IED (Industrial Emissions Directive), która ma zastąpić Dyrektywę IPPC, a proponowane zapisy praktycznie wykluczają spalanie węgla w kotłach, które nie są wyposażone w instalacje odsiarczania, odazotowania i głębokiego odpylania spalin. Ich proponowane wprowadzenie już w 2016 roku stwarza perspektywę, w której istotnej modernizacji lub wymianie będzie podlegał praktycznie każdy kocioł, w którym spalany jest węgiel. W Polsce ograniczenia emisji tlenków siarki, tlenków azotu oraz pyłu są rezultatem przyjętych zobowiązań międzynarodowych. Wynikają z nich przyjmowane w prawie krajowym standardy emisyjne dla źródeł spalania oraz krajowe pułapy dla poszczególnych zanieczyszczeń. Dotychczasowe prognozy wykonane dla potrzeb Polityki energetycznej Polski nie uwzględniały uwarunkowań wynikających z przyjętej przez UE Dyrektywy o Emisjach Przemysłowych. Dyrektywa zacznie obowiązywać od 2016 roku, a przyjęte w niej zapisy wykluczają w źródłach o mocy większej od 50 MW spalanie węgla bez instalacji głębokiego odsiarczania, odazotowania i odpylania. Spowoduje to konieczność budowy we wszystkich węglowych ciepłowniach, elektrociepłowniach i elektrowniach instalacji mokrego odsiarczania, wtórnego odazotowania oraz filtrów workowych lub elektrofiltrów o wysokiej sprawności.

Ponieważ w latach 2015-2016 zostaną odstawione stare bloki, konieczne będą inwestycje w nowe elektrownie, z powodu niewystarczającej mocy. W ciągu najbliższych 15 lat należy spodziewać się inwestycji w źródła oparte o gaz, węgiel, energię jądrową. Chociaż duża energetyka będzie nadal podstawą w perspektywie roku 2050, musi jednak koegzystować z energetyką OZE/URE, czyli opartą na źródłach odnawialnych i rozproszonych. Przewiduje się, że węgiel straci swą konkurencyjność ze względu na konieczność wprowadzania czystych technologii węglowych. Budowa bloków energetycznych opartych na węglu obciążona będzie nie tylko kosztami instalacji CCS, ale także z innymi kosztami ekologicznymi. Ponadto szacuje się, że zastosowanie CCS spowoduje spadek sprawności z 45% do 33-36%, w zależności od zastosowanej technologii.

Komisja Europejska przyjęła 8 marca 2011 roku plan działania, którego celem jest przekształcenie do 2050 roku Unii Europejskiej w konkurencyjną gospodarkę niskoemisyjną. W planie działania opisano racjonalny pod względem kosztów sposób osiągnięcia celu polegającego na zmniejszeniu do 2050 roku emisji gazów cieplarnianych o 80-95% w porównaniu z poziomem z roku 1990.

W chwili obecnej Grupa Kapitałowa RAFKO jest gotowa stawić czoło złożonym wyzwaniom rynku energetycznego i traktować wszystkie technologie: węglowe, gazowe, odnawialne a nawet jądrowe nie jako konkurencyjne, ale jako równorzędne elementy programu zorientowanego na przyszłość, zapewniającego bezpieczeństwo dostaw energii i efektywność ekonomiczną krajowej elektroenergetyki. W celu wypełnienia przez krajowy sektor elektroenergetyki wymagań pakietu klimatyczno-energetycznego „3 x 20” do 2020 roku, a zwłaszcza ograniczenia o 20% emisji CO₂, niezwykle istotna jest potrzeba dynamicznego rozwoju źródeł nie emitujących tego gazu, tj. zarówno źródeł odnawialnych jak i jądrowych. Dostatecznie wysoki ich udział (przynajmniej do ok. 20%) oraz zwiększenie udziału niskoemisyjnego paliwa, jakim jest gaz, zdywersyfikuje krajowy „energymix” ograniczając jednocześnie niezbędny udział nowych inwestycji w źródła węglowe. Jest to szczególnie istotne wobec nieodwracalnego kierunku rozwoju niskoemisyjnej energetyki Unii Europejskiej. Umożliwi to zmianę dotychczasowej monostruktury paliwowej krajowej elektroenergetyki. Wprawdzie trudno będzie osiągnąć nawet w perspektywie dziesięcioleci strukturę paliwową elektroenergetyki Unii Europejskiej, gdzie aż 46% energii elektrycznej jest wytwarzane bez emisji CO₂ (30% z energii jądrowej i 16% ze źródeł odnawialnych), niemniej każda zmiana w kierunku zwiększenia udziału energii bez emisji CO₂ jest pożądana. Realizacja opisanego programu pozwoli zachować jednostce dominującej rolę jednego z wiodących podmiotów w obszarze inwestycji w polskiej i światowej energetyce.

Obecnie Grupa Kapitałowa dysponuje najszerszą gamą technologii energetycznych w Europie. Poza wszystkimi instalacjami ochrony środowiska, posiada kompetencje do budowy bloków energetycznych na wszystkie parametry i rodzaje spalanych paliw. RAFAKO S.A. jest jedną z czterech firm europejskich, obok Alstom, Hitachi Power Europe i Doosan Babcock, które dysponują kompleksową technologią na bloki nadkrytyczne. Ten dynamiczny rozwój jest wynikiem konsekwentnie prowadzonej nowoczesnej strategii Grupy na przestrzeni ostatnich kilku lat.

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

W 2011 roku jednostka dominująca w dalszym ciągu będzie oferować kotły o parametrach nadkrytycznych, kotły z cyrkulacyjnym złożem fluidalnym, kotły odzyskowe, w tym kotły współpracujące z turbiną gazową, diagnostykę, modernizację i naprawę kotłów i urządzeń przykotlewych oraz elementy kotłów.

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

W roku 2011 największe znaczenie na rozwój i perspektywy Grupy Kapitałowej będą miały następujące wydarzenia: udział w przetargach na budowę bloków energetycznych na nadkrytyczne parametry pary, realizacja dużej liczby znaczących kontraktów na rynku krajowym i europejskim, obejmująca budowę nowoczesnych kotłów, instalacji odsiarczania i odazotowania spalin, kotłów do spalania biomasy, kotłów do utylizacji odpadów komunalnych i spalania śmieci, części ciśnieniowych kotłów o nadkrytycznych parametrach pary. Duże znaczenie dla rozwoju Grupy i wielkości przyszłego portfela zamówień będą miały: zakupiona w 2008 roku licencja dotycząca produkcji kotłów typu BENSEN na nadkrytyczne parametry pary, w 2009 roku licencja dotycząca katalitycznego odazotowania spalin oraz podpisany list intencyjny z Siemensem w zakresie budowy bloków energetycznych na parametry nadkrytyczne. Czynniki te wpłyną na kompleksową ofertę naszej firmy, w kierunku oferowania obiektów „pod klucz”.

Planowane na rok 2011 nakłady inwestycyjne dotyczyć będą przede wszystkim zakupu produkcyjnych maszyn i urządzeń, a także oprogramowania, sprzętu komputerowego oraz dalszej modernizacji budynków i budowli, a także zakupu udziałów / akcji wybranych spółek krajowych i zagranicznych o podobnym profilu działalności, których nabycie zwiększy, bądź uzupełni zakres oferty produktowej RAFAKO S.A.

Prognozy działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO na rok 2011 przewidują uzyskanie dodatniego wyniku finansowego netto. Plany te oparte są na przewidywanej realizacji podpisanych kontraktów, które zabezpieczają znaczącą część prognozowanej sprzedaży oraz na zamówieniach, jakie Spółki Grupy muszą pozyskać w ciągu 2011 roku, aby zrealizować w pełni swoje zamierzenia.

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

A. Czynniki zewnętrzne:

- polityka energetyczna Unii Europejskiej;
- polityka w zakresie nowych inwestycji w sektorze energetycznym oraz w zakresie dywersyfikacji paliw w energetyce;
- istniejące uregulowania rynku energii elektrycznej;
- działania bezpośrednich konkurentów Grupy;
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa odbiorców i partnerów konsorcjalnych Grupy;
- wywiązywanie się zleceniodawców z terminów płatności;
- kształtowanie się cen materiałów zaopatrzeniowych (głównie wyrobów hutniczych) oraz cen produktów i usług kompletacyjnych;
- kształtowanie się kursów walut (w szczególności kursu euro);
- stopień zaangażowania banków w zakresie finansowania i udzielania gwarancji bankowych na realizowane kontrakty;
- zmiany rynkowego poziomu wynagrodzeń pracowników w zawodach istotnych dla Grupy;
- postęp technologiczny;
- zmiany przepisów podatkowych.

B. Czynniki wewnętrzne:

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

W dniu 27 czerwca 2011 roku spółka PBG S.A., podpisała ze spółką ELEKTRIM S.A. przedwstępną umowę zakupu pakietu kontrolnego (50 proc. plus jedna akcja) jednostki dominującej. Łączna wartość umowy wynosi około 540 milionów złotych. Przewidywany termin finalizacji transakcji to koniec bieżącego roku. Jednym z warunków podpisania umowy sprzedaży udziałów jest uzyskanie przez PBG zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na koncentrację, lub upływ terminu, w jakim stosowna decyzja Prezesa UOKiK powinna zostać wydana.

PBG S.A. specjalizuje się w zakresie kompleksowego wykonawstwa instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw. Stoi na czele Grupy Kapitałowej, w skład której wchodzi firmy działające na rynku budownictwa specjalistycznego, m.in. Hydrobudowa S.A., KWG S.A., Gasoil Engineering S.A., PG Metro i in. Jest również większościowym udziałowcem Energomontażu-Południe S.A. Oferta Spółek z Grupy Kapitałowej PBG obejmuje kompleksową realizację zadań z uwzględnieniem branży projektowej, mechanicznej, budowlanej oraz automatyki i pomiarów w obszarach:

- instalacji do wydobycia, przetwarzania, przesyłu i magazynowania gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw;
- budownictwa inżynierskiego z zakresu ochrony środowiska, hydrotechniki oraz renowacji wodociągów i kanalizacji;
- budownictwa kubaturowego;
- budownictwa drogowego.

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

Oświadczenie Zarządu

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

- 1) wedle najlepszej wiedzy, skrócone sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku i porównywalne dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik;
- 2) wedle najlepszej wiedzy, skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2011 roku oraz porównywalne skonsolidowane dane finansowe za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2010 roku sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;
- 3) podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący przeglądu półrocznego skróconego sprawozdania finansowego oraz półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego przeglądu spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu o przeglądanych półrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Podpisy członków Zarządu

30 sierpnia 2011 roku	Wiesław Różacki	Prezes Zarządu
30 sierpnia 2011 roku	Krzysztof Burek	Wiceprezes Zarządu
30 sierpnia 2011 roku	Maciej Kaczorowski	Wiceprezes Zarządu
30 sierpnia 2011 roku	Piotr Wawrzynowicz	Wiceprezes Zarządu