



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU PBG S.A.  
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG**

**za okres od 1 stycznia 2017 do 31 grudnia 2017**

## SPIS TREŚCI

<b>ROZDZIAŁ I: RAPORT O ŁADZIE KORPORACYJNYM .....</b>	<b>4</b>
<b>I. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO .....</b>	<b>4</b>
II. STAN POSIADANIA AKCJI SPÓŁKI LUB UPRAWNIENÍ DO NICH (OPCJI) PRZEZ OSOBY NADZORUJĄCE LUB ZARZĄDZAJĄCE PBG .....	11
III. WARTOŚCI WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD I KORZYŚCI CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ I ZARZĄDU .....	11
IV. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA .....	12
V. INFORMACJE O AUDYTORZE BADAJĄCYM SPRAWOZDANIE .....	12
VI. RAPORT DOT. INFORMACJI NIEFINANSOWYCH GK PBG .....	13
<b>ROZDZIAŁ II: RAPORT O RYZYKACH I ZARZĄDZANIU RYZYKIEM FINANSOWYM .....</b>	<b>13</b>
I. RYZYKO I ZAGROŻENIA .....	13
II. IDENTYFIKACJA I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM .....	19
III. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ .....	25
<b>ROZDZIAŁ III: INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ PBG .....</b>	<b>25</b>
I. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG .....	25
II. OPIS PODMIOTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG .....	26
III. POSIADANE ODDZIAŁY .....	28
IV. STRATEGIA .....	28
V. PROFIL DZIAŁALNOŚCI .....	31
VI. ZMIANY NA RYNKACH ZBYTU .....	32
VII. PERSPEKTYWY RYNKU .....	32
VIII. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA W RAMACH ROZRÓŻNIANYCH SEGMENTÓW .....	46
<b>ROZDZIAŁ IV: RAPORT Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG W 2017 ROK .....</b>	<b>50</b>
I. INFORMACJA O ZAWARTYCH UMOWACH ORAZ ZDARZENIACH ISTOTNYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG .....	50
II. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH .....	60
III. REALIZACJA UKŁADU .....	62
IV. OPIS TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI .....	62
V. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, UMOWACH POŻYCZEK .....	63
VI. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ .....	63
VII. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU .....	63
VIII. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW PRACOWNICZYCH .....	63
IX. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ .....	63
X. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA .....	63
<b>ROZDZIAŁ V: AKCJE I AKCJONARIUSZE .....</b>	<b>64</b>
I. STRUKTURA KAPITAŁU AKCYJNEGO ORAZ AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ZNACZNE PAKIETY AKCJI .....	64
II. ZMIANY W AKCJONARIACIE SPÓŁKI .....	65
III. KLUCZOWE DANE DOTYCZĄCE AKCJI SPÓŁKI PBG .....	65

IV. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH .....	66
V. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE .....	66
VI. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU .....	66
VII. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI PBG.....	66
VIII. INFORMACJE O WYDARZENIACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI .....	67
IX. INFORMACJE O SPÓŁCE I O AKCJACH.....	67
<b>ROZDZIAŁ VI: PRZEGLĄD FINANSOWY .....</b>	<b>67</b>
I. ANALIZA KONDYCJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG .....	67
II. DYNAMIKA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ORAZ ANALIZA POZIOMU KOSZTÓW .....	70
III. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ ORAZ POKRYCIA FINANSOWEGO MAJĄTKU .....	71
IV. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	75
V. INWESTYCJE.....	75
VI. PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ .....	76
VII. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI.....	76
VIII. INFORMACJE O NALEŻNOŚCIACH I ZOBOWIĄZANIACH POZABILANSOWYCH .....	76
<b>IX. ZAŁOŻENIA KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI .....</b>	<b>77</b>
<b>DANE ADRESOWE SPÓŁKI PBG .....</b>	<b>82</b>

## ROZDZIAŁ I: RAPORT O ŁADZIE KORPORACYJNYM

### I. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

#### 1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego przyjętego przez PBG S.A.

Spółka PBG S.A. (dalej „Spółka”, „PBG”, „Spółka dominująca”) stosuje zasady ładu korporacyjnego opublikowane w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW 2016”, (dalej „DPSN 2016”), zamieszczonym na stronie <http://www.corp-gov.gpw.pl>, przyjętym przez Radę GPW uchwałą numer 27/1414/2015 w dniu 13 października 2015 roku i obowiązującym od dnia 1 stycznia 2016 roku.

#### 2. Odstąpienie od zasad ładu korporacyjnego przyjętego przez PBG S.A.

W związku z opublikowaniem DPSN, Spółka dokonała analizy stosowanego Ładu Korporacyjnego i w dniu 18 marca 2016 roku, po dokonaniu przeglądu przez Zarząd a następnie Radę Nadzorczą, opublikowała oświadczenie w sprawie stosowania DPSN, dostępne na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/lad-korporacyjny/dobre-praktyki-spolek-notowanych-oswiadczenia.html>.

W ciągu roku 2017 nie nastąpiły zmiany w zakresie stosowania katalogu DPSN.

Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w obszarach nie regulowanych 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 nie stosuje następujących zasad:

Szczegółowa zasada I.Z.1.15 - Spółka nie posiada spisanej polityki różnorodności, niemniej jednak stosuje jej reguły w praktyce. W roku 2017 w skład Rady Nadzorczej wchodziło 7 osób, w tym: 2 kobiety, 5 mężczyzn z różnym obszarem kwalifikacji, tj. 1 prawnik, 1 inżynier, 5 ekonomistów i szerokim przedziałem wiekowym: 1 osoba powyżej 60-ego roku życia, 2 osoby powyżej 50-ego roku życia, 2 osoby powyżej 40-ego roku życia, 1 osoba powyżej 30-ego roku życia. Natomiast w skład Zarządu Spółki wchodziły 4 osoby, w tym: 1 kobieta, 3 mężczyzn, w podziale na kwalifikacje: 2 inżynierów, 1 prawnik, 1 ekonomista oraz, podobnie jak w składzie Rady Nadzorczej, reprezentujący szeroki przedział wiekowy, tj.: 1 osoba powyżej 60-ego roku życia, 1 osoba powyżej 50-ego roku życia, 1 osoba powyżej 40-ego roku życia, 1 osoba powyżej 30-ego roku życia.

Rekomendacja IV.R.2. - 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](http://www.gpwinfostrefa.pl), zapewnia szeroki dostęp do informacji i odpowiednią komunikację z akcjonariuszami. Spółka nie wyklucza jednak stosowania tej rekomendacji w przyszłości.

Rekomendacja VI.R.3. - Komitet Wynagrodzeń działa w oparciu o regulamin Rady Nadzorczej.

Szczegółowa zasada II.Z.7. - powołane Komitety działają w oparciu o regulamin Rady Nadzorczej.

Szczegółowa zasada IV.Z.2. - 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](http://www.gpwinfostrefa.pl), zapewnia szeroki dostęp do informacji i odpowiednią komunikację z akcjonariuszami. Spółka nie wyklucza jednak stosowania tej rekomendacji w przyszłości.

Szczegółowa zasada V.Z.6. - na datę publikacji sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2017, (dalej „Data Sprawozdania”), Spółka jest na etapie końcowym przygotowania procedur rozbudowujących zapisy w ramach powyższej zasady, których wejście w życie planowane jest w I półroczu 2018 roku w całej Grupie Kapitałowej PBG.

Szczegółowa zasada VI.Z.1. - wynagrodzenia zasadnicze oraz premie członków Zarządu ustala Rada Nadzorcza w zależności od poziomu zaangażowania oraz zakresu, za który dany członek Zarządu odpowiada.

Szczegółowa zasada VI.Z.4. - Spółka stosuje w tym zakresie ogólne przepisy prawa.

#### 3. Opis głównych cech stosowanych w spółce systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Zarząd PBG odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej w Spółce oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych, zarówno jednostkowych, jak i

skonsolidowanych, przygotowywanych i publikowanych zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa. Proces sporządzania sprawozdań finansowych w Spółce w roku 2017 był koordynowany przez Dyrektora Biura Koordynacji Księgowej, natomiast sporządzenie sprawozdania finansowego realizowane jest przez podmiot zewnętrzny, działający na podstawie umowy outsourcingu.

Kluczowym działaniem zmniejszającym ryzyka kontraktowe w Grupie jest prawidłowa ocena i analiza realizowanych kontraktów, w tym rozpoznanych przychodów i kosztów. Budżety poszczególnych przedsięwzięć sporządzane są zgodnie z MSR 11 i MSR 18, oraz z najlepszą wiedzą i doświadczeniem przez przeszkolonych w tym kierunku project managerów. W trakcie przygotowania, jak i realizacji kontraktów, budżety są na bieżąco analizowane oraz aktualizowane. Istotną rolę w realizacji tych procesów mają działy controllingu. To tu następuje analiza zawartych umów z klientami a następnie właściwe rozpoznanie przychodów z tych kontraktów. Wejście w życie z dniem 1 stycznia 2018 roku MSSF 15 zobowiązuje Grupę do bardziej szczegółowych analiz zawartych umów i ich ewentualnego podziału w procesie rozpoznawania przychodów. W przypadku Spółki dominującej kluczowe znaczenie ma ponadto bieżąca weryfikacja planu dezinvestycji, z uwagi na zobowiązania układowe Spółki. Prezentując dane finansowe Grupa stosuje spójne, zasady rachunkowości zgodne z zasadami wyceny i prezentacji stosowanymi w całej Grupie Kapitałowej PBG. Osobą podpisującą sprawozdanie finansowe jest osoba reprezentująca spółkę zewnętrzną, która w ramach umowy outsourcingu jest odpowiedzialna za sporządzenie sprawozdań finansowych spółki PBG oraz Grupy Kapitałowej PBG. Osoby sporządzające sprawozdania finansowe oraz odpowiedzialne za kontrolę i koordynację procesu sprawozdawczego dysponują odpowiednią wiedzą i doświadczeniem w tym zakresie oraz zawarły umowy o poufności. Dotyczy to zarówno pracowników Spółki, jak i pracowników podmiotów współpracujących przy przygotowaniu sprawozdań.

W spółce PBG osobami odpowiedzialnymi za obszar związany z przygotowaniem jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego PBG są: Członek Zarządu oraz Dyrektor Biura Koordynacji Księgowej. Zgodnie z przyjętą procedurą, w trakcie sporządzania sprawozdań finansowych w/w członkowie zarządzający tym procesem, na bieżąco zapoznają się i weryfikują prace zespołu przygotowującego sprawozdanie finansowe. Sprawozdania finansowe, po sporządzeniu oraz akceptacji przez osoby odpowiedzialne z ramienia Spółki, są przekazywane do badania lub przeglądu przez podmiot uprawniony, wybrany przez Radę Nadzorczą Spółki z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysoką jakość świadczonych usług oraz wymaganą niezależność.

Zarządzanie ryzykiem Spółki w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych odbywa się na bieżąco, poprzez identyfikację i ocenę obszarów ryzyka wraz z jednoczesnym definiowaniem i realizowaniem działań niezbędnych do jego ograniczenia lub eliminacji.

**4. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu**

Powyższe zagadnienie opisane zostało w rozdziale V Akcje i Akcjonariusze.

**5. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień**

Nie istnieją papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki.

**6. Wskazanie wszelkich ograniczeń odnośnie wykonywania prawa głosu, takich jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych**

W aktualnie obowiązującym statucie spółki PBG (dalej „Statut”), brak jest postanowień dotyczących ograniczenia wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów.

Ograniczenia w zakresie zbywalności akcji przez Pana Jerzego Wiśniewskiego, zostały opisane w Rozdziale V, punkcie VII niniejszego sprawozdania – Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych spółki PBG.

## **7. Władze Spółki – podstawy działania oraz skład**

### **Walne zgromadzenie – podstawy formalne działania**

Walne zgromadzenie zwoływane jest oraz działa w ramach przepisów, uprawnień i kompetencji określonych w:

- art. 393 – 429 ustawy - Kodeks spółek handlowych;
- §20 – 28 Statutu Spółki, dostępnym na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/lad-korporacyjny/statut-spolki.html>;
- Regulaminu walnego zgromadzenia, dostępnym na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/lad-korporacyjny/walne-zgromadzenie-14.html>.

Zasadnicze kompetencje walnego zgromadzenia zostały określone w §26 oraz §28 Statutu Spółki.

W roku 2017 odbyły się dwa walne zgromadzenia, w tym nadzwyczajne – w dniu 16 stycznia 2017 roku oraz zwyczajne – w dniu 27 kwietnia 2017 roku. Istotna decyzja podjęta przez nadzwyczajne walne zgromadzenie to doprecyzowanie warunków emisji warrantów subskrypcyjnych akcji serii I, które umożliwiły wywiązanie się przez Jerzego Wiśniewskiego ze zobowiązania do utrzymania zaangażowania w akcjonariacie Spółki na poziomie nie niższym niż 23,61%.

Istotna decyzja podjęta przez zwyczajne walne zgromadzenie Spółki to, poza uchwałami podjętymi w ramach zamknięcia roku obrotowego 2016, zmiana sposobu reprezentacji Spółki oraz przyjęcie w nowym brzmieniu Regulaminu Rady Nadzorczej.

W roku 2017 zwołane zostało również nadzwyczajne walne zgromadzenie na dzień 28 listopada 2017 roku, które miało podjąć decyzję dotyczącą połączenia Spółki z PBG AVATIA Sp. z o.o. Z powodu braku quorum wyżej omawiane zgromadzenie akcjonariuszy zostało ostatecznie odwołane. Kolejne zgromadzenie obradujące w przedmiocie połączenia odbyło się w dniu 9 stycznia 2018 roku i podjęło pozytywną uchwałę. Połączenie zostało zarejestrowane w dniu 21 marca 2018 roku.

Wszelkie informacje dotyczące porządku obrad oraz podjętych przez walne zgromadzenie uchwał, są dostępne na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/wza.html>.

### **Rada Nadzorcza – podstawy działania i skład w okresie sprawozdawczym**

Rada Nadzorcza jest powoływana i działa w ramach przepisów, uprawnień i kompetencji określonych w:

- art. 381 – 392 ustawy - Kodeks spółek handlowych;
- §29 – 36 Statutu Spółki, dostępnym na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/lad-korporacyjny/statut-spolki.html>;
- Regulaminie Rady Nadzorczej, dostępnym na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/pub/pl/uploaddocs/raport-biezacy-19-2017-zalacznik-nr-1-regulamin-rn.3348079567.pdf> .

w tym:

- zasady powołania w skład Rady Nadzorczej określone zostały w §29 Statutu oraz w §50 Statutu;
- kompetencje Rady Nadzorczej opisano w §34 - 36 Statutu Spółki.

### **Skład Rady Nadzorczej**

Osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej IX kadencji trwającej od dnia 17 listopada 2016 roku, w okresie od 1 stycznia 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku:

Helena Fic – Przewodnicząca Rady Nadzorczej;

Małgorzata Wiśniewska – Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej;

Andrzej Stefan Gradowski – Sekretarz Rady Nadzorczej (funkcja sprawowana od 25 stycznia 2017 roku);

Dariusz Sarnowski – Członek Rady Nadzorczej;

Faustyn Wiśniewski – Członek Rady Nadzorczej;

Maciej Stańczuk – Członek Rady Nadzorczej;

Przemysław Lech Figarski – Członek Rady Nadzorczej.

Pięciu z członków Rady Nadzorczej, zostało powołanych przez Głównego Akcjonariusza, Pana Jerzego Wiśniewskiego, na podstawie przysługującego uprawnienia osobistego, wskazanego w §50 Statutu Spółki, natomiast dwóch członków, tj. Pana Macieja Stańczuka oraz Pana Przemysława Lecha Figarskiego powołało walne zgromadzenie Spółki.

### **Życiorysy członków Rady Nadzorczej:**

#### Helena Fic

##### Przewodnicząca Rady Nadzorczej, członek Komitetu Wynagrodzeń

Helena Fic w latach 2000-2005 pełniła funkcję prawnika w PUT KOMA S.A. Poznań (obecnie INEA S.A.). Od 2005 r. do 2012 r. Helena Fic była związana z Kancelarią Prawną Maciej Bednarkiewicz, Andrzej Wilczyński i Wspólnicy sp. k. jako radca prawny. Obecnie prowadzi praktykę w Kancelaria Radcy Prawnego Helena Fic oraz jest współnikiem w Fic i Wspólnicy Kancelaria Radców Prawnych sp. k.

Helena Fic uzyskała tytuł magistra prawa w 2000 r. na Uniwersytecie im. Adama Mickiewicza w Poznaniu.

#### Małgorzata Wiśniewska

##### Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej, członek Komitetu Wynagrodzeń

W latach 1984-1991 pełniła funkcję asystenta projektanta w Przedsiębiorstwie Uprzemysłowionego Budownictwa Rolniczego w Poznaniu. W Spółce od 1 stycznia 1998 roku do 2 stycznia 2004 roku pracowała kolejno jako dyrektor ds. systemu jakości, dyrektor ds. public relations, członek zarządu. Od 2 stycznia 2004 roku do 14 listopada 2006 roku wiceprezes zarządu. Dodatkowo Małgorzata Wiśniewska zasiada w radach nadzorczych spółek z Grupy m.in.: PBG Dom Sp. z o.o., PBG ERIGO Sp. z o.o., PBG AVATIA Sp. z o.o. (do dnia 21 marca 2018 roku) oraz RAFAKO S.A.

Małgorzata Wiśniewska jest absolwentką, Wydziału Budownictwa Lądowego na Politechnice Poznańskiej. Ukończyła studia podyplomowe w zakresie zarządzania oraz w zakresie public relations na Wydziale Finansów i Bankowości w Wyższej Szkole Bankowej w Poznaniu, jak również roczny program doskonalenia umiejętności menedżerskich przeprowadzony przez Canadian International Management Institute. Małgorzata Wiśniewska ukończyła dwuletnie studia MBA Executive Master of Business Administration organizowane przez Gdańską Fundację Kształcenia Menedżerów oraz Uniwersytet Gdański we współpracy z Rotterdam School of Management.

#### Andrzej Stefan Gradowski

##### Sekretarz Rady Nadzorczej, do 29 czerwca 2017 roku członek Komitetu Wynagrodzeń a od 29 czerwca 2017 roku Przewodniczący Komitetu Audytu, niezależny

Andrzej Stefan Gradowski od 1996 r. jest właścicielem G.C. Consulting Sp. o.o. W latach 1996-2002 sprawował funkcję doradcy prezesa w BZ WBK S.A. W 2002 r. został członkiem rady nadzorczej MACOPHARMA S.A. oraz LOOK Investment S.A. W latach 2010-2012 sprawował funkcję członka rady nadzorczej w Alterco S.A. oraz Trigon S.A.

Andrzej Stefan Gradowski uzyskał tytuł magistra w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, a następnie ukończył podyplomowe studia z zarządzania w Dublinie i Londynie.

#### Dariusz Sarnowski

##### Członek Rady Nadzorczej, członek Komitetu Audytu

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 kierunek zarządzanie przedsiębiorstwem na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu, z tytułem magistra. Uzyskał kwalifikację Biegłego Rewidenta przy Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów.

#### Maciej Stańczuk

##### Członek Rady Nadzorczej, członek Komitetu Audytu, niezależny

Maciej Stańczuk, w przeszłości pełnił m.in. funkcje członka zarządu w Polskim Banku Rozwoju, a także prezesa zarządu WestLB Bank Polska (obecnie Nest Bank S.A.), w którym przepracował 20 lat. Od 9 maja 2014 r. do 2 kwietnia 2015 r. pełnił funkcję p.o. prezesa zarządu Polimeksu-Mostostal S.A.. Wcześniej, tj. od lutego 2014 r., pełnił funkcję wiceprezesa zarządu Polimeksu-Mostostal S.A.

Absolwent Wydziału Handlu Zagranicznego Szkoły Głównej Planowania i Statystyki w Warszawie, Wydziału Ekonomii Uniwersytetu w Getyndze, studiów podyplomowych na Wydziale Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych Uniwersytetu w Mannheim. Ukończył także Advanced Management Programme IESE na Uniwersytecie Navarra.

#### Przemysław Lech Figarski

##### Członek Rady Nadzorczej

Przemysław Lech Figarski od 1989 r. pracował w Banku PEKAO S.A. gdzie był odpowiedzialny za wdrożenia i rozwój produktów, a następnie został powołany na stanowisko członka zarządu. Od stycznia 2012 r. do maja 2014 r. pełnił funkcję wiceprezesa zarządu w Banku Ochrony Środowiska S.A.

Od 2016 r. Przemysław Figarski jest wiceprezesem zarządu w Dotpay S.A., eCard S.A., Mobiltek S.A. oraz członkiem zarządu Eurokoncept Sp. z o.o.

Przemysław Figarski ukończył Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie na kierunku międzynarodowe stosunki gospodarcze, gdzie uzyskał tytuł magistra ekonomii.

#### Faustyn Wiśniewski

##### Członek Rady Nadzorczej, do 29 czerwca 2017 roku członek Komitetu Audytu

Faustyn Wiśniewski rozpoczął pracę zawodową w 2010 roku prowadząc własną działalność gospodarczą. Od 2015 roku zajmuje stanowisko dyrektora do spraw rozwoju na rynkach zagranicznych w PBG oil and gas Sp. z o.o., a od 2016 r. dyrektora obszaru rynków zagranicznych w RAFAKO S.A.

Faustyn Wiśniewski otrzymał tytuł Bachelor of Business Administration w European University w Genewie, Szwajcaria. Następnie uzyskał dyplom MBA od European University w Montreux, Szwajcaria oraz OMB - International Business na tej samej uczelni.

Kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy lata.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania, skład Rady Nadzorczej nie zmienił się.

### **Komitety Rady Nadzorczej**

Na mocy postanowień regulaminu Rady Nadzorczej utworzony został Komitet Audytu oraz Komitet Wynagrodzeń, powoływane przez Radę Nadzorczą spośród swoich członków.

Komitet Audytu działa w oparciu o regulamin zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej. Do kompetencji Komitetu Audytu należą następujące sprawy: (i) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej; (ii) monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem; (iii) monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej; (iv) monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych; (v) rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej.

Komitet Wynagrodzeń działa w oparciu o regulamin zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej. Do kompetencji Komitetu Wynagrodzeń należą następujące sprawy: (i) ogólne monitorowanie praktyk w zakresie wynagrodzeń i ich poziomu w Spółce; (ii) ustalanie warunków zatrudnienia członków Zarządu i kadry kierowniczej Spółki; (iii) ustalanie planu premiowania na rok obrotowy.

Komitet Wynagrodzeń wybiera spośród swego grona Przewodniczącego Komitetu. Komitet Wynagrodzeń zbiera się stosownie do potrzeb nie rzadziej jednak niż raz na kwartał, składa coroczne sprawozdanie ze swojej działalności, które jest częścią sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej, przedkładanego akcjonariuszom Spółki podczas walnego zgromadzenia.

### **Zarząd**

Zarząd jest powoływany i działa w ramach przepisów, uprawień i kompetencji określonych w:

- art. 368 – 380 ustawy - Kodeks spółek handlowych;



- §37 – 40 Statutu Spółki, dostępnym na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/lad-korporacyjny/statut-spolki.html>;

w tym:

- zasady powołania w skład Zarządu określone zostały w §37 S oraz §50 Statutu;
- kompetencje Zarządu zostały określone w §40 Statutu Spółki.

Osoby wchodzące w skład Zarządu w okresie od 1 stycznia 2017 roku do 31 grudnia 2017 roku, zostały powołane w skład Zarządu rozpoczynającego kadencję z dniem 20 listopada 2016 roku przez Pana Jerzego Wiśniewskiego – Uprawnionego Założyciela, na podstawie uprawnienia przysługującego z §50 ust. 9 i ust. 10 Statutu Spółki.

Skład Zarządu w okresie sprawozdawczym:

Jerzy Wiśniewski – Prezes Zarządu;

Mariusz Łożyński – Wiceprezes Zarządu;

Dariusz Szymański – Wiceprezes Zarządu;

Kinga Banaszak-Filipiak – Członek Zarządu.

### **Życiorysy członków Zarządu:**

#### Jerzy Wiśniewski – Prezes Zarządu

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 Gazomontaż S.A. W latach 1998-2004 wspólnik oraz prezes zarządu Technologii Gazowych Piecobiogaz Sp. z o.o. (poprzedniczka prawna PBG) oraz w latach 2004-2012 i aktualnie od 2014 roku pełni funkcję prezesa Zarządu. Od 2012 roku zasiada w Radzie Nadzorczej RAFAKO, gdzie aktualnie pełni funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Jerzy Wiśniewski jest absolwentem Wydziału Budownictwa Lądowego na Politechnice Poznańskiej. 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. Ukończył również kurs członków rad nadzorczych w spółkach z udziałem Skarbu Państwa. Jerzy Wiśniewski uzyskał ponadto liczne świadectwa kwalifikacji w zakresie budownictwa.

#### Mariusz Łożyński – Wiceprezes Zarządu

Mariusz Łożyński rozpoczął swoją karierę zawodową w 1983 roku na stanowisku starszego asystenta w Biurze Projektów Organizacji i Mechanizacji Robót Elektrownianych. Pracował w GEOBUD Poznań na stanowisku starszego asystenta projektanta, w spółce Concret – Service Poznań pełnił funkcję Dyrektora biura. W latach 1991 -1999 był związany z KULCZYK TRADEX. W roku 1999 podjął pracę na stanowisku kierowniczym w Poznańskim Towarzystwie Ciepłowniczym. Rok później związał się z poprzedniczką prawną PBG, tj. Technologie Gazowe Piecobiogaz Sp. z o.o., rozpoczynając pracę od stanowiska kierownika biura technicznego, następnie dyrektora pionu obsługi wykonawstwa i dyrektora ds. przygotowania kontraktów. Po przekształceniu Spółki w PBG S.A., Pan Mariusz Łożyński odpowiadał za procesy związane z pozyskaniem kontraktów najpierw jako dyrektor i prokurent, a następnie z poziomu Zarządu kolejno pełniąc funkcję członka a następnie wiceprezesa Zarządu.

Mariusz Łożyński jest absolwentem Wydziału Budownictwa Lądowego na Politechnice Poznańskiej. Ponadto, ukończył program rozwoju umiejętności menedżerskich „Management 2000”, organizowany przez Canadian International Management Institute (rok 2002).

#### Dariusz Szymański – Wiceprezes Zarządu

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 na przestrzeni lat 2007 – 2015 pełnił funkcję prezesa zarządu w spółkach: Domus S.A. Domdar Spółka z o.o., Jastarport Spółka z o.o., Mierzeja Development Spółka z o.o., Słowian Invest Spółka z o.o., Avelar Spółka z o.o., Colima Spółka z o.o., Tambora Spółka z o.o. oraz Tacamo Spółka z o.o. Pan Dariusz Szymański niezależnie prowadzi własną kancelarię radcy prawnego.

Dariusz Szymański ukończył Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu. Jest radcą prawnym przy Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Poznaniu.

#### Kinga Banaszak-Filipiak – Członek Zarządu

Kinga Banaszak-Filipiak jest związana ze Spółką od 2005 roku, rozpoczęła pracę na stanowisku analityka, następnie była dyrektorem ds. analiz oraz dyrektorem ds. komunikacji z rynkiem kapitałowym, kierowała działem relacji inwestorskich i jednocześnie pełniła funkcję rzecznika prasowego. W Zarządzie Spółki zasiada od 2013 roku jako wiceprezes zarządu, od 20 listopada 2016 roku jako członek Zarządu. W PBG Oil and Gas Sp. z o.o. pełniła funkcję wiceprezesa zarządu (2013-2014), od 2014 jest członkiem rady nadzorczej. Zasiadała w radzie nadzorczej TEGAS S.A. w latach 2009-2012. Od 2014 roku jest współnikiem i obecnie prezesem zarządu FCS Business Solutions Sp. z o.o. Pełni również funkcję członka zarządu FCS Księgowość Sp. z o.o.

Kinga Banaszak-Filipiak uzyskała dyplom ze specjalizacji Europeistyka w Wyższej Szkole Bankowej (WSB), gdzie następnie obroniła pracę magisterską ze specjalizacji Finanse Międzynarodowe. Na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu ukończyła studia magisterskie uzupełniające, kierunek Stosunki Międzynarodowe. Kontynuowała naukę w WSB, w ramach studiów podyplomowych: controllingu, inwestycji kapitałowych. Uzyskała tytuł Executive MBA (WSB w ramach współpracy z Aalto University School of Economics). Posiada Certyfikat LCCI. Ukończyła studia podyplomowe w zakresie Prawa Upadłościowego organizowane przez Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, Wydział Prawa i Administracji.

Kadencja Zarządu trwa trzy lata.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień publikacji niniejszego sprawozdania skład Zarządu nie zmienił się.

#### **8. Planowane zmiany w składzie Zarządu i Rady Nadzorczej**

Nie dotyczy.

#### **9. Kompetencje organów Spółki w zakresie podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

Zgodnie z §28 Statutu Spółki, dostępnym na stronie internetowej Spółki pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/lad-korporacyjny/statut-spolki.html> kompetencje w zakresie podejmowania decyzji dotyczących podwyższenia kapitału, wykupie akcji, posiada walne zgromadzenie akcjonariuszy.

Pozostałe prawa akcjonariuszy, określone w art. 328 – 367 ustawy - Kodeks spółek handlowych, zostały doprecyzowane w §14 - §18 Statutu Spółki,

#### **10. Opis zasad dotyczących zmian Statutu Spółki**

Zgodnie z §26 ust. 2 Statutu Spółki, zmiana Statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia, podjętej większością 3/4 głosów, w formie aktu notarialnego (przy czym, zgodnie z §26 ust. 8 Statutu, uchwała dotycząca istotnej zmiany przedmiotu działalności wymaga uchwały podjętej większością 3/4 głosów przy obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego). Ponadto, zmiana Statutu w zakresie zmiany postanowień dotyczących uprawnień osobistych, wymaga uprzedniej pisemnej zgody Uprawnionego.

#### **11. Informacja na temat prowadzonej działalności charytatywnej**

Kierunek działań z obszaru CSR Grupa PBG określiła w dokumencie pt. „Polityka Zintegrowanego Systemu Zarządzania”, gdzie deklaruje m.in. koncentrację na doskonaleniu działań na rzecz jakości, środowiska naturalnego oraz bezpieczeństwa i higieny pracy, aktywne uczestnictwo w życiu społeczności lokalnej oraz pomoc potrzebującym i wsparcie talentów.

Politykę CSR w zakresie prowadzonej działalności charytatywnej, spółka PBG realizuje za pośrednictwem powołanej w tym celu Fundacji PBG oraz we współpracy z Biurem Marketingu RAFAKO S.A. w Raciborzu. Szczegółowe informacje z zakresu prowadzonej działalności charytatywnej, przedstawione zostały w sprawozdaniu nt. informacji niefinansowych Grupy Kapitałowej PBG.

## II. STAN POSIADANIA AKCJI SPÓŁKI LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) PRZEZ OSOBY NADZORUJĄCE LUB ZARZĄDZAJĄCE PBG

### Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby nadzorujące PBG na dzień 31.12.2017

Osoby nadzorujące	Ilość akcji	
	Stan na 31.12.2017	Stan na dzień złożenia sprawozdania
Małgorzata Wiśniewska	3 279	3 279

### Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające PBG na dzień 31.12.2017

Osoby zarządzające	Ilość akcji	
	Stan na 31.12.2017	Stan na dzień złożenia sprawozdania
Jerzy Wiśniewski	189 836 345	189 902 366

## III. WARTOŚCI WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD I KORZYŚCI CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ I ZARZĄDU

### 1. Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej Spółki

Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej została określona uchwałą nadzwyczajnego walnego zgromadzenia spółki PBG S.A. z dnia 10 grudnia 2005 roku.

Wartość wynagrodzenia uzależniona jest od indywidualnych obowiązków oraz od obszarów odpowiedzialności powierzonych poszczególnym członkom Rady Nadzorczej.

#### Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej [tys. PLN]	01.01 – 31.12.2017			01.01 – 31.12.2016		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Helena Fic	120	-	120	15	-	15
Małgorzata Wiśniewska	96	-	96	96	3	99
Dariusz Sarnowski	36	-	36	36	-	36
Andrzej Stefan Gradowski	58	-	58	58	-	58
Faustyn Wiśniewski	47	-	47	4	-	4
Maciej Stańczuk	36	-	36	1	-	1
Przemysław Lech Figarski	36	-	36	1	-	1
Maciej Bednarkiewicz	-	-	-	100	-	100
Jacek Krzyżaniak	-	-	-	36	-	36
Roman Wenski	-	-	-	3	-	3
<b>RAZEM</b>	<b>429</b>	<b>-</b>	<b>429</b>	<b>350</b>	<b>3</b>	<b>353</b>

#### Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej [tys. PLN]	01.01 – 31.12.2017			01.01 – 31.12.2016		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Helena Fic	-	-	-	-	-	-
Małgorzata Wiśniewska	898	240	1 138	891	240	1 131
Dariusz Sarnowski	195	-	195	228	600	828
Andrzej Stefan Gradowski	-	-	-	-	-	-
Faustyn Wiśniewski	244	7	251	-	-	-
Maciej Stańczuk	-	-	-	-	-	-
Przemysław Lech Figarski	-	-	-	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>1 337</b>	<b>247</b>	<b>1 584</b>	<b>1 119</b>	<b>840</b>	<b>1 959</b>

### 2. Wynagrodzenia członków Zarządu Spółki

Zgodnie ze Statutem, członkom Zarządu przysługuje płaca zasadnicza oraz premie i dodatki wynikające z podjętych uchwał Rady Nadzorczej. Wartość wynagrodzenia uzależniona jest od indywidualnych obowiązków oraz od obszarów odpowiedzialności powierzonych poszczególnym członkom Zarządu.

#### Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej

Wynagrodzenia członków Zarządu [tys. PLN]	01.01 – 31.12.2017			01.01 – 31.12.2016		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem
Jerzy Wiśniewski	750	-	750	750	-	750
Mariusz Łożyński	468	-	468	360	2	362
Kinga Banaszak - Filipiak	384	-	384	384	3	387
Dariusz Szymański	540	-	540	540	-	540
Bożena Ciosek	-	-	-	273	-	273
<b>RAZEM</b>	<b>2 142</b>	<b>-</b>	<b>2 142</b>	<b>2 307</b>	<b>5</b>	<b>2 312</b>

#### Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych

Wynagrodzenia Członków Zarządu [tys. PLN]	01.01 – 31.12.2017			01.01 – 31.12.2016		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Jerzy Wiśniewski	1 688	960	2 648	1 689	780	2 469
Mariusz Łożyński	54	-	54	51	-	51
Kinga Banaszak – Filipiak	120	-	120	120	-	120
Dariusz Szymański	108	-	108	108	-	108
<b>RAZEM</b>	<b>1 970</b>	<b>960</b>	<b>2 930</b>	<b>1 968</b>	<b>780</b>	<b>2 748</b>

#### IV. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA

Spółka zawarła umowy o zakazie konkurencji z członkami Zarządu: Wiceprezesem Panem Mariuszem Łożyńskim, oraz Członkiem zarządu - Kingą Banaszak-Filipiak. Po ustaniu stosunku pracy, członkowie zarządu zobowiązani są do nieprowadzenia osobiście lub przez osoby trzecie jakiegokolwiek działalności konkurencyjnej. Umowy zawarte zostały na okres 12 miesięcy od daty rozwiązania umowy o pracę. W tym okresie Spółka zobowiązana jest wypłacić miesięcznie odszkodowanie w wysokości 100% wynagrodzenia członków zarządu przed ustaniem stosunku pracy.

#### V. INFORMACJE O AUDYTORZE BADAJĄCYM SPRAWOZDANIE

Podmiotem właściwym do badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PBG za rok 2017 jest Ernst & Young Audytor Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit Sp. z o.o.)(dalej „E&Y”).

Dane adresowe:

Ernst & Young Audytor Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k.; 00-124 Warszawa, ul. ONZ 1

Podstawa uprawnień:

E&Y jest wpisana na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem ewidencyjnym 130.

Ernst & Young Audytor Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. bada również sprawozdania finansowe spółek z Grupy Kapitałowej RAFAKO, spółki PBG oil and gas Sp. z o.o. oraz PBG DOM Sp. z o.o. i Górecka Projekt Sp. z o.o.

##### 1. Data zawarcia umowy

PBG zawarło umowę z Ernst & Young Audytor Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. dnia 23 marca 2017 roku.

##### 2. Łączna wysokość wynagrodzenia

Wysokość wynagrodzenia, należna Ernst & Young Audytor Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k., z tytułu przeprowadzonego przeglądu śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego PBG oraz śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego GK PBG za I półrocze 2017 roku oraz z tytułu badania sprawozdania finansowego Spółki i sprawozdania skonsolidowanego Grupy PBG za 2017 rok wynosi łącznie 350.000 zł netto.

Umowa z uwagi na przepisy art. 134 ust. 1 Ustawy o biegłych rewidentach, nie może być kontynuowana.

## VI. RAPORT DOT. INFORMACJI NIEFINANSOWYCH GK PBG

PBG jako spółka, jednostkowo nie spełnia kryteriów dla spółek objętych obowiązkiem raportowania informacji niefinansowych określonych w art. 49b Ustawy o rachunkowości. Jest natomiast zobligowana do publikacji raportu niefinansowego dla Grupy Kapitałowej PBG z uwzględnieniem grupy kapitałowej spółki dominującej niższego szczebla, tworzonej przez RAFAKO S.A., która korzysta ze zwolnienia z publikacji raportu, na podstawie przepisu ujętego w art. 49 b ust. 11 Ustawy o rachunkowości. Raport niefinansowy stanowi odrębny dokument.

## ROZDZIAŁ II: RAPORT O RYZYKACH I ZARZĄDZANIU RYZYKIEM FINANSOWYM

### I. RYZYKO I ZAGROŻENIA

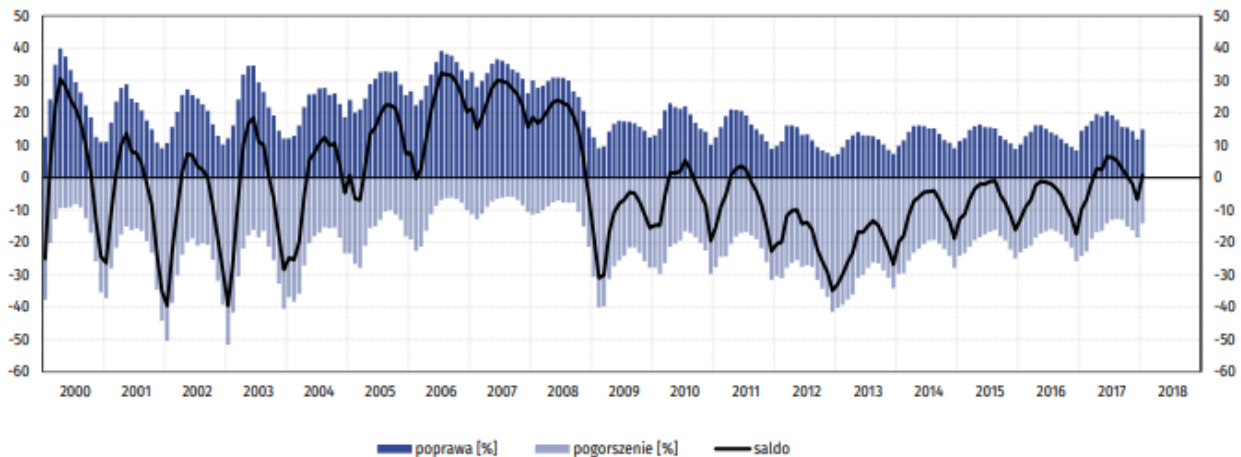
#### RYZYKO I ZAGROŻENIA ZEWNĘTRZNE

##### 1. Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej

Grupa prowadzi działalność gospodarczą przede wszystkim w Polsce oraz częściowo za granicą, głównie w Europie, w ostatnim czasie także na rynku azjatyckim - Indonezja, Mongolia. 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, poziom inflacji, 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 segmencie usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz segmencie specjalistycznych usług w branży ropy naftowej, gazu ziemnego i paliw, w tym na liczbę prowadzonych inwestycji w w/w segmentach, 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 segmentach, w których działa. Ponadto, przyszłe warunki ekonomiczne w Polsce lub na wskazanych powyżej rynkach zagranicznych mogą również stać się mniej sprzyjające w porównaniu z obecnym okresem.

W styczniu 2018 roku ogólny klimat koniunktury w budownictwie na rynku polskim oceniany był nieznacznie lepiej niż w ostatnich trzech miesiącach i w analogicznym miesiącu ostatnich dziewięciu lat. Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury kształtował się na poziomie plus 0,8. Poprawę koniunktury sygnalizowało 14,9% przedsiębiorstw, a jej pogorszenie – 14,1%. Pozostałe przedsiębiorstwa uznają, że ich sytuacja nie ulega zmianie.

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w sekcji budownictwo – ogółem



Źródło: <http://stat.gov.pl>

Oceny portfela zamówień i produkcji budowlano-montażowej są nieco mniej negatywne od zgłaszanych w grudniu ubiegłego roku. Przewidywania dotyczące produkcji budowlano-montażowej i sytuacji finansowej są mniej pesymistyczne od oczekiwań formułowanych w analogicznym miesiącu ostatnich dziewięciu lat. Nadal sygnalizowany jest wzrost opóźnień płatności za wykonane roboty budowlano-montażowe. Prognozy wskazują, że w najbliższych trzech miesiącach zatrudnienie może nie zmienić się. Zapowiadany jest wzrost cen robót budowlano-montażowych. Spośród badanych podmiotów 30,6% (przed rokiem 24,9%) planuje prowadzenie prac budowlano-montażowych za granicą.

## **2. Ryzyko konkurencji**

Grupa Kapitałowa PBG prowadzi działalność na rynku specjalistycznych usług budowlanych w branży gazowej, naftowej, paliwowej oraz związanej z budownictwem dla przemysłu energetycznego.

Grupa działa na rynku należącym głównie do dużych podmiotów, także międzynarodowych. Kontrakty na tym rynku są zwykle przydzielane w wyniku przetargów publicznych ogłaszanych przez zamawiających a projekty trwają nawet kilka lat. Grupa działa na rynku polskim oraz na rynkach zagranicznych. Ograniczona liczba projektów oraz zamawiających na każdym z rynków oraz wymogi przetargów sprawiają, że podmioty konkurujące z Grupą przy projektach w Polsce (często duże Spółki zagraniczne mające polskie przedstawicielstwa) z reguły biorą udział także w kontraktach zagranicznych.

Na rynku pojawiają się firmy chińskie, których konkurowanie polega głównie na oferowaniu niskiej ceny oraz odmiennych, a w ocenie Grupy, ryzykownych parametrów technicznych. Grupa 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. Wówczas podmioty te mogą stać się ważnymi graczami na rynku urządzeń dla energetyki. Oprócz ceny, istotnymi czynnikami decydującymi o przewadze konkurencyjnej są: posiadane doświadczenie w realizacji złożonych, specjalistycznych przedsięwzięć, odpowiednie referencje, wysoka jakość świadczonych usług oraz sprawna organizacja umożliwiająca realizację kontraktów w formule zaprojektuj i wybuduj (EPC).

W ramach oferowanych produktów i usług w obszarze realizacji projektów w formule EPC panuje silna konkurencja. Każdy z podmiotów konkurencyjnych, istotnych z punktu widzenia Grupy, posiada własne technologie stosowane w energetyce, wachlarz referencji i wieloletnie doświadczenie w realizacji projektów w formule EPC.

Grupa PBG ogranicza ryzyko konkurencji poprzez:

- dbanie o wysoką jakość świadczonych usług;
- systematyczne podnoszenie kwalifikacji w zakresie nowoczesnych technologii poprzez udział w realizacji największych kontraktów w kraju;
- zawieranie sojuszy strategicznych z renomowanymi firmami zagranicznymi funkcjonującymi na rynku polskim oraz rynkach zagranicznych;
- pozyskiwanie nowych referencji (know-how) co umożliwi poszerzenie oferty GK na rynku.

Na rynkach, na których Grupa PBG jest obecna, można zidentyfikować następującą konkurencję krajową i zagraniczną:

RYNEK	SEGMENT DZIAŁALNOŚCI	KONKURENCJA KRAJOWA		KONKURENCJA ZAGRANICZNA	
GAZ ZIEMNY I ROPA NAFTOWA	PODZIEMNE MAGAZYNY GAZU	- PGNiG Technologie - Control Process - Stalbud Tarnów	- ZPUH Metalnaft - IDS-BUD - ABB	- KT- Kinetics Technology - Tecnimont	- Sofregas - CKD Praha
	INSTALACJE LNG	- Polimex Mostostal - Mostostal Warszawa - Budimex		- Air Products - DAEWOO Engeneering & Construction - KT - Kinetics Technology - Thermo Design Engineering	- Saipem - Tecnimont - Tractebel - Linde - Costain
	PRZESYŁ	- Gazobudowa Poznań - PGNiG Technologie - Gazoprojekt - Control Process - IDS-BUD - ATREM - REDGAZ - WIERTCONSULTING - Eca-Serwis - Górnśląski Zakład Obsługi Gazownictwa - JT ZAKŁAD BUDOWY GAZOCIĄGÓW	- Instal-Gaz - ALSI - POLAQUA - Budimex - Energy System - Energotest - Izostal - ZRUG Zabrze - MTM Nowum - IDS-BUD - ZRUG Poznań - POLDE - GPT - TESGAS	- FCC CONSTRUCCION - AB "Kauno dujotiekio statyba" - A.Hak Leidingbouw B.V. - OT INDUSTRIES - KVV CONTRACTOR - PPS Pipeline Systems - PSJ Hydrotransit - Moravsky Plynostav - Denys NV - Bilfinger Infrastructure - SICLISALDO	
	RAFINERIE	- KTI Polska - Polimex Mostostal		- ABB - PSJ Hydrotransit, - Techint	
	DOSTAWY SPECJALISTYCZNYCH URZĄDZEŃ GAZOWYCH I INFRASTRUKTURA TOWARZYSZĄCA	- Control Process - Budimex - Stalbud - Polimex Mostostal	- ABB - PGNIG Technologie - Górnśląski Zakład Obsługi Gazownictwa	- ABB - KAWASAKI	
	INSTALACJE WYDOBYCIA	- PGNiG Technologie - Control Process - Stalbud Tarnów	- ZPUH Metalnaft - IDS-BUD - ABB	- KT - Kinetics Technology - Tecnimont - CKD Praha	- Techint
PALIWA	MAGAZYNY PALIW	- Polimex Mostostal - Przedsiębiorstwo "AGAT" S.A. - Przedsiębiorstwo Remontowe	NAFTO-SERWIS -SKANSKA S.A. - IDS-BUD S.A.	- Bilfinger Berger - PSJ Hydrotransit, - Techint	
BUDOWNICTWO	BUDOWNICTWO PRZEMYSŁOWE BUDOWNICTWO SPECJALISTYCZNE BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE	- WARBUD - POL-AQUA - Budimex - Dom Development - Hochtief Polska	- Echo Investment - Instal Kraków - SKANSKA S.A. - IDS-BUD S.A.	- SKANSKA - STRABAG - PSJ Hydrotransit, a. s.	
ENERGETYKA	BUDOWA BLOKÓW ENERGETYCZNYCH INSTALACJE W ENERGETYCE	- Polimex Mostostal - Mostostal Warszawa - Budimex - Energoinstal - Erbud - IDS-BUD - Control Process	- KB Pomorze - Mostostal Zabrze - Stalbud Tarnów - Instal Warszawa - WARBUD - Strabag	- Alstom - Siemens - Samsung - Iberdrola - SNC-Lavalin - Ansaldo Energia - GE - Abener - CNIM - COVEC - CNEEC - Saipem	- Mitsubishi Hitachi Power Systems - Posco Engineering & Construction - SEC - Bilfinger Berger Power Systems - Foster Wheeler - Metso - Andritz - Gama Güç Sistemleri Mühendislik ve Taahhüt - Tecnicas Reunidas - Doosan Power Systems - Sener Ingeniería y Sistemas

Spółki z Grupy realizują inwestycje polegające zarówno na budowie nowych obiektów, jak i modernizacji istniejących w formule generalnego wykonawstwa lub podwykonawstwa.

Są to specjalistyczne **usługi w zakresie projektowania, wykonawstwa, remontów, eksploatacji i serwisu w obszarze: wydobywania – gazu ziemnego, ropy naftowej, przesyłu – gazu ziemnego, ropy naftowej, magazynowania – gazu ziemnego, paliw, LNG, LPG, C5+ oraz CNG.**

W segmencie tym Grupa PBG posiada ugruntowaną pozycję na rynku polskim i konsekwentnie umacnia ją na rynkach zagranicznych. Jest ona efektem wysokiej jakości świadczonych usług, wieloletniego doświadczenia kadry pracowniczej oraz posiadania referencji pozwalających na wykonywanie szerokiego zakresu prac. Rynek gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw można podzielić na usługi budowlane specjalistyczne wymagające odpowiedniego know-how i referencji, gdzie GK PBG spotyka także konkurencję zagraniczną

oraz na usługi budowlane mniej skomplikowane, takie jak na przykład: remonty i modernizacje infrastruktury, gdzie występuje przede wszystkim konkurencja krajowa.

**Rynek budownictwa energetycznego** jest kluczowym obszarem działalności Grupy PBG. Grupa jest dostawcą przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych w zakresie obiektów energetycznych (głównie bloki energetyczne i kotły) oraz instalacji ochrony środowiska (głównie urządzenia odpylające, instalacje odsiarczania spalin, instalacje odazotowania spalin). Grupa uczestniczy w tym rynku poprzez spółkę RAFAKO, RAFAKO jest jednym z największych w Europie producentów kotłów oraz urządzeń ochrony środowiska dla energetyki. W ofercie posiada także szereg usług świadczonych dla podmiotów z branży energetycznej.

### 3. Udział Polski w strukturach Unii Europejskiej

Większość zamówień realizowanych przez Grupę jest rozstrzygana w trybie zamówień publicznych. Jednym z głównych czynników mających wpływ na ilość środków alokowanych w ramach zamówień publicznych w Unii Europejskiej, w tym Polsce, jest poziom funduszy unijnych kierowanych na ten cel. W konsekwencji, kluczowym czynnikiem mającym wpływ na kondycję segmentu budownictwa infrastrukturalnego w najbliższych latach może okazać się napływ nowych funduszy unijnych.

W nowej perspektywie finansowej **2014-2020** Polska otrzymała rekordowe środki w wysokości **120,1 mld EUR**. Największym pod względem alokacji środków unijnych jest Program Infrastruktura i Środowisko, który na lata 2014-2020 otrzymał 27,41 mld EUR. Podobnie jak poprzednio jest to największy program, który ma zapewnić zrównoważony rozwój kraju. Środki w ramach programu zostaną przeznaczone m.in. na wsparcie gospodarki niskoemisyjnej, ochronę środowiska, w tym przeciwdziałanie i adaptację do zmian klimatu, bezpieczeństwo energetyczne oraz poprawę infrastruktury technicznej kraju. Zgodnie z zapisami Programu oczekiwać można, że znaczna część środków zasili przedsięwzięcia transportowe (ok. 19,8 mld EUR), następnie w kolejności będą: sektor ochrony środowiska (3,5 mld EUR) oraz energetyka (2,8 mld EUR). Głównymi odbiorcami wsparcia mają być podmioty publiczne, w tym jednostki samorządu terytorialnego oraz przedsiębiorcy, a w szczególności duże firmy. Polska w umowie partnerstwa na lata 2014-2020 zobowiązała się do aktywnego udziału w osiągnięciu 11 celów tematycznych polityki spójności. Udział ten realizowany jest poprzez osiągnięcie celów osi priorytetowych pogrupowanych w programy operacyjne. Dla każdej osi priorytetowej każdego programu operacyjnego, instytucje zarządzające uzgodniły z Komisją Europejską tzw. ramy wykonania, czyli wskaźniki oraz ich wartości do osiągnięcia na koniec 2018 r., oraz na koniec 2023 r. Tak zdefiniowane oraz skwantyfikowane ustalonymi wartościami wskaźników cele będą przedmiotem analizy przez Komisję Europejską podczas przeglądu śródkresowego zaplanowanego na 2019 r. Wyniki przeglądu mogą wpłynąć na ostateczną wysokość środków dla danej osi priorytetowej.

W lutym 2016 roku Rada Ministrów przyjęła plan działań na rzecz zwiększenia efektywności i przyspieszenia realizacji programów w ramach umowy partnerstwa, w którym określiła działania do podjęcia w celu terminowej i skutecznej realizacji programów. Tempo uruchamiania krajowych i regionalnych programów operacyjnych na lata 2014-2020 było wolniejsze niż w okresie 2007-2013. Opóźnienia wynosiły od 6 do 9 miesięcy.

Polska spośród 28 państw UE zajmuje 9 miejsce pod względem wydatkowania środków.





W Polsce następują zmiany przepisów prawa regulujących opodatkowanie działalności gospodarczej. Istnieje ryzyko zmiany obecnych przepisów podatkowych, w taki sposób, że nowe regulacje mogą okazać się mniej korzystne dla Grupy lub jej klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych Grupy. Spółki z Grupy monitorują zmiany przepisów podatkowych i dokonują niezbędnych zmian, celem minimalizacji tego ryzyka.

## 6. Kurs walutowy

Rok 2017 można scharakteryzować jako bardzo dobry dla polskiej gospodarki. PKB rósł najszybciej od pięciu lat, natomiast w budżecie przez wiele miesięcy utrzymywała się nadwyżka. Zanotowano również najniższe bezrobocie od dwudziestu sześciu lat oraz wzrost płac, które to czynniki sprawiły, że polska waluta wyraźnie umocniła się względem euro, dolara, franka i funta.

Zdaniem Jarosława Kosatego, stratega walutowego PKO BP, w pierwszej połowie roku 2018 wolniejsze tempo zacieśniania polityki monetarnej w USA (tylko jedna podwyżka stóp) przy względnie stabilnej sytuacji gospodarczej na rynkach wschodzących powinno sprzyjać złotemu. W drugiej połowie roku dalsze zacieśnianie polityki monetarnej w USA (redukcja bilansu + trzy podwyżki stóp), a także spowolnienie gospodarcze w Chinach, będą sprzyjać stopniowemu osłabianiu złotego.

**Wykres kursu EUR w stosunku do PLN w okresie od 31.03.2017 – 31.03.2018 (kursy średnie NBP)**



Źródło: <http://www.finance.egospodarka.pl>

## 7. Ryzyko znacznego ograniczenia pozyskiwania kontraktów

Spółki z Grupy PBG pozyskują większość swoich zleceń w ramach zamówień publicznych. Możliwość pozyskania nowych kontraktów są uzależnione m. in. od dostępu do limitów gwarancyjnych. W ostatnich latach finansowania udzielane podmiotom działającym w sektorze budowlanym są mocno ograniczone w związku ze zmianą zasad udzielania kredytów i pożyczek przez instytucje finansowe oraz szereg przypadków upadłości i istotnych problemów finansowych podmiotów z branży budowlanej, mających miejsce od 2012 r.

### RYZYKA I ZAGROŻENIA WEWNĘTRZNE

#### 1. Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników

Działalność Spółki obejmującej oraz spółek z Grupy Kapitałowej prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko kwalifikowanej kadry pracowniczej, w szczególności inżynierskiej.

Istnieje potencjalne ryzyko odejścia pracowników o kluczowym znaczeniu z punktu widzenia rozwoju Grupy, co mogłoby mieć wpływ na poziom świadczonych usług.

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników ograniczają następujące czynniki:

- Wysoka wewnętrzna kultura organizacyjna, dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką i jej Grupą Kapitałową;
- Możliwości rozwoju i kariery.

#### 2. Ryzyko związane z niewywiązaniem się z warunków umowy

Umowy dotyczące realizacji kontraktów budowlanych zawierają szereg klauzul odnośnie należytego i terminowego wykonania kontraktu, właściwego usunięcia wad i usterek, z czym związane jest wniesienie przez Spółkę kaucji gwarancyjnej lub zabezpieczenie kontraktu gwarancją bankową lub ubezpieczeniową.

Zabezpieczenie zwykle wnoszone jest w dniu podpisania kontraktu i rozliczane po zakończeniu jego realizacji. Wysokość zabezpieczenia uzależniona jest od rodzaju kontraktu. Zwykle jego wysokość kształtuje się na poziomie 10% wartości. W sytuacji, gdy spółki z Grupy PBG nie wywiążą się lub niewłaściwie wywiążą się z realizowanych umów, istnieje ryzyko wystąpienia przez kontrahentów spółek z roszczeniami zapłaty kar umownych lub odstąpienia od umowy.

W celu minimalizacji tego ryzyka Grupa PBG podejmuje następujące działania:

- Ubezpieczenie kontraktów, w tym umów zawartych z podwykonawcami;
- Szerokie wykorzystanie narzędzi informatycznych w procesie projektowania i zarządzania przedsięwzięciem.

### **3. Uzależnienie od kluczowych odbiorców**

Największym odbiorcą usług Grupy Kapitałowej PBG w 2017 r. w segmencie energetycznym jest Tauron Wytwarzanie S.A., dla którego spółka zależna RAFAKO realizuje kontrakt obejmujący budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III za kwotę 4,4 mld zł netto. Drugim co do wielkości odbiorcą usług w tym segmencie jest Enea Wytwarzanie S.A..

Z kolei głównym odbiorcą usług Spółki dominującej w segmencie gazu i ropy naftowej pozostaje ZIOTP (Zakład Inwestycji Organizacji Traktatu Północno-Atlantyckiego), dla którego Spółka realizuje kontrakt w zakresie budowy podziemnych zbiorników w bazach paliwowych za kwotę 279 mln zł.

Należy jednak podkreślić, że strategia Spółki oraz jej Grupy zakłada realizację projektów o wysokiej wartości jednostkowej, co może spowodować zwiększenie udziału sprzedaży na rzecz danego odbiorcy w przychodach ogółem. Aby ograniczyć ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców, Grupa PBG systematycznie pozyskuje nowych odbiorców usług, takich jak na przykład: TAURON, ZAK, KGHM, PGE, ENERGA, jak również intensyfikuje poszukiwania klientów na rynkach zagranicznych. W 2017 r. Grupa PBG pozyskała kontrakt na Litwie na budowę bloku elektrociepłowni opalanego biopaliwem, dla UAB VILNIAUS KOGENERACINE JEGAINE o wartości umownej ok. 150 mln EUR netto. Konsorcjum, którego liderem jest RAFAKO, podpisało również warunkową umowę na zaprojektowanie i wykonanie bazy magazynowej paliw w miejscowości Rashaant w Mongolii. Jej wartość wynosi 46,96 mln EUR netto. Oferta konsorcjum została wybrana jako najkorzystniejsza przez National Trading & Transport Group (NTT Group). Ponadto konsorcjum, w którego skład wchodzi RAFAKO, wygrało w Indonezji przetarg na budowę dwóch bloków węglowych o mocy 50 MW każdy. Wartość prac przypadających na spółkę z Raciborza wynosi ponad 70 mln EUR netto. Przetarg obejmuje budowę dwóch bloków parowych opalanych węglem na wyspie Lombok w Indonezji (2x50 MW).

### **4. Ryzyko związane z prowadzoną działalnością operacyjną**

Z działalnością spółek z Grupy PBG, zwłaszcza w zakresie prac na czynnych obiektach, wiążą się zagrożenia polegające między innymi na możliwości wystąpienia awarii skutkującej stratami ludzkimi i materialnymi.

Grupa przeciwdziała temu zagrożeniu poprzez:

- Ubezpieczenie działalności spółek od odpowiedzialności cywilnej;
- Indywidualne polisy największych budów, uwzględniające specyfikę kontraktu;
- Systematyczne doposażanie pracowników w najnowocześniejszy sprzęt ochronny;
- Treningi i podnoszenie kwalifikacji pracowników;
- Stały nadzór nad stosowanymi urządzeniami;
- Systematyczne szkolenia i nadzór bhp.

### **5. Ryzyko związane z niewykonaniem przez Spółkę warunków zawartego Układu**

Ryzyko związane z niewykonaniem przez Spółkę zawartego Układu opisane zostało w rozdziale VI, punkcie IX Założenie kontynuacji działalności.

## **II. IDENTYFIKACJA I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM**

Grupa Kapitałowa PBG narażona jest na wiele ryzyk związanych z instrumentami finansowymi, do których przede wszystkim zaliczyć należy:

- ryzyko płynności;
- ryzyko rynkowe obejmujące ryzyko stopy procentowej i ryzyko walutowe;
- ryzyko kredytowe.

Zarządzanie ryzykiem finansowym Grupy Kapitałowej koordynowane jest przez Spółkę dominującą, w bliskiej współpracy z zarządami oraz dyrektorami finansowymi spółek zależnych. W procesie zarządzania ryzykiem najważniejszą wagę mają następujące cele:

- zabezpieczenie krótkoterminowych oraz średnioterminowych przepływów pieniężnych oraz ograniczenie ich zmienności,
- stabilizacja wahań wyniku finansowego Spółki oraz Grupy,
- realizacja działań restrukturyzacyjnych przez Spółkę dominującą w zakresie zadłużenia oraz majątku.

### 1. Ryzyko płynności

Grupa Kapitałowa PBG jest narażona na ryzyko utraty płynności tj. zdolności do terminowego regulowania zobowiązań finansowych. Spółki Grupy Kapitałowej PBG monitorują ryzyko braku funduszy przy pomocy narzędzia okresowego planowania płynności. Narzędzie to uwzględnia terminy wymagalności aktywów finansowych (głównie należności) oraz prognozowane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej i inwestycyjnej.

Na dzień 31.12.2017 r. oraz na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania Spółki Grupy Kapitałowej PBG skupiały się na utrzymaniu płynności finansowej niezbędnej do realizacji bieżących działań w zakresie realizacji kontraktów jak i do obsługi spłaty rat układowych.

**Zobowiązania finansowe Grupy Kapitałowej PBG na dzień bilansowy według daty zapadalności na podstawie umownych niedyskontowanych płatności (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	Krótkoterminowe:		Długoterminowe:			Zobowiązania razem bez dyskonta	Zobowiązania wartość bilansowa
	do 6 m-cy	6 do 12 m-cy	1 do 3 lat	3 do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Stan na 31.12.2017</b>							
Kredyty w rachunku kredytowym	-	43 419	-	-	-	43 419	43 419
Kredyty w rachunku bieżącym	-	55 309	-	-	-	55 309	55 309
Zobowiązania związane z aktywami trwałymi przeznaczonymi do sprzedaży	1 201	1 042	6 776	6 776	33 599	49 394	47 496
Pożyczki	-	7 317	11 337	11 104	-	29 758	29 758
Dłużne papiery wartościowe	46 190	13 721	310 534	-	-	370 445	337 390
Leasing finansowy	2 028	1 765	5 195	1 416	18 355	28 759	28 390
Pochodne instrumenty finansowe	27	27	108	108	526	796	796
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	353 649	12 776	130 581	2 430	100	499 536	492 536
<b>Ekspozycja na ryzyko płynności razem</b>	<b>403 095</b>	<b>135 376</b>	<b>464 531</b>	<b>21 834</b>	<b>52 580</b>	<b>1 077 416</b>	<b>1 035 094</b>
<b>Stan na 31.12.2016</b>							
Kredyty w rachunku kredytowym	1 426	48 961	7 431	7 431	36 845	102 094	100 035
Kredyty w rachunku bieżącym	-	99 394	-	-	-	99 394	99 394
Zobowiązania związane z aktywami trwałymi przeznaczonymi do sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-
Pożyczki	1 848	191	-	21 424	-	23 463	23 430
Dłużne papiery wartościowe	36 725	19 665	330 767	-	-	387 157	342 204
Leasing finansowy	2 388	1 479	5 007	1 784	-	10 658	10 719
Pochodne instrumenty finansowe	47	49	188	188	746	1 218	1 218
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe	520 378	10 121	200 337	15 950	243	747 029	731 470
<b>Ekspozycja na ryzyko płynności razem</b>	<b>562 812</b>	<b>179 860</b>	<b>543 730</b>	<b>46 777</b>	<b>37 834</b>	<b>1 371 013</b>	<b>1 308 470</b>

Spółki zależne od Jednostki Dominującej korzystały z zewnętrznych źródeł finansowania działalności w postaci linii kredytowych. Dostępne dla Grupy Kapitałowej PBG limity kredytowe na dzień 31.12.2017 r. przedstawiały się następująco:

**Wolne limity kredytowe Grupy Kapitałowej PBG w rachunkach bieżących na dzień bilansowy**

w tys. PLN	31.12.2017	31.12.2016
<b>Przyznane limity kredytowe</b>	150 000	100 000

<b>Wykorzystane kredyty w rachunku bieżącym</b>	55 309	99 394
<b>Wolne limity kredytowe w rachunku bieżącym</b>	<b>94 691</b>	<b>606</b>

Poniższa tabela przedstawia terminy zapadalności aktywów finansowych, które są jednym ze źródeł finansowania zobowiązań Grupy Kapitałowej PBG. Zaprezentowana wartość aktywów finansowych wobec zobowiązań finansowych oznacza wystąpienie ujemnego kapitału obrotowego netto. Szczegółowy opis strategii Zarządu Spółki dominującej w zakresie sposobu pokrycia ujemnego kapitału obrotowego netto przedstawiono w rozdziale VI, punkcie IX Założenia kontynuacji działalności.

**Terminy zapadalności aktywów finansowych Grupy Kapitałowej PBG na dzień bilansowy według daty zapadalności na podstawie umownych niezdyktowanych płatności (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	krótkoterminowe		Długoterminowe			Aktywa finansowe razem; bez dyskonta	Aktywa finansowe wartość bilansowa
	do 6 m-cy	6 do 12 m-cy	1 do 3 lat	3 do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Stan na 31.12.2017</b>							
<b>Aktywa trwałe:</b>	-	-	<b>71 389</b>	<b>892</b>	<b>1 569</b>	<b>73 850</b>	<b>73 361</b>
Należności	-	-	43 876	892	72	44 840	44 351
Należności kontraktowe oraz należności z tytułu umowy o usługę budowlaną	-	-	27 513	-	-	27 513	27 513
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	-	1 497	1 497	1 497
<b>Aktywa obrotowe:</b>	<b>638 015</b>	<b>5 266</b>	-	-	-	<b>643 281</b>	<b>643 281</b>
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	445 840	2 250	-	-	-	448 090	448 090
Pożyczki udzielone	-	6	-	-	-	6	6
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	3 010	-	-	-	3 010	3 010
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	192 175	-	-	-	-	192 175	192 175
<b>Kategoria aktywów finansowych razem</b>	<b>638 015</b>	<b>5 266</b>	<b>71 389</b>	<b>892</b>	<b>1 569</b>	<b>717 131</b>	<b>716 642</b>
<b>Stan na 31.12.2016</b>							
<b>Aktywa trwałe:</b>	-	-	<b>78 380</b>	<b>669</b>	<b>6 394</b>	<b>85 443</b>	<b>80 310</b>
Należności	-	-	78 380	669	4 912	83 961	78 828
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	-	-	-	-	1 482	1 482	1 482
<b>Aktywa obrotowe:</b>	<b>819 758</b>	<b>8 725</b>	<b>111</b>	-	-	<b>828 594</b>	<b>817 390</b>
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	688 670	7 137	111	-	-	695 918	695 918
Pożyczki udzielone	-	363	-	-	-	363	363
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	9 979	1 225	-	-	-	11 204	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	121 109	-	-	-	-	121 109	121 109
<b>Kategoria aktywów finansowych razem</b>	<b>819 758</b>	<b>8 725</b>	<b>78 491</b>	<b>669</b>	<b>6 394</b>	<b>914 037</b>	<b>897 700</b>

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 ograniczenia dostępu do gwarancji finansowych (związanego z koniecznością angażowania środków własnych Grupy). Ryzyko utraty lub pogorszenia poziomu płynności finansowej jest związane z: potencjalną niewypłacalnością wśród zamawiających lub zatorami płatniczymi, potencjalnym wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy w wysokości zapewniającej pokrycie bieżących potrzeb operacyjnych Grupy oraz 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.

Konsekwencją zmaterializowania się powyższego ryzyka może być ograniczone możliwości pozyskiwania przez Grupę kolejnych kontraktów z uwagi na brak dostępu zarówno do gwarancji finansowych, jak i do środków pieniężnych niezbędnych do obsługi kolejnych zleceń.

Ponadto, pogorszenie lub utrata płynności finansowej przez Grupę, może spowodować, że Grupa może nie być w stanie spłacać zobowiązań odsetkowych oraz kapitału wynikających z (i) zawartych umów finansowania (ii) zobowiązań układowych PBG (iii) wykupu Obligacji wyemitowanych w celu umożliwienia wierzycielom PBG uzyskania częściowego zaspokojenia ich wierzytelności układowych. W takim przypadku zadłużenie Grupy z tytułu kredytów bankowych może zostać częściowo lub w całości postawione w stan natychmiastowej wymagalności, a w razie braku jego spłaty: (i) instytucje finansujące będą mogły skorzystać z zabezpieczeń udzielonego finansowania ustanowionych na aktywach Grupy, (ii) sąd może uchylić Układ, co będzie skutkowało postawieniem spółki PBG w stan upadłości likwidacyjnej, natomiast (iii) obligatariusze będą mogli zażądać przedterminowego wykupu Obligacji, a w przypadku nie wywiązania się przez PBG z obowiązku wykupu Obligacji będą mogli dochodzić swoich roszczeń z zabezpieczeń Obligacji.

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. Nie można wykluczyć, że Grupa będzie miała ograniczone możliwości uzyskania wynagrodzenia zaliczkowego z realizowanych projektów w wypadku nieuzyskania gwarancji finansowych na potrzeby zabezpieczenia takiego wynagrodzenia.

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 Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę akcji.

## **2. Ryzyko rynkowe**

Wszystkie cele zarządzania ryzykiem rynkowym należy rozpatrywać łącznie, a ich realizacja jest zdefiniowana przede wszystkim przez sytuację wewnętrzną oraz warunki rynkowe.

Strategia zarządzania ryzykiem rynkowym stosowana przez spółki Grupy Kapitałowej PBG zakłada wykorzystanie naturalnego zabezpieczenia, jak również strategii zabezpieczających na rynku instrumentów pochodnych. Dopuszcza się stosowanie następujących rodzajów instrumentów:

- transakcje forward;
- transakcje IRS;
- transakcje swap.

### **2.1. Ryzyko walutowe**

Grupa Kapitałowa PBG narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez spółki Grupy sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż ich waluta wyceny. Grupa Kapitałowa PBG narażona jest na ryzyko zmian kursów walutowych ze względu na fakt, że w przypadku realizacji kontraktów o wysokiej wartości jednostkowej, dokonuje importu materiałów oraz część wpływów jest wyrażona w walutach obcych. Występujące ryzyko walutowe związane jest głównie z wahaniami kursu PLN do EUR i PLN do USD. W minionym okresie ponad 8,5 % przychodów ze sprzedaży Grupy Kapitałowej PBG 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 i PLN do USD, które w szczególności może skutkować spadkiem przychodów ze sprzedaży lub wzrostem kosztów liczonych w PLN, spowodowanych niekorzystnymi zmianami kursów walut. Spółki z Grupy przyjęły i stosują jednolitą politykę zarządzania ryzykiem kursowym.

**Aktywa oraz zobowiązania finansowe Grupy wyrażone w walutach obcych, przeliczone na PLN kursem zamknięcia obowiązującym na dzień bilansowy**

Wyszczególnienie	Wartość wyrażona w walucie (w tys.):							Wartość po przeliczeniu (w tys.)	Wartość wyrażona w walucie PLN (w tys.)	Wartość bilansowa (w tys.)
	EUR	USD	GBP	UAH	CHF	TRY	SGD	PLN	PLN	PLN
<b>Stan na 31.12.2017</b>										
<b>Aktywa finansowe (+):</b>	17 443	6 245	1	2	-	38	-	88 298	843 986	932 284
<b>Zobowiązania finansowe (-):</b>	(19 673)	(3)	(2)	-	(2)	(2)	(172)	(92 497)	(1 095 349)	(1 187 846)
<b>Ekspozycja na ryzyko walutowe razem</b>	<b>(2 230)</b>	<b>6 242</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>(2)</b>	<b>36</b>	<b>(172)</b>	<b>(4 199)</b>	<b>(251 363)</b>	<b>(255 562)</b>
<b>Stan na 31.12.2016</b>										
<b>Aktywa finansowe (+):</b>	20 377	2 025	303	-	-	-	-	115 381	782 393	897 774
<b>Zobowiązania finansowe (-):</b>	(16 317)	(3)	(2)	-	(2)	-	-	(90 388)	(1 218 080)	(1 308 468)
<b>Ekspozycja na ryzyko walutowe razem</b>	<b>4 060</b>	<b>2 022</b>	<b>301</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24 993</b>	<b>(435 687)</b>	<b>(410 694)</b>

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez spółki Grupy Kapitałowej PBG zakłada wykorzystanie naturalnego zabezpieczenia, jak również strategii zabezpieczających na rynku instrumentów pochodnych. Dopuszcza się stosowanie instrumentów zabezpieczających typu forward. Nie ma pewności, że stosowane w Grupie metody ograniczania istniejącego ryzyka poprzez stosowanie wybranych instrumentów okażą się w pełni skuteczne.

Na dzień 31.12.2017 r. spółki Grupy Kapitałowej nie posiadały instrumentów pochodnych zabezpieczających ryzyko walutowe.

**2.2. Ryzyko stóp procentowych**

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej koncentruje się na zminimalizowaniu wahań przepływów odsetkowych z tytułu aktywów oraz zobowiązań finansowych oprocentowanych zmienną stopą procentową. Narażenie spółek z Grupy Kapitałowej PBG na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim zobowiązań z tytułu wyemitowanych papierów dłużnych, zaciągniętych kredytów, otrzymanych pożyczek i zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

W celu zabezpieczenia ryzyka związanego ze zmienną stopą procentową, spółki zależne od PBG SA stosują instrumenty zabezpieczające typu IRS. Zgodnie z wymogami umowy kredytowej i umowy leasingu spółki zależne były zobowiązane do ograniczenia ryzyka stopy procentowej. Spełniając wymogi banku, spółki zależne zawarły następujące transakcje IRS: w dniu 27 listopada 2014 roku spółka zależna zawarła z bankiem transakcję swapa odsetkowego (IRS) na kwotę kapitału 13.850 tys. EUR, podlegającą amortyzacji z terminem zapadalności do 05 listopada 2019 r.; w dniu 13 kwietnia 2017 roku spółka zależna zawarła z bankiem transakcję swapa odsetkowego (IRS) na kwotę kapitału 20.649 tys. PLN, podlegającą amortyzacji z terminem zapadalności do 20 marca 2020 roku.

Dla w/w transakcji zabezpieczającej część ryzyka przepływów pieniężnych z tytułu stopy procentowej Grupa Kapitałowa stosuje rachunkowość przepływów pieniężnych.

W roku 2017 wynik na instrumentach pochodnych zabezpieczających stopę procentową ujęty w skonsolidowanym rachunku zysków i strat na dzień 31 grudnia 2017 roku wyniósł minus 606 tys. PLN i został zaprezentowany w kosztach finansowych.

**3. Ryzyko kredytowe**

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako brak możliwości wywiązania się ze zobowiązań przez wierzycieli Grupy Kapitałowej PBG. Ryzyko kredytowe związane jest z następującymi głównymi obszarami:

- wiarygodność kredytowa klientów, z którymi zawiera się transakcje fizycznej sprzedaży produktów;
- wiarygodność kredytowa podmiotów, w które się inwestuje.

Obszary, w których powstaje ekspozycja na ryzyko kredytowe, mające odmienną charakterystykę ryzyka kredytowego, to środki pieniężne i lokaty bankowe; należności z tytułu dostaw i usług; udzielone pożyczki.

Maksymalna ekspozycja Grupy PBG na ryzyko kredytowe określana jest poprzez wartość bilansową następujących aktywów finansowych zaprezentowanych w tabeli poniżej.

**Maksymalna ekspozycja Grupy na ryzyko kredytowe określana poprzez wartość bilansową wyszczególnionych aktywów finansowych**

w tys. pln	31.12.2017	31.12.2016
Pożyczki	6	363
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności finansowe	519 954	774 746
Pozostałe klasy pozostałych aktywów finansowych	0	74
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	192 175	121 109
<b>Ekspozycja na ryzyko kredytowe razem</b>	<b>712 135</b>	<b>896 292</b>

Spółki Grupy Kapitałowej PBG w sposób ciągły monitorują zaległości klientów oraz wierzycieli w regulowaniu płatności, analizując ryzyko kredytowe indywidualnie lub w ramach poszczególnych klas aktywów określonych ze względu na ryzyko kredytowe (wynikające np. z branży, regionu lub struktury odbiorców).

W odniesieniu do aktywów finansowych takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty, ryzyko kredytowe Grupy powstaje w wyniku niemożności dokonania zapłaty przez drugą stronę umowy, którą są banki zarejestrowane w Polsce, tym samym ryzyko to jest nieistotne. Maksymalna ekspozycja na to ryzyko równa jest wartości bilansowej tych instrumentów i na dzień 31 grudnia 2017 i wynosiła 192.175 tys. PLN (na dzień 31.12.2016 - 121.109 tys. PLN). Na dzień 31 grudnia 2017 r. saldo udzielonych pożyczek przez Grupę Kapitałową PBG wynosiło 6 tys. PLN. W celu ograniczenia ryzyka z tytułu udzielonych pożyczek spółki Grupy Kapitałowej PBG bieżąco monitorują sytuację majątkową i wyniki finansowe pożyczkobiorców. Ryzyko kredytowe z tytułu udzielenia pożyczek jest nieistotne.

Ryzyko kredytowe Grupy Kapitałowej PBG 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 Grupy PBG podejmują szereg działań mających na celu zminimalizowanie ryzyk związanych z podjęciem współpracy z potencjalnie nierzetelnym klientem. Wszyscy klienci, którzy zamierzają korzystać z kredytów kupieckich, poddawani są procedurom wstępnej weryfikacji. Klienci, którzy w opinii Spółek Grupy, na podstawie przeprowadzonej weryfikacji, nie są wiarygodni finansowo, są zobowiązani do przedstawienia odpowiednich zabezpieczeń finansowych, które minimalizują ryzyko niewypłacalności tych firm wobec spółek Grupy Kapitałowej PBG.

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. Udział głównego odbiorcy produktów w przychodach ze sprzedaży Grupy ogółem w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. wyniósł 66 %. Z uwagi na złożoność i długi czas realizacji niektórych projektów o znaczącej wartości jednostkowej rzeczywiste koszty tych projektów mogą potencjalnie różnić się od szacunków dokonanych pierwotnie przez Grupę w tym zakresie, co w dalszej kolejności może przełożyć się na obniżenie poziomów realizowanych marż, a w skrajnych przypadkach 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, takimi jak np.: 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 poziomu 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 wypłaconych 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.

Całkowita wartość netto należności handlowych Grupy Kapitałowej PBG na dzień 31 grudnia 2017 r., bez uwzględnienia wartości godziwej przyjętych zabezpieczeń, do wysokości których Grupa Kapitałowa PBG może być wystawiona na ryzyko kredytowe wynosi 519.954 tys. PLN (według stanu na dzień 31.12.2016 r. wynosi 774.746 tys. PLN). W odniesieniu do należności z tytułu dostaw i usług, spółki Grupy Kapitałowej PBG są narażone na ryzyko kredytowe w związku z pojedynczym znaczącym kontrahentem lub grupą kontrahentów o podobnych cechach.

### **III. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ**

W Spółce Biuro Audytu Wewnętrznego funkcjonuje w ramach obszaru wsparcia organizacyjnego. Podlega bezpośrednio Prezesowi Zarządu.

W roku 2017 do głównych zadań Biura Audytu Wewnętrznego należało:

- ✓ nadzór nad wdrożeniem spójnych dla Grupy narzędzi informatycznych, pozwalających na optymalizację procesów i jakość pozyskiwania danych zarządczych oraz raportowanie do Zarządu Spółki i Rady Nadzorczej o etapach prowadzonych działań;
- ✓ dostarczanie informacji o stanie kontrolowanych obszarów działalności Spółki, wskazywanie obszarów wymagających aktualizacji wewnętrznych aktów normatywnych odpowiedzialnych za ich powstanie jak również wskazywanie przykładów trafnych i skutecznych rozwiązań;
- ✓ sprawdzanie rzetelności i prawidłowości dokumentów, obiegu, badanie autentyczności dowodów, legalności i kompletności oraz terminowości ich sporządzania;
- ✓ ocena prawidłowości organizowania procesów pracy z punktu widzenia osiągania optymalnych wyników;
- ✓ kontrola przestrzegania obowiązujących zewnętrznych i wewnętrznych aktów prawnych, w tym postanowień Zintegrowanego Systemu Zarządzania i ich wpływu na bieżącą działalność Spółki.

RAFAKO S.A. również posiada w swoich strukturach organizacyjnych komórkę Audytu Wewnętrznego, funkcjonującą w oparciu o przyjęty Regulamin Kontroli Wewnętrznej, a także w oparciu o międzynarodowe standardy audytu wewnętrznego. Komórka podlega bezpośrednio Prezesowi Zarządu. Audyt Wewnętrzny przeprowadza: audyty w oparciu o sporządzany corocznie plan audytów wewnętrznych, audyty doraźne, a także działania audytowe, które mają na celu między innymi dokonanie oceny skuteczności systemu kontroli wewnętrznej, a także przyczyniają się do usprawniania procesów zarządzania ryzykiem.

#### **System kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.**

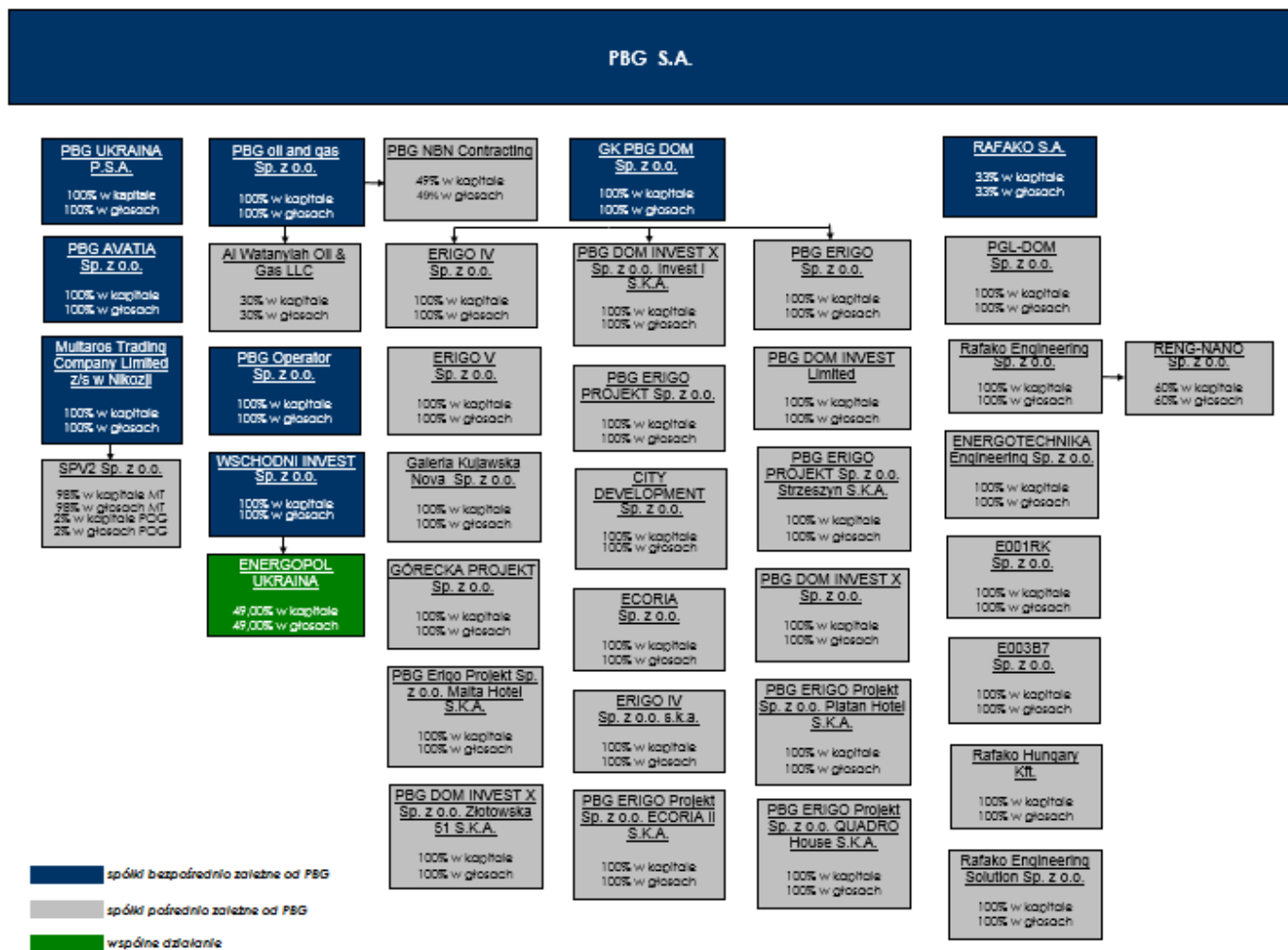
Powyższe zagadnienie zostało szczegółowo opisane w rozdziale I, punkcie I, podpunkcie 3.

## **ROZDZIAŁ III: INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ PBG**

### **I. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG**

Na dzień złożenia sprawozdania Grupa Kapitałowa PBG składała się z 39 spółek, w tym: jej podmiot dominujący – spółka PBG, 8 spółek bezpośrednio zależnych od spółki PBG, 29 spółek pośrednio zależnych oraz 1 spółka - wspólne działanie.

Struktura Grupy Kapitałowej PBG na dzień 31 grudnia 2017r.



W dniu 21 marca 2018 roku nastąpiło połączenie PBG jako Spółki Przejmującej z PBG AVATIA Sp. z o.o. jako Spółką Przejmowaną w wyniku rejestracji połączenia przez Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu.

## II. OPIS PODMIOTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG

Spółka powiązana	Powiązanie		Informacja na temat metody konsolidacji	Stan na 31.12.2017 r.		Stan na dzień złożenia oświadczenia	
	Podmiot wiążący	Rodzaj powiązania		Metoda	Liczba udziałów/akcji	Wartość nominalna udziałów/akcji	Liczba udziałów/akcji
PBG Dom Sp. z o.o.	PBG S.A.	zależna	pełna	550.000	55.000.000 PLN	550.000	55.000.000 PLN
PBG AVATIA Sp. z o.o.			pełna	1.000	50.000 LN	-	-
Wschodni Invest Sp. z o.o.			pełna	37.740	3.774.000 PLN	37.740	3.774.000 PLN
PBG Ukraina Publiczna Spółka Akcyjna			pełna	222.227	888.908 UAH	222.227	888.908 UAH
PBG Operator Sp. z o.o.			pełna	50	5.000 PLN	50	5.000 PLN
PBG oil and gas Sp. z o.o.			pełna	200	20.000 PLN	200	20.000 PLN
Multaros Trading Company Limited z/s w Nikozji			pełna	526.000	526.000 EUR	526.000	526.000 EUR

<b>PBG NBN Contracting</b>	PBG oil and gas Sp. z o. o.	stowarzyszona	metoda praw własności, spółka stowarzysz.	490	98.000 OR	490	98.000 OR
<b>Al Watanyiah Oil &amp; Gas LLC</b>			nie podlega konsolidacji	147.000	147.000 OR	147.000	147.000 OR
<b>SPV2 Sp. z o.o.</b>	PBG oil and gas Sp. z o. o.	pośrednio zależna	pełna	1	100 PLN	1	100 PLN
	Multaros Trading Company Limited z/s w Nikozji	pośrednio zależna		49	4.900 PLN	49	4.900 PLN
<b>Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o.</b>	PBG Dom Sp. z o.o.	pośrednio zależna	pełna	100	5.000 PLN	100	5.000 PLN
<b>PBGDOM Invest Limited</b>			pełna	4.000	4.000 EUR	4.000	4.000 EUR
<b>PBG ERIGO Sp. z o.o.</b>	PBG S.A.	pośrednio zależna	pełna	100.000	5.000.000 PLN	100.000	5.000.000 PLN
	PBG Dom Invest Limited	pośrednio zależna		120.000	6.000.000 PLN	120.000	6.000.000 PLN
<b>PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I S.K.A.</b>	PBG ERIGO Sp. z o.o.	pośrednio zależna	pełna	500.000	50.000 PLN	500.000	50.000,00 PLN
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o.</b>			pełna	100	5.000 PLN	100	5.000 PLN
<b>City Development Sp. z o. o.</b>			pełna	71.000	3.550.000 PLN	71.000	3.550.000 PLN
<b>ECORIA Sp. z o.o.</b>			pełna	20	1.000 PLN	20	1.000 PLN
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. Malta Hotel S.K.A.</b>			pełna	1.000	50.000 PLN	1.000	50.000 PLN
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. Strzeszyn S.K.A.</b>			pełna	500.000	50.000 PLN	500.000	50.000 PLN
<b>PBG Dom Invest X Sp. z o.o.</b>			pełna	500.000	50.000 PLN	500.000	50.000 PLN
<b>PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 S.K.A.</b>			pełna	100	5.000 PLN	100	5.000 PLN
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. PLATAN HOTEL S.K.A.</b>			pełna	8.900.000	890.000 PLN	8.900.000	890.000 PLN
<b>PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 S.K.A.</b>			pełna	1.250.000	125.000 PLN	1.250.000	125.000 PLN
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. ECTORIA II S.K.A.</b>			pełna	500.000	50.000 PLN	500.000	50.000 PLN
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. QUADRO House S.K.A.</b>			pełna	500.000	50.000 PLN	500.000	50.000 PLN
<b>Górecka Projekt Sp. z o.o.</b>			pełna	2.000	100.000 PLN	2.000	100.000 PLN
<b>ERIGO IV Sp. z o.o.</b>			pełna	60	6 000 PLN	60	6 000 PLN
<b>ERIGO IV Sp. z o.o. SKA</b>			pełna	50 000	50 000 PLN	50 000	50 000 PLN
<b>ERIGO V Sp. z o.o.</b>			pełna	60	6 000 PLN	60	6 000 PLN
<b>RAFAKO S.A.</b>			PBG S.A.	zależna	pełna	7.665.999	15.331.998 PLN
	Multaros Trading Company Limited z/s w Nikozji	pośrednio zależna	34.800.001	69.600.002 PLN		34.800.001	69.600.002 PLN
<b>E001RK Sp. z o.o.</b>	RAFAKO S.A.	pośrednio zależna	pełna	50	5.000 PLN	50	5.000 PLN
<b>E003B7 Sp. z o.o.</b>			pełna	50	5.000 PLN	50	5.000 PLN
<b>PGL-DOM Sp. z o.o.</b>			pełna	607	6.070.000 PLN	607	6.070.000 PLN
<b>RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo</b>			pełna	1	38.500 EUR	1	38.500 EUR
<b>RAFAKO Hungary Kft.</b>			pełna	1	40.000 HUF	1	40.000 HUF
<b>RAFAKO ENGINEERING Sp. z o.o.</b>	RAFAKO S.A.	pośrednio zależna	pełna	3.630	1.815.000 PLN	3.630	1.815.000 PLN
	PBG oil and gas Sp. z o.o.			3.481	1.740.500 PLN	3.481	1.740.500 PLN
<b>ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o.</b>	RAFAKO S.A.	pośrednio zależna	pełna	920	460 000 PLN	920	460 000 PLN

		pośrednio zależna		1.100	550.000 PLN	1.100	550.000 PLN
<b>Energopol Ukraina</b>	Wschodni Invest Sp. z o.o.	wspólne działanie	pełna	49	119.119 UAH	49	119.119 UAH
<b>RENG-NANO</b>	RAFAKO ENGINEERING Sp. z o.o.	pośrednio zależna	pełna	6.000	600.000 PLN	6.000	600.000 PLN

\*w dniu 21 marca 2018 roku, po dniu bilansowym zostało zarejestrowane przez Sąd połączenie PBG AVATIA Sp. z o.o. z PBG S.A. jako spółką przejmującą

Inne podmioty powiązane – spółki stowarzyszone, nie podlegające konsolidacji:

Nazwa spółki	Liczba udziałów w posiadaniu PBG	Wartość nominalna udziałów (PLN)	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów (%)
Poner Sp. z o.o.	475	475.000,00	15,97
Energia Wiatrowa PL Sp. z o.o.	230	11.500,00	18,70
Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych TUZ	60	600,00	0,01
Hydrobudowa Polska S.A. w likwidacji	82.302.263	82.302.263,00	39,09
PBG Technologia Sp. z o.o. w likwidacji	46.100	23.050.000,00	100,00
Aprivia SA w likwidacji	14.775.999	14.775.999,00	20,52
Energomontaż Południe S.A. w likwidacji	46.333.520	46.333.520,00	65,28
KWG SA w likwidacji	28.700	2.870.000,00	100,00

### III. POSIADANE ODDZIAŁY

#### Oddziały podmiotu dominującego – PBG S.A.:

Brak

#### Oddziały RAFAKO S.A.:

Oddział w Turcji

#### Oddziały PBG oil and gas Sp. z o.o.:

Oddział na Litwie

### IV. STRATEGIA

Na początku 2018 roku PBG podjęło decyzję o aktualizacji strategii i nadaniu RAFAKO wiodącej roli w obu kluczowych segmentach działalności Grupy PBG.

**Strategia PBG zakłada długoterminowy wzrost wartości jej Grupy Kapitałowej, poprzez budowę największej polskiej grupy inżynieryjno-budowlanej w oparciu o Grupę RAFAKO - podmiotu liczącego się na rynkach zagranicznych, oferującego specjalistyczne usługi budowlane dla przemysłu energetycznego oraz branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.**

Grupa prowadzi swoją działalność uwzględniając aspekty związane ze społeczną odpowiedzialnością biznesu, z poszanowaniem środowiska naturalnego, zasad etyki oraz dbałością o satysfakcję pracowników i klientów.

Celami strategicznymi Grupy są:

1. budowanie przez RAFAKO pozycji krajowego lidera w sektorze energetyki poprzez udział i realizację największych inwestycji w Polsce, udział w rynku związanym z modernizacją infrastruktury energetycznej, ciepłej oraz dostosowaniem do regulacji BAT;
2. odbudowanie pozycji lidera na rynku krajowym, świadczącego kompleksowe usługi w zakresie zarządzania i realizacji projektów dla sektora gazu ziemnego i ropy naftowej z wykorzystaniem synergii spółek z Grupy PBG;
3. ekspansja działalności na rynkach zagranicznych w obu strategicznych segmentach działalności Grupy;
4. udział w rynku budownictwa przemysłowego;
5. zapewnienie finansowania działalności Grupy;

6. odzyskanie pełnej zdolności kredytowej Grupy, dzięki spłacie zobowiązań wynikających z Układu zawartego z Wierzycielami przez PBG oraz emisji obligacji.

Realizacja celów strategicznych będzie możliwa dzięki odpowiedniej organizacji Grupy Kapitałowej PBG, polegającej na przeniesieniu kompetencji EPC oraz generalnego wykonawstwa w sektorze gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw do Grupy RAFAKO. Reorganizacja wewnętrzna Grupy odbędzie się poprzez połączenie RAFAKO Engineering, PBG oil and gas oraz PGL Dom, w wyniku którego większościowy pakiet w połączonym podmiocie obejmie spółka RAFAKO. Takie rozwiązanie zwiększy zdolność ofertowania, pozyskiwania i realizacji projektów w ramach rozbudowanego obszaru kompetencji Grupy RAFAKO oraz w sposób naturalny pozwoli na rozwój działalności poprzez wykorzystanie synergii łączących się podmiotów. PBG pozostanie spółką naczelną holdingu, która: 1) wyznacza kierunek działania i cele strategiczne Grupy, 2) prowadzi nadzór nad podstawowymi obszarami działalności, 3) świadczy szeroko pojęte usługi wsparcia organizacyjnego dla spółek zależnych oraz 4) prowadzi nadzór nad realizacją procesu dezinvestycji. Organizacja Grupy PBG w omawianej strukturze zwiększa jej transparentność i jednocześnie zmniejsza ryzyko ewentualnych konfliktów interesów przy zdobywaniu kontraktów.

### **Segment gazu ziemnego i ropy naftowej**

Doświadczenie, referencje i know-how zdobyte przez PBG w wyniku ponad 20 letniej działalności na tym specjalistycznym rynku usług budowlanych zostaną skoncentrowane w Grupie RAFAKO. Spółka PBG była liderem tej branży na rynku krajowym a realizacja wielomiliardowych projektów dała możliwość pozyskania unikalnych w skali Europy referencji, które dzisiaj mogą być wykorzystywane do udziału w przetargach i które stanowią wartość dodaną dla całej Grupy. Do nich należą między innymi: referencje z wykonania zadania pod klucz, w formule generalnego realizatora inwestycji, dotyczącej zaprojektowania, dostawy, montażu, budowy i rozruchu kompletnej kopalni ropy naftowej i gazu ziemnego LMG (Lubiatów-Międzychód-Grotów), wraz z elektrownią o wartości 1.397 mln zł netto oraz unikalne doświadczenie w realizacji projektu pod klucz dotyczącego budowy terminala LNG o wartości 2.368 mln zł netto. Kopalnia LMG to największa kopalnia ropy naftowej i gazu ziemnego w Polsce (zdolności produkcyjne sięgające 1300 ton ropy naftowej na dobę i 35,000 Nm<sup>3</sup>/h gazu). Ważną rolę w segmencie gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw od 2013 roku odgrywała w Grupie PBG także spółka PBG oil and gas. W okresie ostatnich pięciu lat, tj. od 2013 do 2017 roku, PBG oil and gas zrealizowała przychody w sumie o wartości ponad 400 mln zł i pozyskała referencje dotyczące między innymi: budowy, remontów i modernizacji gazociągów oraz rozbudowy podziemnego magazynu gazu. W 2017 roku PBG oil and gas z sukcesem zakończyła realizację kopalni Radoszyn. Jest to trzecia co do wielkości kopalnia ropy naftowej i gazu ziemnego w Polsce (zdolności produkcyjne sięgające 80 ton ropy naftowej na dobę). Dzięki aktywnemu udziałowi w rynku i realizacji kontraktów PBG oil and gas posiada kompetencje w zakresie zarządzania projektami w każdej fazie ich realizacji. Na kompetencje te składają się: umiejętności w zakresie planowania prac projektowych, wytwórczych, budowlanych koniecznych do wykonania całości zamówienia, umiejętności zarządzania łańcuchem dostawców i pełną logistyką związaną z obsługą projektów, pozwalającą na utrzymanie terminowości i wysokiej jakości dostarczanych produktów i świadczonych usług. Ponadto istotne pozostają: doświadczenie i kompetencje związane z uruchomieniem i przekazaniem obiektów do eksploatacji.

Grupa aktywnie zamierza uczestniczyć w rynku inwestycji związanych z wydobyciem gazu ziemnego i ropy naftowej oraz rozwojem i modernizacją sieci gazowniczej w Polsce, jak i za granicą. W sferze zainteresowania Grupy są kluczowe dla bezpieczeństwa energetycznego Polski inwestycje, związane z rozbudową podziemnych magazynów gazu ziemnego i ropy naftowej oraz rozbudową infrastruktury dystrybucyjnej, w tym między innymi tłoczni gazu. W 2018 roku w segmencie gazu, ropy naftowej i paliw, Grupa planuje wziąć udział w przetargach na rynku krajowym i zagranicznym o łącznej szacowanej wartości blisko 3,2 mld zł, z czego do pozyskania do końca 2018 roku zakłada minimum 400 mln zł. Przetargi z tego segmentu obejmują przede wszystkim: zbiorniki oraz instalacje do skraplania LNG, tłocznie, gazociągi, kopalnie gazu oraz modernizacje istniejących instalacji.

### **Segment budownictwa energetycznego**

RAFAKO działa w branży energetycznej od 1949 roku, dla której projektuje, produkuje i dostarcza kotły i urządzenia ochrony środowiska. RAFAKO dysponuje kompleksową technologią na budowę tradycyjnych bloków energetycznych oraz jest jednym z największych w Europie podmiotów zajmujących się produkcją kotłów oraz urządzeń ochrony środowiska dla energetyki. RAFAKO jest niekwestionowanym liderem rynku

urządzeń energetycznych w Polsce. Zgodnie z przyjętą strategią działalność Grupy PBG w energetyce pozwoli na istotne zwiększenie osiąganych przychodów. W najbliższym okresie Grupa zamierza skupić się na rozwijaniu i doskonaleniu swoich kompetencji związanych z EPC oraz generalnym wykonawstwem usług w sektorze energetycznym poprzez udział i realizację największych inwestycji w Polsce. W związku z posiadaniem doświadczeniem, a także oferowanymi rozwiązaniami i technologiami, Grupa planuje również aktywnie uczestniczyć w rynku związanym z modernizacją infrastruktury energetycznej i ciepłej, w szczególności w zakresie bloków klasy 200 MW oraz w rynku związanym z modernizacją instalacji ochrony środowiska zgodnie z IED (dyrektywa 2010/75/UE) oraz BAT (Best Available Techniques). RAFAKO, z racji posiadanych własnych technologii oraz referencji, jest dobrze przygotowane do wzięcia udziału w tego rodzaju przetargach i spełnienia oczekiwania rynku.

W 2018 roku w segmencie energetycznym Grupa planuje wystartować w kontraktach realizowanych na rynku polskim i zagranicznym o łącznej wartości ponad 4,44 mld zł, z czego do pozyskania do końca 2018 roku zakłada minimum 500 mln zł. Pośród w/w przetargów można wyróżnić zadania z zakresu: budowy bloków energetycznych, zakładów termicznego przekształcania odpadów, budowy oraz dostawy lub modernizacji kotłów i obiektów kotłowych, a także budowy oraz modernizacji istniejących instalacji odsiarczania, odazotowania i odpylania spalin.

### **Działalność zagraniczna**

Plany rozwoju działalności Grupy PBG na rynkach zagranicznych dotyczą obu strategicznych segmentów działalności, tj. gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw oraz energetycznego. Grupa zamierza zwiększyć swoją aktywność, w tym na:

- rynkach, na których Grupa była historycznie obecna i jest nieprzerwanie aktywna;
- rynkach, na których Grupa była historycznie obecna i na które zamierza w przyszłości powrócić, tj. na rynkach azjatyckich, np. w Indiach;

oraz na rynkach nowych, gdzie Grupa do tej pory nie była aktywna i historycznie nie dostarczała swoich produktów lub usług, w tym w szczególności w Azji Centralnej, Wietnamie, Mongolii oraz Indonezji.

W krajach, w których Grupa była historycznie obecna głównie jako podwykonawca instalacji kotłowych (np. kraje Europy Zachodniej), Grupa zamierza kontynuować swoją obecność poprzez dalszą współpracę z historycznymi odbiorcami kotłów oraz części ciśnieniowych produkowanych przez Zakład Produkcji Kotłów. Drugim obszarem działalności, obok dostaw elementów kotłowych, będzie rynek modernizacji obiektów energetycznych wyposażonych w technologie dostarczane historycznie przez Grupę. Nowym obszarem działalności w krajach UE są instalacje w segmencie gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw, stanowiące element strategicznych planów związanych z uniezależnianiem się krajów UE od dostaw ropy i gazu z kierunku wschodniego.

Rozszerzając swoją działalność o rynki zagraniczne, na których Grupa była historycznie obecna, i na które chce powrócić, Grupa zamierza oprzeć swój rozwój na współpracy zarówno z graczami międzynarodowymi, jak i z wybranymi partnerami lokalnymi.

W związku z podjęciem przez szereg krajów zobowiązań w zakresie dostosowania energetyki węglowej i przemysłu do zaostrożonych wymogów ochrony środowiska, przed Grupą otwiera się szerszy rynek dla segmentu instalacji ochrony środowiska, w tym w krajach, w których spółka RAFAKO była obecna jako dostawca instalacji kotłowych, jak np. Indie. Przewagą konkurencyjną, na której Grupa zamierza budować swoją obecność na tych rynkach, jest posiadanie własnych technologii i referencji, na bazie których realizowane mogą być projekty przez lokalnych strategicznych partnerów. W tym zakresie, głównym produktem będzie eksport technologii w formule partnera konsorcjalnego lub technologicznego, włącznie z licencjonowaniem podmiotów lokalnych w zakresie wykonawstwa.

W przypadku rynków obejmujących obszar m.in. Azji Centralnej, Wietnamu, Mongolii oraz Indonezji, rozwój Grupy ma bazować na modelu współpracy z silnymi partnerami lokalnymi, gwarantującymi znajomość danego rynku, jak i dostęp do lokalnego rynku wykonawczego. W zakresie nowych rynków, Grupa oprócz współpracy z lokalnymi podmiotami, bazuje na ekspertyzie uznanych międzynarodowo doradców prawnych, podatkowych i finansowych.

Dodatkowym atutem Grupy jest możliwość pozyskiwania kontraktów w oparciu o większe wykorzystanie instrumentów finansowych oferowanych przez podmioty z Grupy PFR, która poprzez Fundusz Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw objęła w 2017 roku znaczący pakiet akcji RAFAKO.

Potencjał rynków zagranicznych dla Grupy przedstawia się następująco: Indonezja – ok. 7,5 mld USD; Mongolia – ok. 1,2 mld USD; Bałkany – ok. 0,55 mld PLN; Turcja oraz Indie – 0,82 mld USD; Kazachstan, Uzbekistan, inne kraje postradzieckie, Europa Środkowo-Wschodnia – 500 mln EUR; Iran i kraje Zatoki Perskiej – ok. 4,1 mld PLN.

Osiągnięcie wyznaczonych przez Grupę celów strategicznych, będzie możliwe tylko pod warunkiem niezakłóconej realizacji wszystkich zobowiązań wynikających z zawartego przez PBG Układu z wierzycielami oraz emisji Obligacji. Są to nie tylko zobowiązania finansowe, na które składają się spłaty rat układowych oraz wykup Obligacji w określonych terminach, ale do nich zaliczają się również innego rodzaju zobowiązania nałożone na spółkę PBG. Jednym z głównych źródeł finansowania zobowiązań finansowych PBG, wynikających z Układu i Obligacji, jest sprzedaż majątku nieoperacyjnego spółek z Grupy, w szczególności nieruchomości w Polsce oraz wyście z projektu na Ukrainie. Realizacja planu dezinwestycji, zgodnie z założeniami i harmonogramem, jest kluczowym elementem powodzenia restrukturyzacji.

## V. PROFIL DZIAŁALNOŚCI

Profil działalności Grupy PBG obejmuje generalne wykonawstwo instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw w systemie „pod klucz” oraz wykonawstwo inwestycji z zakresu budownictwa energetycznego.

Aktualnie, Grupa PBG wyróżnia trzy segmenty, w ramach których prowadzi swoją działalność operacyjną:

- gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa;
- budownictwo energetyczne;
- oraz segment inne, do którego zalicza się pozostałe usługi budowlane oraz sprzedaż materiałów i towarów.

### Wykonywane usługi w ramach rozróżnianych segmentów działalności



Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa	Budownictwo energetyczne	Inne
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ EPC oraz generalne wykonawstwo inwestycji</li><li>▪ Instalacje naziemne do wydobycia ropy naftowej i gazu ziemnego</li><li>▪ Instalacje do skraplania gazu ziemnego, magazynowania i regazyfikacji LNG</li><li>▪ Stacje separacji i magazynowania LPG, C5+</li><li>▪ Instalacje odsiarczania</li><li>▪ Stalowe gazociągi do przesyłu gazu ziemnego i ropy naftowej</li><li>▪ Zbiorniki paliwowe</li><li>▪ Instalacje techniczne i sanitarne</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ EPC oraz generalne wykonawstwo inwestycji</li><li>▪ Montaż</li><li>▪ Modernizacje</li><li>▪ Naprawy urządzeń</li><li>▪ Naprawy instalacji do ochrony środowiska i energetyki</li><li>▪ Produkcja kotłów</li><li>▪ Produkcja urządzeń do ochrony środowiska</li><li>▪ Budowa bloków</li></ul>	<p>Pozostałe usługi:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ ogólnobudowlane</li><li>▪ deweloperskie</li><li>▪ hotelowe</li><li>▪ wynajem powierzchni biurowych</li></ul>

W segmencie usług budowlanych dla branży gazowej, naftowej i paliwowej Grupa oferuje specjalistyczne usługi w zakresie budowy m.in: (i) instalacji naziemnych do wydobycia ropy naftowej i gazu ziemnego; (ii) instalacji do skraplania gazu ziemnego, magazynowania i regazyfikacji LNG; (iii) stacji separacji i magazynowania LPG, C5+; (iv) stacji magazynowania i odparowania LNG; (v) podziemnych magazynów gazu; (vi) instalacji odsiarczania; (vii) instalacji naziemnych podziemnych magazynów gazu ziemnego; (viii) zbiorników ropy naftowej; (ix) systemów przesyłu gazu ziemnego i ropy naftowej, w tym: stacji redukcyjno-pomiarowych i pomiarowo-rozliczeniowych, mieszalni, węzłów rozdzielczych oraz tłoczni oraz (x) magazynów paliw. Usługi w tym segmencie świadczone są głównie przez PBG oraz PBG oil and gas. Zgodnie z zaktualizowaną strategią działalność operacyjna w tym segmencie zostanie przesunięta do Grupy RAFAKO.

W segmencie usług budowlanych dla przemysłu energetycznego do produktów i usług oferowanych przez Spółkę z Grupy zaliczają się: (i) urządzenia ochrony powietrza, w tym m. in. urządzenia odpylające, instalacje odsiarczania spalin, instalacje odazotowania spalin, (ii) bloki energetyczne i kotły, w tym m. in. kompletne bloki energetyczne i same kotły (w podziale na wykorzystywane paliwo np. (a) kotły opalane węglem kamiennym; (b) kotły opalane węglem brunatnym; (c) kotły olejowo-gazowe; (d) kotły opalane biomasą; (e) kotły opalane odpadami); (iii) zespoły, części maszyn i urządzeń energetycznych oraz konstrukcje stalowe; oraz (iv) pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające. Usługi w tym segmencie świadczono przez RAFAKO (będąca spółką zależną PBG) oraz jej podmioty zależne.

Powyższe produkty i usługi Grupa oferuje w formule EPC (model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu), jak również realizacji poszczególnych usług obejmujących m.in. projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji.

Szczegółowe dane finansowe, dotyczące udziału poszczególnych segmentów w przychodach ze sprzedaży, zamieszczone zostały w kolejnym punkcie sprawozdania dotyczącym zmiany na rynkach zbytu.

## VI. ZMIANY NA RYNKACH ZBYTU

W roku 2017 przychody z poszczególnych obszarów działalności spółek z Grupy Kapitałowej PBG generowane były przede wszystkim na rynku krajowym (poza spółką RAFAKO, która realizuje sprzedaż również na rynkach zagranicznych) i kształtowały się następująco:

### Segmenty operacyjne

Przychody ze sprzedaży	2017 (w tys. PLN)	2016 (w tys. PLN)	Różnica (w tys. PLN)	Różnica (w %)
<b>Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa</b>	38 093	62 310	- 24 217	- 38,87
<b>Budownictwo energetyczne</b>	1 811 392	1 873 387	- 61 995	- 3,31
<b>Inne</b> (pozostałe usługi: ogólnobudowlane, deweloperskie, hotelowe oraz wynajem powierzchni biurowych)	19 608	51 317	- 31 709	- 61,79
Przychody ze sprzedaży razem	1 869 093	1 987 014	- 117 921	- 5,93

### Zasięg działalności

Działalność Grupy PBG koncentruje się przede wszystkim na rynku krajowym i rynek ten Grupa uważa za istotny ze względu na planowane inwestycje w sektorze energetycznym oraz w segmencie gazu ziemnego i ropy naftowej. Jednocześnie podejmowane są działania mające na celu ekspansję działalności na rynki zagraniczne w obu strategicznych segmentach działalności Grupy.

## VII. PERSPEKTYWY RYNKU

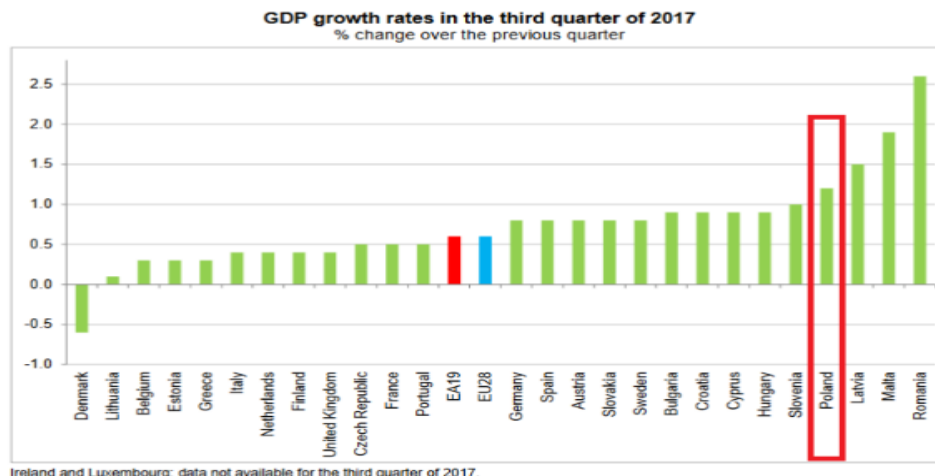
### 1. Otoczenie makroekonomiczne

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.

#### a. Sytuacja gospodarcza Unii Europejskiej

Poniższa tabela przedstawia tempo wzrostu PKB wg danych za III kwartał 2017 roku.





Źródło: Eurostat

### b. 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 historyczne i prognozowane wskaźniki makroekonomiczne dla Polski w latach 2016-2020.

Wyszczególnienie	jedn.	2016	2017	2018	2019	2020
Procesy realne						
PKB	%	102.7	103.6	103.8	103.9	103.9
Eksport	%	109.0	107.1	106.4	106.0	106.0
Import	%	108.9	107.7	106.9	106.1	106.1
Popyt krajowy	%	102.4	103.8	103.9	103.8	103.9
Spożycie	%	103.6	103.9	103.0	103.1	103.1
- prywatne	%	103.8	104.0	103.5	103.5	103.5
- publiczne	%	102.8	103.5	101.3	101.6	101.5
Akumulacja	%	98.2	103.8	107.3	106.7	106.9
- nakłady brutto na środki trwałe	%	92.1	107.2	107.6	107.3	107.0
PKB w cenach bieżących	mld zł	1851.2	1938.3	2057.2	2185.4	2325.9
Ceny						
Dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych						
- średnioroczna	%	99.4	101.8	102.3	102.3	102.5
Dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych						
- średnioroczna	%	99.9	103.9	102.2	102.3	102.3
Deflator PKB	%	100.2	101.1	102.3	102.3	102.5
Wynagrodzenia						
Przeciętne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej – dynamika realna	zł	104.2	103.0	102.4	102.7	102.7
Rynek pracy						
Przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej	tys. etatów	10050	10374	10457	10484	10503
- w sektorze przedsiębiorstw	tys. etatów	5760	6011	6072	6092	6107
Liczba zarejestrowanych bezrobotnych (koniec okresu)	tys. osób	1335	1155	1027	975	947
Stopa bezrobocia rejestrowanego (koniec okresu)	%	8.3	7.2	6.4	6.1	6.0
Kurs walutowy						
PLN/EUR (średni w roku)	PLN	4.36	4.27	4.25	4.25	4.25
Stopy procentowe						
Stopy procentowe w ujęciu nominalnym						
- operacji otwartego rynku (średnio w okresie)	%	1.5	1.5	2.3	2.5	3.1
Bilans płatniczy na bazie transakcji						
Saldo obrotów bieżących do PKB	%	-0.3	-0.9	-1.0	-1.0	-1.1

Źródło: Minister Rozwoju i Finansów, maj 2017 „Wytyczne dotyczące stosowania jednolitych wskaźników makroekonomicznych będących podstawą oszacowania skutków finansowych projektowanych ustaw”

Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek UE, a zarazem jednym z największych pod względem populacji krajów UE. Zgodnie z danymi Eurostatu PKB strefy euro wzrosło w III

kwartale 2017 roku o 0,6% w stosunku do poprzedniego kwartału. W ujęciu rok do roku gospodarka Eurolandu rośnie o 2,5%, czyli najszybciej od 6,5 roku. Spośród gospodarek europejskich, dla których dane o dynamice PKB w III kwartale są obecnie dostępne, największy kwartalny wzrost PKB zanotowała Rumunia (+2,6%). Polska, z dynamiką kwartalną na poziomie 1,1% k/k zajmuje w zestawieniu trzecią pozycję (razem z Finlandią). W ujęciu rok do roku najszybciej rozwija się również gospodarka Rumunii (w tempie +8,6%). Polska, także w tym zestawieniu jest trzecia, razem z Czechami, osiągając dynamikę wzrostu PKB na poziomie 5,0% r/r.

Wyniki gospodarki za 2017 r., stabilna sytuacja budżetu i jego bezpieczeństwo wynikające z uszczelnienia systemu podatkowego stanowią dobry punkt wyjścia do wzrostu gospodarczego w 2018 r. Ze wzrostu gospodarczego skorzystały wszystkie grupy społeczne. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec grudnia 2017 r. wyniosła 6,6%. Skala zmniejszania bezrobocia w Polsce jest wyższa niż średnio w UE, dzięki czemu Polska obecnie należy do siedmiu państw członkowskich UE o najniższej stopie bezrobocia. Według prognoz Banku Światowego PKB Polski wzrośnie w 2018 r. o 4%. W 2019 r. będzie to o 3,5% więcej, a w 2020 r. o 3,1%.

Głównym źródłem wzrostu gospodarczego Polski jest rosnący popyt konsumpcyjny, wspierany przez rosnące zatrudnienie i wynagrodzenia oraz dobre nastroje gospodarstw domowych. Czynnikiem wzrostu gospodarczego są również rosnące nakłady inwestycyjne firm, wyraźny wzrost dynamiki wydatków gospodarstw domowych na mieszkania, a także rosnący eksport.

Komisja Europejska szacuje, że w 2018 roku wzrost PKB sięgnie 4,2 %. Według KE głównym czynnikiem napędowym wzrostu w Polsce pozostaje konsumpcja prywatna. Zdaniem Komisji w roku 2018 w Polsce postępować będzie odbudowa inwestycji, głównie dzięki zwiększeniu inwestycji publicznych. Analitycy KE oceniają, że w 2017 roku inflacja osiągnęła średnio 1,6%. W 2018 roku ma wynieść 2,1%, a 2,6% w 2019 roku. Wśród czynników wspierających inwestycje wskazać można przede wszystkim środki europejskie przeznaczone na finansowanie projektów infrastrukturalnych.

## **2. Sektor gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw**

Polski rynek usług wykonawczych w zakresie gazownictwa postrzegany jest jako bardzo perspektywiczny ze względu na oczekiwane miliardowe inwestycje w tym sektorze, związane przede wszystkim z realizacją założeń polityki energetycznej Polski i dostosowaniem do wymagań związanych z członkostwem Polski w Unii Europejskiej. Podmiotami, na których spoczywa obowiązek realizacji zadań wynikających m.in. ze wspomnianej polityki energetycznej Polski są przede wszystkim Grupa PGNiG oraz OGP Gaz-System. W konsekwencji, powyższe spółki są wiodącymi inwestorami projektów w zakresie infrastruktury gazowej, a ich projekty obejmują szerokie spektrum zadań inwestycyjnych (wartość ponad 40 mld PLN) - od budowy stacji gazowych, poprzez budowę gazociągów przesyłowych, podziemnych magazynów gazu, łoczni gazu do budowy kopalni gazu ziemnego i ropy naftowej - które stanowią atrakcyjne źródło zamówień dla spółek budowlanych specjalizujących się w usługach wykonawczych w zakresie gazownictwa.

W obszarze ropy naftowej pozycja Grupy PBG związana jest z planami inwestycyjnymi PKN ORLEN, LOTOS S.A., NATO, PERN S.A. oraz innych podmiotów działających w sektorze paliwowym, szacowana wartość Inwestycji przekracza 20 mld zł.

Interesujące dla GK PBG stają się również podobne inwestycje ogłaszane przez zamawiających z krajów UE tj. Estonia, Finlandia czy Węgry. Klienci tacy jak Elering A.S., Hamina LNG Oy, MOL również planują rozwój swojej infrastruktury związanej z magazynowaniem paliw, importem LNG czy instalacjami petrochemicznymi.

Grupa PBG intensywnie monitoruje wyżej wskazane rynki chcąc wykorzystać doświadczenia zdobyte w kraju i niewątpliwie będzie stanowić silną konkurencję w ogłoszonych postępowaniach przetargowych.

Organem regulującym Polski rynek gazowniczy jest Urząd Regulacji Energetyki. Zgodnie z jego decyzją, od października 2010 roku funkcję Operatora Sieci Przesyłowej w Polsce do dnia końca 2030 r. powierzono firmie Gaz-System S.A., odpowiedzialnej za transportowanie gazu sieciami wysokiego ciśnienia.

### Mapa Systemu Przesyłowego, stan obecny i w perspektywie do 2025 r.



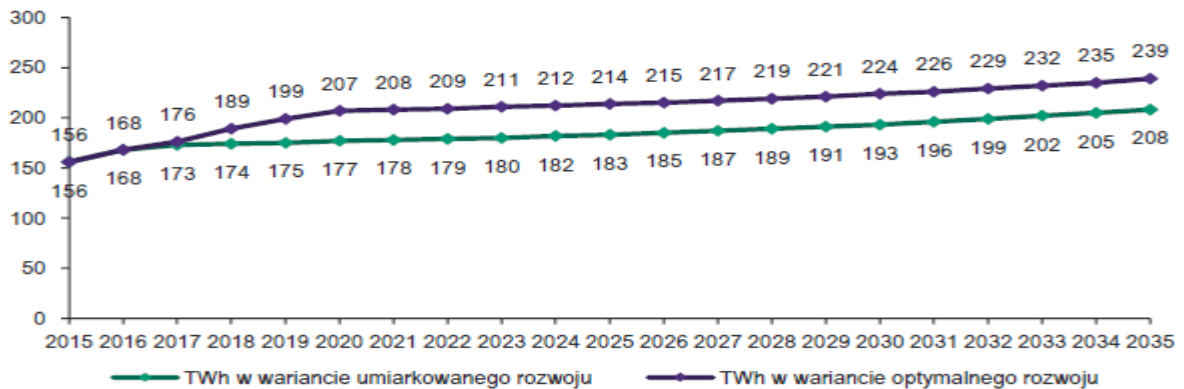
Źródło: Gaz – System S.A.

Głównym celem Operatora Sieci Przesyłowej jest rozwój istniejącego systemu przesyłowego zapewniającego długoterminową zdolność systemu gazowego do zaspokajania uzasadnionych potrzeb w zakresie przesyłania paliw gazowych w obrocie krajowym i transgranicznym poprzez jego rozbudowę, a tam gdzie ma to zastosowanie - rozbudowy połączeń z innymi systemami gazowymi.

W związku z powyższym Gaz-System S.A. opracował strategię Krajowego Planu Rozwoju na lata 2016-2025, obejmującego całą infrastrukturę przemysłową znajdującą się na terenie Polski. Opracowane zostały dwa warianty prognozy:

- Umiarkowanego Wzrostu (UW), oraz
- Optymalnego Rozwoju (OR).

### Zapotrzebowania na TWh przyjęte w poszczególnych wariantach prognozy

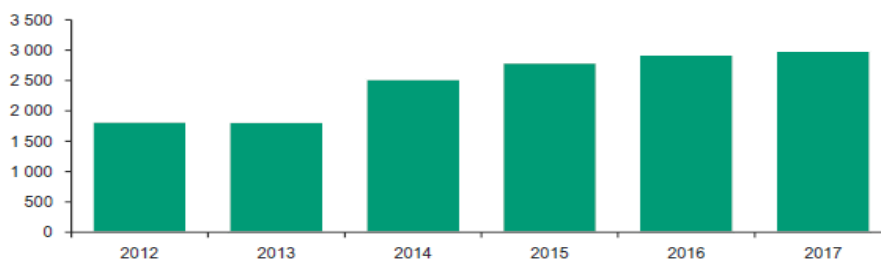


Źródło: Gaz – System S.A.

W Polsce aktualnie w użyciu jest siedem podziemnych magazynów gazu ziemnego stanowiących instalacje magazynowe gazu wysokometanowego, które współpracują z istniejącym systemem przesyłu. W częściowo wyeksploatowanych złóżach gazu ziemnego znajduje się pięć z nich. Są to (PMG - podziemne magazyny gazu) PMG Wierzchowice, PMG Husów, PMG Strachocina, PMG Swarzędz i PMG Brzeźnica. Kolejne dwa - KPMG Mogilno oraz KPMG Kosakowo — zbudowane zostały w złóżach soli, a magazynowanie odbywa się w nich w wyługowanych kawernach solnych. Funkcję operatora systemu magazynowania gazu, w którego skład wchodzi wszystkie podziemne magazyny jest firma Gas Storage Poland Sp. z o.o., zależna w 100% od

spółki Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A. (PGNiG). W „Liście projektów strategicznych dla infrastruktury energetycznej, w ramach programu operacyjnego infrastruktura i środowisko 2014-2020” wydanym w 2015 roku Ministerstwo Gospodarki ujęło w ramach priorytetu inwestycyjnego 7.5, sześć inwestycji związanych z magazynowaniem gazu ziemnego. Łączna wartość planowanych nakładów inwestycyjnych to 7 013 mln złotych.

Pojemność czynna podziemnych magazynów gazu ziemnego w Polsce  
(w mln m<sup>3</sup>)



■ Pojemność czynna podziemnych magazynów gazu ziemnego w Polsce

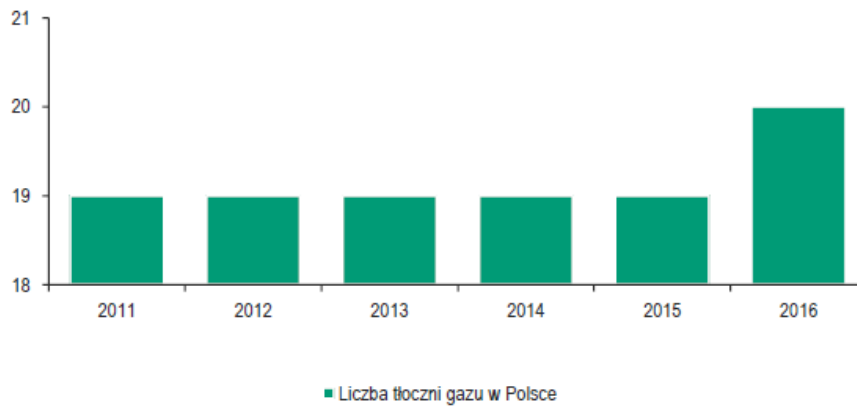
Źródło: Gaz – System S.A.

Zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego Polski wpisuje się w plany powiększania powierzchni magazynowych. Uchwała „Polityka Rządu RP dla infrastruktury logistycznej w sektorze naftowym” przyjęta w ostatnim czasie przez rząd zawiera plany, z których wynika, że Gaz-System S.A. stanie się właścicielem aktywów należących do PKN Orlen związanych z magazynowaniem paliw i gazu w kawernach solnych w tym Kopalni Soli Lubień. Kopalnia jest beneficjentem Programu operacyjnego Infrastruktura i Środowisko 2014 — 2020, w którym znajdują się plany budowy magazynu gazu o pojemności roboczej 160 mln m<sup>3</sup> wraz z infrastrukturą towarzyszącą niezbędną do jego budowy i obsługi. Planowane nakłady inwestycyjne wynoszą 1 500 mln złotych. Z zapowiedzi wynika, że już wkrótce kopalnia Lubień Kujawski ma rozpocząć wyptukiwanie kawern, w których docelowo miałyby być magazynowany gaz ziemny. Kolejną inwestycją Gaz-Systemu w tym regionie ma być kawernowy magazyn gazu Damastawek. Budowa podziemnego magazynu gazu w centralnej Polsce wraz z gazociągami przyłączeniowymi to inwestycja warta 2 896 mln złotych, która planowana jest do współfinansowania przez Unię Europejską, ze środków Programu Infrastruktura i Środowisko na lata 2014 — 2020.

Źłocznie gazu w Polsce są zlokalizowane między innymi na polskim odcinku gazociągu jamalskiego, który obsługuje EuRoPol GAZ S.A., łącznie jest ich tam 5. Kolejnych 15 jest w rękach Gaz-System S.A. i są związane z siecią przesyłową w całej Polsce. Planowana rozbudowa systemu gazociągów wiąże się z koniecznością budowy nowych, bądź też rozbudową już istniejących łożni gazu. Z planu rozwoju polskiego operatora systemu gazociągowego na lata 2014 — 2023 wynika, że planowane są budowy łożni w Jeleniowie, Odolanowie, Kędzierzynie oraz rozbudowa łożni w Rembelszczyźnie. W dokumencie tym, lecz w dalszej perspektywie wskazuje się też na plany budowy łożni w Goleniowie i Strachocinie. Część wymienionych inwestycji realizowana będzie w ramach Korytarza Północ — Południe na obszarze zachodniej i południowej Polski w tym również łożnia Strachocina, która jednocześnie budowana będzie w ramach projektu budowy międzysystemowego połączenia Polska — Słowacja, który jest elementem współfinansowanego przez Unię Europejską Instrumentu „Łącząc Europę”.

Budżet założony przez Gaz-System S.A. na budowę łożni Strachocina wraz z gazociągami do granicy RP to 357 mln złotych. Korytarz Północ — Południe to projekt, który zakłada połączenie Terminala LNG w Świnoujściu oraz Gazociągu Bałtyckiego — Baltic Pipe obszarem przez południową Polskę, Republikę Czeską, Słowację, Węgry z proponowanym terminalem Adria LNG w Chorwacji. Elementami składowymi projektu Baltic Pipe są łożnie w Goleniowie i Odolanowie, ostatnio zapowiedziano również, że dołączy do nich łożnia w Gutorzynie, której plany budowy ogłoszono. łożnie gazu są niezbędnym elementem dla sprawnego funkcjonowania każdego systemu gazowniczego. Inwestycje związane z ich powstawaniem i rozbudową warunkowane są głównie przez rozbudowę infrastruktury gazowej (wynikającej z rozwoju gospodarczego kraju), wzrost popularności tego paliwa oraz międzynarodowe projekty budujące bezpieczeństwo energetyczne Europy. Grupa upatruje w tym segmencie szansy na realizację nowych projektów, których liczba w najbliższych latach będzie stale rosła.

### Liczba tłoczni gazu w Polsce w latach 2011-2016



Źródło: Gaz – System S.A.

LNG to gaz ziemny, który został schłodzony do temperatury  $-162^{\circ}\text{C}$ . Regazyfikacja LNG to przywrócenie postaci gazowej skroplonemu surowcowi w skutek ogrzania gazu. W Polsce regazyfikacją znacznych ilości surowca zajmuje się spółka Polskie LNG S.A., która była odpowiedzialna za budowę, strategicznego z punktu widzenia bezpieczeństwa energetycznego kraju, terminala LNG w Świnoujściu. Ukończona niedawno inwestycja aktualnie składa się z dwóch a docelowo ma istnieć również trzeci kriogeniczny zbiornik gazu, każdy o pojemności 160 tys. m<sup>3</sup>. Proces regazyfikacji przeprowadzany jest z wykorzystaniem technologii SCV (Submerged Combustion Vaporiser) polegającej na zmianie stanu skupienia z ciekłego na gazowy w systemie rur zanurzonych w podgrzewanej gazem ziemnym wodzie.

PGNiG S.A. poprzez zależną mu spółkę Polska Spółka Gazownictwa w najbliższych latach planuje duże inwestycje i rozwój krajowego segmentu dystrybucji gazu ziemnego. Głównym celem w segmencie dystrybucji jest przyłączanie nowych odbiorców i zwiększanie ilości sprzedawanego surowca. Gazyfikacja nowych obszarów w dużej mierze ma opierać się na tak zwanej gazyfikacji wyspowej, czyli budowie stacji regazyfikacji skroplonego gazu LNG i łączenie jej z sieciami dystrybucyjnymi w miejscowościach na obszarze objętym gazyfikacją.

Najmniej zgazyfikowanym regionem w Polsce jest województwo podlaskie. Spośród 118 gmin w regionie tylko 23 posiadają sieć gazowniczą. Średnio w Polsce województwa są zgazyfikowane w około 58%, w Podlaskiem ten wskaźnik wynosi 19%. PSG planuje zainwestować do 2020 roku w Podlaskiem 364,7 mln złotych. W ramach tej kwoty ma powstać kilka stacji regazyfikacji LNG w gminach: Grajewo (Grajewo- Wołów), Mońki, Augustów, Czyżew i Hajnówka, ma zostać przebudowany gazociąg białostocki i wybudowana sieć dystrybucyjna gazu w Bielsku Podlaskim. PGS zrealizował już podobny projekt, który ruszył w 2011 roku, polegający na objęciu gazyfikacją Pizsa, Ełku, Suwałk i Olecka gdzie powstały stacje regazyfikacji LNG. Wartość całej inwestycji to 35 mln złotych. W planach spółki znajduje się gazyfikacja rejonu Szczawnicy i gmin ościennych. W związku z współpracą z samorządami PGS ma podpisanych w całym kraju 290 listów intencyjnych, które są podstawą do planowania gazyfikacji gmin.

Stacje regazyfikacji w Polsce posiada poprzez swoje spółki zależne firma Unimot S.A. Działają jako instalacje wyspowe lub pregazyfikacyjne na terenie województw: podlaskiego, wielkopolskiego, zachodniopomorskiego. Spółka ogłosiła w swojej strategii rozwoju plany rozwinięcia sieci dystrybucyjnej w oparciu o akwizycję sieci istniejących oraz budowę własnych sieci i stacji regazyfikacji LNG.

Na Polskim rynku ropy naftowej i produktów naftowych funkcjonują podmioty zajmujące się przesyłem, magazynowaniem, dystrybucją oraz obrotem, jak i poszukiwaniem i wydobywaniem ropy naftowej. Sektor ten jest wysoce zmonopolizowany. Grupa kapitałowa PERN S.A. znana do niedawna jako Przedsiębiorstwo Eksploatacji Rurociągów Naftowych „Przyjaźń” Spółka Akcyjna, bezpośrednio lub poprzez swoje spółki zależne, jest właścicielem 66% wszystkich rurociągów paliwowych w naszym kraju oraz wszystkich rurociągów surowcowych o łącznej długości 2,5 tys. kilometrów. Prowadzi działalność związaną z eksploatacją sieci rurociągów, magazynowaniem oraz dystrybucją i obrotem ropą naftową oraz produktami naftowymi w tym paliwami. PERN S.A. — jest jednoosobową spółką akcyjną Skarbu Państwa (100% akcji spółki należy do Skarbu Państwa).

Głównym celem PERN S.A. jest rozwój istniejącej sieci rurociągów oraz rozbudowa zbiorników magazynowych na ropę naftową. Spółka realizuje swoje cele poprzez trwające inwestycje. W 2016 roku zakończony został I etap inwestycji w Terminal Naftowy w Gdańsku - oddano do użytku zbiorniki na ropę naftową. Koszt

wspomnianej inwestycji wyniósł 412 mln złotych. W 2017 roku PERN S.A. rozpoczyna prace nad II etapem Terminala, które zwiększą możliwości magazynowe i obrotowe instalacji. Szacuje się, że spółka przeznaczy na ten cel 400 mln złotych. W planach spółki znalazła się również warta 215 mln złotych budowa rurociągu paliwowego relacji Boronów — Trzebinia o łącznej długości ok. 95 km. Inwestycja stanowi przedłużenie istniejącego układu rurociągów produktowych Płock — Koluszki — Boronów w kierunku rafinerii w Trzebini.

PERN S.A. jest obecnie na etapie opracowywania wstępnego studium wykonalności projektu „Rozbudowa rurociągu Pomorskiego” który uzyskał status „Projektu o znaczeniu wspólnotowym” przyznany przez Komisję Europejską. Realizacja projektu zawiera budowę loopingów i drugiej nitki rurociągu relacji Baza Gdańsk — Baza Miszewko Strzałkowskie wraz z towarzyszącą infrastrukturą.

Przyjęta pod koniec listopada 2017 roku przez Radę Ministrów Polityka rządu RP dla infrastruktury logistycznej w sektorze naftowym zakłada realizację tej inwestycji jako kluczowej z punktu widzenia bezpieczeństwa jakości dostaw surowca do rafinerii, ale przede wszystkim z punktu widzenia bezpieczeństwa energetycznego kraju. Z dokumentów wynika, że szacunkowy koszt całego przedsięwzięcia wynosi około 1 mld złotych.

W 2017 roku Spółka przejęła Operatora Logistycznego Paliw Płynnych (OLPP) - lidera sektora logistyki paliwowej w Polsce posiadającego bardzo nowoczesną infrastrukturę, spełniającą wszelkie wymagania prawne dla baz paliw, w tym również wymagania środowiskowe. OLPP dysponuje siecią baz paliw o łącznej pojemności magazynowej przekraczającej 1,8 mln m<sup>3</sup>.

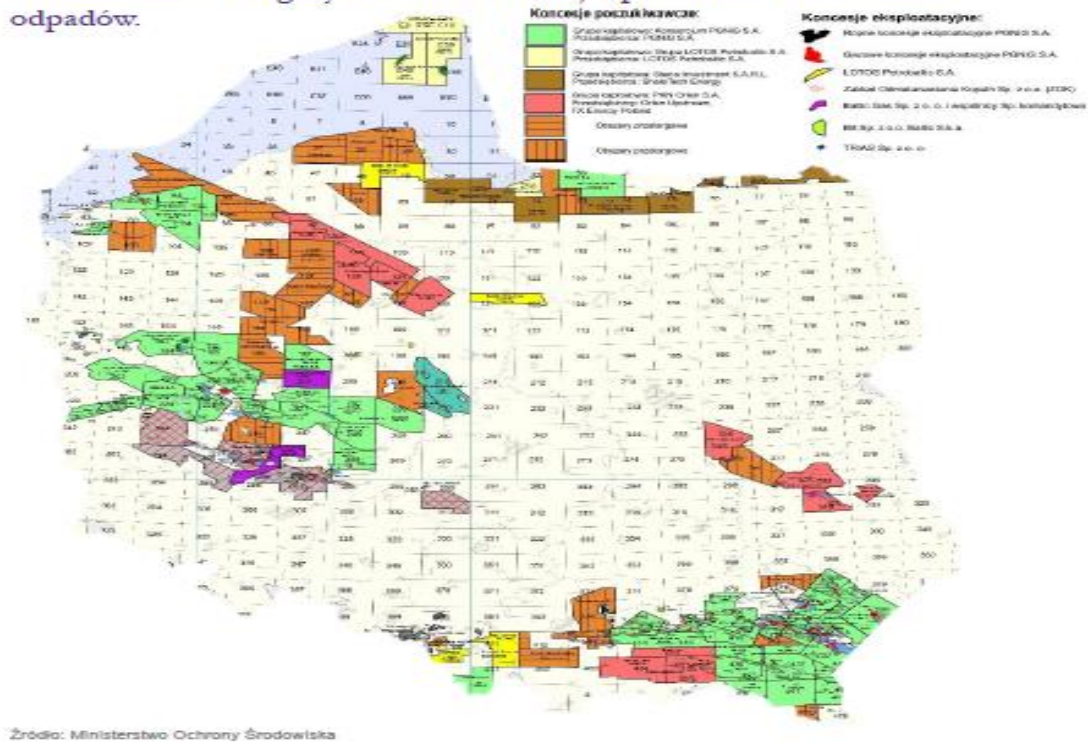
Opisane inwestycje związane są ze zmieniającą się strukturą dostaw ropy do Polski, coraz większa część surowca dostarczana jest do kraju drogą morską. PERN S.A. jako spółka Skarbu Państwa jest strategiczną spółką gwarantującą bezpieczeństwo energetyczne Polski, a tym samym także Unii Europejskiej.

Sektor naftowy — aktualna sytuacja na rynku transportu rurociągowego.

Dywersyfikacja dostaw ropy do Polski zwiększa zapotrzebowanie na inwestycje w tym sektorze. Taki sam skutek ma rosnący rozchód ropy naftowej wywołany przede wszystkim wzrostem gospodarczym kraju oraz spowodowane nowymi regulacjami prawnymi obowiązkowe rezerwy surowca. Rozbudowa sieci rurociągowej oraz powierzchni magazynowych planowana przez PERN to szansa dla Grupy na współpracę przy planowanych projektach, których w najbliższych latach będzie przynajmniej kilka.

Według Państwowego Instytutu Badawczego w Polsce w roku 2016 udokumentowanych było 86 złóż ropy naftowej, przeważająca większość znajduje się w dwóch lokalizacjach, w Karpatach i na ich przedgórzu oraz na Niżu Polskim. Te drugie mają największe znaczenie gospodarcze. Status złóż w Karpatach Instytut określa jako wyczerpujące się. W 2016 roku wolumen wydobywania surowca na Niżu stanowił 73,5%, natomiast 19,7% zasobów krajowych eksploatowane było z obszaru polskiej strefy ekonomicznej Bałtyku. W Polsce na rynku wydobywania liczą się jedynie dwie firmy: PGNiG S.A. oraz Lotos Petrobaltic S.A. Organem regulującym Polski rynek naftowy jest Urząd Regulacji Energetyki. Zgodnie ze stanem prawnym w Polsce aby rozpocząć wydobywanie ropy naftowej trzeba uzyskać koncesję na eksploatację złóż od Ministra Środowiska.

### Mapa koncesji na poszukiwanie, rozpoznawanie oraz wydobywanie węglowodorów (ropy naftowej, gazu ziemnego) oraz podziemne bezzbiornikowe magazynowanie substancji i podziemne składowanie odpadów.



### 3. Sektor energetyczny

#### a. 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.

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 udział 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 CO<sub>2</sub>, SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub>, 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.

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 CO<sub>2</sub> do atmosfery o 20%. Jednocześnie, w grudniu 2015 roku, na konferencji klimatycznej w Paryżu przyjęto 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 do 2030 roku, które zakładają: (i) redukcję o 40% emisji CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>), ale również substancji takich jak SO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> 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.

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 ok. 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 ok. 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.



## **b. Rynek elektroenergetyczny**

System elektroenergetyczny w Polsce (Krajowy System Elektroenergetyczny (KSE) należy do największych w Europie. Na koniec 2015 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% udziale elektrowni na węglu brunatnym.

Według danych pochodzących z projektu z sierpnia 2014 roku „Polityka energetyczna Polski do 2050 roku” („PEP 2050”) 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.

Przywołując dane Polskich Sieci Elektroenergetycznych (PSE) w 2017 roku produkcja energii elektrycznej w Polsce wyniosła 165 852 GWh i była większa niż w 2016 roku o 1,98 proc. Jej zużycie wyniosło 168 139 GWh i było większe niż rok wcześniej o 2,13 proc. W 2017 roku saldo wymiany zagranicznej energią elektryczną było dodatnie i wyniosło 2287 GWh (przewaga importu nad eksportem). W 2016 rok saldo wymiany zagranicznej energią elektryczną także było dodatnie i wyniosło 1999 GWh. W 2017 roku mniejszą produkcję niż rok wcześniej zanotowały elektrownie zawodowe na węgiel kamienny (minus 1,82 proc.) a ich udział w krajowej produkcji prądu wyniósł ok. 48,2 proc. W ub.r. o 1,52 proc. wzrosła produkcja elektrowni zawodowych na węgiel brunatny i ich udział w produkcji krajowej wyniósł ok. 31,3 proc. Ubiegły rok to także większa niż w 2016 produkcja gazowych elektrowni zawodowych (wzrost o 24,16 proc., udział w produkcji krajowej ok. 4,3 proc.). Natomiast elektrownie zawodowe wodne wytworzyły w ub.r. o 15,36 proc. energii więcej niż rok wcześniej, a ich udział w produkcji krajowej wyniósł ok. 1,7 proc. Elektrownie wiatrowe wyprodukowały w ub.r. 13 855 GWh, o 19,2 proc. więcej niż rok wcześniej, a ich udział w produkcji ogółem wyniósł ok. 8,4 proc. 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.

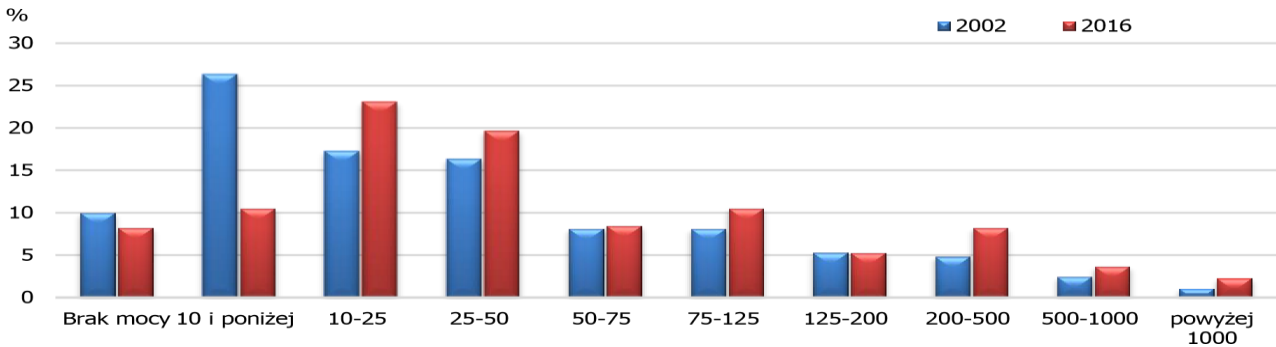
W ramach procesu komercjalizacji, który został przeprowadzony w latach 1993–1994, przedsiębiorstwa zajmujące się wytwarzaniem i dystrybucją energii elektrycznej zostały przekształcone w spółki prawa handlowego, a sektor energetyki przeszedł częściowy proces prywatyzacji. Pomimo przeprowadzenia transakcji 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, (ii) Grupa Tauron, (iii) Grupa Energa, oraz (iv) Grupa Enea. Grupy te działają w segmentach wytwarzania, dystrybucji i obrotu energii elektrycznej. Największy udział w podsektorze wytwarzania ma grupa kapitałowa PGE, a na rynku sprzedaży do odbiorców końcowych – Tauron. Zgodnie z danymi publikowanymi przez Urząd Regulacji Energetyki udział w rynku energetycznym w 2016 roku powyższych podmiotów w wartości energii elektrycznej wprowadzanej do sieci wynosił odpowiednio: (i) Grupa PGE – 36%, (ii) Grupa Tauron – 10%, (iii) Grupa Energa – 3%, oraz (iv) Grupa Enea – 9%. Poza wymienionymi powyżej czterema grupami energetycznymi, rynek energetyczny w Polsce tworzą m.in. EDF (8 % udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2016 roku), Engie (7 % wg danych z 2016 r.), Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (6 % wg danych za 2016 r.), PGNiG (2% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2016 roku), ČEZ (2% w 2016 roku) oraz Veolia i Polenergia z udziałem 1% rynku energii elektrycznej.

## **c. Rynek ciepła**

Zgodnie z opracowaniem URE „Energetyka ciepła w liczbach 2016” 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 (58,1% w 2016 roku). Dziesięć przedsiębiorstw miało w swoich źródłach moc osiągalną powyżej 1.000 MW, a ich łączna moc osiągalna stanowiła ponad 1/3 mocy osiągalnej wszystkich źródeł koncesjonowanych. Podmioty te działały również w obszarze wytwarzania energii elektrycznej. W 2016 r. całkowita moc cieplna zainstalowana u koncesjonowanych wytwórców ciepła wynosiła 54.259,8 MW (w 2002 r. - 70 952,8 MW), a moc osiągalna – 53.434,7 MW (w 2002 r. - 67 285,4 MW). Z kolei długość sieci ciepłowniczej, będąca w dyspozycji

koncesjonowanych przedsiębiorstw ciepłowniczych w 2016 r. wynosiła 20.744,9 km. Jednakże trzeba zaznaczyć, że wielkość ta obejmowała także zewnętrzne instalacje odbiorcze.

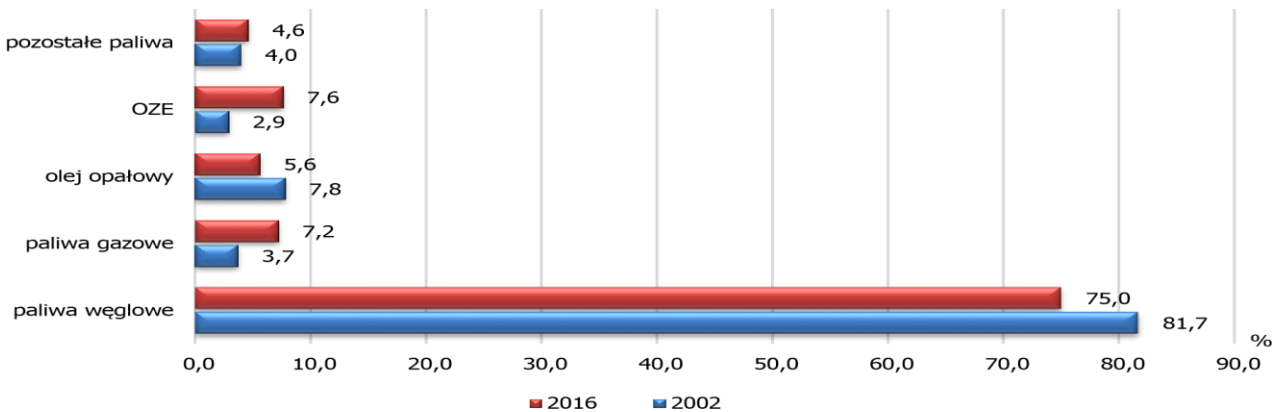
Wykres poniżej przedstawia strukturę przedsiębiorstw ciepłowniczych według mocy zainstalowanej w źródłach ciepła (porównanie 2002 i 2016 roku).



Źródło: „Energetyka ciepła w liczbach 2016”, URE.

W 2016 roku paliwa węglowe stanowiły 75% paliw zużywanych w źródłach ciepła w Polsce.

Wykres poniżej przedstawia strukturę zużycia paliw do produkcji ciepła w Polsce (porównanie 2002 i w 2016 roku).



Źródło: „Energetyka ciepła w liczbach 2016”, URE.

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 zastrzegających się norm z zakresu ochrony środowiska. Istotny poziom regulacji w tym obszarze wynika to z tego, że rynek energetyczny ma strategiczne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego każdego państwa, a ochrona środowiska i zmniejszenie emisji CO<sub>2</sub> na świecie staje 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 zastrzegającymi 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.

#### d. Inwestycje sektora energetycznego

##### Infrastruktura energetyczna w Polsce

Ze względu na postępujący proces zużycia technicznego jednostek wytwórczych oraz systematyczne zaostrożenie 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 rosnąć. 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 latach 2016 - 2020 roku **Grupa PGE** poniesie nakłady inwestycyjne na poziomie około 34 mld PLN, w tym ponad 10 mld PLN na toczące się projekty w Opolu i Turowie. W związku z kończącymi się programami modernizacji od 2016 roku spadnie poziom wydatków na istniejące moce w Energetyce Konwencjonalnej. Po zakończeniu budowy flagowych projektów Grupa PGE będzie gotowa do znacznych inwestycji w nowych obszarach biznesu, również za granicą. Po 2020 roku Grupa PGE będzie realizować nowy program inwestycyjny, uzależniony od wybranych opcji strategicznych, potrzeb systemowych oraz nowego modelu rynku.

Planowane nakłady inwestycyjne Grupy PGE

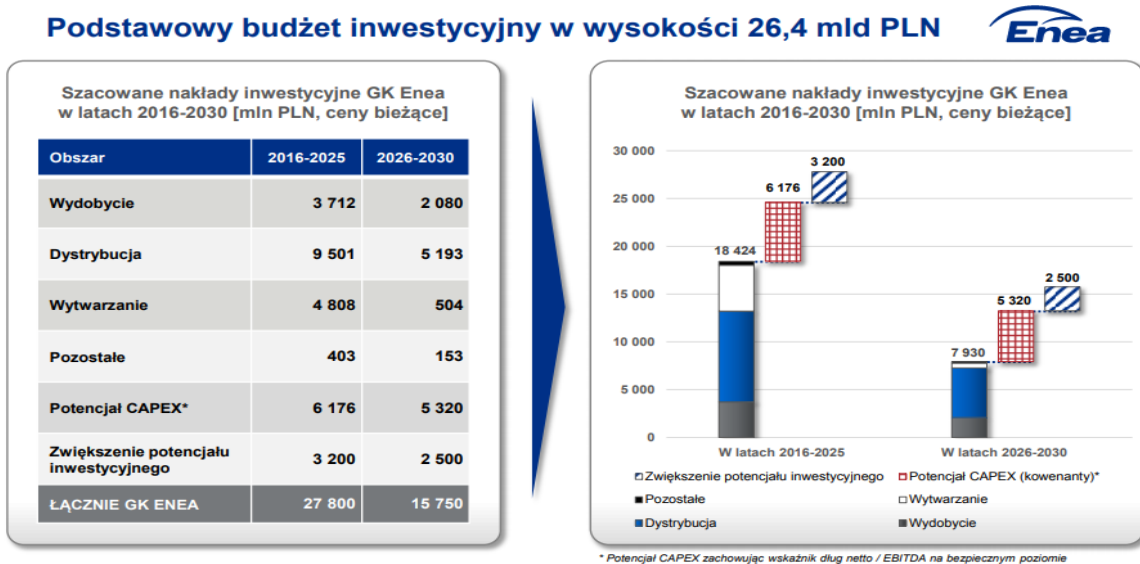


**Grupa Tauron** w latach 2016-2020 planuje ponieść nakłady na poziomie ok. 18 mld zł. Zakłada się kontynuację rozpoczętych i daleko zaawansowanych projektów inwestycyjnych. Do tych zadań należą inwestycja w blok 910 MW w Elektrowni Jaworzno III oraz zakontraktowane lub wynikające z wymogów regulacyjnych zadania w

segmencie dystrybucji. W segmencie wydobycia kontynuowane będą inwestycje w kopalni Janina, budowę szybu Grzegorz w kopalni Sobieski oraz realizowane zaplanowane inwestycje w kopalni Nowe Brzeszcze Grupa TAURON. Wartość nakładów w tym obszarze to około 1,3 mld zł do 2020 r. W segmencie wytwarzania kontynuowane będą inwestycje w budowany blok 910 MW w Elektrowni Jaworzno III, w blok gazowo-parowy w Elektrociepłowni Stalowa Wola oraz inwestycje w sieci ciepłownicze. Nakłady w segmencie wytwarzania to kwota 6,7 mld zł do 2020 r. Ponad 50 proc. całej puli nakładów, tj. 9,5 mld do roku 2020 to inwestycje w dystrybucji obejmujące przyłączenia nowych odbiorców i źródeł energii elektrycznej oraz modernizację i odtworzenie majątku sieciowego. W zakresie działalności innowacyjnej i badawczo-rozwojowej strategia zakłada wydatki w wysokości 0,4 proc. wartości skonsolidowanych przychodów rocznie.

Założone kierunki inwestycyjne po roku 2020 to przede wszystkim obszar energetyki regulowanej (tj. m.in. dystrybucja energii elektrycznej, wytwarzanie i dystrybucja ciepła, udział w energetyce jądrowej oraz regulowane wytwarzanie konwencjonalne) oraz nowa energetyka (tj. e-mobility, rozproszone wytwarzanie ciepła i energii, energetyka prosumencka, rozwiązania Smart Home, Smart City oraz usługi okołoenergetyczne). Spółka zakłada, że w latach 2020-2025 będzie dysponowała potencjałem inwestycyjnym szacowanym na ponad 6 mld zł.

**Grupa Enea** zakłada, że wartość inwestycji w latach 2016 -2030 wyniesie 26,4 mld zł.



**Grupa ENERGA** planuje łączne nakłady na inwestycje podstawowe i dodatkowe w latach 2016–2025, celem realizacji Strategii, na poziomie ok. 20,6 mld zł, z czego 9,5 mld zł w latach 2016 – 2020.

W Segmencie Dystrybucji ok. 13,0 mld zł nakładów zostanie poniesionych w okresie od 2016 do 2025 roku. Inwestycje będą dotyczyły głównie budowy i modernizacji sieci w związku z: poprawą niezawodności dostaw (5,0 mld zł), przyłączeniem odbiorców (4,5 mld zł) oraz rosnącymi przepływaniami w sieci WN i przyłączaniem źródeł energii elektrycznej (1,2 mld zł). Ponadto, nakłady na inteligentne opomiarowanie i inne elementy wdrażania sieci inteligentnych wyniosą 1,2 mld zł. Pozostałe nakłady w Segmencie Dystrybucji to kwota 1,1 mld zł. Wynikiem realizacji programu inwestycyjnego jest osiągnięcie 100% zdalnie obsługiwanych układów pomiarowych (liczniki AMI) do 2025 roku oraz spełnienie wymogów taryfy jakościowej w zakresie wskaźników SAIDI, SAIFI i czasu realizacji przyłączy.

Na Segment Wytwarzania przeznaczono ok. 6,1 mld zł w latach 2016-2025 z czego na poszczególne podsegmenty przypadają kwoty: 4,1 mld zł na Elektrownie systemowe, 1,5 mld zł na OZE i 0,5 mld zł na CHP. Podstawową inwestycją jest budowa nowoczesnej Elektrowni Ostrołęka C o mocy ok. 1 000 MWe. Scenariusz bazowy zakłada, że Grupa ENERGA poniesie 50% nakładów, a pozostałe staną się udziałem partnera lub partnerów. Grupa ENERGA zamierza również wykorzystać szanse płynące z projektowanego Rynku Mocy. W obszarze OZE główną, długoterminową inwestycją jest budowa elektrowni wodnej o mocy ok. 80 MWe w ramach drugiego stopnia na rzece Wiśle z założeniem uzyskania pozwolenia na realizację do 2020 roku. Zaplanowane nakłady dotyczą wyłącznie części energetycznej obiektu. Pozostałe projekty OZE mają przyczynić się do wzrostu mocy o 50 MWe w 2020 roku.

W latach 2017-2022 **Grupa PGNiG** przeznaczy na inwestycje łącznie ponad 34 mld PLN, z których 13% dotyczyć będzie obszarów związanych z energetyką i ciepłownictwem.

#### **Inwestycje związane z budownictwem z zakresu ochrony środowiska**

Jak podaje GUS w raporcie „Ochrona środowiska 2017”, wielkość nakładów na środki trwałe służące ochronie środowiska w roku 2016 wyniosła 6,517 mld zł, a w roku 2015 15,069 mld zł. W relacji do PKB nakłady na środki trwałe na ochronę środowiska utrzymują się od kilku lat na poziomie 0,4%-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 (5% - rok 2010, 5,6% - rok 2015) przy poziomie 2,7% w roku 2016. Pomimo spadku nakładów w roku 2016 spodziewać należy się potencjalnego wzrostu 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, w 2016 roku poniesiono na gospodarkę ściekową nakłady w wysokości 5,3%. Największe nakłady poniesiono na ochronę powietrza atmosferycznego i klimatu i wyniosły one 55,7%, a na gospodarkę odpadami 2,7%.

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. Zrealizowano inwestycje w Bydgoszczy, Białymstoku, Poznaniu, Koninie i Krakowie.

Grupa zrealizowała kontrakt na zaprojektowanie, dostawę i uruchomienie dwóch linii technologicznych do termicznej utylizacji odpadów komunalnych w mieście Szczecinie.

Instalację uruchomiono i spełniono wszelkie oczekiwania pod względem parametrów do dnia 28 grudnia 2017 roku. Efektem tego jest otrzymanie przez Generalnego Wykonawcę Świadectwa Przejęcia. RAFAKO z Grupy PBG było nominowanym podwykonawcą.

Z zakresu Instalacji Ochrony Środowiska Grupa bardzo aktywnie obserwuje rynek polski oraz zagraniczny i uczestniczy w przetargach w branży energetycznej, a dotyczących ograniczenia emisji zanieczyszczeń do atmosfery (tlenki azotu, tlenki siarki, pył). Obecne realizacje to projekt Połaniec, Kozienice, Wilno i Jaworzno III. Na najbliższe miesiące projekty Ostrołęka B, PGE Bełchatów, Połaniec, Kozienice, Chorzów, Dolna Odra, oraz projekty w Czechach i Indonezji oraz Indiach.

#### **e. 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 krajowym oraz na rynkach zagranicznych. Ograniczona liczba projektów oraz zamawiających na każdym z rynków oraz wymogi przetargów sprawiają, że podmioty konkurujące z Grupą 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 m.in.: 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 chcą zaistnieć lub już zaistniały 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. 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 konkurencja polega głównie na oferowaniu niskiej ceny oraz odmiennych, a w ocenie Spółki, ryzykownych parametrów technicznych. Grupa ocenia, że zamawiający na rynku polskim oraz na rynkach europejskich, w tym tureckim, oceniają ofertę podmiotów chińskich jako mało wiarygodną, niemniej jednak z czasem sytuacja może ulec zmianie, 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.

#### **4. Udział Grupy w inwestycjach na rynkach zagranicznych**

Działalność na rynkach zagranicznych jest prowadzona przez podmioty z Grupy od kilkadziesiąt lat. W ostatnich dwóch latach działania te zostały wyraźnie wzmożone z uwagi na zahamowania w nowych inwestycjach w obu strategicznych segmentach działalności Grupy w Polsce. Poszukiwanie nowych projektów za granicami Polski jest obecnie działaniem niezbędnym dla Grupy.

Aktywne wsparcie **PFR (Państwowy Fundusz Rozwoju)** jako ECA („Export Credit Agency”) poprzez możliwość finansowania projektów realizowanych przez Grupę to atut pozwalający Grupie rozszerzyć swoją działalność w projektach, gdzie jest potrzeba finansowania inwestycji.

Podmioty Grupy wdrażają również nowe produkty, które są i będą wprowadzane sukcesywnie na wszystkie rynki. To opatentowane nowe technologie (np. system aglomeracji cząstek stałych PM 1,0 PM2,5) czy nowe produkty z zakresu OZE (fotowoltaika, ciepłownictwo solarne), jak również produkty w zakresie unieszkodliwiania odpadów komunalnych (np. reaktory zgazowania) czy niebezpiecznych (piece obrotowe). Podmioty Grupy PBG sukcesywnie rozszerzają swoje portfolio, aby ograniczyć ryzyko braku dywersyfikacji i ograniczonego portfela produktowego.

### **VIII. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA W RAMACH ROZRÓŻNIANYCH SEGMENTÓW**

#### **1. Segment gazu ziemnego i ropy naftowej**

Spółka PBG wprowadziła na rynek polski hermetyczną metodę wykonywania prac na czynnych gazociągach firmy T.D. Williamson. W 1999 roku jako pierwsza w Polsce zaprojektowała i wykonała w systemie generalnej

realizacji inwestycji bezobsługową kopalnię gazu ziemnego. Także jako pierwsza w Polsce zaprojektowała i wykonała instalacje regazyfikacji skroplonego gazu (LNG). Opracowane technologie oraz zdobyte przy realizacji kopalni gazu ziemnego doświadczenie wykorzystywane jest w ramach kolejnych kontraktów realizowanych przez spółki z Grupy.

Ponadto, Grupa PBG realizuje inwestycje w formule generalnego wykonawstwa polegające zarówno na budowie nowych obiektów, jak i modernizacji istniejących baz magazynowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą. W zakresie budowy i naprawy zbiorników magazynowych Grupa pracuje również na czynnych obiektach. Na zlecenie NATO Grupa realizuje zadania modernizacji i rozbudowy istniejących składów MPS oraz dostawy i wykonania podziemnych zbiorników paliw dla myśliwców F-16 w bazach wojskowych na terenie całej Polski. Wykonanie projektów w obszarze budownictwa wojskowego łączy się z dostępem do informacji niejawnych oznaczonych klauzulą „POUFNE”. Spółka jest jednym z nielicznych podmiotów w Polsce spełniającym oczekiwania Inwestora w tym zakresie.

#### SPÓŁKI Z GRUPY PBG DZIAŁAJĄCE W OBSZARZE GAZU ZIEMNEGO, ROPY NAFTOWEJ I PALIW

nazwa spółki	obszar działalności
<b>PBG S.A.</b>	Spółka zdobyła unikalne doświadczenie, know-how i referencje poprzez realizacje historycznie największych kontraktów w tym segmencie w Polsce.
<b>PBG oil and gas sp. z o. o.</b>	Spółka świadczy specjalistyczne usługi w zakresie kompleksowego wykonawstwa instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw.
<b>Al Watanyiah Oil and Gas LLC</b>	Przedmiotem działalności spółki są specjalistyczne usługi w zakresie kompleksowego wykonawstwa instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw. Spółka dedykowana na rynek omański.
<b>PBG NBN Contracting</b>	Przedmiotem działalności spółki są specjalistyczne usługi w zakresie kompleksowego wykonawstwa instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw. Spółka dedykowana w ramach rynku irańskiego.

#### SPRZEDAŻ

Rynek zbytu dla usług z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej obejmuje przede wszystkim teren naszego kraju. Największym odbiorcą usług Grupy w tym segmencie w 2017 roku był ZIOTOP.

##### Sprzedaż usług z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej

Przychody ze sprzedaży	2017 (w tys. PLN)	2016 (w tys. PLN)	Różnica (w tys. PLN)	Różnica (w %)
<b>Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa</b>	38 093	62 310	- 24 217	- 38,87

Udział segmentu gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw w przychodach ze sprzedaży Grupy w 2017 roku wyniósł nieco ponad 2%, a jego wartość w przychodach wyniosła 38,1 mln PLN, mniej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego, w którym osiągnęła poziom blisko 62,3 mln PLN. Największym kontraktem realizowanym w omawianym okresie sprawozdawczym jest zadanie pn. Zagospodarowanie złoża Radoszyn.

## 2. Segment budownictwa energetycznego

#### SPÓŁKI Z GRUPY PBG DZIAŁAJĄCE W OBSZARZE BUDOWNICTWA ENERGETYCZNEGO

nazwa spółki	obszar działalności
<b>RAFAKO S.A.</b>	Spółka oferuje generalną realizację bloków energetycznych opalanych paliwami kopalnymi, a w szczególności tzw. wyspy kotłowej, obejmującej kocioł oraz instalacje oczyszczania spalin, a także instalacje do termicznej utylizacji odpadów oraz do spalania biomasy. Firma oferuje także projektowanie i wykonawstwo szerokiej gamy kotłów opalanych węglem brunatnym, kamiennym, olejem, gazem bądź kombinacją tych paliw, wśród nich kotłów konwencjonalnych, na parametry nadkrytyczne, fluidalnych i rusztowych. Ponadto, od szeregu lat dostarcza kotły do termicznej utylizacji odpadów, do spalania biomasy oraz kotły odzyskowe. Ofertę w dziedzinie kotłowej uzupełniają różnorodne usługi serwisowe, od diagnostyki poprzez naprawy, remonty, dostawy części zamiennych aż po kompleksowe modernizacje kotłów i urządzeń towarzyszących. W dziedzinie ochrony środowiska firma

	projektuje, wykonuje i realizuje pod klucz instalacje odsiarczania spalin, instalacje redukcji tlenków azotu oraz urządzenia odpylające.
<b>RAFAKO ENGINEERING Sp. z o. o.</b>	Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego oraz serwisu instalacji energetycznych oraz gazowych.
<b>RAFAKO ENGINEERING SOLUTION doo</b>	Działalność w zakresie projektowania technologicznego łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska.
<b>RAFAKO Hungary Kft.</b>	Montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym.
<b>ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o. o.</b>	Działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne.
<b>E001RK Sp. z o.o.</b>	Spółka celowa odpowiedzialna za realizację projektu budowa bloków energetycznych w Opolu.
<b>E003B7 Sp. z o.o.</b>	Spółka celowa odpowiedzialna za realizację projektu budowa bloków energetycznych w Jaworznie.
<b>RENG-NANO Sp. z o.o.</b>	Działalność w zakresie regeneracji katalizatorów SCR niezbędnych do odazotowania gazów, w tym wymiana, diagnostyka, serwis oraz badania katalizatorów.

### SPRZEDAŻ

Rynek zbytu dla usług z segmentu budownictwa energetycznego obejmuje przede wszystkim teren naszego kraju. Jednakże istotne znaczenie mają również zlecenia z zagranicy, zarówno w zakresie świadczenia usług jak i dostawy instalacji energetycznych oraz ochrony środowiska. Głównymi zleceniodawcami Grupy są podmioty gospodarcze z udziałem Skarbu Państwa odpowiedzialne za realizację strategii bezpieczeństwa energetycznego Polski (TAURON, ENEA).

#### Sprzedaz usług z segmentu budownictwa energetycznego

Przychody ze sprzedaży	2017 (w tys. PLN)	2016 (w tys. PLN)	Różnica (w tys. PLN)	Różnica (w %)
<b>Budownictwo energetyczne</b>	1 811 392	1 873 387	- 61 995	- 3,31

Udział segmentu budownictwa energetycznego w przychodach ze sprzedaży Grupy w 2017 roku wyniósł blisko 97%. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wartość przychodów ze sprzedaży zmniejszyła się o 3% i na koniec 2017 roku wynosiła ponad 1,8 mld PLN. Kontrakty z segmentu budownictwa energetycznego będą pełniły wiodącą rolę w Grupie PBG w kilku nadchodzących latach.

### 3. Inne obszary działalności

Poza spółkami wymienionymi w powyższych punktach, wyróżnić należy spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej PBG, które działają w odrębnych obszarach nieopisanych powyżej.

nazwa spółki	obszar działalności
<b>PBG Dom Sp. z o.o.</b>	Spółka prowadzi działalność deweloperską. Zadaniem spółki jest zarządzanie i optymalizacja zasobów nieruchomościowych i gruntowych spółek z Grupy Kapitałowej PBG, w tym zarządzanie i komercjalizacja obiektów biurowych, mieszkaniowych oraz hotelowych, sama Spółka posiada także grunty inwestycyjne.
<b>PBG ERIGO Sp. z o.o.</b>	Spółka posiada kompetencje do kompleksowego zarządzania projektami deweloperskimi tj. planowania i przygotowania produkcji, realizacji projektów i sprzedaży. PBG Erigo świadczyło głównie usługi w tym zakresie spółkom z Grupy deweloperskiej. Do dnia dzisiejszego PBG Erigo zrealizowało kompleksowo wiele projektów mieszkaniowych między innymi: Złotowska 51, Quadro House, City Development, Ecoria etap I. Ponadto zarządzało mieszkaniem pod wynajem dla konsorcjum budującego terminal LNG w Świnoujściu. W obszarze nieruchomości komercyjnych – hotelowych zarządzało hotelem Hampton by Hilton w Świnoujściu (projekt hotelu pod nadzorem PBG Erigo dostosowano do wymagań sieci Hilton). W obszarze nieruchomości komercyjnych – biura: PBG Erigo zarządzało i współuczestniczyło w procesie komercjalizacji biurowca Skalar w Poznaniu, przy ul. Góreckiej 1.
<b>Górecka Projekt Sp. z o.o.</b>	Spółka zrealizowała kompleksowo budowę biurowca Skalar Office Center w Poznaniu przy skrzyżowaniu ul. Hełmańskiej i ul. Góreckiej, a także zaplecza z parkingami. Górecka Projekt jest właścicielem obiektu biurowego Skalar Office Center, a także wspomnianych wyżej parkingów będącymi częścią projektu.
<b>PBG DOM INVEST X Sp. z o.o. Invest I S.K.A.</b>	Przedmiotem działania spółki jest zakup i sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych oraz prowadzenie wynajmu długo i krótkoterminowego lokali mieszkalnych (mieszkania w Świnoujściu).



<b>PBG DOM INVEST X Sp. z o.o. Złotowska 51 S.K.A.</b>	Spółka zrealizowała w całości mieszkaniowy projekt deweloperski w Poznaniu przy ul. Złotowskiej. Obecny przedmiotem działania spółki jest zakup i sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych oraz prowadzenie wynajmu długoterminowego lokali mieszkalnych (mieszkania w Świnoujściu).
<b>PBG ERIGO Projekt Sp. z o.o. QUADRO House S.K.A.</b>	Spółka zrealizowała w całości mieszkaniowy projekt deweloperski w Poznaniu przy ul. Smardzewskiej. Obecny przedmiotem działania spółki jest zakup i sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych oraz prowadzenie wynajmu długoterminowego lokali mieszkalnych (mieszkania w Świnoujściu).
<b>ECORIA Sp. z o.o.</b>	Spółka zrealizowała mieszkaniowy projekt deweloperski w Poznaniu przy ul. Karpia 25 – etap I.
<b>PBG ERIGO Projekt Sp. z o.o. ECORIA II S.K.A.</b>	Spółka celowa zrealizowała zgodnie z planem sprzedaż posiadanej nieruchomości inwestycyjnej.
<b>CITY DEVELOPMENT Sp. z o.o.</b>	Spółka celowa, prowadziła mieszkaniową działalność deweloperską w Gdańsku.
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. Strzeszyn S.K.A.</b>	Spółka celowa zrealizowała zgodnie z planem sprzedaż posiadanej nieruchomości inwestycyjnej.
<b>PBG ERIGO Projekt Sp. z o.o. Płatan Hotel S.K.A.</b>	Spółka zrealizowała budowę hotelu 3-gwiazdkowego w Świnoujściu. (Hampton by Hilton Świnoujście ). Obecnie prowadzi działalność hotelarską w ramach umowy franczyzowej z Hilton International Franchisor Corporation.
<b>PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Malta Hotel S.K.A.</b>	Spółka prowadzi działalność deweloperską. PBG Erigo Projekt posiada duży grunt inwestycyjny w Poznaniu nad jeziorem Malta przy ul. Termalnej.
<b>PBG DOM INVEST X Sp. z o.o.</b>	Spółka jest komplementariuszem w 2 deweloperskich spółkach celowych zorganizowanych w formie spółek komandytowo-akcyjnych.
<b>PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o.</b>	Spółka występuje jako komplementariusz w 5 deweloperskich spółkach celowych zorganizowanych w formie spółek komandytowo-akcyjnych.
<b>PBG DOM Invest Limited</b>	Spółka powstała w ramach realizacji strategii optymalizacji podatkowej Grupy spółek deweloperskich.
<b>ERIGO IV Sp. z o.o.</b>	Spółka występuje jako komplementariusz w ERIGO IV Sp. z o.o. s.k.a.
<b>ERIGO IV Sp. z o.o. s.k.a., ERIGO V Sp. z o.o.</b>	Spółki celowe przeznaczone do wygaszenia.
<b>Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o.</b>	Spółka celowa, która występowała jako komplementariusz dla spółki prowadzącej projekt komercyjny w Bydgoszczy. Obecnie spółka przeznaczona jest do wygaszenia.
<b>PGL-DOM Sp. z o.o.</b>	Spółka zajmuje się zarządzaniem nieruchomościami spółek zlokalizowanych w Raciborzu.
<b>PBG Operator Sp. z o.o.</b>	Spółka celowa.
<b>PBG UKRAINA Publiczna Spółka Akcyjna</b>	Spółka PBG Ukraina zawiązana została w celu prowadzenia działalności biznesowej skupiającej się na badaniu rynku ukraińskiego oraz nawiązywaniu kontaktów z firmami w zakresie budownictwa i usług towarzyszących. Spółka obecnie nie prowadzi działalności operacyjnej.
<b>Wschodni Invest Sp. z o.o.</b>	Spółka Wschodni Invest Sp. z o.o. posiada w swoim portfelu i zarządza działalnością deweloperską spółki Energopol – Ukraina.
<b>PBG AVATIA Sp. z o.o.</b>	Spółka w roku 2017 nie prowadziła działalności. W dniu 21 marca 2018 roku Sąd zarejestrował połączenie spółki z PBG S.A. jako spółką przejmującą. Historycznie przedmiotem działalności spółki było świadczenie usług informatycznych oraz wsparcie w zakresie usług kontrolingowych.

## SPRZEDAŻ

Inne usługi, przede wszystkim w zakresie pozostałych obszarów budownictwa, w tym specjalistycznego, przemysłowego i mieszkaniowego, niezwiązane z strategiczną działalnością Grupy, realizowane są na terenie całego kraju.

### Sprzedaż w segmencie inne

Przychody ze sprzedaży	2017 ( w tys. PLN)	2016 ( w tys. PLN)	Różnica (w tys. PLN)	Różnica (w %)
<b>Inne</b> (pozostałe usługi: ogólnobudowlane, deweloperskie, hotelowe oraz wynajem powierzchni biurowych)	19 608	51 317	- 31 709	- 61,79

Udział segmentu inne w przychodach ze sprzedaży w 2017 roku wyniósł zaledwie 1%.

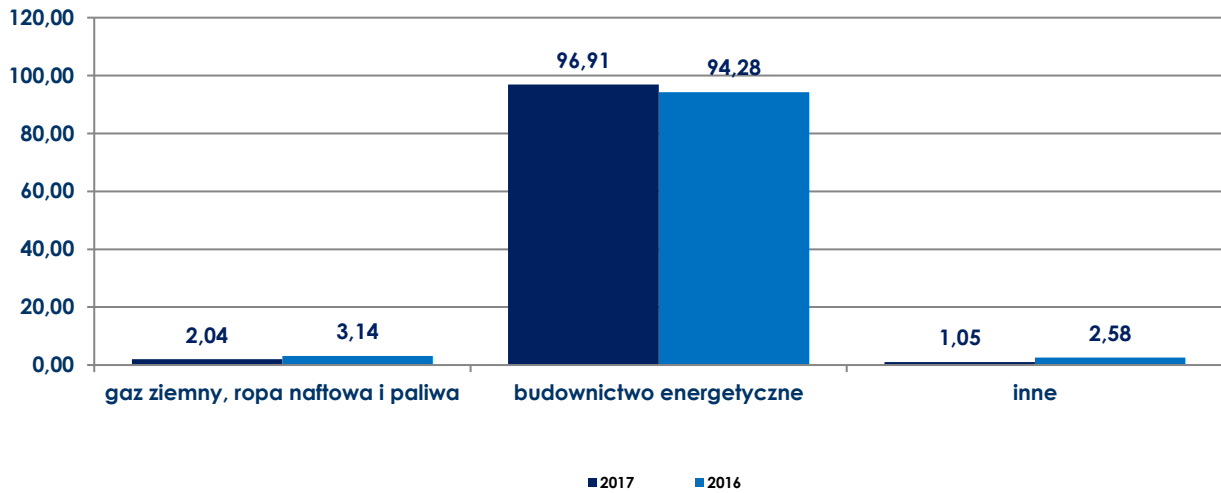
**Wskazanie podmiotów, z którymi obroty Grupy PBG osiągnęły co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem**

W okresie objętym sprawozdaniem, podmiotami, z którymi obroty osiągnęły co najmniej 10 % przychodów ze sprzedaży ogółem są:

- jako odbiorca: Tauron Wytwarzanie S.A.,
- jako dostawca: nieodnotowano takich podmiotów.

#### UDZIAŁ SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG

Udział segmentów działalności Grupy PBG w przychodach ze sprzedaży w 2017 oraz 2016



### ROZDZIAŁ IV: RAPORT Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG W 2017 ROK

#### I. INFORMACJA O ZAWARTYCH UMOWACH ORAZ ZDARZENIACH ISTOTNYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG

Spółka oraz spółka zależna RAFAKO uznają za istotne umowy, spełniające kryteria opisane w art. 17 ust 1 MAR.

1. Umowy dotyczące działalności operacyjnej zawarte w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej

Kontrakt	Strony umowy	Data	Istotne informacje dotyczące umowy
Budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II – w zakresie kotłó parowy, turbozespół, budynek główny, część elektryczna i AKPIA	Konsorcjum RAFAKO S.A. oraz Mostostal Warszawa S.A.  Zamawiający: Tauron Wytwarzanie S.A.	01.03.2017	Zawarcie przez Konsorcjum aneksu nr 5 do Kontraktu na warunkach, obejmujących m.in.: - zwiększenie Ceny Kontraktu Głównego o kwotę 71,05 mln zł netto; - wydłużenie terminu realizacji zadania o ponad 8 miesięcy.
<b>Więcej w:</b> RB RFK 6/2017: <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_6_2017_Aneks_Nr_5_do_umowy_z_Tauron_Jaworzno_.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_6_2017_Aneks_Nr_5_do_umowy_z_Tauron_Jaworzno_.pdf</a> RB RFK 7/2017: <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_7_2017_podpisanie_Aneksu_Nr_5_do_umowy_z_Taur.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_7_2017_podpisanie_Aneksu_Nr_5_do_umowy_z_Taur.pdf</a>			
Budowa bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem, składającego się z kotłów ze złożem fluidalnym, instalacji składowania i podawania biopaliwa oraz systemu oczyszczania spalin"	RAFAKO S.A.  Zamawiający: JSC „VILNIAUS KOGENERACINE JEGAINE"	01.06.2017	Rozpoczęcie Prac na Kontrakcie na podstawie Polecenia Zamawiającego.
<b>Więcej w:</b> RB RFK 14/2017: <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_14_2017_NTP_Wilno.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_14_2017_NTP_Wilno.pdf</a> w nawiązaniu do RB RFK 28/2016: <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2016/RB_28_zawarcie_znaczej_umowy_warunkowej_z_JSC_.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2016/RB_28_zawarcie_znaczej_umowy_warunkowej_z_JSC_.pdf</a>			
Budowa bloków energetycznych nr 5 i 6 w Elektrowni Opole	Konsorcjum: RAFAKO S.A., Mostostal Warszawa S.A., Polimex-Mostostal S.A. oraz GE Power Zamawiający: Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A.	26.09.2017	Przekazanie przez Konsorcjum do Zamawiającego propozycji aktualizacji harmonogramu budowy bloków nr 5 i 6 w Elektrowni Opole z przyczyn kwestii techniczno-organizacyjnych.
<b>Więcej w:</b> RB RFK 33/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_33_2017_OPOLE_ZMIANA_HARMONOGRAMU.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_33_2017_OPOLE_ZMIANA_HARMONOGRAMU.pdf</a> w nawiązaniu do RB RFK 18/2012: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2012/RB_2012_18.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2012/RB_2012_18.pdf</a>			
Zaprojektowanie i wykonanie Bazy Magazynowej Paliw w miejscowości Rashaant (Mongolia)	Konsorcjum: RAFAKO S.A. i Gmax Group sp. z o.o. Zamawiający: National Trading & Transport Group Co Ltd. (NTT Group), Sukhbaatar distric, Ulaanbaatar City, Mongolia	16.10.2017	Wybór oferty Konsorcjum oraz zawarcie warunkowej umowy, o łącznej wartości 46 968 403 EUR netto. Warunki wejścia w życie umowy to zapłata zaliczki przez Zamawiającego oraz uzyskanie finansowania.
<b>Więcej w:</b> RB RFK 35/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_35_2017_OFERTA_MONGOLIA.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_35_2017_OFERTA_MONGOLIA.pdf</a>			
„Budowa nowych mocy w technologiach węglowych w Tauron Wytwarzanie S.A.– Budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II"	Polimex Energetyka sp. z o.o.  Zamawiający: E003B7 sp. z o.o.	31.10.2017	Zawarcie przez strony porozumienia o rozwiązaniu Umowy na montaż części ciśnieniowej kotła, dokonanie prób oraz współuczestnictwo w rozruchu na oraz wejście w prawa i obowiązki wynikające z umów Polimeks z podwykonawcami, przez E003B7.
<b>Więcej w:</b> RB RFK 40/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_40_2017_Porozumienie_E003B7_Polimex.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_40_2017_Porozumienie_E003B7_Polimex.pdf</a> w nawiązaniu do RB RFK 24/2016: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2016/RB_24_zawarcie_znaczej_umowy_przez_SPV.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2016/RB_24_zawarcie_znaczej_umowy_przez_SPV.pdf</a>			
Budowa dwóch bloków parowych opalanych węglem w Indonezji na wyspie Lombok (2x50 MW)	Konsorcjum: RAFAKO S.A. i PT. Rekayasa Industri  Zamawiający: PT. PLN (PERSERO)	16.08.2017 29.12.2017 21.02.2018	1. wybór oferty Konsorcjum, 2. podpisanie warunkowej umowy z Zamawiającym o łącznej wartości 70,28 mln EUR oraz 18,86 mln USD oraz 1.590.700.000.000,00 IDR (łącznie ok. 850,3 mln PLN netto), w tym wartość wynagrodzenia zastrzeżonego dla RAFAKO 70,28 mln EUR, 3. spełnienie się jednego z warunków zawieszających, tj. zawarcie umowy kredytowej przez Zamawiającego z BGŻ, zabezpieczonej przez KUKĘ.
<b>Więcej w:</b> RB RFK 27/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_27_2017_OFERTA_LOMBOK.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_27_2017_OFERTA_LOMBOK.pdf</a> RB RFK 66/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_66_2017_UMOWA_LOMBOK_FINAL.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_66_2017_UMOWA_LOMBOK_FINAL.pdf</a>			

**2. Umowy dotyczące finansowania zawarte w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej (umowy kredytowe, gwarancje, obligacje)**

Zdarzenie	Strony	Data	Istotne informacje
Emisja 3.871.566 Obligacji PBG serii B, C, D, E, F, G, H i I o wartości nominalnej 100 zł		27.02.2017	Wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst, Obligacji (serie B-I) na okaziciela spółki PBG S.A. <b>Więcej w: RB PBG 10/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/10-2017-podjecie-przez-gpw-uchwaly-w-sprawie-wprowadzenia-do-alternatywnego-systemu-obrotu-na-catalyst-obligacji-pbg-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/10-2017-podjecie-przez-gpw-uchwaly-w-sprawie-wprowadzenia-do-alternatywnego-systemu-obrotu-na-catalyst-obligacji-pbg-s-a.html</a></b>
		10.03.2017	Pierwszy dzień notowań w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst, Obligacji na okaziciela serii B - I spółki PBG S.A. <b>Więcej w: RB PBG 12/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/12-2017-wyznaczenie-przez-gpw-pierwszego-dnia-notowania-obligacji-pbg.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/12-2017-wyznaczenie-przez-gpw-pierwszego-dnia-notowania-obligacji-pbg.html</a></b>
Emisja 852.910 Obligacji PBG Drugiej Emisji serii B1, C1, D1, E1, F1, G1, H1 i I1 o wartości nominalnej 100,00 zł (termin wykupu Obligacji serii B1 przypadł przed datą wprowadzenia Obligacji do obrotu, tj. 31.03.2017 roku)	PBG S.A.	10.02.2017	Podsumowanie subskrypcji Obligacji: objęcie Obligacji było proponowane Uprawnionym Wierzycielom Spółki – z Grupy 1, Grupy 3, Grupy 4 oraz Grupy 5 (zgodnie z Układem), w ramach częściowego zaspokojenia ich wierzytelności układowych: 1) data rozpoczęcia i zakończenia subskrypcji: 30.12.2016 – 9.02.2017 roku; 2) data przydziału Obligacji: 9 lutego 2017 roku; 3) dzień Emisji: 10 luty 2017 roku; 4) liczba Obligacji objętych subskrypcją w ramach Drugiej Emisji: 1.180.488 Obligacji; 5) liczba Obligacji, na które złożono zapisy w ramach Drugiej Emisji oraz które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji : 852.910 Obligacji; 6) cena objęcia Obligacji: 100,00 PLN/Obligację; 7) liczba podmiotów obejmujących Obligację: 6 podmiotów – tj. 1 podmiot z Grupy 1, 3 podmioty z Grupy 5, 1 podmiot z Grupy 1 i jednocześnie z Grupy 4 oraz 1 z Grupy 3 (podział na Grupy w rozumieniu Układu); 8) liczba podmiotów, którym przydzielono Obligacje: 6 podmiotów; 9) Spółka nie zawierała umów o subemisję Obligacji; 10) wartość przeprowadzonej subskrypcji, rozumianej jako iloczyn liczby papierów wartościowych objętych ofertą i ceny emisyjnej: 118.048.800,00 PLN. <b>Więcej w: RB PBG 6/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/6-2017-podsumowanie-subskrypcji-obligacji-drugiej-emisji.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/6-2017-podsumowanie-subskrypcji-obligacji-drugiej-emisji.html</a></b>
	PBG S.A. RAFAKO S.A.	10.02.2017	Objęcie w dniu 10 lutego 2017 roku przez RAFAKO S.A. Obligacji. <b>Więcej w: RB PBG 7/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/7-2017-zawiadomienie-o-transakcji-na-papierach-wartosciowych-spolki.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/7-2017-zawiadomienie-o-transakcji-na-papierach-wartosciowych-spolki.html</a></b>
	PBG S.A.	06.04.2017	Wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst, 849.300 Obligacji Drugiej Emisji (serii C1-I1) na okaziciela spółki PBG S.A. <b>Więcej w: RB PBG 16/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/16-2017-podjecie-przez-gpw-uchwaly-w-sprawie-wprowadzenia-do-alternatywnego-systemu-obrotu-na-catalyst-obligacji-pbg-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/16-2017-podjecie-przez-gpw-uchwaly-w-sprawie-wprowadzenia-do-alternatywnego-systemu-obrotu-na-catalyst-obligacji-pbg-s-a.html</a></b>
		20.04.2017	Pierwszy dzień notowań w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst, Obligacji Drugiej Emisji PBG. <b>Więcej w: RB PBG 18/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/18-2017-wyznaczenie-przez-gpw-pierwszego-dnia-notowania-obligacji-pbg.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/18-2017-wyznaczenie-przez-gpw-pierwszego-dnia-notowania-obligacji-pbg.html</a></b>
Umowa leasingu zwrotnego oraz umowa sprzedaży nieruchomości położonej w Świnoujściu, zabudowanej budynkiem hotelowym	PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Platan Hotel S.K.A.;  Finansujący: mLeasing Sp. z o.o.	06.04.2017	Zawarcie przez spółkę zależną z Finansującym, Umowy leasingu nieruchomości oraz umowy sprzedaży, na mocy której zbyta na rzecz Finansującego, Nieruchomość. Wartość finansowania leasingowego - 20.648.550,00 PLN. Umowa leasingu zawarta została na okres 144 miesięcy. Cena netto sprzedaży Nieruchomości ustalona została na kwotę 31.767.000,00 PLN - kwota w wysokości 20.648.550,00 PLN została zapłacona w terminie 5 dni roboczych i przekazana na rachunek Spółki.
<b>Więcej w: RB PBG 17/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/17-2017-zawarcie-umowy-leasingu-zwrotnego-nieruchomosci-przez-spolke-zalezna.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/17-2017-zawarcie-umowy-leasingu-zwrotnego-nieruchomosci-przez-spolke-zalezna.html</a></b>			
Umowa limitu kredytowego wielocelowego	RAFAKO S.A.  Kredytodawca PKO BP S.A.	30.06.2017	Podpisanie aneksu do umowy limitu kredytowego wielocelowego, określającego m.in.: A. kwoty udzielonego kredytu obrotowego odnawialnego tj.: a) od dnia 31 sierpnia 2017 roku do dnia 29 września 2017 roku, do kwoty 70 mln PLN, b) od dnia 30 września 2017 roku, do kwoty 80 mln PLN, na finansowanie bieżących zobowiązań wynikających z wykonywanej działalności, z zastrzeżeniem, że łączna kwota środków wykorzystanych w ramach limitu nie może przekroczyć kwoty 200 mln PLN. B. termin wykorzystania i spłaty limitu do dnia 30 czerwca 2018 roku.
<b>Więcej w: RB RFK 24/2017: <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_24_2017_aneks_nr_26_do_umowy_LKW_z_PKO.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_24_2017_aneks_nr_26_do_umowy_LKW_z_PKO.pdf</a></b>			

Umowa udzielenia gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych na kontrakt Jaworzno	E003B7 sp.zo.o.  Finansujący: PZU S.A.,PKO BP S.A., BGK, mBank S.A.	<b>20.11.2017</b>	Zawarcie aneksu do umowy o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych, w związku z wydłużeniem terminu realizacji Kontraktu Jaworzno oraz zwiększenia ceny Kontraktu.
<p><b>Więcej w: RB RFK 57/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_57_2017_Zmiana_umowy_gwarancji_E003B7_Jaworzno.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_57_2017_Zmiana_umowy_gwarancji_E003B7_Jaworzno.pdf</a></b>  <b>w nawiązaniu do</b>  <b>RB RFK 21/2014: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2014/RB%2021_2014.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2014/RB%2021_2014.pdf</a></b>  <b>RB RFK 18/2014: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2014/RB%2018_2014.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2014/RB%2018_2014.pdf</a></b>  <b>RB RFK 3/2016: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2016/RB_3_2016_wejscie_mBank_FINAL1.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2016/RB_3_2016_wejscie_mBank_FINAL1.pdf</a></b>  <b>RB RFK 6/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_6_2017_Aneks_Nr_5_do_umowy_z_Tauron_Jaworzno_.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_6_2017_Aneks_Nr_5_do_umowy_z_Tauron_Jaworzno_.pdf</a></b></p>			

**3. Inne zdarzenia mające miejsce w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej**

Rodzaj zdarzenia	Data i opis zdarzenia
Zmiany w kapitale PBG S.A. Informacje na temat akcji	Ustalenie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PBG S.A. w dniu 16 stycznia 2017 roku warunków objęcia akcji serii I w wykonaniu praw z warrantów subskrypcyjnych poprzez rozszerzenie przypadków, w których Podmiot Uprawniony będzie uprawniony do wykonania praw z warrantów subskrypcyjnych oraz uchwały w przedmiocie zmiany §9 ust. 4, §37 ust. 7 pkt. c oraz §50 ust 8 Statutu Spółki.
	<b>Więcej w: RB PBG 1/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/1-2017-uchwaly-podjete-przez-nadzwyczajne-walne-zgromadzenie-spolki-pbg-s-a-w-dniu-16-stycznia-2017-roku.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/1-2017-uchwaly-podjete-przez-nadzwyczajne-walne-zgromadzenie-spolki-pbg-s-a-w-dniu-16-stycznia-2017-roku.html</a>
	Objęcie przez Pana Jerzego Wiśniewskiego 45.000.000 Warrantów Subskrypcyjnych i wykonanie prawa z 6.459.105 Warrantów Subskrypcyjnych poprzez objęcie 6.459.105 Akcji Serii I - podwyższenie kapitału zakładowego Spółki do 15.543.298,50 zł.
	<b>Więcej w: RB PBG 3/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/3-2017-dojscie-do-skutku-emisji-serii-i-oraz-podwyzszenie-kapitalu-zakladowego-spolki.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/3-2017-dojscie-do-skutku-emisji-serii-i-oraz-podwyzszenie-kapitalu-zakladowego-spolki.html</a>
	Powzięcie w dniu 30 maja 2017 roku, po przeglądzie akt Spółki w KRS informacji o złożeniu pisma stanowiącego skargę na postanowienie referendarza sądowego Sądu Rejonowego Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu VIII Wydziału Gospodarczego Krajowego Rejestru Sądowego z dnia 10 listopada 2016 roku, dotyczącego rejestracji zmian w kapitale zakładowym i Statutu PBG. Odpis tego pisma nie został Spółce doręczony. Sąd w dniu 7 czerwca 2017 roku utrzymał w mocy postanowienie o wpisie z dnia 10 listopada 2016 roku. W dniu 17 czerwca 2017 roku Spółce doręczono informację o złożeniu Apelacji od postanowienia z dnia 7 czerwca 2017 roku.
	<b>Więcej w: RB PBG 22/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/22-2017-zaskarzenie-postanowienia-referendarza-sadowego-dotyczacego-rejestracji-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-pbg-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/22-2017-zaskarzenie-postanowienia-referendarza-sadowego-dotyczacego-rejestracji-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-pbg-s-a.html</a>
	<b>Więcej w: RB PBG 28/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/28-2017-utrzymanie-w-mocy-postanowienia-referendarza-sadowego.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/28-2017-utrzymanie-w-mocy-postanowienia-referendarza-sadowego.html</a>
	<b>Więcej w: RB PBG 37/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/37-2017-doreczenie-apelacji-od-postanowienia-sadu-z-dnia-7-czerwca-2017-roku.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/37-2017-doreczenie-apelacji-od-postanowienia-sadu-z-dnia-7-czerwca-2017-roku.html</a>
	Zarejestrowanie przez Sąd w dniu 13 czerwca 2017 roku podwyższenia kapitału Spółki do kwoty 15.954.057,70 zł, w związku z emisją 20.537.960 akcji serii H.
	<b>Więcej w: RB PBG 8/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/8-2017-oswiadczenie-zarzadu-w-przedmiocie-podwyzszenia-kapitalu-pbg.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/8-2017-oswiadczenie-zarzadu-w-przedmiocie-podwyzszenia-kapitalu-pbg.html</a>
	<b>RB PBG 23/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/23-2017-zarejestrowanie-przez-sad-rejestrowy-zmian-statutu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/23-2017-zarejestrowanie-przez-sad-rejestrowy-zmian-statutu.html</a>
	Zatwierdzenie przez KNF w dniu 23 czerwca 2017 roku prospektu emisyjnego, sporządzonego w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 776.948.780 akcji imiennych serii H oraz 12.806.811 akcji zwykłych na okaziciela serii I.
	<b>Więcej w: RB PBG 29/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/29-2017-zatwierdzenie-przez-komisje-nadzoru-finansowego-prospektu-emisyjnego-dla-akcji-serii-h-i-serii-i.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/29-2017-zatwierdzenie-przez-komisje-nadzoru-finansowego-prospektu-emisyjnego-dla-akcji-serii-h-i-serii-i.html</a>
	Wprowadzenie do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 3.740.000 akcji serii A, oraz dematerializacja i wprowadzenie do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 776.948.780 akcji serii H oraz 12.806.811 akcji serii I z dniem 8 sierpnia 2017 roku. Tym samym w obrocie giełdowym z tą datą znajdowało się 804.050.591 akcji zwykłych na okaziciela spółki PBG S.A.
	<b>Więcej w: RB PBG 31/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/31-2017-podjecie-uchwal-dotyczacych-wprowadzenia-akcji-pbg-do-obrotu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/31-2017-podjecie-uchwal-dotyczacych-wprowadzenia-akcji-pbg-do-obrotu.html</a>
<b>RB PBG 32/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2017-uchwala-zarzadu-kdpw-w-sprawie-asymilacji-akcji-pbg-serii-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2017-uchwala-zarzadu-kdpw-w-sprawie-asymilacji-akcji-pbg-serii-a.html</a>	
<b>RB PBG 33/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/33-2017-komunikat-dzialu-operacyjnego-kdpw-w-sprawie-rejestracji-akcji-pbg-serii-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/33-2017-komunikat-dzialu-operacyjnego-kdpw-w-sprawie-rejestracji-akcji-pbg-serii-a.html</a>	
Zarejestrowanie przez Sąd w dniu 19 stycznia 2018 roku podwyższenia kapitału Spółki do kwoty 16.085.284,02 zł, w związku z emisją 213.610 akcji serii H.	
<b>Więcej w: RB PBG 27/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/27-2017-oswiadczenie-zarzadu-w-przedmiocie-podwyzszenia-kapitalu-pbg.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/27-2017-oswiadczenie-zarzadu-w-przedmiocie-podwyzszenia-kapitalu-pbg.html</a>	
<b>RB PBG 3/2018:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/3-2018-podwyzszenie-kapitalu-zakladowego-pbg.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/3-2018-podwyzszenie-kapitalu-zakladowego-pbg.html</a>	
Wykonanie w dniu 22 stycznia 2018 roku przez Pana Jerzego Wiśniewskiego prawa z 66.021 Warrantów Subskrypcyjnych i objęcie 66.021 Akcji Serii I oraz podwyższenie kapitału zakładowego Spółki do kwoty 16.086.604,44 zł.	
<b>Więcej w: RB PBG 4/2018:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/4-2018-dojscie-do-skutku-emisji-serii-i-oraz-podwyzszenie-kapitalu-zakladowego-spolki.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/4-2018-dojscie-do-skutku-emisji-serii-i-oraz-podwyzszenie-kapitalu-zakladowego-spolki.html</a>	

	<p>Spodziewany i gwałtowny, w wyniku wprowadzenia w dniu 8 sierpnia 2017 roku akcji do obrotu, spadek wyceny akcji PBG o blisko 86% do 0,44 zł za akcję wobec 2,86 zł za akcję na koniec 7 sierpnia 2017 roku. W wyniku wprowadzenia do obrotu akcji serii H, spełnił się warunek wejścia w życie umów zawartych pomiędzy Jefferies International Limited a kilkoma wierzycielami PBG, którzy objęli akcje serii H, o czym Spółka informowała na podstawie Zawiadomienia Jefferies International Limited raportem bieżącym 49/2016 w dniu 19 listopada 2016 roku. W wyniku realizacji umów Jefferies International Limited w dniach 8 – 21 sierpnia 2017 roku stopniowo obejmował akcje PBG, następnie częściowo je sprzedając na rynku a częściowo transferując do VTT Fund Limited, które z kolei dokonywało sprzedaży akcji w pakietach poza rynkiem regulowanym. W wyniku transakcji przeprowadzanych w tych dniach, na koniec 21 sierpnia br. zarówno Jefferies International Limited jak i VTT Fund Limited zmniejszyli zaangażowanie w kapitał PBG poniżej 5%. Tym samym rozproszony akcjonariat PBG obejmuje 54,34% akcji Spółki.</p> <p><b>Więcej w:</b> RB PBG 35/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/35-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/35-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 36/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/36-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-i-art-69-ust-2-pkt-1-lit-a-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/36-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-i-art-69-ust-2-pkt-1-lit-a-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 38/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/38-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-1-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/38-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-1-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 39/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/39-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/39-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 40/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/40-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-i-art-69-ust-2-pkt-1-lit-a-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/40-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-i-art-69-ust-2-pkt-1-lit-a-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 41/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/41-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/41-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 42/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/42-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie-korekta.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/42-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie-korekta.html</a></p> <p>RB PBG 43/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/43-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/43-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-trybie-art-69-ust-1-pkt-2-w-zwiazku-z-art-69b-ust-5-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 44/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/44-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie-korekta.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/44-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie-korekta.html</a></p> <p>RB PBG 46/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/46-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/46-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p> <p>RB PBG 47/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/47-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/47-2017-otrzymanie-zawiadomienia-w-zwiazku-z-art-69-ust-1-w-zwiazku-z-art-69b-i-w-zwiazku-z-art-87-ust-1-pkt-5-oraz-art-87-ust-5-ustawy-o-ofercie.html</a></p>
Złożenie ostatecznego planu podziału majątku Strateg Capital Sp. z o.o.	W dniu 21 marca 2017 roku Zarząd PBG powziął informację o złożeniu przez syndyka masy upadłościowej Strateg Capital Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej ostatecznego planu podziału jej majątku. PBG jako wierzyciel, ma otrzymać wpływ środków pieniężnych w kwocie 19 tys. PLN.
Zawarcie umowy z ENERGA Elektrownia Ostrołęka S.A. w związku z realizacją kontraktu na redukcję NOx na kotłach OP 650 nr 1, 2 i 3 w Elektrowni Ostrołęka B	Zawarcie w dniu 24 maja 2017 roku przez Konsorcjum firm RAFAKO S.A. i OMNIS S.A. umowy z ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. w przedmiocie kar umownych naliczonych przez Zamawiającego. W wyniku umowy RAFAKO zobowiązało się do zapłaty kwoty w wysokości 1.958.480,32 PLN.
	<p><b>Więcej w:</b> RB RFK 12/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_12_2017_ugoda_z_ENERGA.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_12_2017_ugoda_z_ENERGA.pdf</a></p> <p>RB RFK 15/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_15_2017_zatwierdzenie_ugody_z_ENERGA.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_15_2017_zatwierdzenie_ugody_z_ENERGA.pdf</a></p>
Połączenie PBG S.A. jako Spółką Przejmującą z PBG AVATIA Sp. z o.o. jako Spółką Przejmowaną	<p>W dniu 20 października 2017 roku zarząd Spółki podjął decyzję o zamiarze połączenia Spółki ze spółką zależną PBG AVATIA Sp. z o.o. PBG posiada 100% akcji w kapitale zakładowym PBG AVATIA. Połączenie spółek nastąpi w trybie art. 492 § 1 pkt 1 ustawy z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych oraz art. 515 § 1 k.s.h. w. zw. z art. 516 k.s.h. przez przeniesienie całego majątku Spółki Przejmowanej na Spółkę Przejmującą (łączenie się przez przejęcie). Połączenie nastąpi bez podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, bez wymiany udziałów Spółki Przejmowanej na akcje Spółki Przejmującej oraz bez zmiany statutu Spółki Przejmującej. PBG AVATIA świadczyła usługi IT na rzecz spółek z Grupy PBG. W opinii Zarządu połączenie PBG AVATIA z PBG pozwoli na optymalizację kosztów oraz uproszczenie struktury Grupy Kapitałowej PBG.</p> <p><b>Więcej w:</b> RB PBG 49/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/49-2017-podjecie-przez-zarzad-decyzji-o-zamiarze-polaczenia-ze-spolka-zalezna.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/49-2017-podjecie-przez-zarzad-decyzji-o-zamiarze-polaczenia-ze-spolka-zalezna.html</a></p> <p>podjęcie w dniu 9 stycznia 2018 roku przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PBG S.A. decyzji o połączeniu PBG ze spółką PBG AVATIA spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w trybie określonym w art. 492 § 1 pkt 1) k.s.h., tj. poprzez przeniesienie całego majątku PBG AVATIA na PBG oraz na Plan Połączenia, który został uzgodniony i podpisany przez Zarządy łączonych Spółek w dniu 27 października 2017 roku</p> <p><b>Połączenie zostało zarejestrowane przez Sąd w dniu 21 marca 2018 roku.</b></p> <p><b>Więcej w:</b> RB PBG 1/2018: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/1-2018-uchwaly-podjete-przez-nadzwyczajne-walne-zgromadzenie-spolki-pbg-s-a-w-dniu-9-stycznia-2018-roku.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/1-2018-uchwaly-podjete-przez-nadzwyczajne-walne-zgromadzenie-spolki-pbg-s-a-w-dniu-9-stycznia-2018-roku.html</a></p> <p>RB PBG 10/2018: <a href="http://www.pbg-sa.pl/pub/pl/uploaddocs/raport-biezacy-10-2018.3640896075.pdf">http://www.pbg-sa.pl/pub/pl/uploaddocs/raport-biezacy-10-2018.3640896075.pdf</a></p>



<p>Informacja dotycząca reorganizacji RAFAKO S.A.</p>	<p>Zakończenie w dniu 31 stycznia 2017 roku realizacji Programu Dobrowolnych Odejsć dla pracowników RAFAKO S.A., który trwał od 1 grudnia 2016 roku. Z Programu skorzystało 128 pracowników Spółki, a zobowiązania wynikające z założeń Programu wyniosły około 7,7 mln zł.</p> <p style="text-align: center;"><b>Więcej w: RB RFK 1/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_1_2017_podsumowanie_PDO_dla_pracownik_w_RAFAKO.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_1_2017_podsumowanie_PDO_dla_pracownik_w_RAFAKO.pdf</a></p> <p>Podjęcie w dniu 21 czerwca 2017 roku przez Zarząd RAFAKO decyzji o przystąpieniu do kolejnego etapu reorganizacji, który zakończony zostanie do 31 stycznia 2018 roku, a którego celem jest dostosowanie poziomu i kosztów zatrudnienia do sytuacji rynkowej w obszarze działania RAFAKO S.A. Reorganizacja przebiegać będzie w obszarze struktury zatrudnienia, z uwzględnieniem możliwości skorzystania z usług zewnętrznych oraz w oparciu o szczegóły uzgodnione przez Zarząd z zakładowymi organizacjami związkowymi i kluczowymi pracownikami.</p> <p style="text-align: center;"><b>Więcej w: RB RFK 17/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_17_2017_reorganizacja_kolejny_etap.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_17_2017_reorganizacja_kolejny_etap.pdf</a></p> <p>W dniu 8 września 2017 roku Zarząd RAFAKO S.A. poinformował o podjęciu decyzji o redukcji zatrudnienia w drodze zwolnień grupowych. Proces trwać będzie od zakończenia konsultacji z zakładowymi organizacjami związkowymi do 31 marca 2018 roku i zgodnie z szacunkami przyniesie roczne oszczędności począwszy od drugiego kwartału 2018 roku, rzędu 25 mln zł. Zgodnie z założeniami, zwolnienia grupowe mają objąć maksymalnie 325 pracowników, co stanowi 18% ogółu zatrudnionych w RAFAKO S.A. na dzień 30 sierpnia 2017 roku.</p> <p style="text-align: center;"><b>Więcej w: RB RFK 30/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_30_2017_zwolnienia_grupowe_FINAL.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_30_2017_zwolnienia_grupowe_FINAL.pdf</a></p> <p>Zawarcie w dniu 28 września 2017 r., porozumienia, z zakładowymi organizacjami związkowymi działającymi w RAFAKO S.A. które weszło w życie w dniu 2 października 2017 r. Grupowe zwolnienia zostaną przeprowadzone do dnia 31 lipca 2018 roku. Liczba osób objętych zwolnieniem grupowym wynosić będzie maksymalnie 276 osób.</p> <p style="text-align: center;"><b>Więcej w: RB RFK 34/2017:</b></p> <p><a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_34_2017_POROZUMIENIE_ZZ_28_09_2017.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_34_2017_POROZUMIENIE_ZZ_28_09_2017.pdf</a></p>
<p>Podwyższenie kapitału zakładowego spółki RAFAKO S.A. o emisję akcji serii K</p>	<p>Zawarcie w dniu 26 lipca 2017 roku przez RAFAKO listu intencyjnego z Funduszem Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw, Funduszem Inwestycyjnym Zamkniętym Aktywów Niepublicznych oraz Polskim Funduszem Rozwoju S.A. wyrażający wolę współpracy w celu realizacji wspólnych strategicznych projektów, oraz potwierdzający zamiar inwestycji w RAFAKO S.A. List intencyjny zawarty został w wyniku podjętej przez Zarząd w dniu 6 czerwca 2017 roku decyzji o analizie możliwych źródeł finansowania, w tym zarówno finansowania dłużnego jak i kapitałowego oraz poszukiwania dla RAFAKO S.A. inwestora zainteresowanego dokapitalizowaniem RAFAKO w zamian za akcje RAFAKO.</p> <p style="text-align: center;"><b>Więcej w: RB RFK 25/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_25_2017_ujawnienie_opoznionej_informacji_pouf.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_25_2017_ujawnienie_opoznionej_informacji_pouf.pdf</a></p> <p><b>RB PBG 30/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/30-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/30-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a.html</a></p> <p><b>RB PBG 34/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/34-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a-informacja-uzupelnijaca.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/34-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a-informacja-uzupelnijaca.html</a></p> <p>Podjęcie po przerwie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie RAFAKO S.A. (zwołane na dzień 29 sierpnia 2017 roku) w dniu 12 września 2017 roku, uchwały w przedmiocie udzielenia uprawnień akcjonariuszowi posiadającemu nie mniej niż 33% udziału w kapitale zakładowym spółki RAFAKO S.A. na okres 3 lat od chwili podwyższenia kapitału spółki o emisję akcji serii K, w zakresie powołania większości członków Rady Nadzorczej RAFAKO S.A. – co zapewni PBG możliwość konsolidacji metodą pełną – oraz w zakresie podwyższenia kapitału RAFAKO S.A. o kwotę nie niższą niż 2 zł oraz wyższą niż 85.000.000 zł poprzez emisję nie mniej niż 1 oraz nie więcej niż 42.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K o wartości nominalnej 2 zł każda.</p> <p style="text-align: center;"><b>Więcej w: RB RFK 26/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_26_2017_zwolanie_NWZ_na_29_08_2017.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_26_2017_zwolanie_NWZ_na_29_08_2017.pdf</a></p> <p style="text-align: center;"><b>RB RFK 29/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_29_2017_Uchwa_y_NWZ_z_wynikami_g_osowania.doc_x.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_29_2017_Uchwa_y_NWZ_z_wynikami_g_osowania.doc_x.pdf</a></p> <p style="text-align: center;"><b>RB RFK 31/2017:</b></p> <p><a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_31_Uchwa_y_NWZ_12_09_2017_po_przerwie.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_31_Uchwa_y_NWZ_12_09_2017_po_przerwie.pdf</a></p> <p>Opublikowanie w dniu 26 lipca 2017 roku przez Zarząd PBG stanowiska Spółki względem planów RAFAKO S.A., w tym zamiarze poparcia uchwał związanych z podwyższeniem kapitału i zmianą Statutu oraz zamiar dokonania rozporządzenia prawami poboru do nowych akcji RAFAKO w podwyższonym kapitale zakładowym RAFAKO na rzecz zainteresowanego inwestora lub inwestorów, Zarząd PBG poinformował, że pomimo ewentualnego zmniejszenia udziału Spółki nadal pozostanie w RAFAKO głównym akcjonariuszem zachowującym udział w kapitale zakładowym RAFAKO oraz liczbie głosów na walnym zgromadzeniu RAFAKO (bezpośrednio oraz pośrednio przez Multaros) na poziomie nie niższym niż 33% oraz mającym istotny wpływ na realizowaną strategię spółki RAFAKO.</p> <p>W dniu 11 sierpnia 2017 roku Zarząd PBG potwierdził, iż spółka PBG utrzyma kontrolę nad RAFAKO, która będzie podlegała na ujęciu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PBG metodą pełną, w przypadku przyjęcia zaproponowanych zmian w Statucie RAFAKO i w konsekwencji zachowanie możliwości kierowania istotnymi działaniami, dającą PBG praktyczną możliwość powołania większości członków Rady Nadzorczej, do której kompetencji należy m.in. powoływanie Zarządu RAFAKO.</p>

<p><b>Więcej w: RB PBG 30/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/30-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/30-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a.html</a>  <b>RB PBG 34/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/34-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a-informacja-uzupelniajaca.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/34-2017-stanowisko-spolki-dotyczace-planowanego-walnego-zgromadzenia-i-podwyzszenia-kapitalu-zakladowego-rafako-s-a-informacja-uzupelniajaca.html</a></p>
<p>Uzgodnienie w dniu 24 października 2017 r. przez PBG oraz FUNDUSZ INWESTYCJI POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH, zarządzany i reprezentowany przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych BGK S.A., warunków przeprowadzenia transakcji sprzedaży przez PBG oraz spółkę zależną tj. Multaros Trading Company Limited z siedzibą na Cyprze jednostkowych praw poboru akcji serii K spółki RAFAKO S.A. .          Po uzgodnieniu warunków Transakcji, PBG, Multaros i FIPP FIZ AN zawarły umowę o współpracy dotyczącą RAFAKO.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 50/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2017-uzgodnienie-warunkow-przeprowadzenia-transakcji-sprzedazy-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a-i-zawarcie-umowy-o-wspolpracy-dotyczacej-rafako.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2017-uzgodnienie-warunkow-przeprowadzenia-transakcji-sprzedazy-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a-i-zawarcie-umowy-o-wspolpracy-dotyczacej-rafako.html</a></p>
<p>Zawarcie przez MTC w dniu 8 listopada 2017 roku z Powszechną Kasą Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie oraz Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie umowy o plasowanie jednostkowych praw poboru akcji serii K RAFAKO S.A. oraz w dniu 9 listopada 2017 roku aneksu cenowego do w/w umowy i ustalającego Cenę Sprzedaży na poziomie 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) za 1 Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba JPP: 17.254.649. Po zawarciu aneksu cenowego, w dniu 9 listopada 2017 r., MTC zawarło transakcje sprzedaży JPP z Nabywcami na warunkach wskazanych powyżej za łączną kwotę 1.725.464,90 zł.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 54/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/54-2017-zawarcie-przez-spolke-zalezna-od-pbg-umowy-o-plasowanie-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/54-2017-zawarcie-przez-spolke-zalezna-od-pbg-umowy-o-plasowanie-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a.html</a>  <b>RB PBG 55/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/55-2017-zawarcie-umow-w-przedmiocie-ustalenia-ceny-oraz-sprzedazy-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a-i-przeprowadzenie-transakcji-sprzedazy-w-tym-zakresie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/55-2017-zawarcie-umow-w-przedmiocie-ustalenia-ceny-oraz-sprzedazy-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a-i-przeprowadzenie-transakcji-sprzedazy-w-tym-zakresie.html</a></p>
<p>Ustalenie przez Zarząd RAFAKO w dniu 24 października 2017 roku ceny emisyjnej akcji zwykłych na okaziciela serii K na poziomie 4 zł za jedną Akcję Oferowaną, ustalenie iż 1JPP uprawnia do objęcia 0,50040033204 Akcji Oferowanej, oraz iż 1,99839995294 jednostkowych praw poboru uprawnia do objęcia 1 (słownie: jednej) Akcji Oferowanej.</p>
<p><b>Więcej w: RB RFK 36/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/20171024_RB_36_2017_CENA_EMISYJNA_AKCJI.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/20171024_RB_36_2017_CENA_EMISYJNA_AKCJI.pdf</a>          w nawiązaniu do  <b>RB RFK 31/2017:</b>  <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_31_Uchwa_y_NWZ_12_09_2017_po_przerwie.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_31_Uchwa_y_NWZ_12_09_2017_po_przerwie.pdf</a></p>
<p>Zatwierdzenie przez KNF w oraz udostępnienie w dniu 3 listopada 2017 r. prospektu emisyjnego RAFAKO S.A. sporządzonego na potrzeby oferty publicznej 42.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K o wartości nominalnej 2 PLN każda, oferowanych z zachowaniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy („Akcje Nowej Emisji”) oraz ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie 84.931.998 jednostkowych praw poboru, do 42.500.000 praw do akcji serii K oraz do 42.500.000 Akcji Nowej Emisji do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.          Prospekt aneksowany został dwukrotnie – w dniu 13 listopada 2017 roku oraz 9 stycznia 2018 roku.</p>
<p><b>Więcej w: RB RFK 43/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_43_2017_zatwierdzenie_Prospektu.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_43_2017_zatwierdzenie_Prospektu.pdf</a>  <b>RB RFK 54/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB%2054_2017%20ZATWIERDZENIE%20ANEKSU%20NR%201%20DO%20PROSPEKTU.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB%2054_2017%20ZATWIERDZENIE%20ANEKSU%20NR%201%20DO%20PROSPEKTU.pdf</a>  <b>RB RFK 2/2018:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_2_2018_zatwierdzenie_aneksu_2_do_prospektu.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_2_2018_zatwierdzenie_aneksu_2_do_prospektu.pdf</a></p>
<p>Zawarcie przez RAFAKO w dniu 3 listopada 2017 r., z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim Spółką Akcyjną Oddział - Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie oraz Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie umowy o plasowanie Akcji Oferowanych.</p>
<p><b>Więcej w: RB RFK 44/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_44_2017_zawarcie_umowy_plasowania.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_44_2017_zawarcie_umowy_plasowania.pdf</a></p>
<p>Podjęcie w dniu 7 listopada 2017 r. przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwały nr 1305/2017 w sprawie terminu notowania na GPW 84.931.998 jednostkowych praw poboru akcji zwykłych na okaziciela serii K RAFAKO S.A., w której Zarząd GPW postanowił, że: liczba jednostkowych praw poboru: dzień prawa poboru: 6 listopada 2017 r., pierwszy dzień notowania praw poboru: 9 listopada 2017 r., ostatni dzień notowania praw poboru: 14 listopada 2017 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB RFK 46/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB%2046_2017%20notowanie%20JPP%20na%20GPW.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB%2046_2017%20notowanie%20JPP%20na%20GPW.pdf</a></p> <p>Dojście do skutku w dniu 30 listopada 2017 roku oferty publicznej i emisja 42.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K o wartości nominalnej 2 PLN każda, oferowanych z zachowaniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.</p>
<p><b>Więcej w: RB RFK 59/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_59_2017_zakonczenie_oferty_przydzial_akcji_se.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_59_2017_zakonczenie_oferty_przydzial_akcji_se.pdf</a></p>
<p>Zarejestrowanie w dniu 7 grudnia 2017 roku przez KDPW, w depozycie papierów wartościowych 42.500.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii K RAFAKO o wartości nominalnej 2 zł każda.</p>

	<p><b>Więcej w: RB RFK 61/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_61_2017_rejestracja_PDA_w_KDPW.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_61_2017_rejestracja_PDA_w_KDPW.pdf</a></p> <p>Wprowadzenie przez GPW z dniem 8 grudnia 2017 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 42.500.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii K RAFAKO S.A., o wartości nominalnej 2 zł każda.</p>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 62/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_62_2017_wprowadzenie_PDA_na_GPW.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_62_2017_wprowadzenie_PDA_na_GPW.pdf</a></p> <p>Podsumowanie subskrypcji akcji serii K:                  Data rozpoczęcia i zakończenia subskrypcji w ramach zapisów w wykonaniu prawa poboru oraz zapisów dodatkowych: rozpoczęcie: 09.11.2017 r.; zakończenie: 17.11.2017 r.                  Data rozpoczęcia i zakończenia subskrypcji w ramach zapisów złożonych na zaproszenie Zarządu: rozpoczęcie: 29.11.2017 r.; zakończenie: 30.11.2017 r.                  Data przydziału Akcji Oferowanych - 30.11.2017 r.                  Subskrypcją w ramach Oferty objętych zostało 42.500.000 Akcji Oferowanych.                  W ramach subskrypcji przydzielono łącznie 42.500.000 Akcji Oferowanych.                  Akcje Oferowane obejmowane były po Cenie Emisyjnej wynoszącej 4,00 zł (stawnie: cztery) za każdą Akcję Oferowaną.                  W ramach subskrypcji Akcji Oferowanych zapisy złożyło 1307 podmiotów.</p>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 63/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_63_2017_zakonczenie_subskrypcji_K.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_63_2017_zakonczenie_subskrypcji_K.pdf</a></p> <p>Rejestracja w dniu 9 stycznia 2018 r. przez KDPW S.A. 42.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K RAFAKO S.A. o wartości nominalnej 2 zł każda, pod warunkiem podjęcia decyzji przez spółkę prowadzącą rynek regulowany, tj. Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na rynku regulowanym, na którym zostały wprowadzone inne akcje Spółki oznaczone ww. kodem ISIN PLRAFAK00018.</p>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 3/2018:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_3_2018_warunkowa_rejestracja_akcji_KDPW.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_3_2018_warunkowa_rejestracja_akcji_KDPW.pdf</a></p> <p>Wyznaczenie przez Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”) na dzień 17 stycznia 2018 r. dzień ostatniego notowania 42.500.000 praw do akcji zwykłych na okaziciela serii K Spółki oraz dopuszczenie oraz wprowadzenie z dniem 18 stycznia 2018 r. do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Akcje Serii K, pod warunkiem dokonania przez KDPW w dniu 18 stycznia 2018 r. rejestracji Akcji Serii K i oznaczenia ich kodem PLRAFAK00018.</p>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 4/2018:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_4_2018_zakonczenie_notowan_PDA_wprowadzenie_a.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_4_2018_zakonczenie_notowan_PDA_wprowadzenie_a.pdf</a></p> <p>W dniu 18 stycznia 2018 r. Dział Operacyjny Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”) wydał komunikat, w którym poinformowano, że zgodnie z uchwałą Zarządu KDPW nr 27/2018 z dnia 9 stycznia 2018 r., w dniu 18 stycznia 2018 r. nastąpiła rejestracja 42.500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K o wartości nominalnej 2 zł każda, oznaczonych kodem PLRAFAK00018.</p>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 6/2018:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_6_2018_rejestracja_akcji_w_KDPW.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_6_2018_rejestracja_akcji_w_KDPW.pdf</a>                  w nawiązaniu do  <b>RB RFK 3/2018:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_3_2018_warunkowa_rejestracja_akcji_KDPW.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_3_2018_warunkowa_rejestracja_akcji_KDPW.pdf</a></p>
Informacja o skierowaniu przez biegłego rewidenta pisma do KNA oraz KNF, w związku z badaniem sprawozdania finansowego	<p>Powiadomienie w dniu 26 lutego 2018 roku PBG S.A. przez podmiot pełniący funkcję audytora – firmę Ernst&amp;Young Audyty Polska Sp. z o.o. Sp.k. - (w wykonaniu obowiązku wynikającego z art. 12 ust. 1 (b) oraz ust.1 (c) Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 537/2014), o wystaniu do Komisji Nadzoru Audytowego oraz Komisji Nadzoru Finansowego pisma, w związku z ustawowym badaniem sprawozdania finansowego PBG S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PBG za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku, dotyczącego:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Istotnych zagrożeń lub wątpliwości dotyczących kontynuacji działalności PBG S.A.</li> <li>2) Zagadnień, które mogą spowodować odmowę wydania opinii z badania sprawozdań finansowych lub wydanie negatywnej opinii lub opinii z zastrzeżeniami.</li> </ol>
	<p><b>Więcej w: RB PBG 8/2018:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/8-2018-informacja-o-skierowaniu-przez-bieglego-rewidenta-pisma-do-kna-oraz-knf-w-zwiazku-z-badaniem-sprawozdania-finansowego.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/8-2018-informacja-o-skierowaniu-przez-bieglego-rewidenta-pisma-do-kna-oraz-knf-w-zwiazku-z-badaniem-sprawozdania-finansowego.html</a></p>
Otrzymanie zawiadomień o transakcjach osób pełniących obowiązki zarządcze w trybie art. 19 ust. 1 rozporządzenia MAR	<p>W dniu 18 stycznia 2018 r. Spółka otrzymała zawiadomienia złożone w trybie w art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR o nabyciu akcji RAFAKO S.A. przez:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Panią Agnieszkę Wasilewską – Semail – pełniącą obowiązki zarządcze, tj. Prezesa Zarządu Spółki;</li> <li>2. Pana Jarosława Dusito – pełniącą obowiązki zarządcze w RAFAKO, tj. Wiceprezesa Zarządu Spółki;</li> <li>3. Pana Edwarda Kasprzaka – pełniącą obowiązki zarządcze w RAFAKO, tj. Wiceprezesa Zarządu Spółki.</li> </ol>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 5/2018:</b> <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_5_2018_zawiadomienie_19_MAR.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_5_2018_zawiadomienie_19_MAR.pdf</a></p>
Wstępne szacunkowe niezaudytowane dane o skonsolidowanych wynikach finansowych Grupy Kapitałowej Emitenta za 2017r	<p>Zarząd RAFAKO S.A. w związku z zakończeniem w dniu 16 marca 2018 r. prac nad agregacją oraz weryfikacją danych finansowych realizowanych na potrzeby sporządzenia sprawozdań finansowych za rok obrotowy 2017 r., podjął decyzję o przekazaniu do publicznej wiadomości wstępnych wyników finansowych, z uwagi na fakt, iż wyniki te odbiegają od wyników osiągniętych w analogicznych okresach.</p>
	<p><b>Więcej w: RB RFK 13/2018:</b> <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_13_2018_wstepne_wyniki_za_2017.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_13_2018_wstepne_wyniki_za_2017.pdf</a></p>

Przyjęcie przez Zarząd PBG zaktualizowanej Strategii dla Grupy Kapitałowej PBG	W dniu 5 kwietnia br. Zarząd PBG przyjął zaktualizowaną Strategię dla Grupy Kapitałowej PBG.  Strategia PBG zakłada długoterminowy wzrost wartości jej Grupy Kapitałowej, poprzez budowę największej polskiej grupy inżynieryjno-budowlanej w oparciu o Grupę RAFAKO - podmiotu liczącego się na rynkach zagranicznych, oferującego specjalistyczne usługi budowlane dla przemysłu energetycznego oraz branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.
<b>Więcej w: RB PBG 11/2018:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/11-2018-przyjecie-przez-zarzad-pbg-zaktualizowanej-strategii-dla-grupy-kapitalowej-pbg.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/11-2018-przyjecie-przez-zarzad-pbg-zaktualizowanej-strategii-dla-grupy-kapitalowej-pbg.html</a>	
Zakończenie negocjacji w zakresie przeniesienia istotnej wierzytelności	W dniu 25 kwietnia br. zakończyły się negocjacje w przedmiocie umowy sprzedaży wierzytelności, którą Spółka posiada względem Imidż Finans Group Sp. z o.o. z siedzibą w Kijowie z tytułu podpisanej umowy zobowiązującej do sprzedaży. Zgodnie z wynegocjowaną umową sprzedaży wierzytelności, PBG otrzyma od Cesjonariusza tytułem przeniesienia wierzytelności kwotę 80 mln zł, w tym bezzwrotną zaliczkę w kwocie 20 mln zł w terminie do 25 czerwca 2018 roku oraz pozostałą kwotę – 60 mln zł, w terminie do dnia 25 czerwca 2019 roku.
<b>Więcej w: RB PBG 14/2018:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/14-2018-zakonczenie-negocjacji-w-zakresie-przeniesienia-istotnej-wierzytelnosci.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/14-2018-zakonczenie-negocjacji-w-zakresie-przeniesienia-istotnej-wierzytelnosci.html</a>	

W roku 2017 roku, poza wymienionymi powyżej i opisanymi w punkcie IX rozdziału VI oraz nocie 2.3. skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017 nie wystąpiły inne istotne zdarzenia, mogące znacząco wpłynąć na ocenę i zmiany sytuacji majątkowej, finansowej i wyniku finansowego Grupy Kapitałowej.

## II. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH

Data	Podmioty transakcji	Rodzaj transakcji	Opis transakcji
27.01.2017	PBG S.A. Jerzy Wiśniewski	Zawiadomienie o transakcji na akcjach Spółki.	W dniu 27 stycznia 2017 roku Spółka otrzymała zawiadomienie o transakcji na akcjach Spółki, sporządzone w trybie art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR, przekazane przez Pana Jerzego Wiśniewskiego, Prezesa Zarządu Spółki o objęciu akcji serii I.
<b>Więcej w: RB PBG 4/2017:</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/4-2017-zawiadomienie-o-transakcji-na-akcjach-spolki.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/4-2017-zawiadomienie-o-transakcji-na-akcjach-spolki.html</a>			
31.01.2017	RAFAKO S.A. QUERCUS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. przez fundusz inwestycyjny - QUERCUS	W dniu 31 stycznia 2017r. QUERCUS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („QUERCUS TFI”) działające w imieniu zarządzanego przez siebie funduszu inwestycyjnego QUERCUS Parasolowy SFIO („Fundusz”) zawiadomiło o zmniejszeniu przez Fundusz samodzielnie udziału w ogólnej liczbie głosów Rafako poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów, w wyniku transakcji na rynku regulowanym dokonanej w dniu 27 stycznia 2017 roku.
<b>Więcej w: RB RFK 3/2017:</b> <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_3_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiadan.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_3_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiadan.pdf</a>			
07.03.2017	RAFAKO S.A. QUERCUS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. przez fundusze inwestycyjne QUERCUS.	QUERCUS Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („QUERCUS TFI”) działając w imieniu zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych: QUERCUS Parasolowy SFIO, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, QUERCUS Absolute Return FIZ oraz Acer Aggressive FIZ („Fundusze”) zawiadomił o zmniejszeniu, w wyniku transakcji przeprowadzonej na rynku regulowanym w dniu 6 marca 2017 roku, przez Fundusze wspólnie udziału w ogólnej liczbie głosów RAFAKO poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów
<b>Więcej w: RB RFK 8/2017:</b> <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_8_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiadan.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_8_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiadan.pdf</a>			
04.05.2017	RAFAKO S.A. QUERCUS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. przez fundusze inwestycyjne QUERCUS.	Zawiadomienie QUERCUS Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („QUERCUS TFI”) działającego w imieniu zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych: QUERCUS Parasolowy SFIO, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, QUERCUS Absolute Return FIZ oraz Acer Aggressive FIZ („Fundusze”) o zwiększeniu przez Fundusze wspólnie udziału w ogólnej liczbie głosów RAFAKO oraz przekroczeniu progu 5% ogólnej liczby głosów.
<b>Więcej w: RB RFK 10/2017:</b> <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_10_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiada.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_10_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiada.pdf</a>			
08.06.2017	RAFAKO S.A. QUERCUS Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A. przez fundusze inwestycyjne QUERCUS.	Zawiadomienie od QUERCUS Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. („QUERCUS TFI”) działającego w imieniu zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych: QUERCUS Parasolowy SFIO, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, QUERCUS Absolute Return FIZ, QUERCUS Multistrategy FIZ oraz Acer Aggressive FIZ („Fundusze”) o zmniejszeniu przez Fundusze wspólnie udziału w ogólnej liczbie głosów w Rafako poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów. i tyle samo ogólnej liczby głosów

<p>Więcej w: RB RFK 16/2017: <a href="http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_16_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiada.pdf">http://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_16_2017_zawiadomienie_o_zmianie_stanu_posiada.pdf</a></p>			
14.06.2017	PBG Jerzy Wiśniewski	Zawiadomienie o transakcji na akcjach Spółki.	W dniu 14 czerwca 2017 roku Spółka otrzymała zawiadomienie o transakcji na akcjach Spółki, sporządzone w trybie art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR, przekazane przez Pana Jerzego Wiśniewskiego, Prezesa Zarządu Spółki, w związku z objęciem akcji serii I.
<p>Więcej w: RB PBG 26/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/26-2017-zawiadomienie-o-transakcji-na-akcjach-spolki.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/26-2017-zawiadomienie-o-transakcji-na-akcjach-spolki.html</a></p>			
24.10.2017	RAFAKO S.A. PBG i Multaros Tarding Company Ltd	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A.	W dniu 24 października 2017 roku Fundusz Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych, PBG S.A. oraz MULTAROS TRADING COMPANY Limited zawarły Umowę o współpracy, w skutek czego łącznie przekroczyły 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.
<p>Więcej w: RB RFK 37/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_37_2017_ZAWIADOMIENIE_PBG_MULTAROS.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_37_2017_ZAWIADOMIENIE_PBG_MULTAROS.pdf</a>                  RB RFK 39/2017: <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_39_2017_ZAWIADOMIENIE_FIPP_ZMIANA_STANU.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_39_2017_ZAWIADOMIENIE_FIPP_ZMIANA_STANU.pdf</a>                  w nawiązaniu do                  RB PBG 50/2017: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2017-uzgodnienie-warunkow-przeprowadzenia-transakcji-sprzedazy-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a-i-zawarcie-umowy-o-wspolpracy-dotyczacej-rafako.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2017-uzgodnienie-warunkow-przeprowadzenia-transakcji-sprzedazy-jednostkowych-praw-poboru-akcji-serii-k-rafako-s-a-i-zawarcie-umowy-o-wspolpracy-dotyczacej-rafako.html</a></p>			
09.11.2017	RAFAKO S.A. Jerzy Wiśniewski, Małgorzata Wiśniewska, Dariusz Szymański	Zawiadomienie o transakcji na papierach wartościowych RAFAKO S.A.	W dniu 9 listopada 2017 roku Spółka otrzymała od PBG S.A. – osoby blisko związanej z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w RAFAKO tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, Panią Małgorzatą Wiśniewską i Panem Dariuszem Szymańskim - członkami Rady Nadzorczej RAFAKO, zawiadomienie o transakcji zbycia jednostkowych praw poboru, zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku, o których mowa w art. 19 ust.
			<p><b>Więcej w: RB RFK 48/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_48_2017_sprzedaz_JPP_PBG.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_48_2017_sprzedaz_JPP_PBG.pdf</a></p>
			W dniu 9 listopada 2017 roku Spółka otrzymała od Multaros Trading Company Ltd. – osoby blisko związanej z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w RAFAKO tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, Panią Małgorzatą Wiśniewską i Panem Dariuszem Szymańskim - członkami Rady Nadzorczej RAFAKO, zawiadomienie o transakcji zbycia jednostkowych praw poboru, zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku, o których mowa w art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR.
			<p><b>Więcej w: RB RFK 49/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_49_2017_sprzedaz_JPP_MTC_1.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_49_2017_sprzedaz_JPP_MTC_1.pdf</a></p>
10.11.2017			W dniu 9 listopada 2017 roku Spółka otrzymała od Multaros Trading Company Ltd. – osoby blisko związanej z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w RAFAKO tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, Panią Małgorzatą Wiśniewską i Panem Dariuszem Szymańskim - członkami Rady Nadzorczej RAFAKO, zawiadomienie o transakcji zbycia jednostkowych praw poboru, zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku, o których mowa w art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR.
			<p><b>Więcej w: RB RFK 50/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_50_2017_sprzedaz_JPP_MTC_2.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_50_2017_sprzedaz_JPP_MTC_2.pdf</a></p>
			W dniu 10 listopada 2017 roku Spółka otrzymała od PBG S.A. – osoby blisko związanej z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w RAFAKO tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, Panią Małgorzatą Wiśniewską i Panem Dariuszem Szymańskim - członkami Rady Nadzorczej RAFAKO, skorygowane zawiadomienie o transakcji zbycia jednostkowych praw poboru, zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku, o których mowa w art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR.
			<p><b>Więcej w: RB RFK 51/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_51_2017_sprzedaz_JPP_PBG_korekta.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_51_2017_sprzedaz_JPP_PBG_korekta.pdf</a></p>
			W dniu 10 listopada 2017 roku Spółka otrzymała od Multaros Trading Company Ltd. – osoby blisko związanej z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w RAFAKO tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, Panią Małgorzatą Wiśniewską i Panem Dariuszem Szymańskim - członkami Rady Nadzorczej RAFAKO, skorygowane zawiadomienie o transakcji zbycia jednostkowych praw poboru, zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku, o których mowa w art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR.

			<p><b>Więcej w: RB RFK 52/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_52_2017_sprzedaz_JPP_MTC1_korekta.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_52_2017_sprzedaz_JPP_MTC1_korekta.pdf</a></p> <p>W dniu 10 listopada 2017 roku Spółka otrzymała od Multaros Trading Company Ltd. – osoby blisko związanej z osobami pełniącymi obowiązki zarządcze w RAFAKO tj. Panem Jerzym Wiśniewskim – Przewodniczącym Rady Nadzorczej RAFAKO, Panią Małgorzatą Wiśniewską i Panem Dariuszem Szymańskim - członkami Rady Nadzorczej RAFAKO, skorygowane zawiadomienie o transakcji zbycia jednostkowych praw poboru, zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku, o których mowa w art. 19 ust. 1 Rozporządzenia MAR.</p> <p><b>Więcej w: RB RFK 53/2017:</b>  <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_53_2017_sprzedaz_JPP_MTC2_korekta.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_53_2017_sprzedaz_JPP_MTC2_korekta.pdf</a></p>
17.11.2017	RAFAKO S.A. PBG i Multaros Tarding Company Ltd	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A.	W dniu 17 listopada 2017 roku RAFAKO S.A. otrzymało od PBG S.A. i Multaros Trading Company Ltd. Zawiadomienie, iż w wyniku rozliczenia w dniu 13 listopada 2017 r. transakcji sprzedaży przez 2 Zawiadamiających jednostkowych praw poboru akcji serii K RAFAKO S.A., przy uwzględnieniu wymogów art. 69b ust. 1 Ustawy, udział Zawiadamiających w kapitale zakładowym RAFAKO i w ogólnej liczbie głosów uległ zmniejszeniu z 50%+1 głos do 33,32% ogólnej liczby głosów.
<b>Więcej w: RB RFK 55/2017:</b> <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_55_2017_ZAWIADOMIENIE_69_PBG_MULT_ZMIANA_STA.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_55_2017_ZAWIADOMIENIE_69_PBG_MULT_ZMIANA_STA.pdf</a>			
17.11.2017	RAFAKO S.A. Fundusz Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A.	W dniu 17 listopada 2017 roku RAFAKO S.A. otrzymało od Funduszu Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych z siedzibą w Warszawie zawiadomienie, iż w wyniku nabycia 25.211.351 jednostkowych praw poboru akcji spółki pod firmą RAFAKO S.A., w wyniku transakcji zawartej w dniu 9 listopada 2017 roku i rozliczonej w dniu 13 listopada 2017 roku, Zawiadamiający, przy uwzględnieniu wymogów art. 69b ust. 1 Ustawy, przekroczył 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki RAFAKO S.A.
<b>Więcej w: RB RFK 56/2017:</b> <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_56_2017_ZAWIADOMIENIE_69_FIPP_BGK_ZMIANA_STAN.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_56_2017_ZAWIADOMIENIE_69_FIPP_BGK_ZMIANA_STAN.pdf</a>			
28.12.2017	RAFAKO S.A. PBG i Multaros Tarding Company Ltd	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A.	W dniu 28 grudnia 2017 r. RAFAKO S.A. otrzymało od PBG S.A. i Multaros Trading Company Ltd. zawiadomienie, iż w wyniku zarejestrowania w dniu 22 grudnia 2017 roku przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału spółki RAFAKO S.A. dokonane poprzez emisję 42.500.000 akcji serii K, łączny udział Zawiadamiających w kapitale zakładowym RAFAKO S.A. i w ogólnej liczbie głosów uległ zmniejszeniu z 50%+1 głos do 33,33% ogólnej liczby głosów na walnym zaromadzeniu RAFAKO.
<b>Więcej w: RB RFK 65/2017:</b> <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_65_2017_zawiadomienie_PBG_MTC.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2017/RB_65_2017_zawiadomienie_PBG_MTC.pdf</a>			
03.01.2018	RAFAKO S.A. Fundusz Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	Zawiadomienie o zmianie stanu posiadania akcji RAFAKO S.A.	W dniu 3 stycznia 2018 r. RAFAKO S.A. otrzymało od Funduszu Inwestycji Polskich Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych z siedzibą w Warszawie zawiadomienie, iż w wyniku zarejestrowania w dniu 22 grudnia 2017 roku przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału spółki RAFAKO S.A. dokonane poprzez emisję 42.500.000 akcji serii K, Zawiadamiający przekroczył 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.
<b>Więcej w: RB RFK 1/2018:</b> <a href="https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_1_2018_zawiadomienie_FIPP_FIZ_AN.pdf">https://www.rafako.com.pl/pub/File/raporty_biezace/2018/RB_1_2018_zawiadomienie_FIPP_FIZ_AN.pdf</a>			

### III. REALIZACJA UKŁADU

Informacje dotyczące realizacji Układu zawartego z wierzycielami zamieszczono w rozdziale VI, punkcie IX Założenia kontynuacji działalności.

### IV. OPIS TRANSAKЦИИ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W roku 2017 spółki z Grupy PBG realizowały transakcje z podmiotami powiązаныmi na zasadach rynkowych, których charakter i warunki wynikają z bieżącej działalności operacyjnej.

Najczęściej spotykanymi typami transakcji w ramach podmiotów powiązanych z GK PBG są:

- umowy o roboty budowlane;

- umowy świadczenie usług serwisowych;
- umowy dotyczące: usług wsparcia sprzedaży, usług zarządzania portfelem nieruchomości oraz usług wsparcia organizacyjnego;
- umowy pożyczki;
- umowy poręczenia długu wynikającego z zobowiązań układowych PBG.

Transakcje między spółkami z Grupy, a ich podmiotami powiązаныmi ujawnione zostały w nocie 39 skonsolidowanego sprawozdania finansowego rok 2017.

W roku 2017 Spółki PBG oil and gas sp. z o.o. oraz RAFAKO S.A. udzieliły poręczenia wekslowego za zobowiązania Rafako Engineering sp. z o.o. z terminem obowiązywania do 17.11.2021 r. do maksymalnej kwoty 1.884 tys. PLN w związku z projektem na „Wykonanie sześciu układów technologicznych - WPG Lwówek, ZZU Opalenica, WPG Kotowo, ZZU Kościan, ZZU Krzemieniewo, WPG Krobia w ramach inwestycji: Budowa gazociągu Lwówek- Odolanów wraz z infrastruktura niezbędną do jego obsługi obejmującego ETAP I - gazociąg Lwówek-Krobia.

## **V. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, UMOWACH POŻYCZEK**

Informacje na temat zaciągniętych kredytów i pożyczek zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2017 rok w nocie 21.5.

## **VI. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ**

Zarząd Spółki dominującej wynegocjował warunki umowy przeniesienia wierzytelności wynikającej z warunkowej umowy sprzedaży zawartej ze spółką IMIDŻ FINANS GRUP Sp. z o.o. dnia 24 lipca 2013 roku. Po skompletowaniu dokumentów formalno-prawnych wymaganych przez Kupującego umowa zostanie podpisana. Mając na uwadze ryzyko związane z realizacją wpływu z projektu deweloperskiego na Ukrainie, które wynikać może z ewentualnej zmiany sytuacji politycznej w tym kraju, Spółka dominująca zdecydowała sprzedać posiadaną wierzytelność. W zamian za przyspieszenie terminu wpływu oraz istotne ograniczenie poziomu ryzyka, z kwoty 109 mln zł będącej przedmiotem zawartej warunkowej umowy, Spółka dominująca oczekuje, że uzyska przepływ w kwocie 80 mln zł (po pomniejszeniu o uzgodnione dyskonto. Planowane terminy i kwoty wpływu to: 20 mln zł w I półroczu 2018 roku a 60 mln zł w I półroczu 2019 roku.

## **VII. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU**

Grupa PBG, w okresie objętym raportem, w dziedzinie badań i rozwoju nie zanotowała osiągnięć, które wpłynęły na osiągnięty wynik.

## **VIII. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW PRACOWNICZYCH**

W Grupie PBG nie są prowadzone programy pracownicze.

## **IX. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ**

Informacje na temat postępowań zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2017 rok w nocie 41.

## **X. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA**

W okresie objętym raportem spółki z Grupy PBG nie wprowadziły znaczących zmian w podstawowych zasadach zarządzania.

**ROZDZIAŁ V: AKCJE I AKCJONARIUSZE****I. STRUKTURA KAPITAŁU AKCYJNEGO ORAZ AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ZNACZNE PAKIETY AKCJI**

Na dzień 31 grudnia 2017 roku kapitał akcyjny Spółki wynosił 16.081.011,82 zł i dzielił się na 804.050.591 akcji. Na dzień publikacji Sprawozdania kapitał akcyjny Spółki wynosi 16.086.604,44 PLN i dzieli się na 804.330.222 akcji. Wartość nominalna akcji wynosi 0,02 PLN każda.

**Kapitał akcyjny PBG na dzień 31 grudnia 2017 roku**

akcje PBG	ilość akcji	rodzaj akcji	ilość akcji	ilość głosów	ilość akcji w obrocie
seria A	5 700 000	zwykłe na okaziciela	5 700 000	5 700 000	5 700 000
seria B	1 500 000	zwykłe na okaziciela	1 500 000	1 500 000	1 500 000
seria C	3 000 000	zwykłe na okaziciela	3 000 000	3 000 000	3 000 000
seria D	330 000	zwykłe na okaziciela	330 000	330 000	330 000
seria E	1 500 000	zwykłe na okaziciela	1 500 000	1 500 000	1 500 000
seria F	1 400 000	zwykłe na okaziciela	1 400 000	1 400 000	1 400 000
seria G	865 000	zwykłe na okaziciela	865 000	865 000	865 000
seria H	776 948 780	zwykłe na okaziciela	776 948 780	776 948 780	776 948 780
seria I	12 806 811	zwykłe na okaziciela	12 806 811	12 806 811	12 806 811
suma			<b>804 050 591</b>	<b>804 050 591</b>	<b>804 050 591</b>

**Kapitał akcyjny PBG na dzień publikacji Sprawozdania**

akcje PBG	ilość akcji	rodzaj akcji	ilość akcji	ilość głosów	ilość akcji w obrocie
seria A	5 700 000	zwykłe na okaziciela	5 700 000	5 700 000	5 700 000
seria B	1 500 000	zwykłe na okaziciela	1 500 000	1 500 000	1 500 000
seria C	3 000 000	zwykłe na okaziciela	3 000 000	3 000 000	3 000 000
seria D	330 000	zwykłe na okaziciela	330 000	330 000	330 000
seria E	1 500 000	zwykłe na okaziciela	1 500 000	1 500 000	1 500 000
seria F	1 400 000	zwykłe na okaziciela	1 400 000	1 400 000	1 400 000
seria G	865 000	zwykłe na okaziciela	865 000	865 000	865 000
seria H	776 948 780	zwykłe na okaziciela	776 948 780	776 948 780	776 948 780
seria H	213 610	imienne, przed dematerializacją	213 610	213 610	-
seria I	12 806 811	zwykłe na okaziciela	12 806 811	12 806 811	12 806 811
seria I	66 021	zwykłe, przed dematerializacją	66 021	66 021	-
suma			<b>804 330 222</b>	<b>804 330 222</b>	<b>804 050 591</b>

**Akcjonariat powyżej 5%**

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
<b>na dzień 31 grudnia 2017</b>			
Jerzy Wiśniewski	189 836 345	23,61%	23,6100%
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	53 060 500	6,60%	6,5991%
Bank Polska Kasa Opieki S.A.	62 848 380	7,82%	7,8165%
<b>na dzień publikacji sprawozdania</b>			
Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Jerzy Wiśniewski	189 902 366	23,61%	23,61%
Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	53 060 500	6,60%	6,5969%
Bank Polska Kasa Opieki S.A.	62 848 380	7,82%	7,8138%



Spółka nie posiada informacji na temat pozostałych akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu i do dnia sporządzenia sprawozdania nie poinformowano jej o tym fakcie.

Zmiany, które miały miejsce w strukturze kapitału zakładowego zaprezentowane zostały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2017 rok w nocy 27.1.

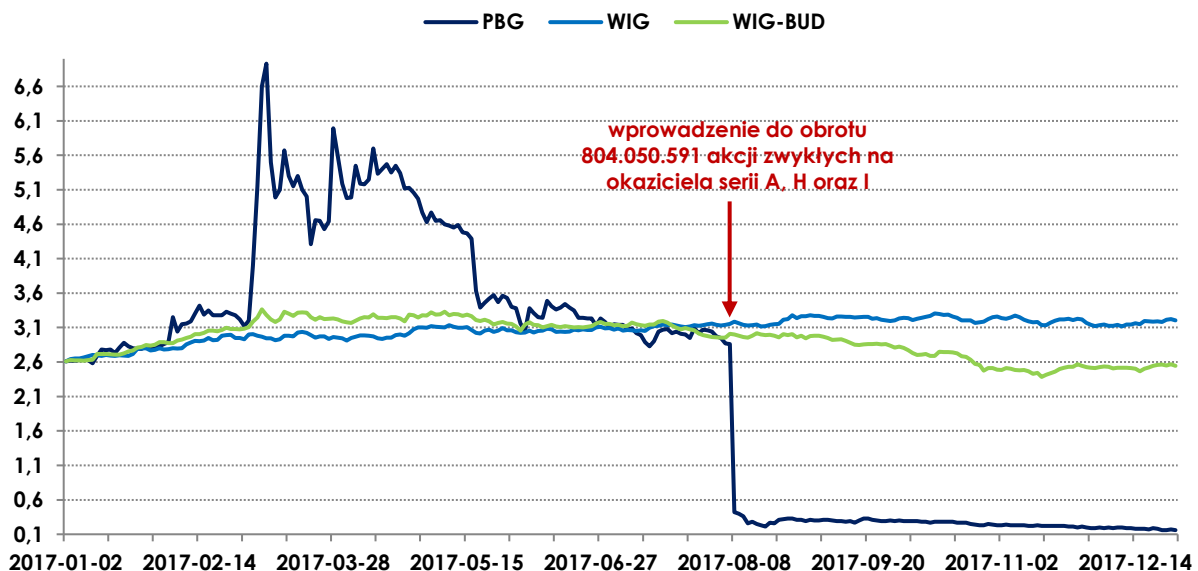
## II. ZMIANY W AKCJONARIACIE SPÓŁKI

W okresie objętym sprawozdaniem miały miejsce zmiany w akcjonariacie. W 2017 roku zidentyfikowano zmiany na podstawie zawiadomień złożonych przez akcjonariuszy, opublikowane następującymi raportami bieżącymi: 35/2017 – 36/2017, 38/2017 – 44/2017, 46/2017 – 47/2017 oraz 53/2017.

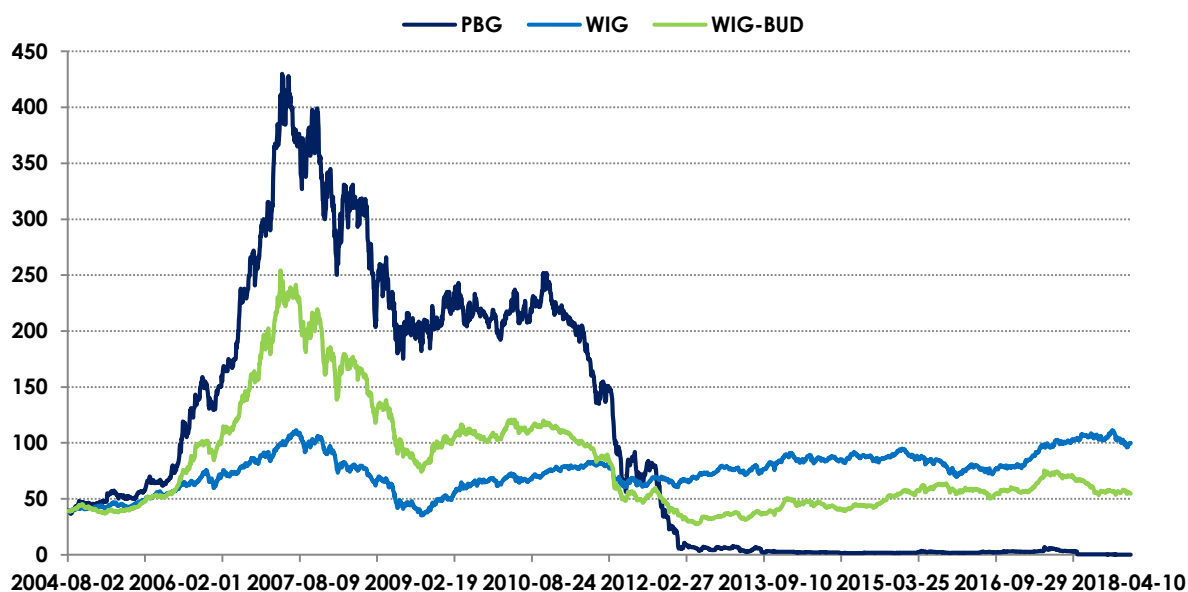
## III. KLUCZOWE DANE DOTYCZĄCE AKCJI SPÓŁKI PBG

### 1. Cena akcji

Cena akcji PBG od 1 stycznia 2017 do 31 grudnia 2017 na tle indeksów WIG oraz WIG-BUD



### Cena akcji PBG od debiutu do 10 kwietnia 2018



## 2. Kluczowe dane dotyczące akcji

### Dane na akcje

Kluczowe dane na akcje		2017	2016	Zmiana % r/r
Najwyższy kurs akcji	w PLN	6,93	3,19	+117
Najniższy kurs akcji	w PLN	0,16	1,57	-90
Cena akcji na koniec roku	w PLN	0,16	2,5	-94
Liczba akcji na koniec okresu	szt.	804 051 000	770 705 820	+4
Liczba akcji w obrocie giełdowym	szt.	804 051 000	10 555 000	+7517
Kapitalizacja na koniec roku	w mln PLN	128 .648,160	1.926.764,550	-94
Średnia dzienna wartość obrotów	w tys. PLN	1 824	156	+1069
Średni dzienny wolumen obrotu	szt.	4 532 692	62 703	+7126

## IV. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH

W okresie objętym raportem nie miało miejsca nabycie akcji własnych.

## V. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE

Nie istnieją papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki.

## VI. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

W Statucie spółki PBG brak jest postanowień dotyczących ograniczenia wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, poza ograniczeniem nałożonym na podstawie §26 ust. 12 Statutu Spółki na akcjonariusza, posiadającego uprawnienia osobiste, dotyczące wykonywania prawa głosu z akcji stanowiących nie więcej niż 23,61% ogółu głosów w Spółce.

## VII. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI PBG

Jerzy Wiśniewski, większościowy akcjonariusz Spółki, w wykonaniu postanowień Umowy Restrukturyzacyjnej, której jest stroną, podpisał Umowę Ograniczenia Zbywalności Akcji PBG, których pozostaje właścicielem na czas do spełnienia przez Spółkę wszystkich zobowiązań z tytułu wyemitowanych Obligacji, które zaoferowane

zostaną uprawnionym zgodnie z Układem (raport bieżący Spółki 26/2015 z dnia 2 sierpnia 2015 roku, punkt I 1) d lit iii). Na mocy Umowy Akcjonariusz zobowiązał się wobec Wierzcicieli Finansowych, będących stroną Umowy Restrukturyzacyjnej, do niedokonywania jakichkolwiek czynności zobowiązujących lub rozporządzających, których przedmiotem są zarówno posiadane w chwili zawarcia umowy jak i objęte w przyszłości na mocy Układu akcje PBG, jakiegokolwiek prawa z akcji lub jakiegokolwiek prawa do akcji, bez uprzedniej zgody Wierzcicieli Finansowych.

## VIII. INFORMACJE O WYDARZENIACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI

Nie dotyczy.

## IX. INFORMACJE O SPÓŁCE I O AKCJACH

### Kontakt do relacji inwestorskich

Relacje Inwestorskie	Jacek Krzyżaniak
Numer telefonu	+48 605 470 599
E-mail	<a href="mailto:gielda@pbg-sa.pl">gielda@pbg-sa.pl</a>
Strona internetowa	<a href="http://www.pbg-sa.pl">www.pbg-sa.pl</a>
GPW	PBG
Reuters	PBGG.WA
KOD LEI	259400X248CV8DJRIM55

## ROZDZIAŁ VI: PRZEGLĄD FINANSOWY

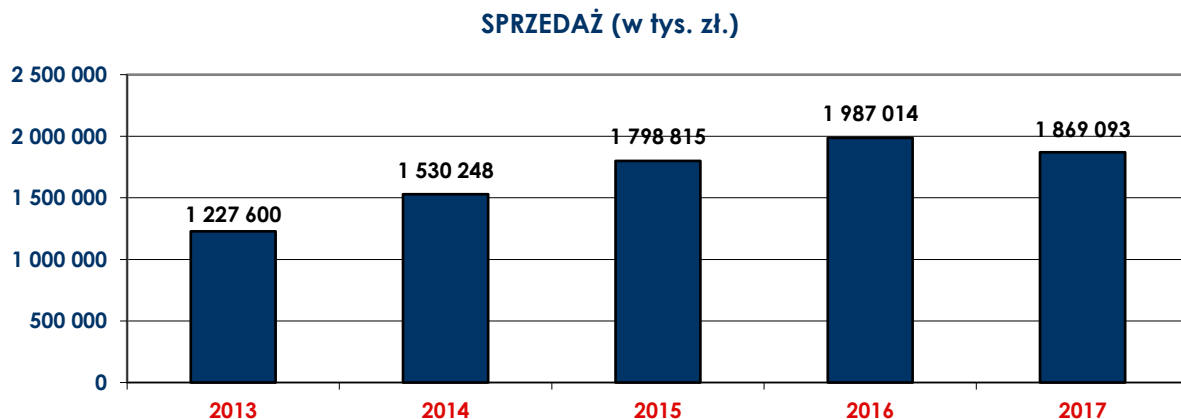
### I. ANALIZA KONDYCJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG

Wszystkie wskaźniki oraz dane finansowe podane są w oparciu o skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone wg Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

#### 1. Przychody

Na koniec 2017 roku Grupa PBG odnotowała w porównaniu do roku 2016 spadek przychodów ze sprzedaży na poziomie 6%. Przychody Grupy zmniejszyły się z kwoty **1.987 mln PLN w roku 2016** roku do kwoty **1.869 mln PLN w roku 2017**. Najistotniejszą pozycję pośród przychodów ze sprzedaży stanowiły przychody z tytułu realizacji kontraktów w segmencie budownictwa energetycznego, w tym z tytułu realizacji kontraktu dotyczącego budowy bloku energetycznego w Jaworznie.

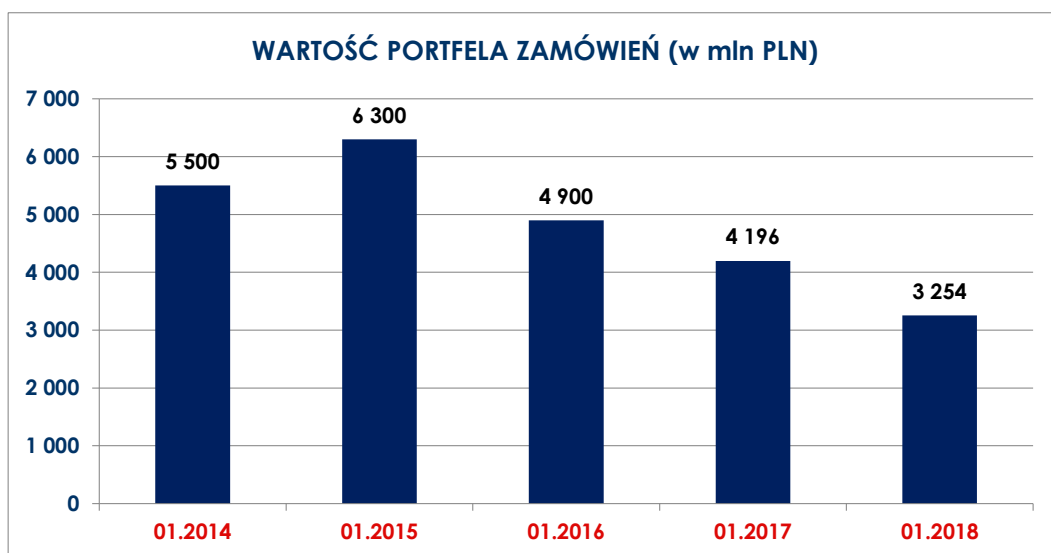
Historyczne kształtowanie się pozycji przychodów ze sprzedaży (porównanie obejmuje pięć lat)



## 2. Portfel zamówień

Na dzień 1 stycznia 2018 roku wartość portfela zamówień Grupy Kapitałowej PBG wynosiła **3,25 mld PLN**, z czego do realizacji w 2018 roku przypada około 1,5 mld PLN, natomiast pozostała kwota, tj. 1,75 mld PLN na lata kolejne. Największy udział w portfelu zamówień Grupy stanowią kontrakty z segmentu budownictwa energetycznego (90%). Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa oraz pozostałe segmenty działalności stanowi 10% wartości portfela Grupy PBG.

Historyczne kształtowanie się portfela zamówień GK PBG w mld PLN (porównanie obejmuje pięć lat – podano kwoty na początek danego wskazanego roku obrotowego):



### Struktura portfela zamówień na 1 stycznia 2018 roku

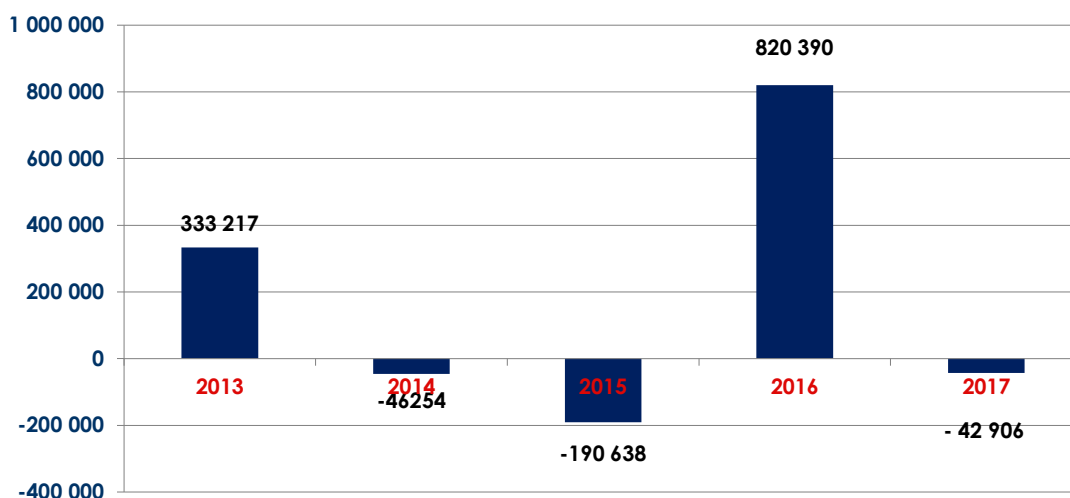
PORTFEL ZAMÓWIEŃ NA DZIEŃ 1 stycznia 2018 (w % i PLN mln)		
Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa oraz inne	10%	322
Budownictwo energetyczne	90%	2 932
<b>RAZEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 254</b>

## 3. Wynik operacyjny – EBIT

W roku 2017 roku Grupa PBG odnotowała stratę z działalności operacyjnej na poziomie **42,9 mln PLN**, w porównaniu do osiągniętego w roku 2016 zysku operacyjnego na poziomie 820,4 mln PLN. Poza podstawową działalnością operacyjną, z której Grupa wygenerowała wynik brutto ze sprzedaży na poziomie 172,8 mln PLN (w ubiegłym roku 121,2 mln PLN) na wynik operacyjny wpłynęły koszty sprzedaży w kwocie 27,5 mln PLN, koszty ogólnego zarządu w wysokości 91,4 mln PLN, pozostałe przychody operacyjne w kwocie 37,6 mln PLN, pozostałe koszty operacyjne w kwocie 116,5 mln PLN oraz strata na zawarciu układu z wierzycielami jaki zawarła Spółka dominująca. Wskazane powyżej dane nie są jednak w pełni porównywalne, ponieważ w wyniku operacyjnym 2016 roku miało miejsce ujęcie w księgach skutków uprawomocnienia się w dniu 13 czerwca 2016 roku postanowienia sądu upadłościowego w przedmiocie zatwierdzenia Układu, co miało istotny dodatni wpływ na wynik operacyjny Grupy PBG - 926 mln PLN. W omawianym okresie negatywny wpływ na poziomie operacyjnym miało zdarzenie jednorazowe polegające na dokonaniu odpisu wartości wartości firmy RAFAKO w wysokości 83,8 mln PLN (104,2 mln PLN w roku ubiegłym). W pozycji strata na zawarciu układu z wierzycielami ujęto efekt aktualizacji dyskonta długoterminowych zobowiązań układowych oraz zerokuponowych Obligacji wyemitowanych w celu spłaty części zobowiązań układowych przez podmiot dominujący Grupy w kwocie blisko 18 mln PLN.

Historyczne kształtowanie się pozycji zysku (straty) operacyjnej (porównanie obejmuje pięć lat)

### WYNIK OPERACYJNY - EBIT (w tys. PLN)



#### 4. Wskaźniki płynności

##### Wskaźniki płynności

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	2017	2016
Wskaźnik płynności bieżącej	(aktywa obrotowe* / zobowiązania krótkoterminowe)	1,44	1,24
Wskaźnik płynności szybkiej	(aktywa obrotowe* – zapasy / zobowiązania krótkoterminowe)	1,42	1,22
Wskaźnik wypłacalności gotówki	(końcowy stan środków pieniężnych / zobowiązania krótkoterminowe)	0,24	0,12

\*w tym aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży

Na koniec roku 2017 roku nastąpiła pozytywna zmiana, to jest wzrost wskaźnika płynności bieżącej w porównaniu do poziomu osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jego wartość dla Grupy PBG wyniosła 1,44 w porównaniu do 1,24 na koniec roku 2016. Analogicznie, wzrost odnotowano w przypadku wskaźnika płynności szybkiej. Jego wartość zwiększyła się z 1,22 na koniec roku 2016 roku do 1,42 na koniec roku 2017. Wskaźnik wypłacalności gotówkowej w porównaniu do roku 2016 (0,12), wzrósł do poziomu 0,24. Oznacza to, że 24% swoich zobowiązań bieżących Grupa PBG jest w stanie pokryć aktywami o najwyższym stopniu płynności. Głównym czynnikiem poprawy poszczególnych wskaźników płynności była emisja akcji przeprowadzona przez spółkę zależną RAFAKO, z której pozyskano kwotę netto 163,4 mln PLN. Wskazać jednocześnie należy, iż za bezpieczny poziom wskaźnika płynności bieżącej oraz wskaźnika płynności szybkiej dla spółek z szeroko rozumianej branży budowlanej uznaje się natomiast wartość odpowiednio od 1,2 do 2,0 dla wskaźnika płynności bieżącej oraz od 1,0 do 1,2 dla wskaźnika płynności szybkiej.

#### 5. Zadłużenie

##### Wskaźniki zadłużenia

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	2017	2016
Struktura kapitału	kapitał własny / kapitał obcy	0,21	0,13
Struktura majątku	aktywa trwałe / aktywa obrotowe*	0,40	0,59
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem / aktywa ogółem	0,82	0,88

\*w tym aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży

Wskaźnik ogólnego zadłużenia w roku 2017 osiągnął wartość 0,82 i spadł nieznacznie, tj. o 0,06 punktu w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wartości wskaźnika w obu okresach są wysokie (powyżej 0,5) i uznawane za niebezpieczne, ze względu na duży udział zobowiązań w finansowaniu majątku. Zwiększeniu uległa natomiast relacja kapitału własnego do kapitału obcego, to jest ogółu zobowiązań zaciągniętych przez Grupę PBG, na co istotny wpływ miało pozyskanie przez spółkę zależną RAFAKO środków pieniężnych w związku z emisją akcji serii K, w kwocie 163,4 mln PLN.

## II. DYNAMIKA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ORAZ ANALIZA POZIOMU KOSZTÓW

### Rachunek zysków i strat

#### Dynamika rachunku zysków i strat

<b>PBG - Rachunek Zysków i Strat (w tys. PLN)</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017/2016</b>
Przychody ze sprzedaży	1 869 093	1 987 014	-6%
Koszt własny sprzedaży	-1 696 259	-1 865 858	-9%
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>172 834</b>	<b>121 156</b>	<b>43%</b>
Zysk na utracie współkontroli nad wspólnym działaniem	0	24 239	-
Koszty sprzedaży	-27 483	-21 076	30%
Koszty ogólnego zarządu	-91 412	-92 377	-1%
Pozostałe przychody operacyjne	37 637	31 835	18%
Pozostałe koszty operacyjne	-116 489	-165 282	-30%
Koszty restrukturyzacji	0	-3 852	-
Zysk (strata) na zawarciu układu z wierzycielami	-17 993	925 747	-
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>-42 906</b>	<b>820 390</b>	<b>-</b>
Przychody finansowe	0	0	-
Koszty finansowe	-8 446	-9 377	-10%
Udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności	-3 932	-7 767	-
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>-55 284</b>	<b>803 246</b>	<b>-</b>
Podatek dochodowy	-35 849	-14 499	-
<b>Zysk (strata) netto:</b>	<b>-91 133</b>	<b>788 747</b>	<b>-</b>
<b>- akcjonariuszom podmiotu dominującego</b>	<b>-30 412</b>	<b>838 731</b>	<b>-</b>
<b>- akcjonariuszom mniejszościowym</b>	<b>-60 721</b>	<b>-49 984</b>	<b>-</b>

Na koniec 2017 roku wypracowany przez Grupę zysk brutto ze sprzedaży osiągnął poziom ponad 172,8 mln PLN, w porównaniu do 121,2 mln PLN w roku 2016, co przy opisanym wyżej spadku wartości osiągniętych przychodów w roku 2017 w porównaniu do roku 2016 o około 6%, oznacza zauważalną poprawę rentowności sprzedaży realizowanej przez spółki z Grupy PBG. W największej mierze wpływ na to miały wyniki wypracowane przez Grupę RAFAKO.

Koszty ogólnego zarządu wyniosły 91,4 mln PLN i były o 1% niższe niż w roku ubiegłym. O 30% wzrosły natomiast koszty sprzedaży (z 21,1 mln PLN w roku 2016 do 27,5 mln PLN w roku 2017), co było związane z poniesieniem znaczących kosztów przygotowania ofert w ramach procesu pozyskiwania kontraktów.

W 2017 roku pozostałe przychody operacyjne osiągnęły wartość 37,6 mln PLN, z czego najistotniejsze pozycje stanowiły: (i) odwrócenie odpisów aktualizujących wartość składników majątku na kwotę 13,4 mln PLN (w tym: udzielonych pożyczek na kwotę blisko 10,6 mln PLN) oraz (ii) pozyskane odsetki związane z działalnością operacyjną Grupy PBG w kwocie 2,5 mln PLN oraz (iii) pozostałe przychody operacyjne w wysokości 11,5 mln zł, spośród których najbardziej istotne przychody osiągnięto z tytułu naliczonych przez spółki z Grupy RAFAKO kar umownych związanych z realizowanymi kontraktami.

Pozostałe koszty operacyjne w omawianym okresie wyniosły blisko 116,5 mln PLN, z czego najistotniejsze pozycje stanowiły: (i) odpisy aktualizujące wartość składników aktywów na kwotę 92,7 mln PLN, z czego blisko 84 mln PLN to odpis aktualizujący wartość wartości firmy RAFAKO oraz (ii) inne koszty operacyjne na kwotę blisko 15,7 mln PLN, w tym blisko 8,4 mln PLN wynikających z zawiązania przez spółkę RAFAKO rezerwy na planowane działania restrukturyzacyjne.

W 2017 roku w pozycji „Strata na zawarciu układu z wierzycielami” Grupa PBG ujęła efekt aktualizacji dyskonta długoterminowych zobowiązań układowych oraz zerokuponowych Obligacji wyemitowanych przez Spółkę dominującą w celu spłaty części zobowiązań układowych, w kwocie blisko 18,0 mln PLN. W roku 2016 w pozycji „Zysk na zawarciu układu z wierzycielami” Grupa PBG ujęła natomiast zysk w kwocie 925,7 mln PLN, co przełożyło się także w największej mierze na osiągnięty zysk z działalności operacyjnej w wysokości 820,4 mln PLN.

Biorąc pod uwagę powyższe w 2017 roku Grupa PBG odnotowała stratę na poziomie operacyjnym w kwocie 42,9 mln PLN w porównaniu do zysku operacyjnego osiągniętego w całym okresie 2016 roku na poziomie 820,4 mln PLN.

Na osiągniętą w 2017 roku stratę brutto dodatkowy wpływ miały poniesione przez Grupę PBG w tym okresie koszty finansowe netto w kwocie 8,4 mln PLN netto oraz poniesiona strata z tytułu udziału w wynikach jednostek rozliczanych metodą praw własności w wysokości 3,9 mln PLN (to jest w wyniku konsolidacji w 49% wyniku zanotowanego przez spółkę Energopol Ukraina – podmiotu odpowiadającego za realizację projektu deweloperskiego Ministerki Projekt w Kijowie), w porównaniu do straty z tego tytułu w roku 2016 w wysokości 7,8 mln PLN.

W roku 2017 Grupa PBG odnotowała stratę brutto w wysokości 55,3 mln PLN, natomiast strata netto (w wyniku ujęcia aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w wysokości 20,3 mln PLN oraz części bieżącej podatku dochodowego w wysokości 15,5 mln PLN) wynosiła 91,1 mln PLN. Strata netto przypadająca akcjonariuszom podmiotu dominującego wyniosła natomiast ponad 30,4 mln PLN. W 2016 roku zysk brutto Grupy PBG wynosił 803,2 mln PLN, zysk netto 788,7 mln PLN, a zysk przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego 838,7 mln PLN.

### **III. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ ORAZ POKRYCIA FINANSOWEGO MAJĄTKU**

#### **1. Aktywa**

Struktura aktywów na przestrzeni roku 2017 w porównaniu do roku 2016 nie uległa istotnym zmianom. Aktywa trwałe na koniec 2017 roku stanowiły około 28% ogólnej sumy aktywów i ich udział względem 2016 roku spadł o 8,7 p.p., natomiast pozostałe 72% stanowiły aktywa obrotowe oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży.

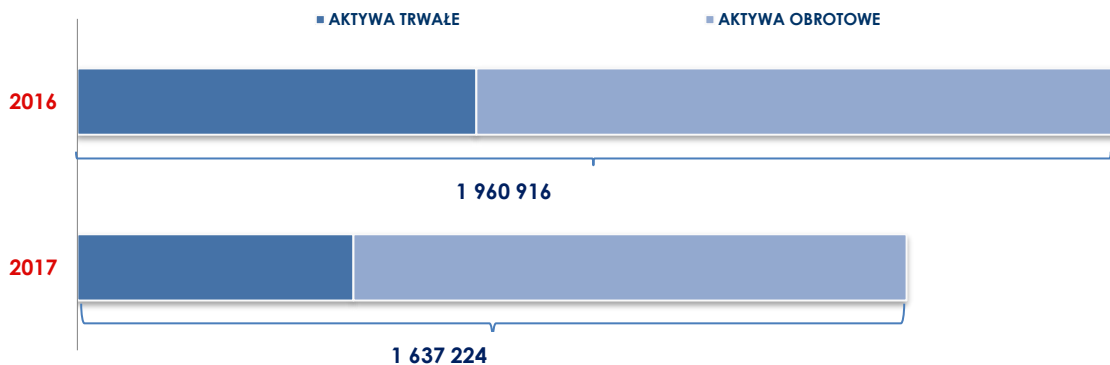
Najistotniejszą pozycją aktywów trwałych stanowiącą 12,2% sumy aktywów Grupy PBG są rzeczowe aktywa trwałe. Drugą co do istotności pozycją w aktywach trwałych, stanowiącą 6,3% wartości ogółu aktywów Grupy PBG jest wartość firmy (spadek do poziomu 102,5 mln PLN w porównaniu do 186,6 mln PLN na koniec roku 2016) powstała na objęciu kontroli nad spółką RAFAKO.

Na przestrzeni 2017 roku zmianie uległa struktura aktywów obrotowych. Największy udział w strukturze aktywów obrotowych oraz aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży w 2017 roku zanotowały należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, stanowiące 45,8% wartości ogółu aktywów obrotowych oraz aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży. Drugą co do istotności pozycją w majątku obrotowym były natomiast należności z tytułu umów o usługę budowlaną w kwocie około 235,7 mln PLN w porównaniu do 114,0 mln PLN w roku 2016 (wzrost o blisko 107%). Istotną pozycją aktywów obrotowych na koniec 2017 roku stanowiły także środki pieniężne i ich ekwiwalenty w kwocie blisko 192,2 mln PLN w porównaniu do 121,1 mln PLN na koniec roku 2016 (wzrost o blisko 59%).

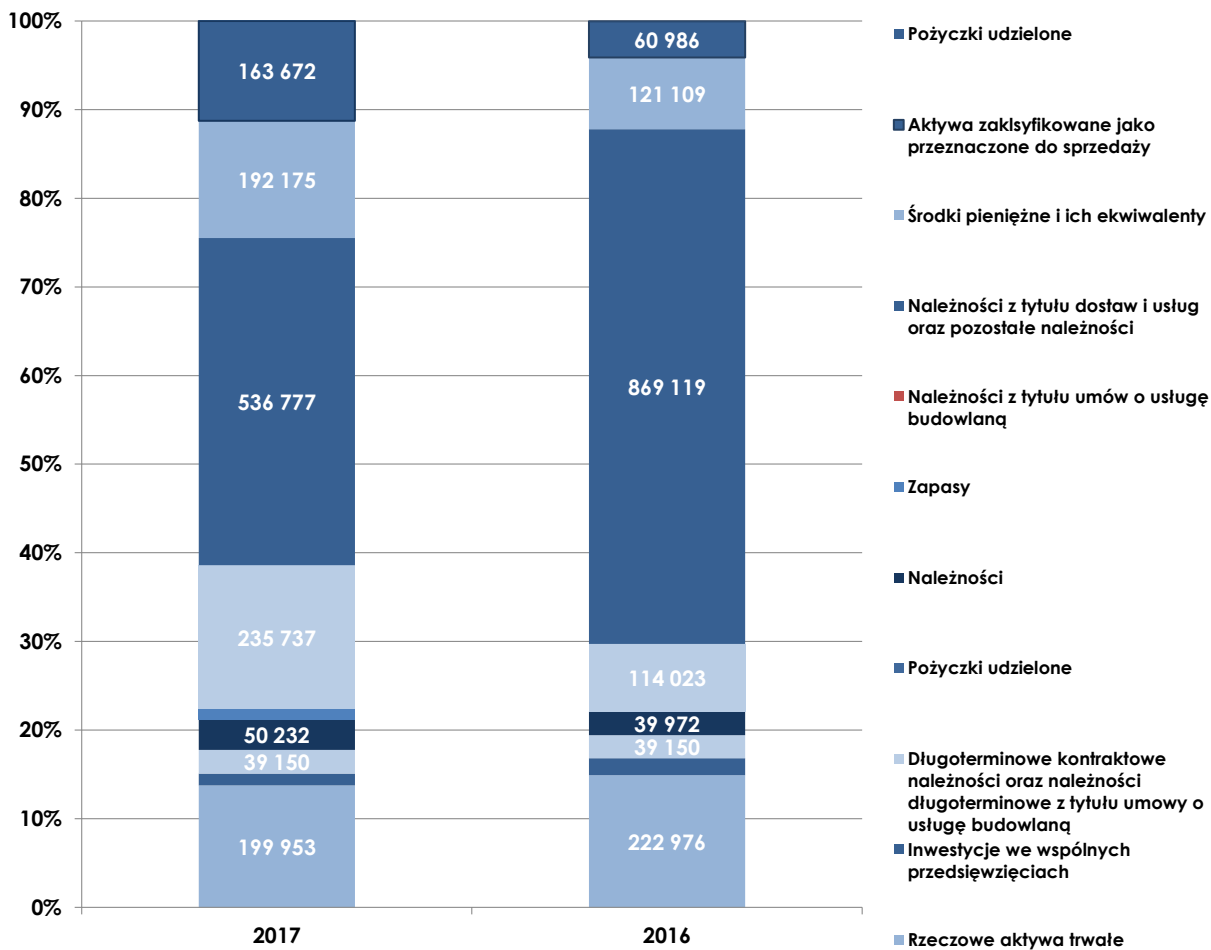
Analizując wyłącznie aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, wskazać należy iż stanowiły one w 2017 roku około 10% ogółu aktywów (163,7 mln PLN) w porównaniu do końca roku 2016 kiedy stanowiły one około 3% ogółu aktywów (61 mln PLN). Pośród aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży najistotniejszą wartość reprezentują aktywa Spółki dominującej oraz spółek z GK PBG DOM, które mają zostać zbyte, w związku z realizacją przez wskazane spółki planu dezinvestycji majątku nieoperacyjnego, w ramach którego to procesu Spółka dominująca pozyskuje środki pieniężne przeznaczane w największej mierze na płatność rat układowych oraz wykup wyemitowanych przez Spółkę dominującą Obligacji.

Na koniec 2017 roku suma aktywów wyniosła 1.637 mln PLN w porównaniu do 1.961 mln PLN, tj. zmniejszyła się o 16,5%.

**Aktywa w tys. PLN**



**Wartości największych pozycji w aktywach (w tys. PLN)**





**Wskaźniki sytuacji majątkowej (w %)**

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	2017	2016
Podstawowy wskaźnik struktury aktywów	$(\text{aktywa trwałe} / \text{aktywa obrotowe, w tym aktywa przeznaczone do sprzedaży}) * 100\%$	39,71%	58,92%
Wskaźnik udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem	$(\text{aktywa trwałe} / \text{aktywa ogółem}) * 100$	28,42%	37,07%
Wskaźnik udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem	$(\text{aktywa obrotowe w tym aktywa przeznaczone do sprzedaży} / \text{aktywa ogółem}) * 100$	71,58%	62,93%
Wskaźnik udziału należności krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności w aktywach obrotowych	$(\text{należności krótkoterminowe} / \text{aktywa obrotowe, w tym aktywa przeznaczone do sprzedaży}) * 100$	45,81%	70,43%

Porównując wskaźniki dynamiki poszczególnych elementów między sobą ze wskaźnikami dynamiki majątku całkowitego, można stwierdzić, iż zmiana w strukturze majątku Grupy PBG jest zauważalna. Udział wartości aktywów trwałych w ogóle aktywów Grupy PBG spadł w 2017 roku o 8,7 p.p. w porównaniu do roku 2016. Wzrost odnotowały natomiast aktywa obrotowe oraz aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży, które zwiększyły swoją wartość w ogóle aktywów Grupy PBG o 8,6 p.p. W szczególności istotna zmiana pozycji aktywów (trwałych) zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży z kwoty 61,0 mln PLN na koniec 2016 roku do kwoty 163,7 mln PLN na koniec 2017 roku, znajduje uzasadnienie w dokonanej reklasyfikacji części aktywów trwałych na aktywa przeznaczone do sprzedaży, w ramach Spółki dominującej oraz spółek tworzących Grupę PBG DOM, które to spółki wraz z Spółką dominującą realizują proces zbywania aktywów nieoperacyjnych (tj. przede wszystkim nieruchomości, w ramach przyjętego w uzgodnieniu z wierzycielami i Spółki dominującej planu dezinwestycji).

**2. Pasywa**

W omawianym okresie sprawozdawczym kapitał własny przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego, podobnie jak w analogicznym okresie roku poprzedniego, miał wartość ujemną (na koniec 2017 roku – minus 162,5 mln PLN, na koniec 2016 roku – minus 65,9 mln PLN), w związku z czym w dalszej części odstąpiono od prezentowania analizy struktury pasywów i przeprowadzono analizę struktury zobowiązań Grupy PBG.

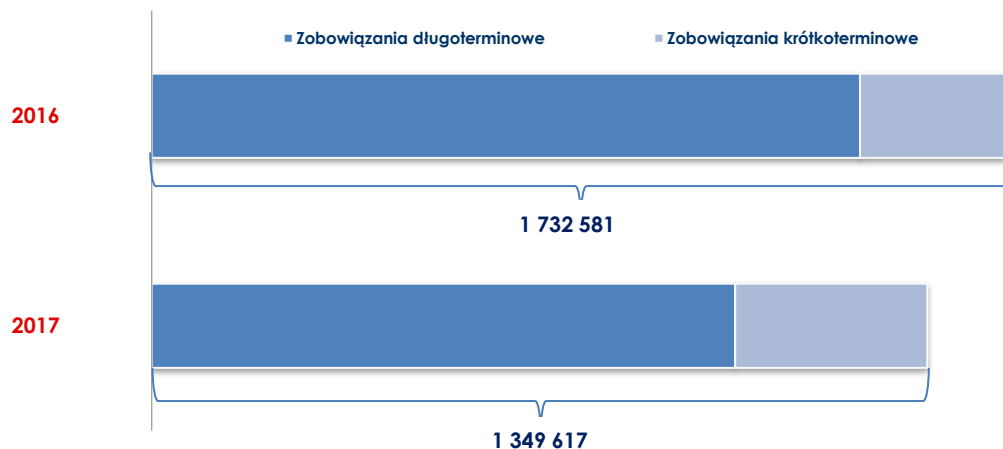
W 2017 roku zobowiązania Grupy PBG wyniosły w sumie 1 mld 349,6 mln PLN, z czego 39,8% stanowiły zobowiązania długoterminowe, a 60,2% zobowiązania krótkoterminowe. Odnosząc to do roku 2016, wskazać należy iż w roku 2016 zobowiązania długoterminowe stanowiły 42,3%, a zobowiązania krótkoterminowe 57,7% ogółu zobowiązań Grupy.

Analizując zmiany jakie zaszły w okresie 2017 roku odnośnie wartości zobowiązań długoterminowych (łączny spadek o blisko 195,8 mln PLN), wskazać przede wszystkim należy na spadek zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek oraz instrumentów dłużnych, co znajduje swoją podstawę w istotnej mierze w spłatach zobowiązań wynikających z układu zawartego przez Spółkę dominującą oraz reklasyfikacji ich części do zobowiązań o charakterze krótkoterminowym. Należy przy tym wskazać, iż Spółka dominująca w roku 2017 zaspokoiła swych wierzycieli na warunkach określonych w Układzie w łącznej kwocie blisko 19 mln PLN oraz dokonała wykupu łącznie 6 serii Obligacji na kwotę blisko 68 mln PLN.

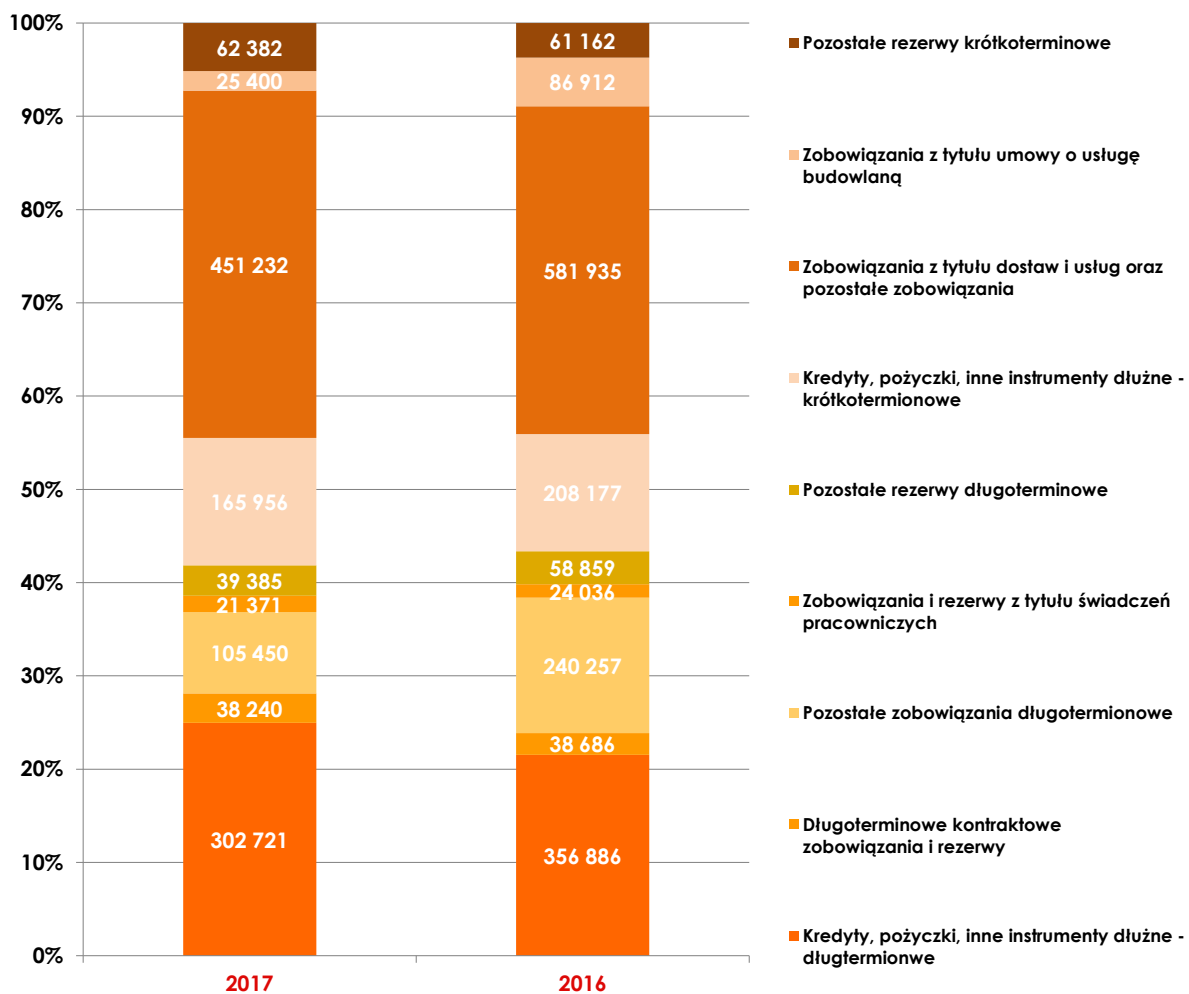
Znacznemu zmniejszeniu uległa wartość zobowiązań krótkoterminowych. Na koniec 2017 roku zobowiązania krótkoterminowe wyniosły 812,0 mln PLN, co w porównaniu do 999,1 mln PLN w roku 2016 daje spadek o około 18,7%. Pośród zobowiązań krótkoterminowych najwyższy udział stanowiły: (i) zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania, które spadły na przestrzeni ostatniego roku o 130,7 mln PLN do poziomu 451,2 mln PLN oraz (ii) zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych (166,0 mln PLN), które to jednak spadły w porównaniu z 2016 roku o około 20,3%, to jest z kwoty 208,2 mln PLN.

Na koniec 2017 roku łączna kwota zobowiązań wyniosła 1.350 mln PLN w porównaniu do 1.733 mln PLN, tj. zmniejszyła się o 22,1%.

Zobowiązania w (tys. PLN)



Wartości największych pozycji zobowiązań (w tys. PLN)



#### IV. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Poziomy rachunku przepływów pieniężnych (w tys. PLN)

	2017	2016
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(107 989)	(251 598)
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	47 397	6 689
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	131 964	24 389
Środki pieniężne netto na koniec okresu	192 175	121 109

W 2017 roku Grupa PBG wygenerowała ujemne saldo środków pieniężnych w toku działalności operacyjnej, osiągające poziom minus 108,0 mln PLN. Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności inwestycyjnej w omawianym okresie kształtowało się na poziomie dodatnim tj. 47,4 mln PLN, tak samo jak saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności finansowej tj. 132 mln PLN. Na koniec omawianego okresu środki pieniężne netto wynosiły blisko 192,2 mln PLN, w porównaniu do 121,1 mln PLN na koniec 2016 roku, co oznaczało wzrost o około 59%.

Omawiając rachunek przepływów pieniężnych dla Grupy PBG, wskazać należy przede wszystkim na:

- osiągnięty wpływ netto z tytułu emisji spółki zależnej RAFAKO, to jest akcji serii K, w kwocie **163,4 mln PLN**;
- zwiększenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy o kwotę 136,8 mln PLN, w tym istotny wpływ na saldo środków pieniężnych z tytułu działalności operacyjnej jaki miało dokonanie przez Spółkę dominującą spłat wierzytelności z tytułu realizowanego układu (blisko 19 mln PLN w roku 2017) oraz wykupu Obligacji zapadających w okresie 2017 roku (68 mln PLN) - tym samym Spółka dominująca w okresie 2017 roku spłaciła z tego tytułu zobowiązania na łączną kwotę około 87 mln PLN;
- wpływ z tytułu sprzedaży w ramach Grupy PBG nieruchomości inwestycyjnych w okresie 2017 na łączną kwotę ponad 40 mln PLN;
- wpływ z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek na łączną kwotę blisko 32,8 mln PLN.

Charakter przepływów pieniężnych

	2017	2016
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-	-
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	+	+
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	+	+
Środki pieniężne netto na koniec okresu	+	+

#### V. INWESTYCJE

##### 1. Inwestycje kapitałowe

W okresie 2017 roku Grupa PBG nie przeznaczyła środków na inwestycje kapitałowe.

##### 2. Inwestycje rzeczowe

W 2017 roku istotne inwestycje rzeczowe w ramach Grupy Kapitałowej PBG były realizowane przez Grupę RAFAKO, która w całym 2017 roku poniosła nakłady inwestycyjne na niefinansowe aktywa trwałe w kwocie 5,9 mln PLN, w tym: (i) na rzeczowe aktywa trwałe: 5,1 mln PLN, (ii) oraz wartości niematerialne i prawne: 0,8 mln PLN.

Przedmiotem nakładów inwestycyjnych w ramach Grupy RAFAKO na rzeczowy majątek trwały były przede wszystkim nakłady na zakup oraz modernizację maszyn i urządzeń technicznych, w tym także sprzętu z obszaru IT oraz na zakup środków transportu. Nakłady inwestycyjne na wartości niematerialne Grupa RAFAKO poniosła w związku z wdrożeniem nowego systemu controllingowego, modernizacją serwerowni i wdrożeniem systemu obiegu dokumentacji.

### **3. Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych**

W związku z trudną sytuacją finansową, w jakiej znajduje się aktualnie podmiot dominujący Grupy PBG – spółka PBG, nie planuje się żadnych istotnych wydatków na inwestycje kapitałowe czy też rzeczowe. W przypadku konieczności mogą pojawić się wydatki na inwestycje rzeczowe, które byłyby niezbędne w ramach realizacji kontraktów. Ponadto, aby pozyskać dodatkowe środki, podmiot dominujący Grupy – spółka PBG - planuje sprzedaż majątku, który nie jest związany z jej podstawową działalnością operacyjną. W ramach Grupy PBG, planowane nakłady inwestycyjne będą natomiast ponoszone przez spółki z Grupy RAFAKO. Planowane w tym zakresie na rok 2018 nakłady inwestycyjne dotyczyć będą przede wszystkim zakupu bądź modernizacji maszyn i urządzeń oraz modernizacji budynków produkcyjnych. Natomiast inwestycje w wartości niematerialne będą dotyczyć zakupu oprogramowania i licencji. Ponadto spółka RAFAKO zamierza przeznaczyć także znaczące nakłady na środki trwałe związane z realizacją prac badawczo-rozwojowych, głównie projektu „E-bus – innowacyjny mały autobus elektryczny.” Inwestycje te będą finansowane głównie ze środków własnych spółki RAFAKO, jak również z wykorzystaniem zewnętrznych źródeł finansowania (w tym leasingu).

## **VI. PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA GRUPY KAPITAŁOWEJ**

W związku z uprawomocnieniem się postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia Układu, podmiot dominujący Grupy – spółka PBG rozpoczęła realizację postanowień z niego wynikających. Informacje dotyczące Układu oraz źródeł finansowania Układu, w tym przewidywanej sytuacji finansowej Spółki, zostały zaprezentowane w rozdziale VI, punkcie IX Założenia kontynuacji działalności. Równoległe do prac związanych z wykonywaniem postanowień Układu przez Spółkę dominującą oraz wykupem wyemitowanych przez PBG Obligacji, prowadzone są działania zmierzające do ustabilizowania działalności operacyjnej spółek z Grupy PBG.

## **VII. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI**

Głównym celem zarządzania kapitałem Spółek z Grupy jest utrzymanie dobrego ratingu kredytowego i bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierająby działalność operacyjną Spółek i zwiększały wartość dla jej akcjonariuszy. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej, spółki zazwyczaj mogą zaciągnąć kredyt, wyemitować obligacje, zdecydować o wypłacie dywidendy dla akcjonariuszy, zwrócić kapitał akcjonariuszom lub wyemitować akcje lub obligacje. Tak jest w przypadku spółki zależnej RAFAKO, która pod koniec 2017 roku pozyskała dodatkowy kapitał z rynku w ramach nowej emisji akcji serii K w kwocie 163,4 mln PLN netto.

W związku z faktem, iż w okresie od czerwca 2012 roku do czerwca 2016 roku prowadzone było postępowanie upadłości układowej wobec podmiotu dominującego Grupy – spółki PBG - zarządzanie kapitałem PBG było praktycznie niemożliwe. We wrześniu 2016 roku postępowanie układowe PBG zostało formalnie zakończone i tym samym Spółka odzyskała pełną zdolność do funkcjonowania w obrocie gospodarczym. Od tego momentu można również mówić o odzyskaniu możliwości do zarządzania kapitałem. Z uwagi na sytuację finansową podmiotu dominującego, która nadal pozostaje trudna, możliwości te są ograniczone. Aktualnie najważniejszym celem PBG jest skuteczna realizacja postanowień Układu, co umożliwi kontynuowanie działalności i pozwoli na odbudowanie wartości dla jej akcjonariuszy.

## **VIII. INFORMACJE O NALEŻNOŚCIACH I ZOBOWIĄZANIACH POZABILANSOWYCH**

Na dzień 31 grudnia 2017 roku Grupa Kapitałowa PBG wykazuje pozabilansowo należności warunkowe na poziomie 686,5 mln PLN. Należności warunkowe dotyczą głównie otrzymanych gwarancji należytego wykonania umów w kwocie 672,4 mln PLN oraz weksli pod zabezpieczenie należytego wykonania umów w kwocie 13,8 mln PLN.

W 2017 roku Grupa Kapitałowa PBG zanotowała spadek poziomu należności warunkowych otrzymanych głównie pod zabezpieczenie wykonania umów handlowych w kwocie 21,3 mln PLN, w tym spadek należności z tytułu otrzymanych gwarancji w kwocie 8,3 mln PLN oraz spadek należności z tytułu otrzymanych weksli w kwocie 13 mln PLN.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku Grupa Kapitałowa PBG wykazuje pozabilansowo zobowiązania warunkowe na poziomie 1 mld 775,0 mln PLN. Zobowiązania warunkowe dotyczą zobowiązań z tytułu poręczeń udzielonych przez spółki Grupy Kapitałowej PBG za podmioty trzecie, zobowiązań z tytułu gwarancji udzielonych na zlecenie spółek z Grupy dla podmiotów trzecich oraz zobowiązań z tytułu wydanych weksli.

W dniu 13 czerwca 2016 roku Spółka dominująca powzięła informację o uprawomocnieniu się Postanowienia Sądu o zatwierdzeniu Układu zawartego przez Spółkę dominującą z Wierzycielami, a w dniu 29 lipca 2016 roku Spółka dominująca otrzymała Postanowienie w przedmiocie zakończenia postępowania upadłościowego. W związku z zaistnieniem powyższych zdarzeń zobowiązania warunkowe Spółki dominującej na dzień 31 grudnia 2017 roku prezentowane są w łącznej kwocie zobowiązań warunkowych zgodnie z warunkami realizacji układu.

Zobowiązania warunkowe dotyczą zobowiązań z tytułu gwarancji udzielonych na zlecenie spółek z Grupy Kapitałowej PBG dla podmiotów trzecich pod zabezpieczenie wykonania umów handlowych w kwocie 328,6 mln PLN, zobowiązań z tytułu poręczeń udzielonych przez spółki Grupy PBG za podmioty trzecie w kwocie 1 mld 429,1 mln PLN oraz zobowiązań z tytułu wydanych weksli pod zabezpieczenie wykonania umów handlowych w kwocie 17,2 mln PLN.

W okresie 12 miesięcy roku 2017 Grupa Kapitałowa PBG zanotowała wzrost poziomu zobowiązań warunkowych w kwocie 16,8 mln PLN, w tym głównie wzrost zobowiązań z tytułu udzielonych gwarancji w kwocie 116,0 mln PLN oraz spadek udzielonych poręczeń w kwocie 101,9 mln PLN i wzrost zobowiązań z tytułu wydanych weksli pod zabezpieczenie wykonania umów handlowych w kwocie około 2,7 mln PLN.

## **IX. ZAŁOŻENIA KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI**

Możliwość kontynuowania działalności przez Grupę uzależniona jest od kontynuowania działalności przez Spółkę dominującą oraz GK RAFAKO, a także zakładany rozwój działalności operacyjnej jednostki zależnej PBG oil and gas Sp. z o.o..

### **Opis sytuacji formalno-prawnej Spółki dominującej**

W dniu 13 czerwca 2016 roku uprawomocniło się postanowienie Sądu Rejonowego Poznań – Stare Miasto w Poznaniu XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Restrukturyzacyjnych w przedmiocie zatwierdzenia Układu zawartego przez Spółkę dominującą z jej wierzycielami. Od tego momentu Spółka dominująca przystąpiła do realizacji zobowiązań wynikających z Układu. Oprócz spłat rat układowych oraz wykupu Obligacji, które zostały wyemitowane Spółka dominująca na bieżąco realizuje pozostałe postanowienia dokumentów restrukturyzacyjnych. Więcej na temat sytuacji formalno-prawnej Spółki dominującej zostało przedstawione w sprawozdaniach finansowych Spółki dominującej za poprzednie okresy sprawozdawcze, w tym w szczególności w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym Spółki dominującej za rok 2015 oraz za rok 2016.

### **Założenia kontynuacji działalności spółek operacyjnych (GK RAFAKO, PBG oil and gas Sp. z o.o.)**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej RAFAKO zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności obejmującej okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. Okoliczności wpływające na istnienie zagrożeń kontynuacji działalności Grupy Kapitałowej RAFAKO zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PBG za rok 2017 opublikowanym w dniu 5 kwietnia 2017 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd Spółki dominującej rozważył okoliczności wpływające na ocenę kontynuacji działalności spółki zależnej PBG oil and gas Sp. z o.o.. Kontynuacja działalności PBG oil and gas Sp. z o.o. w perspektywie 12 miesięcy od dnia bilansowego, a także w kolejnych latach, uzależniona jest od skutecznego pozyskiwania rentownych kontraktów budowlanych, głównie w podstawowych obszarach działalności Grupy PBG, tj. segmencie gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw oraz segmencie energetycznym. Po zakończeniu postępowania upadłościowego PBG, Zarząd spółki zależnej przy współpracy ze spółkami z Grupy PBG, zintensyfikował działania mające na celu pozyskanie nowych kontraktów.

**Założenia kontynuacji działalności Spółki dominującej**

Aktualna sytuacja finansowa Spółki dominującej wskazuje na ryzyko związane z kontynuacją działalności Spółki dominującej. Na dzień 31 grudnia 2017 roku zobowiązania krótkoterminowe Spółki dominującej, wykazane w jednostkowym sprawozdaniu finansowym, przewyższały aktywa obrotowe oraz aktywa zakwalifikowane jako przeznaczone do sprzedaży o około 18,4 mln PLN. Jednakże jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki dominującej za rok 2017 zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę dominującą w dającej przewidzieć się przyszłości, obejmującej okres co najmniej 12 kolejnych miesięcy od daty zatwierdzenia tego sprawozdania do publikacji. Założenie takie przyjęto przede wszystkim z uwagi na uprawomocnienie się postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia Układu, co z kolei umożliwiło kontynuowanie działalności przez Spółkę dominującą. Od 2016 roku Spółka dominująca rozpoczęła realizację zobowiązań wynikających z Układu oraz z Obligacji, co zgodnie z obowiązującym harmonogramem potrwa do czerwca 2020 roku. Ponadto, plany Zarządu Spółki dominującej dotyczące pokrycia ujemnego kapitału obrotowego netto zostały zaprezentowane w dalszej części niniejszej noty.

Szczegółowa informacja dotycząca prawomocnie zakończzonego postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia Układu została przedstawiona w sprawozdaniach finansowych za poprzednie okresy sprawozdawcze, w tym w szczególności w Jednostkowym Sprawozdaniu Finansowym PBG za rok 2015 oraz za rok 2016.

**Realizacja Układu oraz wykup Obligacji wyemitowanych przez Spółkę dominującą**

Od dnia 13 czerwca 2016 roku Spółka dominująca przystąpiła do realizacji zobowiązań wynikających z Układu z Wierzycielami. Postanowienia Układu będą realizowane przez Spółkę dominującą do końca czerwca 2020 roku. Na podstawie Układu Spółka dominująca m.in. zobowiązała się do przedstawienia Wierzycielom zaspokajającym w ramach Grupy 1, 3, 4, 5 oraz Grupy 6 propozycje nabycia Obligacji. Obowiązek przeprowadzenia emisji Obligacji, które refinansują wierzytelności układowe na nowy dług Spółki dominującej, wynikał również z podpisanej przez Spółkę dominującą dokumentacji restrukturyzacyjnej, w tym w szczególności, z Umowy Restrukturyzacyjnej następnie zmienionej Porozumieniem Dodatkowym.

Pierwotnie uzgodniony harmonogram wykupu Obligacji został zmieniony w ramach przeprowadzonych z wierzycielami finansowymi negocjacji i potwierdzony w zawartej dokumentacji w dniu 8 listopada 2016 roku: (i) Porozumienie Dodatkowe do Umowy Restrukturyzacyjnej z dnia 31 lipca 2016 roku; (ii) Aneks nr 1 do Umowy Emisyjnej i Agencyjnej oraz o Współfinansowanie z dnia 31 lipca 2015 roku oraz (iii) uzgodnione zmienione wzorcowe warunki emisji Obligacji (RB PBG: 15/2016, 30/2016, 34/2016, 35/2016).

Na dzień publikacji niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2017, Spółka dominująca wyemitowała Obligacje Pierwszej Emisji serii: A, B, C, D, E, F, G, H, I w kwocie 388.795.000 PLN (RB PBG 54/2016) oraz Obligacje Drugiej Emisji serii: B1, C1, D1, E1, F1, G1, H1, I1 w kwocie 85.291.000 PLN (RB PBG 6/2017). Obligacje wyemitowane przez Spółkę dominującą podlegają obowiązkowi wprowadzenia do obrotu giełdowego. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego Obligacje PBG serii E, E1, F, F1, G, G1, H, H1, I, I1 są notowane na Catalyście w ramach Alternatywnego Systemu Obrotu prowadzonego przez GPW SA (RB PBG: 10/2017, 12/2017, 16/2017 oraz 18/2017).

Zgodnie z najlepszą wiedzą Zarządu Spółki dominującej harmonogram spłat rat układowych oraz wykupu obligacji, zawierający również spłaty zobowiązań wobec spółek zależnych, przedstawia się następująco (dane zaokrąglone do pełnych PLN):

Okres:	1H 2018	2H 2018	2019	1H 2020	Razem
<b>Spłata zobowiązań Spółki dominującej z tytułu Układu oraz wyemitowanych Obligacji, w tym:</b>	<b>68 455 629</b>	<b>25 130 180</b>	<b>133 019 662</b>	<b>298 430 057</b>	<b>525 035 527</b>
- wykup Obligacji	50 329 400	14 949 700	106 743 000	231 613 200	<b>403 635 300</b>
- spłata rat układowych	16 720 747	9 639 861	23 594 966	45 845 094	<b>95 800 667</b>
- spłata wierzytelności warunkowych po dniu ziszczenia warunku	1 405 482	540 619	2 681 696	7 936 756	<b>12 564 553</b>
- spłata wierzytelności o charakterze spornym	0	0	0	13 035 007	<b>13 035 007</b>

Na spłatę zobowiązań warunkowych oraz zobowiązań o charakterze spornym Spółka dominująca utworzyła rezerwę w łącznej wysokości 25.599.906 PLN. W ramach wskazanej kwoty Zarząd Spółki dominującej zakłada, że w okresie realizacji Układu zmaterializują się i zostaną spłacone (w ramach płatności rat układowych lub poprzez konwersję wierzytelności, a następnie wykup Obligacji, zobowiązania o charakterze warunkowym w kwocie 12.564.899 PLN, natomiast zobowiązania sporne w wysokości 13.035.007 PLN zostaną spłacone po rozstrzygnięciu się sporu, w terminie który na dzień sporządzenia sprawozdania nie jest możliwy do określenia, dlatego też spłatę przewiduje się na koniec okresu wykonywania Układu.

<b>Kwota spłaconych zobowiązań od dnia rozpoczęcia wykonywania Układu przez Spółkę dominującą dane zaokrąglone do pełnych PLN)</b>	
Zobowiązania spłacone do dnia publikacji sprawozdania w tym:	125 515 495
raty układowe	55 064 795
wykup Obligacji	70 450 700

Zarząd Spółki dominującej planuje zrealizować następujące wpływy w okresie realizacji Układu, w tym przede wszystkim w perspektywie 12 miesięcy z następujących źródeł (dane zaokrąglone do pełnych PLN):

<b>Planowane wpływy środków pieniężnych z:</b>	<b>1H 2018</b>	<b>3Q 2018</b>	<b>4Q 2018</b>	<b>1H 2019</b>	<b>2H 2019</b>	<b>1H 2020</b>	<b>Razem</b>
Sprzedaż nieruchomości Spółki dominującej i innych jej aktywów nieoperacyjnych	21 744 000	400 000	2 200 000	0	997 000	0	25 341 000
Spływ pożyczek od spółek zależnych od Spółki dominującej realizujących Plan Dezinwestycji	26 026 446	0	55 000 000	0	10 550 000	0	91 576 446
Zbycie wierzytelności z projektu deweloperskiego <i>Ministerski Projekt w Kijowie</i>	20 000 000	0	0	60 000 000	0	0	80 000 000
Przepływy z tytułu pożyczek udzielonych Spółce przez PBG oil and gas Sp. z o.o.	-65 647	-950 397	-2 588 976	6 370 622	3 696 294	3 647 443	10 109 339
Przepływy z tytułu pozostałej działalności Spółki	-17 322 460	-3 174 605	3 574 758	19 660 366	14 140 091	6 957 927	23 836 078
Przepływy z tytułu udzielonych Spółce pożyczek	18 300 000	4 000 000	-22 300 000	0	8 800 000	6 000 000	14 800 000
Refinansowanie Raty Balonowej	0	0	0	0	0	280 000 000	280 000 000
<b>RAZEM</b>	<b>68 682 339</b>	<b>274 998</b>	<b>35 885 783</b>	<b>86 030 987</b>	<b>38 183 385</b>	<b>296 605 371</b>	<b>525 662 862</b>

Podstawowym źródłem finansowania w/w zobowiązań w okresie 12 miesięcy, to jest w okresie liczącym od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018, będą środki pozyskane w ramach procesu dezinwestycji. Spółka dominująca oraz jej spółki zależne, zamierzają w tym okresie pozyskać z tego tytułu łączną kwotę 125,4 mln PLN.

<b>Saldo środków pieniężnych po: (i) wykupie obligacji; (ii) spłacie rat układowych [PLN]</b>	<b>1H 2018</b>	<b>3Q 2018</b>	<b>4Q 2018</b>	<b>1H 2019</b>	<b>2H 2019</b>	<b>1H 2020</b>
	226 710	501 708	11 257 311	14 694 113	2 452 021	627 335

#### **Omówienie kapitału obrotowego netto wykazanego w sprawozdaniu jednostkowym Spółki dominującej**

Zaprezentowana w jednostkowym sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość aktywów obrotowych oraz aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży wynosi 132,7 mln PLN wobec zobowiązań krótkoterminowych, które na dzień bilansowy wynosiły 151,0 mln PLN, co oznacza wystąpienie ujemnego kapitału obrotowego netto na poziomie 18,4 mln PLN. Mając na uwadze powyższe, Zarząd Spółki dominującej dokonał szczegółowej analizy sposobu pokrycia ujemnego kapitału obrotowego

netto, której wyniki wskazują, na możliwość wygenerowania w okresie najbliższych 12 miesięcy od dnia bilansowego nadwyżki środków pieniężnych ponad kwotę wymagalnych w tym okresie zobowiązań, w kwocie około 17,2 mln PLN.

Przeprowadzenie szczegółowej analizy aktywów obrotowych oraz aktywów zakwalifikowanych do sprzedaży, których wartość na dzień bilansowy wynosiła 132,7 mln PLN, wskazuje na możliwość uwolnienia w okresie 12 miesięcy od dnia bilansowego środków pieniężnych w kwocie 143,3 mln PLN, a rozbieżności pomiędzy poszczególnymi składowymi aktywów obrotowych oraz przeznaczonych do sprzedaży wynikały przede wszystkim z następujących założeń:

- na podstawie szacunków dotyczących procesu dezinwestycji realizowanego przez spółki z Grupy Kapitałowej PBG, można stwierdzić, że w okresie 12 miesięcy od dnia bilansowego nastąpi spłata pożyczek udzielonych w łącznej kwocie około 101,0 mln PLN, tj. o około 4,9 mln PLN więcej niż wykazano w sprawozdaniu sporządzonym w oparciu o MSSF. Wyższa kwota wpływu wynika ze spłaty pożyczek od jednostek powiązanych, których wycena przeprowadzona w oparciu o MSSF jest wyższa niż wynika ze szczegółowych planów Zarządu, jednakże Spółka dominująca do półrocza 2018 roku zamierza pozyskać dodatkowo 20 mln PLN, z tytułu realizacji postanowień umowy związanej z wyjściem z projektu deweloperskiego w Kijowie.
- Zarząd Spółki dominującej szacuje, że możliwe będzie zwiększenie o 3,2 mln PLN kwoty do pozyskania z tytułu aktywów trwałych możliwych do sprzedaży w perspektywie krótkoterminowej. Wynika to przede wszystkim z realizacji procesu dezinwestycji majątku nieoperacyjnego Spółki dominującej;
- Zarząd Spółki dominującej szacuje, że możliwe będzie uzyskanie wyższego spływu należności o charakterze krótkoterminowym o kwotę około 2,7 mln PLN. Zmiana ta wynika z przeprowadzenia szczegółowej oceny możliwości odzyskania części z należności, które zgodnie z MSSF podlegają odpisowi, w tym m.in. należności, które zostaną potrącone w okresie 12 miesięcy od dnia bilansowego z wierzytelnościami układowymi Spółki dominującej, które staną się wymagalne w tym okresie.

Wartość zobowiązań krótkoterminowych wykazana w rocznym sprawozdaniu finansowym Spółki dominującej na dzień 31 grudnia 2017 roku wynosi 151,0 mln PLN, jednakże w efekcie przeprowadzonych przez Zarząd Spółki dominującej analizy wynika, że wymagalne w terminie 12 miesięcy od dnia bilansowego będzie około 126,1 mln PLN. Powyższa rozbieżność wynika przede wszystkim z zakwalifikowania części zobowiązań układowych do zobowiązań o charakterze krótkoterminowym, które docelowo zostaną potrącone z należnościami handlowymi od wierzycieli oraz braku konieczności spłaty pożyczek do spółki zależnej PBG oil and gas w pespektywie krótkoterminowej.

#### **Omówienie zakładanych przez Spółkę dominującą źródeł finansowania Układu oraz wykupu Obligacji**

Realizacja Układu, w szczególności spłaty wierzycieli oraz wykup Obligacji, opierać się będzie na czterech głównych zakładanych źródłach (wskazano łączne wartości liczone w okresie od dnia 1 stycznia 2018 roku):

- zoptymalizowane w czasie przyszłe wpływy ze sprzedaży majątku nieoperacyjnego Spółki dominującej - planowana kwota w okresie realizacji Układu - 25,3 mln PLN ;
- spływ należności wynikających z udzielonych pożyczek wewnątrzgrupowych, możliwych do realizacji po sprzedaży nieruchomości, oraz od jednostek pozostałych - planowana kwota w okresie realizacji Układu – 171,6 mln PLN, w tym 80,0 mln PLN tytułem sprzedaży wierzytelności - Ministerski Projekt;
- finansowanie zewnętrzne zaciągnięte na koniec okresu realizacji Układu, które do Wierzycieli wypłacone zostanie w formie ostatniej raty układowej w czerwcu 2020 roku – planowana kwota 280 mln PLN;
- pozostała brakująca kwota zostanie pokryta ze środków pieniężnych wypracowanych z podstawowej działalności operacyjnej realizowanej w oparciu o współpracę z podmiotami z Grupy Kapitałowej PBG, w tym zyski z aktualnie realizowanych kontraktów oraz zyski z kontraktów planowanych do pozyskania, w tym w szczególności z kontraktów z rynku energetycznego, których realizacja planowana jest w ścisłej współpracy ze spółką zależną RAFAKO, jak i pozostałej poza operacyjnej działalności Spółki oraz spółki zależnej PBG oil and gas.

Spółka dominująca zakłada pozyskanie wyżej wskazanych środków pieniężnych z poszczególnych źródeł w kwotach i terminach umożliwiających zapłatę rat układowych wobec poszczególnych wierzycieli zgodnie z zawartym Układem lub wykup Obligacji, w terminach określonych w warunkach emisji Obligacji dla



poszczególnych ich serii, które zgodnie z Układem zostały wyemitowane przez Spółkę dominującą, a następnie objęte przez uprawnionych wierzycieli Spółki dominującej, w tym w szczególności Wierzycieli Finansowych, którzy podpisali lub przystąpili do Umowy Restrukturyzacyjnej. Źródło finansowania Układu, jakim są dezinwestycje majątku nieoperacyjnego polegać będzie na sprzedaży poszczególnych nieruchomości będących własnością Spółki dominującej oraz nieruchomości należących do podmiotów zależnych od Spółki dominującej lub samych spółek zależnych. Wpływy ze sprzedaży nieruchomości należących do spółek zależnych zostaną przekazane Spółce dominującej tytułem spłaty udzielonych tym podmiotom pożyczek na sfinansowanie działalności deweloperskiej i inwestycyjnej jeszcze przed dniem ogłoszenia upadłości z możliwością zawarcia Układu.

Spółka dominująca planuje częściowe finansowanie wykonania Układu ze środków pochodzących z finansowania zewnętrznego. Przyjęcie założenia o możliwości refinansowania ostatniej raty układowej innym finansowaniem zewnętrznym wynika z oceny Spółki dominującej, że bieżąca realizacja zobowiązań wynikających z Układu i Obligacji, jak również realizacja zakładanej strategii, umożliwi odzyskanie zdolności kredytowej przez Spółkę dominującą. W okresie wykonywania Układu i spłaty zobowiązań z tytułu Obligacji zdolność kredytowa Spółki dominującej i jej spółek zależnych powinna rosnąć i zostać w pełni odbudowana do zakończenia okresu spłat rat układowych i wykupu Obligacji. Nie posiadając w tym okresie żadnych innych obciążeń finansowych poza ostatnią ratą układową oraz ostatnimi pozostającymi do wykupu seriami Obligacji, Spółka dominująca powinna być w stanie sfinansować spłatę ostatniej raty układowej oraz wykup ostatnich serii Obligacji za pomocą środków kredytowych uzyskanych na warunkach rynkowych, w oparciu o bieżące przychody oraz przychody przyszłych okresów i majątek Spółki dominującej istniejący na dzień zakończenia spłaty rat układowych oraz wykupu ostatnich serii Obligacji.

#### **Opis zagrożeń, których realizacja może ograniczyć zdolność Spółki dominującej do realizacji postanowień Układu**

Mając na uwadze zakładany okres realizacji postanowień Układu, zgodnie z którym Spółka dominująca zobligowana będzie do zapłaty wobec wierzycieli ostatniej raty do dnia 30 czerwca 2020 roku, Spółka dominująca wskazuje na możliwe zagrożenia jakie mogą pojawić się w wskazanym okresie, a których materializacja może istotnie ograniczyć zdolność Spółki dominującej do wykonania postanowień Układu lub wykupu Obligacji jakie wyemitowała. Spółka dominująca planuje, zgodnie z powyższym, oprzeć realizację Układu (w tym umożliwić wykup wyemitowanych Obligacji) w znacznej części na środkach jakie pozyska lub pozyskają jej spółki zależne z procesu dezinwestycji obejmującego nieruchomości Spółki dominującej, nieruchomości spółek zależnych lub projekty deweloperskie, w jakie zaangażowała się Spółka dominująca przed dniem ogłoszenia upadłości z możliwością zawarcia Układu. Oznacza to, iż ewentualne a niespodziewane załamanie na rynku nieruchomości może w istotny sposób przełożyć się na możliwość pozyskania przez Spółkę dominującą środków pieniężnych jakie Spółka dominująca będzie musiała przeznaczyć na spłatę wierzytelności zgodnie z Układem lub wykup Obligacji. Mając na uwadze wskazywane dotychczas ryzyko związane z realizacją wpływu z projektu deweloperskiego na Ukrainie, polegające na zmianie lub zaostrzeniu się sytuacji politycznej, Zarząd Spółki dominującej doprowadził do wynegocjowania warunków umowy sprzedaży wierzytelności wynikającej z warunkowej umowy sprzedaży zawartej ze spółką IMI DŻ FINANS GRUP Sp. z o.o. (więcej informacji w rozdziale IV punkt VI). W związku ze zmianą założeń Zarząd Spółki dominującej zwrócił się do Obligatariuszy o wyrażenie zgody na przeprowadzenie transakcji na określonych w umowie warunkach. Potencjalne zagrożenie dla realizacji postanowień Układu lub ograniczające zdolność finansową Spółki dominującej do wykupu wyemitowanych Obligacji, może także stanowić niższe niż zakładane pozyskanie środków finansowych z działalności operacyjnej prowadzonej przez Spółkę dominującą oraz spółkę zależną PBG oil and gas, wynikające przede wszystkim z niekorzystnego rozstrzygnięcia ofert przetargowych, w ramach których Spółka dominująca oraz spółka zależna PBG oil and gas zamierza pozyskać zlecenia realizowane w okresie wykonywania postanowień Układu. Innego rodzaju zagrożenie dla możliwości realizacji postanowień Układu i wykupu Obligacji stanowić mogą trudności w pozyskaniu lub odmowa udzielenia finansowania zewnętrznego, które posłużą do sfinansowania tak zwanej raty balonowej w wysokości 280 mln PLN, przeznaczonego na zapłatę ostatniej raty zgodnie z Układem i wykup Obligacji. Ewentualna zwłoka lub zaprzestanie obsługi zobowiązań układowych przez Spółkę dominującą mogłoby w konsekwencji doprowadzić do złożenia przez wierzycieli wniosku o uchylenie Układu na podstawie art. 302 Prawa upadłościowego i naprawczego (w brzmieniu obowiązującym do dnia 31 grudnia 2015 roku, które ma zastosowanie do postępowania prowadzonego wobec Spółki dominującej), zgodnie z którym na wniosek wierzyciela Sąd uchyla Układ w sytuacji, gdy upadły nie wykonuje postanowień Układu albo jest oczywiste, że Układ nie będzie wykonany. W takim przypadku, zgodnie z art. 304 wskazanej ustawy, nastąpić

mogłoby ponowne otwarcie postępowania upadłościowego wobec Spółki dominującej i zmiana sposobu prowadzenia postępowania na postępowanie obejmujące likwidację majątku Spółki dominującej. Ponadto zgodnie z warunkami emisji Obligacji, obligatariusze są uprawnieni do żądania natychmiastowego lub wcześniejszego wykupu Obligacji w razie zaistnienia odpowiednich podstaw natychmiastowego lub wcześniejszego wykupu, przewidzianych szczegółowo w warunkach emisji Obligacji poszczególnych serii. Tym samym mając także na uwadze zabezpieczenie Obligacji na aktywach Spółki dominującej oraz jej wybranych spółek zależnych, w przypadku braku możliwości terminowego wykupu Obligacji, które to zdarzenie będzie stanowiło jedną z podstaw ich natychmiastowego wykupu, Spółka dominująca wskazuje na ryzyko wszczęcia egzekucji wobec aktywów Spółki dominującej oraz jej wybranych spółek zależnych przez działającego w imieniu obligatariuszy agenta zabezpieczeń. Lista ustanowionych zabezpieczeń Obligacji została w szczególności opisana w raporcie bieżącym RB PBG 26/2015, RB PBG 34/2016 oraz RB PBG 54/2016.

W odniesieniu do zidentyfikowanych niepewności opisanych powyżej, wykup Obligacji zgodnie z ustalonym harmonogramem, a także spłaty pozostałych zobowiązań objętych Układem, w oparciu o sporządzony przez Spółkę dominującą szacunek finansowy, są zdaniem Zarządu Spółki dominującej racjonalne w związku z tym przyjęte założenie o kontynuacji działalności przez Spółkę dominującą w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres co najmniej 12 kolejnych miesięcy od daty zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, jest uzasadnione.

## **DANE ADRESOWE SPÓŁKI PBG**

### **SIEDZIBA SPÓŁKI PBG:**

ul. Skórzewska 35  
Wysogotowo k. Poznania  
62 – 081 Przeźmierowo  
tel.: +48 61 66 51 700  
fax: +48 61 66 51 701  
[www.pbg-sa.pl](http://www.pbg-sa.pl)  
e-mail: [polska@pbg-sa.pl](mailto:polska@pbg-sa.pl)

### **KONTAKT DO RELACJI INWESTORSKICH:**

Jacek Krzyżaniak  
tel.: +48 605 470 599  
e-mail: [gielda@pbg-sa.pl](mailto:gielda@pbg-sa.pl)

**PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU**

<b>Prezes Zarządu</b>	<b>Jerzy Wiśniewski</b>
<b>Wiceprezes Zarządu</b>	<b>Dariusz Szymański</b>
<b>Wiceprezes Zarządu</b>	<b>Mariusz Łożyński</b>
<b>Członek Zarządu</b>	<b>Kinga Banaszak – Filipiak</b>