



## **SPRAWOZDANIE ZARZĄDU PBG SA Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI**

**za okres od 1 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010**



## SPIS TREŚCI

<b>ROZDZIAŁ I: RAPORT O ŁADZIE KORPORACYJNYM.....</b>	<b>5</b>
I. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO PRZEZ SPÓŁKĘ PBG SA .....	5
II. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA .....	23
III. INFORMACJE O AUDYTORZE BADAJĄCYM SPRAWOZDANIE.....	23
IV. ODPOWIEDZIALNOŚĆ SPOŁECZNA PBG SA.....	24
<b>ROZDZIAŁ II: RAPORT O RYZYKU I KONTROLI .....</b>	<b>28</b>
I. RYZYKO I ZAGROŻENIA .....	28
II. IDENTYFIKACJA I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM .....	34
III. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ .....	40
IV. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH .....	43
<b>ROZDZIAŁ III: INFORMACJE O SPÓŁCE .....</b>	<b>45</b>
I. STRATEGIA I MODEL BIZNESOWY .....	45
II. PROFIL DZIAŁALNOŚCI .....	54
III. ZMIANY NA RYNKACH ZBYTU.....	55
IV. POSIADANE ODDZIAŁY .....	58
<b>ROZDZIAŁ IV: RAPORT Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W 2010 ROKU .....</b>	<b>59</b>
I. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH .....	59
II. INFORMACJA O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI .....	61
III. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH .....	66
IV. OPIS TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	70
V. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH KREDYTACH, UMOWACH POŻYCZEK .....	71
VI. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH .....	71
VII. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ .....	71
VIII. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU .....	71
IX. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW PRACOWNICZYCH.....	71
X. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.....	72
XI. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA .....	72
<b>ROZDZIAŁ V: AKCJE I AKCJONARIUSZE.....</b>	<b>73</b>
I. KONWERSJA AKCJI IMIENNYCH SERII A.....	73
II. STRUKTURA KAPITAŁU AKCYJNEGO ORAZ AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ZNACZNE PAKIETY AKCJI .....	73
III. ZMIANY W AKCJONARIACIE SPÓŁKI .....	75
IV. KLUCZOWE DANE DOTYCZĄCE AKCJI SPÓŁKI PBG SA .....	76
V. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH .....	78
VI. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE.....	78
VII. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU .....	78
VIII. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI PBG SA ORAZ OGRANICZENIA W ZAKRESIE WYKONYWANIA Z NICH PRAWA GŁOSU.....	78
IX. INFORMACJE O UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI.....	78
X. RELACJE INWESTORSKIE.....	78
<b>ROZDZIAŁ VI: PRZEGLĄD FINANSOWY .....</b>	<b>82</b>
I. ANALIZA KONDYCJI FINANSOWEJ SPÓŁKI PBG SA.....	82
II. DYNAMIKA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ORAZ ANALIZA POZIOMU KOSZTÓW .....	88
III. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ ORAZ POKRYCIA FINANSOWEGO MAJĄTKU .....	89
IV. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH .....	94
V. DŁUG NETTO .....	95
VI. ANALIZA KAPITAŁU OBROTOWEGO NETTO (KON) .....	96
VII. INWESTYCJE .....	96
VIII. KOMENTARZ ZARZĄDU PBG SA DO WYNIKÓW FINANSOWYCH PBG SA ZA IV KWARTAŁ 2009 ROKU .....	97
IX. PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI .....	100
X. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI A PROGNOZAMI .....	100
XI. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI.....	101
<b>SPIS TABEL I RYSUNKÓW: .....</b>	<b>103</b>
TABEL: .....	103
RYSUNKI:.....	104
<b>DANE ADRESOWE SPÓŁKI PBG SA .....</b>	<b>105</b>



## **ROZDZIAŁ I: RAPORT O ŁADZIE KORPORACYJNYM**

### **I. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO PRZEZ SPÓŁKĘ PBG SA**

**SPÓŁKA PBG SA ZAMIEŚCIŁA TEKST JEDNOLITY OŚWIADCZENIA O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO NA SWOJEJ STRONIE INTERNETOWEJ POD ADRESEM:**

<http://www.pbg-sa.pl/pub/uploaddocs/oswiadczenie-o-stosowaniu-zasad-ladu-korporacyjnego-za-rok-2010.pdf>

#### **1. Wskazanie zbioru zasad ładu korporacyjnego przyjętego przez PBG SA**

Spółka PBG SA przyjęła do stosowania zasady ładu korporacyjnego opublikowane w dokumencie „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”, zamieszczonym na stronie <http://www.corp-gov.gpw.pl>.

#### **2. Odstąpienie od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego**

Zarząd PBG SA oświadcza, że w 2010 roku Spółka przestrzegła obowiązujących zasad ładu korporacyjnego, zawartych w rozdziałach II-IV dokumentu „Dobre praktyki spółek notowanych na GPW”. Ponadto Spółka stosuje rekomendacje z rozdziału I w/w dokumentu, poza następującymi zaleceniami:

1. rekomendacja I pkt 1: Spółka w 2010 roku nie zastosowała się do rekomendacji w zakresie transmisji on-line obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet ze względu na niedoskonałość infrastruktury informatycznej. Spółka upubliczniła zarejestrowany przebieg obrad walnego zgromadzenia na swojej stronie internetowej. Spółka nie wyklucza prowadzenia transmisji on-line w przyszłości.

2. rekomendacja I pkt 5: Spółka w 2010 roku nie zastosowała się do rekomendacji w zakresie dotyczącym ustalenia zasad polityki wynagrodzeń w stosunku do organów zarządzających i nadzorczych. W Spółce zasady wynagradzania Rady Nadzorczej określone zostały uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, wartość wynagrodzenia uzależniona jest od indywidualnych obowiązków oraz obszarów odpowiedzialności powierzonych poszczególnym Członkom Rady. Wynagrodzenie Członków Zarządu określone jest uchwałą Rady Nadzorczej. Wartość wynagrodzenia uzależniona jest od indywidualnych obowiązków oraz obszarów odpowiedzialności powierzonych poszczególnym Członkom Zarządu.

3. rekomendacja I pkt 9: Spółka jako kryterium wyboru Członków Rady Nadzorczej i Członków Zarządu kieruje się kwalifikacjami osoby powołanej do pełnienia powierzonej funkcji: doświadczeniem, profesjonalizmem oraz kompetencjami kandydata. Decyzję w kwestii wyboru osób zarządzających oraz Członków Rady Nadzorczej pod względem płci pozostawia w rękach uprawnionych organów Spółki. W dniu 21 kwietnia 2010 została powołana Rada Nadzorcza V kadencji, w której skład, z funkcją Wiceprzewodniczącej Rady weszła Pani Małgorzata Wiśniewska.

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

Powyższe zagadnienie opisane zostało w dziale II Raport o ryzyku i kontroli, na stronie 43.

**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 dziale V Akcje i Akcjonariusze, na stronie 73.

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

Powyższe zagadnienie opisane zostało w dziale V Akcje i Akcjonariusze, na stronie 78.

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

Powyższe zagadnienie opisane zostało w dziale V Akcje i Akcjonariusze, na stronie 78.

**7. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

**Zarząd PBG SA**

Zarząd działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu oraz Regulaminu Zarządu. Do jego kompetencji należą sprawy niezastrzeżone przez KSH lub Statut Spółki dla innych organów spółki.

Zgodnie z obecnie obowiązującymi postanowieniami Statutu (§ 37) Zarząd PBG SA jest wieloosobowy i składa się z Prezesa Zarządu, od jednego do czterech Wiceprezesów oraz maksymalnie trzech Członków Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą. Rada powołuje Prezesa Zarządu a następnie, na jego wniosek pozostałych Wiceprezesów i Członków Zarządu. Członkiem Zarządu może być tylko osoba fizyczna, posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych.

Do reprezentowania Spółki upoważnieni są dwaj Wiceprezesi Zarządu działający łącznie albo Wiceprezes i Członek Zarządu działający łącznie, albo Wiceprezes z Prokurentem lub Członek Zarządu z Prokurentem. Prezes Zarządu reprezentuje Spółkę samodzielnie. Zarząd może udzielać pełnomocnictw (ogólnych, rodzajowych - do dokonywania czynności określonego rodzaju oraz szczególne - do dokonania poszczególnej czynności), do działania w imieniu Spółki.

Zarząd może udzielać prokury, do jej ustanowienia wymagana jest zgoda wszystkich Członków Zarządu. Do odwołania prokury uprawniony jest każdy z członków Zarządu jednoosobowo.

Zarząd, kierując się interesem Spółki, określa strategię oraz główne cele działania Spółki i przedkłada je Radzie Nadzorczej, po czym jest odpowiedzialny za ich wdrożenie i realizację. Dba o przejrzystość i efektywność systemu zarządzania Spółką oraz prowadzenie jej spraw zgodne z przepisami prawa i dobrą praktyką.

Członkowie Zarządu są powoływani, odwoływani i zawieszani w wykonaniu swoich czynności przez Radę Nadzorczą, na zasadach określonych w KSH oraz Statucie. Propozycje kandydatur przedstawia Prezes Zarządu. Rada Nadzorcza zawiera i rozwiązuje umowy z Członkami Zarządu, przy czym w imieniu Rady umowy podpisuje jej Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący. W tym samym trybie dokonuje się innych czynności związanych ze stosunkiem pracy Członka Zarządu.

Rada Nadzorcza ustala wynagrodzenie Członków Zarządu z uwzględnieniem jego motywacyjnego charakteru mającego na celu zapewnienie efektywnego zarządzania Spółką.

Mandat Członka Zarządu wygasa:

- 1) z chwilą odwołania go ze składu Zarządu,
- 2) z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji Członka Zarządu,
- 3) z chwilą śmierci,
- 4) z chwilą złożenia rezygnacji.

W przypadku rezygnacji z pełnienia funkcji, rezygnacja powinna być doręczona Radzie Nadzorczej, z kopią skierowaną do Zarządu.

Członek Zarządu nie może bez zgody Rady Nadzorczej:

- 1) zajmować się interesami konkurencyjnymi w stosunku do Spółki,
- 2) uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu,
- 3) brać udziału w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej co najmniej 10% udziałów albo akcji bądź prawa do powoływania co najmniej jednego członka zarządu.

Członek Zarządu jest obowiązany niezwłocznie powiadomić Radę Nadzorczą o zaistnieniu okoliczności określonych powyżej. Powinien zachować pełną lojalność wobec Spółki i uchylić się od działań, które mogłyby prowadzić wyłącznie do realizacji własnych korzyści materialnych. W przypadku uzyskania informacji o możliwości dokonania inwestycji lub innej korzystnej transakcji dotyczącej przedmiotu działalności Spółki, powinien przedstawić Zarządowi bezzwłocznie taką informację w celu rozważenia możliwości jej wykorzystania przez Spółkę. Wykorzystanie informacji przez Członka Zarządu lub przekazanie jej osobie trzeciej może nastąpić tylko za zgodą Zarządu, jedynie wówczas, gdy nie narusza to interesu Spółki. Członkowie Zarządu powinni informować Radę Nadzorczą o każdym konflikcie interesów w związku z pełnioną funkcją lub o możliwości jego powstania. Członek Zarządu powinien traktować posiadane akcje Spółki jako inwestycję długoterminową.

Wszelkie czynności wykraczające poza zwykły zarząd wymagają uchwały Zarządu. W szczególności uchwały Zarządu wymagają sprawy:

- 1) podejmowanie decyzji dotyczących istotnych projektów inwestycyjnych i sposobów ich finansowania,
- 2) określanie strategicznych planów rozwoju Spółki, definiowanie celów finansowych Spółki,
- 3) określanie struktury organizacyjnej Spółki,
- 4) ustalanie regulaminów i innych wewnętrznych aktów normatywnych Spółki,
- 5) ustalanie wewnętrznego podziału kompetencji pomiędzy Członków Zarządu,
- 6) ustalanie założeń polityki kadrowo - płacowej, w tym założeń do planów motywacyjnych.

Za wyjątkiem powyższych spraw, Członkowie Zarządu są odpowiedzialni za samodzielne prowadzenie spraw Spółki co wynika z podziału obowiązków. W przypadku przeszkody w ich wykonywaniu, są zobowiązani niezwłocznie poinformować Zarząd. Prezes Zarządu zdecyduje, który z pozostałych Członków Zarządu będzie wykonywał obowiązki w zastępstwie.

### **Rada Nadzorcza**

Rada Nadzorcza działa na podstawie KSH, Statutu oraz Regulaminu Rady Nadzorczej.

Składa się z minimum pięciu członków powoływanych przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w głosowaniu tajnym na okres roku. Mandaty członków wygasają dopiero z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady mogą być wybierani ponownie. Rada składa się z członków niezależnych, kryteria niezależności wynikają z przepisów prawa lub regulacji zawartych w dokumentach dotyczących spółek publicznych, określających zasady ładu korporacyjnego.

Członek Rady Nadzorczej uważany jest za niezależnego, jeżeli:

- 1) nie jest pracownikiem Spółki ani Podmiotu Powiązanego;
- 2) nie jest członkiem władz nadzorczych i zarządzających Podmiotu Powiązanego;
- 3) nie jest akcjonariuszem dysponującym co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub walnym zgromadzeniu Podmiotu Powiązanego;
- 4) nie jest członkiem władz nadzorczych i zarządzających lub pracownikiem podmiotu dysponującego co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub walnym zgromadzeniu Podmiotu Powiązanego;
- 5) nie jest wstępnym, zstępnym, małżonkiem, rodzeństwem, rodzicem małżonka albo osobą pozostającą w stosunku przysposobienia wobec którejkolwiek z osób wymienionych w punktach poprzedzających.

Rada Nadzorcza zobowiązana jest wykonywać stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Corocznie przedkłada ona Walnemu Zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki ustaloną podczas posiedzenia Rady Nadzorczej.

Zgody Rady Nadzorczej wymaga w szczególności:

- 1) nabycie przedsiębiorstwa lub zorganizowanej części przedsiębiorstwa,
- 2) tworzenie i likwidowanie oddziałów Spółki w kraju i za granicą,



- 3) przejmowanie odpowiedzialności za cudze zobowiązania (poręczenia, gwarancje, awale wekslowe) przekraczające kwotę stanowiącą wysokość kapitału zakładowego Spółki, z zastrzeżeniem, iż przejmowanie odpowiedzialności za zobowiązania spółek z grupy kapitałowej Spółki nie wymaga zgody Rady Nadzorczej,
- 4) zajmowanie się przez członków Zarządu interesami konkurencyjnymi oraz uczestniczenie w spółkach konkurencyjnych jako wspólnik jawny lub członek władz,
- 5) nabywanie, obejmowanie, zbywanie, rezygnacja z prawa poboru udziałów lub akcji, za wyjątkiem akcji spółek publicznych w ilości nie przekraczającej 1% ogólnej ich liczby,
- 6) wypłata akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego,
- 7) dokonywanie przez Spółkę świadczeń z jakiegokolwiek tytułu z wyjątkiem świadczeń wynikających z tytułu stosunku pracy na rzecz członków zarządu Spółki.
- 8) zawarcie przez Spółkę lub podmiot od niej zależny istotnej umowy z podmiotem powiązany z Spółką (z wyjątkiem zawierania umów ze spółkami z grupy kapitałowej Spółki), członkiem rady nadzorczej albo zarządu oraz podmiotami z nimi powiązanymi,
- 9) nabycie lub zbycie nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości.
- 10) wybór biegłego rewidenta,
- 11) reprezentowanie Spółki w umowach i sporach pomiędzy Spółką a członkami Zarządu,
- 12) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu,
- 13) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu,
- 14) opiniowanie spraw przedstawionych przez Zarząd.

W celu wykonywania swoich zadań Rada może przeglądać każdy dział czynności Spółki, żądać od Zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień, dokonywać rewizji majątku, oraz sprawdzać księgi i dokumenty. Członkowie Rady powinni otrzymywać od Zarządu regularne i wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością i sposobach zarządzania tym ryzykiem. W sprawach nie cierpiących zwłoki Członkowie Rady Nadzorczej informowani są przez Zarząd w trybie obiegowym (pisemnym). W takim przypadku Prezes lub dwóch Wiceprezesów Zarządu lub Wiceprezes i Członek Zarządu, lub Wiceprezes i Prokurent lub Członek Zarządu i Prokurent przekazują pisemną informację na ręce Przewodniczącego Rady.

W przypadku przeszkody w wykonywaniu obowiązków przez Członka Rady Nadzorczej jest on zobowiązany niezwłocznie poinformować Przewodniczącego i wskazać przyczyny.

Członek Rady Nadzorczej powinien bez zbędnej zwłoki informować pozostałych Członków Rady o:

- a) zaistniałym konflikcie interesów ze Spółką. W takim wypadku, ma on obowiązek powstrzymać się od zabierania głosu oraz od głosowania nad przyjęciem uchwały w sprawie, w której zaistniał konflikt interesów. Informacja o zgłoszonym konflikcie interesów powinna zostać umieszczona w protokole z posiedzenia Rady Nadzorczej,
- b) osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach Członka Rady z określonym akcjonariuszem, zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym, które mogą mieć wpływ na sprawy Spółki.

Przez osobiste powiązania z akcjonariuszem należy rozumieć I stopień pokrewieństwa lub powinowactwa. Przez faktyczne powiązania, pozostawanie w stałych stosunkach gospodarczych. Przez organizacyjne powiązania z akcjonariuszem należy rozumieć powiązania wynikające z zawartych umów o pracę i o podobnym charakterze. Spółka ma prawo żądać od członka Rady oświadczenia dotyczącego powiązań.

## 8. Opis zasad zmiany statutu lub umowy Spółki

Zmiana statutu Spółki wymaga:

- uchwały walnego zgromadzenia, podjętej większością 3/4 głosów oddanych (art. 415 k.s.h.), w formie aktu notarialnego (uchwała dotycząca istotnej zmiany przedmiotu działalności wymaga uchwały podjętej większością 2/3 głosów (art. 416 k.s.h.),
- wpisu do Krajowego Rejestru Sądowego (art. 430 k.s.h).

W 2010 roku Statut Spółki uległ zmianie na mocy uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 21 kwietnia 2010 roku.

Zmiany w Statucie Spółki opublikowane zostały w raporcie bieżącym nr 18/2010 (raport dostępny jest pod adresem: <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/18-2010-uchwaly-podjete-przez-zwyczajne-walne-zgromadzenie-akcjonariuszy-pbg-s-a-w-dniu-21-kwietnia-2010-r.html>)

i dotyczyły następujących kwestii:

### ➤ **Wcześniejsze brzmienie § 20 ust. 5 Statutu:**

„Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd ilekroć uzna to za wskazane, albo z wnioskiem takim wystąpią Rada Nadzorcza, lub akcjonariusze przedstawiający przynajmniej jedna dziesiątą część kapitału zakładowego.”

### ➤ **Brzmienie § 20 ust. 5 Statutu od 21 kwietnia 2010 roku:**

„Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Ponadto Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mogą zwołać akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce i wówczas akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego Zgromadzenia.”

### ➤ **Wcześniejsze brzmienie § 20 ust. 6 Statutu:**

„Jeżeli Zarząd nie podejmie uchwały zwołującej Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w terminie dwóch tygodni od dnia otrzymania pisemnego wniosku o jego zwołanie, zwoła je z innym porządkiem obrad niż zawarty we wniosku, lub też oznaczy datę odbycia Walnego Zgromadzenia na dzień przypadający po upływie dwóch miesięcy od dnia otrzymania wniosku o zwołanie, uprawnienie do zwołania Walnego Zgromadzenia przysługuje także Radzie Nadzorczej.”

### ➤ **Brzmienie § 20 ust. 6 Statutu od 21 kwietnia 2010 roku:**

„Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Zgromadzenia. Żądanie zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia

przedstawienia żądania Zarządowi Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem."

➤ **Z dniem 21 kwietnia 2010 roku skreślono § 20 ust. 7 o treści:**

„Jeżeli stosownie do postanowień ust. 6 zwołane zostaną dwa Nadzwyczajne Walne Zgromadzenia (jedno przez Zarząd a drugie przez Radę Nadzorczą) wówczas oba winny się odbyć. Jeżeli jednak porządek obrad obydwu Nadzwyczajnych Walnych Zgromadzeń, określony przez organy, które je zwołały, jest identyczny, wówczas winno się odbyć tylko to Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, które zwołane zostało na dzień wcześniejszy, a w przypadku zwołania obrad na ten sam dzień to Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, którego obrady mają się rozpocząć o wcześniejszej godzinie."

➤ **Wcześniejsze brzmienie § 22 ust. 2 Statutu:**

„Wnioski o umieszczenie poszczególnych spraw na porządku obrad Walnego Zgromadzenia, Rada Nadzorcza oraz akcjonariusze składają Zarządowi na piśmie pod rygorem nieważności."

➤ **Brzmienie § 22 ust. 2 Statutu od 21 kwietnia 2010 roku:**

„Akcjonariusze mają prawo do zgłaszania zmian do porządku obrad Walnego Zgromadzenia oraz projektów uchwał na zasadach określonych w Kodeksie spółek handlowych."

➤ **Z dniem 21 kwietnia 2010 roku skreślono § 22 ust. 3 Statutu o treści:**

„Zarząd umieści na porządku obrad Walnego Zgromadzenia każdy wniosek zgłoszony Zarządowi na piśmie, co najmniej na miesiąc przed dniem odbycia Zgromadzenia, przez Radę Nadzorczą lub akcjonariuszy reprezentujących nie mniej niż dziesiątą część kapitału zakładowego."

➤ **Wcześniejsze brzmienie § 27 ust. 3 Statutu:**

„Spółka dopuszcza udział akcjonariuszy w Walnych Zgromadzeniach zwołanych na dzień po 3 sierpnia 2009r., przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej."

➤ **Brzmienie § 27 ust. 3 Statutu od 21 kwietnia 2010 roku:**

„Spółka dopuszcza udział akcjonariuszy w Walnych Zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Jednakże każdorazowo decyzję o zastosowaniu tych środków oraz zasadach komunikacji elektronicznej w toku Walnego Zgromadzenia podejmuje Zarząd."

➤ **Wcześniejsze brzmienie § 29 ust. 9 Statutu:**

„Przynajmniej połowę członków Rady Nadzorczej powinni stanowić członkowie niezależni, to jest osoby, z których każda spełnia następujące przesłanki:

- a) nie jest pracownikiem Spółki ani Podmiotu Powiązanego;
- b) nie jest członkiem władz nadzorczych i zarządzających Podmiotu Powiązanego
- c) nie jest akcjonariuszem dysponującym co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub walnym zgromadzeniu Podmiotu Powiązanego;
- d) nie jest członkiem władz nadzorczych i zarządzających lub pracownikiem podmiotu dysponującego co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki lub walnym zgromadzeniu Podmiotu Powiązanego;

e) nie jest wstępny, zstępny, małżonkiem, rodzeństwem, rodzicem małżonka albo osobą pozostającą w stosunku przysposobienia wobec którejkolwiek z osób wymienionych w punktach poprzedzających."

➤ **Brzmienie § 29 ust. 9 Statutu od 21 kwietnia 2010 roku:**

„Rada Nadzorcza powinna obejmować swoim składem członków niezależnych, których liczba oraz kryteria niezależności wynikają z odpowiednich przepisów prawa lub regulacji zawartych w dokumentach dotyczących spółek publicznych, określających zasady ładu korporacyjnego."

➤ **Z dniem 21 kwietnia 2010 roku skreślono § 29 ust. 10, 11, 12, 13 Statutu o treści:**

„10. Warunki wskazane w ustępie poprzedzającym muszą być spełnione przez cały okres trwania mandatu."

„11. W rozumieniu niniejszego Statutu, dany podmiot jest „Podmiotem Powiązany”, jeżeli jest Podmiotem Dominującym wobec Spółki, Podmiotem Zależnym wobec Spółki lub Podmiotem Zależnym wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki."

„12. W rozumieniu niniejszego Statutu, dany podmiot jest „Podmiotem Zależnym” innego podmiotu („Podmiotu Dominującego”) jeżeli Podmiot Dominujący:

- a) posiada większość głosów w organach innego podmiotu (Podmiotu Zależnego), także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi, lub
- b) jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających innego podmiotu (Podmiotu Zależnego), lub
- c) więcej niż połowa członków zarządu drugiego podmiotu (Podmiotu Zależnego) jest jednocześnie członkami zarządu lub osobami pełniącymi funkcje kierownicze pierwszego podmiotu bądź innego podmiotu pozostającego z tym pierwszym w stosunku zależności.

13. Za Podmiot Zależny wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki uważa się także podmiot, który jest Podmiotem Zależnym innego podmiotu będącego w stosunku zależności wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki."

## **9. Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu Walnego Zgromadzenia**

### **9.1 Sposób działania Walnego Zgromadzenia**

Walne Zgromadzenie działa na podstawie Regulaminu Walnego Zgromadzenia Spółki.

W Walnym Zgromadzeniu mają prawo uczestniczenia akcjonariusze, jeżeli złożyli w Spółce imienne świadectwa depozytowe wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, co najmniej na tydzień przed terminem Walnego Zgromadzenia i świadectw tych nie odbiorą przed jego ukończeniem. Walne Zgromadzenie jest ważne jeżeli obecni na nim akcjonariusze reprezentują co najmniej połowę kapitału zakładowego. Powinni w nim także uczestniczyć członkowie Rady Nadzorczej i Zarządu. Ich nieobecność wymaga wyjaśnienia przedstawianego na Walnym Zgromadzeniu.

Biegły rewident powinien uczestniczyć w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, oraz w tym Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, na którym omawiane mają być sprawy finansowe Spółki. W

stosownej części obrad mogą brać udział eksperci oraz goście, w szczególności jeżeli ich udział będzie celowy ze względu na potrzebę przedstawienia uczestnikom opinii w rozważanych sprawach.

Statut Spółki daje możliwość zwoływania walnych zgromadzeń, podczas których akcjonariusze będą mogli oddawać głos w formie elektronicznej. Jednakże każdorazowo decyzję o zastosowaniu tych środków oraz zasadach komunikacji elektronicznej w toku Walnego Zgromadzenia podejmuje Zarząd. Przebiegiem Walnego Zgromadzenia kieruje Przewodniczący zgodnie z przyjętym porządkiem obrad, przepisami prawa, Statutem i Regulaminem. Przewodniczący nie może samodzielnie usuwać spraw z ogłoszonego porządku obrad, zmieniać kolejności poszczególnych jego punktów oraz wprowadzać pod obrady spraw merytorycznych nie objętych porządkiem. Po przedstawieniu każdej sprawy zamieszczonej w porządku obrad Przewodniczący sporządza listę osób zgłaszających się do dyskusji, a po jej zamknięciu otwiera dyskusję, udzielając głosu w kolejności zgłaszania. O zamknięciu dyskusji decyduje Przewodniczący. Może udzielać głosu poza kolejnością członkom Zarządu, Rady Nadzorczej i zaproszonym ekspertom, których głosy nie będą uwzględniane przy ustalaniu listy i liczby mówców. Głos można zabierać wyłącznie w sprawach objętych porządkiem, w zakresie aktualnie rozpatrywanego punktu. Przy rozpatrywaniu każdej sprawy, Przewodniczący może wyznaczyć czas, jaki będzie przysługiwał mówcy na wystąpienie oraz replikę. Powyższego ograniczenia można nie stosować wobec członka Zarządu, Rady Nadzorczej i eksperta. O przedłużeniu czasu wystąpienia lub udzieleniu mówcy głosu dodatkowego decyduje Przewodniczący.

Każdy uczestnik Walnego Zgromadzenia ma prawo zadawania pytań Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz biegłemu rewidentowi w sprawach objętych porządkiem obrad, w zakresie aktualnie rozpatrywanej sprawy. Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej oraz biegły rewident Spółki, są obowiązani do udzielenia odpowiedzi na pytania. Odpowiedzi powinny być dokonywane przy uwzględnieniu faktu, że obowiązki informacyjne Spółka wykonuje w sposób zgodny z regulacjami dotyczącymi obrotu instrumentami finansowymi. Bezpośrednio po dyskusji Przewodniczący poddaje wniosek formalny pod głosowanie. Na żądanie uczestnika przyjmuje się do protokołu jego pisemne oświadczenie, na końcu obrad.

Uchwały Walnego Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów oddanych, chyba że bezwzględnie obowiązujący przepis prawa lub Statut wymagają dla powzięcia danej uchwały większości kwalifikowanej.

Dopuszcza się oddawanie głosu na Walnym Zgromadzeniu drogą korespondencyjną używając formularza publikowanego przez Zarząd Spółki na stronie internetowej zgodnie z regulacją odpowiednich przepisów prawa. Głos korespondencyjny uważa się za skutecznie oddany, jeżeli zostanie doręczony Spółce nie później niż w chwili zarządzenia głosowania na Walnym Zgromadzeniu. Oddanie głosu drogą korespondencyjną wymaga złożenia przez osobę oddającą głos podpisu zgodnego z notarialnie poświadczonym wzorem podpisu przedłożonym Spółce.

## **9.2 Zasadnicze uprawnienia Walnego Zgromadzenia**

Zgodnie z § 28 Statutu PBG SA uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają w szczególności:

- 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie rocznego sprawozdania finansowego wraz ze sprawozdaniem z działalności Spółki za ubiegły rok obrotowy,
- 2) udzielenie członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków,
- 3) podział zysku lub określenie sposobu pokrycia strat,
- 4) wszelkie postanowienia, dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru,
- 5) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nim prawa użytkowania,
- 6) emisja obligacji zamiennych na akcje lub z prawem pierwszeństwa,
- 7) określenie zasad i wysokości wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej,
- 8) powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej,
- 9) ustalanie dnia dywidendy,
- 10) utworzenie, każdorazowe użycie i likwidacja kapitału rezerwowego.

## **9.3 Prawa akcjonariuszy wraz ze sposobem ich wykonywania**

Zgodnie z Regulaminem Walnego Zgromadzenia PBG SA:

1. Akcjonariusz może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście, przez pełnomocnika lub innego przedstawiciela. Pełnomocnictwo do działania w imieniu Akcjonariusza powinno być udzielone na piśmie pod rygorem nieważności i dołączone do protokołu Walnego Zgromadzenia. Pozostali przedstawiciele Akcjonariuszy powinni udokumentować swoje prawo do działania w ich imieniu w sposób należyty.

2. Przewodniczącego wybiera się spośród uczestników Walnego Zgromadzenia.

3. Zarząd zwołuje Walne Zgromadzenie zwyczajne lub nadzwyczajne. Jeżeli Zarząd nie podejmie uchwały zwołującej Zwyczajne Walne Zgromadzenie przed upływem piątego miesiąca od zakończenia roku obrotowego, albo zwoła je na dzień nie mieszczący się w terminie oznaczonym w ust. 2, prawo do zwołania Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje także Radzie Nadzorczej. Prawo do zwołania walnego zgromadzenia oraz wyznaczenia przewodniczącego przysługuje także akcjonariuszom przedstawiającym co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w spółce.

Akcjonariusz lub akcjonariusze posiadający co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad. Żądanie należy złożyć Zarządowi w formie pisemnej lub elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem.

4. Każdy uczestnik Walnego Zgromadzenia ma prawo zadawania pytań Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz biegłemu rewidentowi w sprawach objętych porządkiem obrad, w zakresie aktualnie rozpatrywanej sprawy.

5. Każdy uczestnik Walnego Zgromadzenia może zgłosić wniosek w sprawie porządkowej. W sprawach porządkowych Przewodniczący może udzielić głosu poza kolejnością. Na żądanie uczestnika przyjmuje się na końcu obrad do protokołu jego pisemne oświadczenie.

6. Akcjonariusze mają prawo do zgłaszania zmian do porządku obrad Walnego Zgromadzenia oraz projektów uchwał na zasadach określonych w KSH.

## **10. Skład osobowy i zmiany, które w nim zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających, nadzorujących lub administrujących emitenta oraz ich komitetów**

### **10.1 Skład osobowy i zasady działania Rady Nadzorczej oraz jej komitetów**

Osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej w okresie od **1 stycznia 2010** roku do **21 kwietnia 2010** roku:

- Maciej Bednarkiewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Jacek Kseń – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej;
- Wiesław Lindner – Sekretarz Rady Nadzorczej;
- Dariusz Sarnowski – Członek Rady Nadzorczej;
- Adam Strzelecki – Członek Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza, w której skład wchodziła w/w członkowie powołana została w dniu 4 czerwca 2009 roku przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy do pełnienia swoich funkcji na następną kadencję. Kadencja Rady Nadzorczej powołanej w czerwcu 2009 roku wygasta z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki za 2009 rok.

Dnia 21 kwietnia 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki PBG udzieliło absolutorium wszystkim wymienionym wyżej członkom Rady Nadzorczej. Tego samego dnia Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy wybrało członków Rady Nadzorczej PBG na kolejną kadencję.

Rada Nadzorcza PBG SA **V kadencji** składa się z pięciu członków.

Osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej w okresie od **21 kwietnia 2010** roku do **31 grudnia 2010** roku i **nadal**:

- Maciej Bednarkiewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
- Małgorzata Wiśniewska – Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej;
- Dariusz Sarnowski – Sekretarz Rady Nadzorczej;
- Adam Strzelecki – Członek Rady Nadzorczej;
- Marcin Wierzbicki – Członek Rady Nadzorczej.

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Maciej Bednarkiewicz</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Przewodniczący Rady Nadzorczej</b> <b>Członek niezależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uniwersytet Warszawski – Wydział Prawa</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ poseł na Sejm X Kadencji</li> <li>➤ sędzia Trybunału Stanu RP</li> <li>➤ prezes Naczelnej Rady Adwokackiej</li> <li>➤ Kancelaria Prawna Maciej Bednarkiewicz, Andrzej Wilczyński i Wspólnicy - komplementariusz</li> <li>➤ BIG Bank SA - członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Millenium Bank SA- przewodniczący Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PZU SA – sekretarz Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Techmex SA – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG SA – przewodniczący Rady Nadzorczej od 2004 r.</li> </ul>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Jacek Kseń</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej do dnia 21 kwietnia 2010 roku</b> <b>Członek niezależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu – Wydział Handlu Zagranicznego</li> <li>➤ Warszawska Szkoła Główna Planowania i Statystyki – doktor międzynarodowych rynków finansowych</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Bank Handlowy – operator na rynkach walutowych</li> <li>➤ BZ WBK SA – prezes zarządu</li> <li>➤ PLL LOT - przewodniczący Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Sygnity - przewodniczący Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Orbis - wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG SA - wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej</li> </ul>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Małgorzata Wiśniewska</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej od dnia 21 kwietnia 2010 roku i nadal</b> <b>Członek zależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Politechnika Poznańska – Wydział Budownictwa Lądowego</li> <li>➤ MBA – Rotterdam School of Management</li> <li>➤ Program doskonalenia umiejętności menedżerskich - Canadian International Management Institute</li> <li>➤ Studia podyplomowe w zakresie Zarządzania oraz Public Relations na Wydziale Finansów i Bankowości w Wyższej Szkole Bankowej w Poznaniu</li> <li>➤</li> <li>➤</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ PBG SA – członek Rady Nadzorczej w latach 2006 – 2008 oraz od dnia 21 kwietnia 2010</li> <li>➤ Przedsiębiorstwo Uprzemysłowane Budownictwa Rolniczego w Poznaniu – asystent projektanta</li> <li>➤ PBG SA - kolejno: dyrektor ds. systemu jakości, dyrektor ds. public relations, członek zarządu, wiceprezes zarządu</li> <li>➤ Prezes Zarządu Poznańskiego Stowarzyszenia Oświatowego od 1997 r.</li> <li>➤ INFRA SA – prezes zarządu</li> <li>➤ Hydrobudowa Polska SA – przewodnicząca Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Hydrobudowa 9 SA – z-pca przewodniczącego Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG Dom Sp. z o.o. – przewodnicząca Rady Nadzorczej</li> <li>➤ APRIVIA SA – przewodnicząca Rady Nadzorczej</li> <li>➤ GasOil Engineering AS – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG SA – członek Rady Nadzorczej w latach 21.11.2006 - 31.08.2008 i od 21 kwietnia 2010 r.</li> <li>➤ Prezes Fundacji PBG</li> </ul>



<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Wiesław Lindner do dnia 21 kwietnia 2010 roku</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Sekretarz Rady Nadzorczej</b>
	<b>Członek zależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ PGNiG – kierownik działu ekonomicznego; zastępca dyrektora ds. ekonomicznych; zastępca naczelnego dyrektora; naczelnny dyrektor</li> <li>➤ Zakład Naprawy Gazomierzy w Poznaniu – główny księgowy</li> <li>➤ ATG Sp. z o.o. – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG SA – członek Rady Nadzorczej od 2004 r</li> </ul>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Dariusz Sarnowski</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Sekretarz Rady Nadzorczej</b>
	<b>Członek niezależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu - Rachunkowość</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uprawnienia biegłego rewidenta</li> <li>➤ W. Frąckowiak i Partnerzy Sp. z o.o. – asystent w Departamencie Konsultingu; asystent w Departamencie Audytu</li> <li>➤ BZ WBK SA - inspektor w wydziale doradztwa Departamentu Rynków Kapitałowych</li> <li>➤ Trade Institute – Reemtsma Polska SA – menedżer</li> <li>➤ BDO Polska Sp. z o.o. – asystent Departamentu Audytu</li> <li>➤ HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. – asystent Departamentu Audytu</li> <li>➤ Sarnowski &amp; Wiśniewski Spółka Audytorska – wspólnik; prezes</li> <li>➤ Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. – wiceprezes zarządu</li> <li>➤ Mostostal Poznań SA – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Browary Polskie BROK – STRZELEC SA – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ NZOZ „Szpital w Puszczykowie” Sp. z o.o. – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ Swarzędz SA - członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG SA – członek Rady Nadzorczej od 2005 r.</li> </ul>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Adam Strzelecki</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Członek Rady Nadzorczej</b>
	<b>Członek niezależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej w stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uniwersytet im. Mikołaja Kopernika w Toruniu – Wydział Prawa i Administracji; doktor nauk prawnych</li> <li>➤ Uniwersytet Warszawski – Wydział Ekonomii – Bankowość</li> <li>➤ Wyższa Szkoła Humanistyczno – Ekonomiczna we Włocławku – adiunkt; prodziekan Wydziału Administracji</li> <li>➤ Toruńska Szkoła Wyższa – wykładowca</li> <li>➤ Wyższa Szkoła Bezpieczeństwa i Ochrony w Warszawie – wykładowca</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Prezydium Powiatowej Rady Narodowej w Chełmnie – rewident</li> <li>➤ Bank Rolny w Chełmnie – inspektor kredytowy</li> <li>➤ NBP w Chełmnie – główny księgowy</li> <li>➤ NBP w Lipnie – dyrektor oddziału</li> <li>➤ NBP Oddział Wojewódzki – dyrektor</li> <li>➤ Polski Bank Inwestycyjny we Włocławku – dyrektor oddziału</li> <li>➤ Kredyt Bank SA we Włocławku – dyrektor oddziału</li> <li>➤ Zakład Doskonalenia Zawodowego Sp. z o.o. – wspólnik; rada nadzorcza</li> <li>➤ Włocławskie Towarzystwo Naukowe – członek zarządu</li> <li>➤ PBG SA – członek Rady Nadzorczej od 2004 r.</li> </ul>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Marcin Wierzbicki</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Członek Rady Nadzorczej od dnia 21 kwietnia 2010 roku i nadal</b> <b>Członek nie zależny; nie prowadzi działalności konkurencyjnej stosunku do PBG SA</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Warsaw School of Economics w Warszawie - Zarządzanie i Marketing</li> <li>➤ Studia MBA Ross School of Business School na University of Michigan</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ TRINITY MANAGEMENT - analityk</li> <li>➤ Ernst&amp;Young Management Consulting Services – konsultant</li> <li>➤ ELI LILLY Polska Sp. z o.o. – kolejno: kierownik ds. rozwoju, kierownik dobrych praktyk promocyjnych</li> <li>➤ CEGEDIM Polska - business unit manager</li> <li>➤ CEGEDIM Rosja - customer service director russia</li> <li>➤ CEGEDIM DENDRITE - operations director</li> <li>➤ ALLIANCE MEDICAL Poland - chief operations officer</li> <li>➤ Sklep.pl - właściciel sklepu internetowego</li> <li>➤ ALLIANCE MEDICAL Poland - general manager</li> <li>➤ POL-AQUA SA – członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ COMP SA - członek Rady Nadzorczej</li> <li>➤ PBG SA - członek Rady Nadzorczej od 21 kwietnia 2010 r.</li> </ul>

Do dnia publikacji sprawozdania skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

Kadencja członków Rady Nadzorczej trwa rok, a ich wynagrodzenie określa Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. Rada sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do szczególnych obowiązków należy ocena sprawozdania finansowego i sprawozdania Zarządu z działalności Spółki w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i stanem faktycznym, ocena wniosków Zarządu co do podziału zysków i pokrycia straty oraz składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny.

Obowiązki i Regulamin Rady Nadzorczej są określone w formalnym dokumencie. Rada Nadzorcza pełni swe obowiązki kolegialnie, ale przekazała część kompetencji określonym osobom lub komitetom, które opisano poniżej.

Przy Radzie Nadzorczej PBG SA działają następujące Komitety:

1. Komitet Audytu;
2. Komitet Wynagrodzeń.

W skład Komitetu Audytu wchodzi:

- Małgorzata Wiśniewska – Przewodnicząca Komitetu;
- Dariusz Sarnowski,
- Marcin Wierzbicki.

Komitet Audytu zbiera się stosownie do potrzeb nie rzadziej jednak niż raz na kwartał, odpowiada w szczególności za:

- a) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
- b) monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem;
- c) monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
- d) monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych;

e) rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej.

W skład Komitetu Wynagrodzeń wchodzi:

- Maciej Bednarkiewicz – Przewodniczący Komitetu;
- Adam Strzelecki.

Komitet wynagrodzeń zbiera się stosownie do potrzeb nie rzadziej jednak niż raz na kwartał, odpowiada w szczególności za:

- ogólne monitorowanie praktyk w zakresie wynagrodzeń i ich poziomu w Spółce;
- ustalanie warunków zatrudnienia Członków Zarządu i kadry kierowniczej Spółki;
- ustalanie planu premiowania na rok obrotowy.

### Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej PBG SA

Wysokość wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej została określona Uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki PBG SA z dnia 10 grudnia 2005 roku.

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

**Tabela 1: Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej**

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej [tys. zł]	01.01 – 31.12.2010			01.01 - 31.12.2009		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Maciej Bednarkiewicz	120	-	120	120	1	121
Jacek Kseń	32	-	32	96	1	97
Wiesław Lindner	20	-	20	60	1	61
Dariusz Sarnowski	52	-	52	36	1	37
Adam Strzelecki	36	-	36	36	1	37
Marcin Wierzbicki	24	-	24	-	-	-
Małgorzata Wiśniewska	64	14	78	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>348</b>	<b>14</b>	<b>362</b>	<b>348</b>	<b>5</b>	<b>353</b>

\*inne świadczenia: ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków Rady Nadzorczej

**Tabela 2: Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych**

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej [tys. zł]	01.01 – 31.12.2010			01.01 - 31.12.2009		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Maciej Bednarkiewicz	-	-	-	-	-	-
Jacek Kseń	-	-	-	-	-	-
Wiesław Lindner	-	-	-	-	-	-
Dariusz Sarnowski	-	-	-	-	-	-
Adam Strzelecki	-	-	-	-	-	-
Marcin Wierzbicki	-	-	-	-	-	-
Małgorzata Wiśniewska	233	1	234	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>233</b>	<b>1</b>	<b>234</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*inne świadczenia: ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków Rady Nadzorczej

**Tabela 3: Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby nadzorujące PBG SA**

Osoby nadzorujące	Ilość akcji	
	Stan na 31.12.2009 r.	Stan na dzień złożenia sprawozdania
Małgorzata Wiśniewska	3 279	3 279

## 10.2 Skład osobowy i zasady działania Zarządu

Osoby wchodzące w skład Zarządu w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku:

- Jerzy Wiśniewski – Prezes Zarządu;
- Tomasz Woroch – Wiceprezes Zarządu;
- Przemysław Szkudlarczyk – Wiceprezes Zarządu;
- Tomasz Tomczak – Wiceprezes Zarządu;
- Mariusz Łożyński – Wiceprezes Zarządu.

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Jerzy Wiśniewski</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Prezes Zarządu</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Politechnika Poznańska – Wydział Budownictwa Lądowego</li> <li>➤ MBA – Rotterdam School of Management</li> <li>➤ Program doskonalenia umiejętności menedżerskich - Canadian International Management Institute</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ PGNiG SA – kierownik eksploatacji systemu transportu gazu</li> <li>➤ PBG SA – założyciel, główny akcjonariusz i prezes zarządu</li> </ul>
<b>Specjalizacja sektorowa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Gaz ziemny i ropa naftowa</li> <li>➤ Ochrona środowiska</li> </ul>
<b>Obszar odpowiedzialności w GK PBG</b>	<b>Strategia i rozwój</b>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Tomasz Woroch</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Wiceprezes Zarządu</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Uniwersytet im. Adama Mickiewicza – Wydział Nauk Społecznych, Filozofia</li> <li>➤ Akademia Górniczo - Hutnicza w Krakowie – Górnictwo Otworowe Złóż Węglowodorów</li> <li>➤ MBA – Rotterdam School of Management</li> <li>➤ Program doskonalenia umiejętności menedżerskich - Canadian International Management Institute</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Mostostal Poznań – kierownik działu administracji</li> <li>➤ Stalmość Poznań – wiceprezes zarządu</li> <li>➤ Piecobiogaz S.C. – wice-dyrektor</li> <li>➤ Technologie Gazowe "Piecobiogaz" – członek zarządu</li> <li>➤ Hydrobudowa Polska – prezes zarządu</li> <li>➤ PBG SA – wiceprezes zarządu</li> </ul>
<b>Specjalizacja sektorowa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Gaz ziemny i ropa naftowa</li> <li>➤ Ochrona środowiska</li> <li>➤ Budownictwo energetyczne</li> </ul>
<b>Obszar odpowiedzialności w GK PBG</b>	<b>Wykonawstwo w sektorze ochrony środowiska, pozyskanie strategicznych kontraktów w obszarze energetycznym</b>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Przemysław Szkudlarczyk</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Wiceprezes Zarządu</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Politechnika Poznańska – Wydział Maszyn Roboczych i Pojazdów</li> <li>➤ Politechnika Warszawska – Inżynieria Gazownictwa</li> <li>➤ MBA – Rotterdam School of Management</li> <li>➤ Program doskonalenia umiejętności menedżerskich - Canadian International Management Institute</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ PGNiG SA – pracownik techniczny przesyłu gazu</li> <li>➤ Technologie Gazowe "Piecobiogaz" – dyrektor ds. rozwoju, członek zarządu</li> <li>➤ KRI SA – prezes zarządu</li> <li>➤ Hydrobudowa Śląsk SA – prokurent</li> <li>➤ PBG SA – wiceprezes zarządu</li> </ul>
<b>Obszar odpowiedzialności w GK PBG</b>	➤ <b>Ekonomia i finanse</b>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Tomasz Tomczak</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Wiceprezes Zarządu</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Politechnika Poznańska – Wydział Maszyn Roboczych i Pojazdów</li> <li>➤ Akademia Górniczo - Hutnicza – Wydział Wiertnictwa Ropy i Gazu</li> <li>➤ MBA – Szkoła Biznesowa Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu we współpracy z The Nottingham Trent University</li> <li>➤ Program doskonalenia umiejętności menedżerskich - Canadian International Management Institute</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ VOLVO SERVICE – zastępca service managera</li> <li>➤ Piecobiogaz – asystent zarządu ds. technicznych</li> <li>➤ Technologie Gazowe "Piecobiogaz" – asystent zarządu ds. technicznych; kierownik robót; szef projektu; dyrektor ds. technicznych</li> <li>➤ PBG SA – dyrektor ds. technicznych; członek zarządu; wiceprezes zarządu</li> </ul>
<b>Specjalizacja sektorowa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Gaz ziemny i ropa naftowa</li> <li>➤ Paliwa</li> </ul>
<b>Obszar odpowiedzialności w GK PBG</b>	<b>Wykonawstwo w sektorze gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw</b>

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Mariusz Łożyński</b>
<b>Stanowisko</b>	<b>Wiceprezes Zarządu</b>
<b>Kwalifikacje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Politechnika Poznańska – Wydział Budownictwa Lądowego</li> </ul>
<b>Doświadczenie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ BORM Biuro Projektów – starszy asystent</li> <li>➤ GEOBUD Poznań – starszy asystent projektanta</li> <li>➤ Concret – Service Poznań – dyrektor biura</li> <li>➤ Kulczyk TRADEX – specjalista ds. inwestycji</li> <li>➤ PTC Poznań – specjalista ds. projektowania inwestycji</li> <li>➤ PBG SA – kierownik biura technicznego; dyrektor pionu obsługi wykonawstwa; dyrektor ds. przygotowania kontraktów; prokurent; członek zarządu; wiceprezes zarządu</li> </ul>
<b>Obszar odpowiedzialności w GK PBG</b>	<b>Oferowanie, pozyskiwanie kontraktów w Grupie PBG, wykonawstwo w sektorze hydrotechniki</b>

Członkowie Zarządu obecnej kadencji pełniły swoje funkcje od dnia 4 czerwca 2009 roku, na mocy uchwały podjętej przez Radę Nadzorczą PBG SA. Członkowie Zarządu powoływani są na trzy lata. Jeżeli powołanie członka Zarządu następuje w trakcie kadencji Zarządu, powołuje się go na okres do końca tej kadencji. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członków Zarządu. **Obecna kadencja Zarządu upłynie 4 czerwca 2012 roku.**

Do dnia publikacji oświadczenia skład Zarządu nie uległ zmianie.

Do kompetencji Zarządu należą wszelkie sprawy Spółki nie zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. Obowiązki i Regulamin Zarządu są określone w formalnym dokumencie, który precyzuje jego rolę. Poszczególni członkowie Zarządu zarządzają powierzonymi im obszarami działalności Spółki, a ich pracę koordynuje Prezes Zarządu.

#### Wynagrodzenia członków Zarządu PBG SA

Członkowie Zarządu powoływani są Uchwałą Rady Nadzorczej. Zatrudnieni są na podstawie umów o pracę. Zgodnie z Uchwałą Rady Nadzorczej PBG SA członkom Zarządu przysługuje płaca zasadnicza oraz premie i dodatki wynikające z przepisów o wynagrodzeniu. Wartość wynagrodzenia uzależniona jest od indywidualnych obowiązków oraz od obszarów odpowiedzialności powierzonych poszczególnym członkom Zarządu.

**Tabela 4: Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej**

Wynagrodzenia członków Zarządu [tys. zł]	01.01 – 31.12.2010			01.01 - 31.12.2009		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Jerzy Wiśniewski	2 550	-	2 550	1 200	3	1 203
Tomasz Woroch	420	-	420	420	2	422
Przemysław Szkudlarczyk	320	-	320	300	2	302
Tomasz Tomczak	320	-	320	300	2	302
Mariusz Łożyński	310	-	310	300	2	302
<b>RAZEM</b>	<b>3 920</b>	<b>-</b>	<b>3 920</b>	<b>2 520</b>	<b>11</b>	<b>2 531</b>

\*inne świadczenia: ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków Zarządu

**Tabela 5: Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych**

Wynagrodzenia Członków Zarządu [tys. zł]	01.01 – 31.12.2010			01.01 - 31.12.2009		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Jerzy Wiśniewski	-	-	-	-	-	-
Tomasz Woroch	-	-	-	65	-	65
Przemysław Szkudlarczyk	36	-	36	36	-	36
Tomasz Tomczak	12	-	12	9	-	9
Mariusz Łożyński	-	-	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>48</b>	<b>-</b>	<b>48</b>	<b>110</b>	<b>-</b>	<b>110</b>

\*inne świadczenia: ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków Zarządu

**Tabela 6: Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające PBG SA**

Osoby zarządzające	Ilość akcji	
	Stan na 31.12.2010 r.	Stan na dzień złożenia sprawozdania
Jerzy Wiśniewski	4 235 054	3 735 054
Przemysław Szkudlarczyk	4 500	4 500
Tomasz Tomczak	3 250	3 250
Tomasz Woroch	1 778	1 778
Mariusz Łożyński	3 553	3 553

W omawianym okresie nie wystąpiły żadne inne zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących PBG SA.

#### **11. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

Prowadzone postępowanie z powództwa oraz przeciwko spółce PBG SA nie przekraczają wartości stanowiącej co najmniej 10% kapitałów własnych.

#### **12. Dział Audytu Wewnętrznego**

Powyższe zagadnienie opisane zostało w dziale II Raport o ryzyku i kontroli, na stronie 40.

### **II. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEVIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA**

Na dzień bilansowy nie zostały zawarte przez PBG SA umowy z osobami zarządzającymi, które przewidywałyby rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia.

### **III. INFORMACJE O AUDYTORZE BADAJĄCYM SPRAWOZDANIE**

Zarząd PBG SA oświadcza, iż zgodnie z obowiązującymi przepisami, po rozpatrzeniu rekomendacji przedstawionych przez Komitet Audytu, Rada Nadzorcza w drodze uchwał podjęła decyzje w sprawie wyboru firmy Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, przy Placu Wiosny Ludów 2 61-831 Poznań wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów pod numerem 238, na podmiot uprawniony do:

- badania jednostkowego sprawozdania finansowego PBG SA oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PBG za rok 2010;
- dokonania przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego jednostkowego i skonsolidowanego na dzień 30 czerwca 2010.

### **1. Data zawarcia umowy**

PBG SA zawarło umowę z Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. dnia 11 czerwca 2010 roku.

### **2. Łączna wysokość wynagrodzenia**

Łączna wysokość wynagrodzenia, należna Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o., z tytułu przeprowadzonego badania sprawozdania finansowego Spółki i sprawozdania skonsolidowanego Grupy PBG, na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi 107 800,00 zł netto. Wynagrodzenie należne firmie Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. za przeprowadzenie analogicznego badania w roku poprzednim wyniosło 82 800,00 zł netto.

### **3. Pozostała wartość umowy**

Pozostała należność Grant Thornton Frąckowiak Sp. z o.o. z tytułu wykonania usług, będących przedmiotem umowy (tj. przegląd sprawozdań finansowych PBG SA oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej PBG za rok 2010 oraz pozostałych usług na rzecz GK PBG) to 0,00 zł netto.

## **IV. ODPOWIEDZIALNOŚĆ SPOŁECZNA PBG SA**

W 2010 roku w spółce PBG powołano zespół ds. społecznej odpowiedzialności biznesu. Zespół ten raportuje bezpośrednio do Najwyższego Kierownictwa. Funkcjonowanie zespołu w ramach struktur PBG ma na celu usystematyzowanie dotychczasowych działań z zakresu CSR, promowanie idei, wśród pracowników oraz wspieranie, monitorowanie i mierzenie efektów dotychczasowych i przyszłych działań. Zespół tworzą pracownicy z różnych działów zarówno Spółki jak i jej Grupy.

W 2010 roku przeprowadzono cykl szkoleń z tematyki CSR. Spotkania obejmowały część teoretyczną a także warsztaty praktyczne, na których między innymi dokonano mapowania kluczowych interesariuszy, klasyfikacji dotychczasowych aktywności z zakresu CSR a także wybrano aktywności sztandarowe. W szkoleniu udział wzięło 40 Pracowników.

Spółka przeprowadziła również wewnętrzną akcję informacyjną na temat wagi Społecznej Odpowiedzialności Biznesu oraz udostępniła wszystkim pracownikom zakładkę w wewnętrznym Intranecie, w całości poświęconą zagadnieniom CSR. Ukoronowaniem akcji oraz podsumowaniem prac zespołu było grudniowe spotkanie panelowe Pracowników z Zarządem PBG SA. Na spotkaniu, Zarząd PBG przedstawił kluczowe aspekty społecznej odpowiedzialności biznesu w odniesieniu do poszczególnych segmentów działalności organizacji, miały miejsce liczne prezentacje oraz dyskusja z pracownikami. W spotkaniu udział wzięło 245 pracowników.

### **Kapitał ludzki**

Najważniejszy i najcenniejszy kapitał Spółki stanowią ludzie. Tym samym właśnie pracownicy należą do grona kluczowych interesariuszy. Wysoki poziom wiedzy, motywacja i zaangażowanie pozwala tworzyć zespół, który z sukcesem realizuje strategię firmy. Dbając o ciągłą edukację pracowników, PBG ułatwia uzupełnianie wiedzy i umiejętności w szkołach średnich i na uczelniach wyższych. Szczególnym zainteresowaniem Spółki objęte są uczelnie techniczne. Aby ułatwić zdobywanie wiedzy na oddalonej od głównej siedziby Spółki Akademii Górniczo-Hutniczej, PBG udostępnia wykładowcom krakowskiej uczelni sale konferencyjne w siedzibie Spółki na terenie Wysogotowa.



W roku akademickim 2010-2011 dofinansowanie na naukę na AGH otrzymało 8 osób a z udostępnionych wykładowcom sal skorzystało łącznie 21 studentów, pochodzących z różnych przedsiębiorstw z terenu Wielkopolski.

Finansowaniu podlega również nauka na menedżerskich studiach podyplomowych typu EMBA W 2010 roku z dofinansowania tego rodzaju studiów skorzystało 4 pracowników z Grupy PBG.

Wszyscy pracownicy mają równy dostęp do skorzystania z dofinansowania studiów licencjackich, magisterskich czy też podyplomowych. Zasady, prawa i obowiązki takiej pomocy opracowane zostały w Regulaminie finansowania nauki, dostępnym w siedzibie Spółki.

Spółce PBG zależy na kształceniu wysoko wykwalifikowanej kadry inżynierów, którzy przyczynią się do rozwoju polskiej gospodarki opierającej się na innowacyjnych przedsięwzięciach. W roku 2010 PBG przystąpiło do projektu „Era inżyniera” dofinansowanego w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego „Skrzydła kariery”, który zakłada współpracę w ramach organizacji praktyk, staży oraz miejsc pracy dla studentów i absolwentów Politechniki Poznańskiej.

Ponadto, PBG wzięło również udział w projekcie „Wielcy Jutra! Na start w przedsiębiorczość”, realizowanym przez Fundację „Wspieramy Wielkich Jutra”. Zaproszeni do siedziby Spółki uczniowie, mogli poznać praktyczne aspekty przedsiębiorczości, zobaczyć jak działa dynamicznie rozwijająca się firma i uzyskać wskazówki m.in. na temat tego, czego oczekuje od młodych ludzi pracodawca. Celem projektu było podniesienie kwalifikacji uczniów szkół zawodowych i wzmocnienie ich zdolności do zatrudnienia oraz rozwój kluczowych kompetencji, w tym wzrost zainteresowania naukami z zakresu przedsiębiorczości. Dla 30 uczniów PBG przygotowało wykład poświęcony pracy młodego inżyniera na budowie, który omawiał praktyczne aspekty pracy na budowie.

Zarząd firmy zawsze pozostaje wrażliwy na potrzebę niesienia pomocy tam, gdzie jest ona najbardziej potrzebna. W 2010 roku Polskę dotknęła powódź. PBG było jednym z pierwszych, którzy włączyli się w niesienie konkretnej pomocy finansowej. Spółki z Grupy przekazały darowizny na rzecz powodzian, które umożliwiły zakup najpotrzebniejszych sprzętów, mebli i wyposażenia. Pracownicy zorganizowali zbiórkę wyprawek szkolnych dla dzieci, środków czystości, żywności i artykułów wyposażenia wnętrz. Akcja zorganizowana została w sierpniu 2010 roku. Dzieci z rodzin objętych pomocą dołączyły do akcji **„Wszystkie dzieci nasze są”**, corocznie organizowanej zbiórki paczek świątecznych dla dzieci z ochronek, domów dziecka i rodzin ubogich. Akcja trwa od 2002 roku ma charakter wolontariatu pracowniczego. Do chwili obecnej przygotowanych zostało w sumie 670 paczek

W październiku 2010 roku przeprowadzona została coroczna, piąta już akcja **„Oddajemy Krew do Banku Krwi PBG”**, mająca na celu propagowanie honorowego krwiodawstwa. Podczas ubiegłorocznej akcji zgromadzonych zostało 13 950 ml krwi, co łącznie daje już 74 300 ml krwi w **Banku Krwi PBG**. Z Banku Krwi PBG mogą skorzystać wszyscy pracownicy z Grupy PBG oraz ich rodziny w sytuacji zdarzeń losowych.

## Rynek

W celu usprawnienia komunikacji z interesariuszami, w 2010 roku spółka PBG dokonała kolejnych modernizacji strony internetowej. Jako działania najistotniejsze wymienić należy przystosowanie strony do potrzeb osób niedowidzących poprzez synchronizację witryny z syntezatorem mowy IVONA. Syntezator ten umożliwia przetwarzanie tekstu na mowę, który następnie jest czytany przez wirtualnego

lektora. Wdrożono także alternatywną wersję strony internetowej widoczną w wysokim kontraście, gdzie kolory są ostre, a tło jest ciemne. Innowacje te umożliwiają wszystkim, a szczególnie osobom niedowidzącym łatwiejszą pracę z komputerem. Działania Spółki docenione zostały przez organizatorów konkursu „Złota Strona Emitenta”, w którym to PBG otrzymało pierwszą nagrodę drugi rok z rzędu.

Witryna internetowa PBG została także przystosowana do obsługi Facebooka, największego i najbardziej popularnego serwisu społecznościowego, z liczbą użytkowników przekraczającą 250 mln. Informujemy na nim o najważniejszych wydarzeniach.

Ogólnopolskie Badanie Inwestorów przeprowadzone przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych (SII), w 2010 roku wskazało, że inwestorzy indywidualni oczekują poprawy w obszarze relacji inwestorskich. SII uważa, że większą szansę na pozytywną zmianę daje zaprezentowanie dobrych przykładów. PBG SA zaproszone zostało do udziału w autorskim programie SII: „10 na 10”, mającym na celu kreowanie oraz promowanie najwyższych standardów w obszarze komunikacji spółek giełdowych z inwestorami indywidualnymi, jako spółka prowadząca jedne z najlepszych relacji inwestorskich oceniane wysoko zarówno przez inwestorów instytucjonalnych jak i indywidualnych. W programie trwającym do kwietnia 2011, bierze udział 10 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Każda ze spółek zaproszonych do udziału realizuje działania w obszarze relacji inwestorskich zgodnie z zaleceniami i standardami SII mającymi na celu zapewnienie jak najlepszej komunikacji z rynkiem. Działania te prowadzone są przy uwzględnieniu najlepszych standardów w dziedzinie komunikacji finansowej z rynków międzynarodowych.

### **Ochrona Środowiska**

Jednym z ważniejszych celów społecznej odpowiedzialności jest dla PBG osiągnięcie wysokiej świadomości ekologicznej oraz poczucia odpowiedzialności za stan środowiska naturalnego zarówno pracowników jak i podwykonawców.

PBG realizuje inwestycje na obszarach uznanych za szczególnie cenne pod względem przyrodniczym, między innymi na obszarze Natura 2000, czy na terenie Parku Krajobrazowego „Dolina Baryczy”. Prace budowlane są prowadzone przez liczne firmy podwykonawcze. W celu zapewnienia bezpiecznego wykonania prac budowlanych Dział Ochrony Środowiska przeprowadza szkolenia dla pracowników firm podwykonawczych. Program szkoleń obejmuje m.in. informacje o obszarach chronionych Natura 2000, wymagania Decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach realizacji inwestycji, omówienie zasad prawidłowej gospodarki odpadami oraz postępowania w sytuacjach awaryjnych. Od początku 2010 roku przeszkolonych zostało 847 osób pracowników firm podwykonawczych. W przypadku dużych przedsięwzięć, PBG SA powołuje osoby odpowiedzialne za stały nadzór nad spełnianiem wymagań z zakresu ochrony środowiska przez podwykonawców. Przed rozpoczęciem prac budowlanych koordynatorzy ds. ochrony środowiska przeprowadzają szkolenia pracowników firm podwykonawczych realizujących prace budowlane. Ponadto, umowy na usługi budowlane zawierają zapis wymagalności odnośnie uzyskania wszystkich wymaganych pozwoleń i decyzji środowiskowych, wynikających z aktualnych przepisów ochrony środowiska.

W 2010 roku spółka PBG przystąpiła do projektu CDP (Carbon Disclosure Project). CDP to niezależna organizacja 534 inwestorów instytucjonalnych, która gromadzi i przekazuje informacje o poziomie emisji gazów cieplarnianych (GHG) przez firmy oraz podejmowanych przez nie działaniach zmierzających do ograniczenia ich emisji. *Priorytetowym celem projektu jest motywowanie największych światowych firm do redukcji emisji GHG do atmosfery, a tym samym ograniczenia wpływu na klimat oraz promowanie firm dbających o środowisko naturalne.* W 2010 roku udzielając informacji o poziomie emisji gazów cieplarnianych w roku 2009 PBG ujawniło wielkość emisji gazów cieplarnianych pochodzących ze spalania paliw przez środki transportu, spalania gazu ziemnego przez kotłownię oraz pośrednią emisję generowaną przez elektrownię, która dostarcza energię elektryczną. PBG przedstawiło korzystne z punktu widzenia ochrony atmosfery rozwiązania tj. stosowanie gazu ziemnego na potrzeby ogrzewania pomieszczeń, posiadanie własnej kogeneracji oraz stosowanie technologii minimalizującej emisję metanu do atmosfery podczas napraw instalacji gazowych.

## ROZDZIAŁ II: RAPORT O RYZYKU I KONTROLI

### I. RYZYKO I ZAGROŻENIA

#### RYZYKO I ZAGROŻENIA ZEWNĘTRZNE

##### 1. Koniunktura gospodarcza w Polsce

Pomimo globalnych zawirowań w różnych częściach świata w 2010 roku, Polska wciąż stosunkowo dobrze opierała się wszelkim wahaniom koniunkturalnym, w porównaniu z większością gospodarek krajów europejskich i światowych. Według wstępnych szacunków produktu krajowego brutto przygotowanego przez Główny Urząd Statystyczny, w 2010 roku PKB wzrósł o 3,8%. Oczywiście, tempo tego wzrostu w porównaniu z latami poprzednimi uległo znacznemu wyhamowaniu, jednakże i tak dynamika na poziomie 3,8% PKB plasuje nasz kraj jako jednego z liderów wśród państw Unii Europejskiej. Głównym czynnikiem dodatniego poziomu produktu krajowego brutto była przede wszystkim konsumpcja wewnętrzna. Pomimo wciąż utrzymującej się niższej dynamiki płac (przeciętne realne wynagrodzenie brutto wzrosło w całym roku o 1,4%) i rosnącego bezrobocia, to jednak nadal była ona o 3,9% wyższa niż w roku 2009. Kolejnymi ważnymi elementami wpływającymi na wzrost gospodarczy były: silny wkład eksportu netto w PKB, którego prognozowana dynamika wzrostu kształtowała się na poziomie 10,3% oraz nakłady inwestycyjne – praktycznie na identycznym poziomie jak w roku 2009, czemu sprzyjały środki unijne i projekty związane z EURO 2012.

Na realizację założonych przez spółkę PBG celów strategicznych oraz na planowane wyniki finansowe, wpływają między innymi opisane powyżej czynniki makroekonomiczne, do których zaliczamy: wzrost produktu krajowego brutto, inwestycje strukturalne, ogólną kondycję polskiej gospodarki oraz zmiany legislacyjne. Niekorzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zmniejszenie planowanych przychodów lub na zwiększenie kosztów działalności.

Prognozy dotyczące koniunktury gospodarczej w Polsce na rok 2011 przewidują utrzymanie wzrostu produktu krajowego brutto na zbliżonym poziomie jak w roku 2010. Dane za ubiegły rok pozwalają z optymizmem patrzeć w przyszłość, nawet pomimo faktu, że polską gospodarkę czekają trudne reformy związane m.in. z systemem emerytalnym i obniżeniem deficytu budżetowego. Według prognoz przygotowanych przez polskie i międzynarodowe instytucje finansowe, wzrost gospodarczy w Polsce w całym roku będzie kształtował się na poziomie blisko 3,5% PKB. Natomiast według założeń NBP, średnioroczna inflacja konsumencka wyniesie w tym roku 2,5 - 3,0%, a zamierzony cel inflacyjny zostanie osiągnięty już w połowie 2011 roku. Zakłada się, że do pierwszej połowy bieżącego roku, presja inflacyjna może wzrastać, a spowolnienie powinno nastąpić w drugiej połowie, jeżeli Rada Polityki Pieniężnej zaostrzy politykę monetarną. W dalszym ciągu prognozowany jest wysoki poziom konsumpcji wewnętrznej wynikający m.in. ze stabilizacji sytuacji na rynku pracy oraz zwiększonego popytu na nowych pracowników (prognozuje się spadek bezrobocia do poziomu około 10,8%) oraz wroście wynagrodzenia brutto o 3,3%. Według prognoz makroekonomicznych, w 2011 roku należy liczyć na wzrost inwestycji na poziomie około 7-mio procentowym, co będzie wynikało w głównej mierze z rekordowej aktywności w inwestycjach infrastrukturalnych współfinansowanych ze środków unijnych. Wzrost ten będzie dodatkowo wspierany przez odbudowę stanu zapasów oraz pod warunkiem utrzymania przez Radę Polityki Pieniężnej w kolejnych kwartałach niskiego poziomu stóp procentowych,

co przy ponownie zwiększonej aktywności kredytowej banków, pozwala mieć nadzieję na dostęp do tańszych źródeł finansowania zewnętrznego. Obecnie realizowane są projekty współfinansowane przez Unię Europejską z zatwierdzonego budżetu Wspólnoty na lata 2007-2013, w którym przewidziano dla Polski kwotę 63 mld euro.

## **2. Ryzyko konkurencji**

Spółka PBG prowadzi działalność na konkurencyjnym rynku specjalistycznych usług budowlanych, głównie w branży gazowej, naftowej i paliwowej a ponadto wodno-kanalizacyjnej, drogowej, deweloperskiej oraz związanej z budownictwem dla przemysłu energetycznego. Obok 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 umownym terminie i przy założonej efektywności.

PBG SA ogranicza ryzyko konkurencji poprzez:

- wyszukiwanie niszowych produktów i usług,
- dbanie o wysoką jakość świadczonych usług,
- systematyczne podnoszenie kwalifikacji w zakresie nowoczesnych technologii, co umożliwia tworzenie i plasowanie na rynku konkurencyjnej oferty usług,
- dywersyfikację obszarów działalności,
- zawieranie sojuszy strategicznych z renomowanymi firmami zagranicznymi funkcjonującymi na rynku polskim i rynkach zagranicznych,
- rozszerzanie działalności biznesowej poza granicami Polski, m.in. w takich krajach jak Ukraina, Bułgaria czy Rumunia.

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

Tabela 7: Konkurencja krajowa i zagraniczna

RYNEK	SEGMENT DZIAŁALNOŚCI	KONKURENCJA KRAJOWA	KONKURENCJA ZAGRANICZNA
GAZ ZIEMNY I ROPA NAFTOWA	PODZIEMNE MAGAZYNY GAZU	- Naftobudowa - Investgas	- ABB - Sofregas
	INSTALACJE LNG	- Polimex Mostostal	- Tractebel - Linde - Costain - Air Products - DAEWOO Engineering&Construction
	PRZESYŁ	- Naftomontaż Krosno - Gazobudowa Zabrze - Gazobudowa Poznań - Gazomontaż Wołomin - POL-AQUA - ZRUG Poznań	brak
	RAFINERIE	- Naftomontaż Krosno - Polimex Mostostal	- ABB
	DOSTAWY SPECJALISTYCZNYCH URZĄDZEŃ GAZOWYCH I INFRASTRUKTURA TOWARZYSZĄCA	- Control Process - Bartimpex - Stalbud - Polimex Mostostal	- ABB - KAWASAKI
	INSTALACJE WYDOBYCIA	- Naftomontaż Krosno	- Tractebel - Linde - Costain - Air Products
WODA	INFRASTRUKTURA WODNO-KANALIZACYJNA	- POL-AQUA - Hydrobudowa Gdańsk - Budimex - Polimex Mostostal - WARBUD	- SKANSKA - STRABAG - Ferrovial
	HYDROTECHNIKA	brak	- SKANSKA - STRABAG - Bilfinger Berger - Ferrovial
	RENOWACJE SIECI WODOCIĄGOWYCH I KANALIZACYJNYCH	brak	- Per Aarslef - Diringer&Scheidel - Ludwig Pfeifer
PALIWA	MAGAZYNY PALIW	- POL-AQUA - Polimex Mostostal	- Bilfinger Berger
BUDOWNICTWO	BUDOWNICTWO PRZEMYSŁOWE BUDOWNICTWO SPECJALISTYCZNE BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE	- WARBUD - POL-AQUA - Budimex - Dom Development - Hochtief Polska - Echo Investment - Instal Kraków	- SKANSKA - STRABAG
DROGI	BUDOWNICTWO DROGOWE BUDOWNICTWO MOSTOWE	- Budimex - Mostostal Warszawa - Hochtief Polska - Polimex Mostostal - WARBUD - POL-DRÓG	- SKANSKA - STRABAG - MOTA - COLAS
ENERGETYKA	BUDOWA BLOKÓW ENERGETYCZNYCH	- Polimex Mostostal - Rafako - Mostostal Warszawa	- Alstom - Hitachi - Siemens - Samsung

Na rynku **gazu ziemnego i ropy naftowej** PBG posiada ugruntowaną pozycję na terenie całej Polski. Jest ona efektem wysokiej jakości świadczonych usług, wieloletniego doświadczenia kadry pracowniczej, nowoczesnego parku maszynowego oraz referencji pozwalających na wykonywanie szerokiego zakresu prac. Rynek ten można podzielić na: specjalistyczne usługi budowlane wymagające

odpowiedniego know-how i referencji, gdzie PBG spotyka praktycznie tylko konkurencję zagraniczną oraz na usługi budowlane mniej skomplikowane, takie jak na przykład: budowa gazociągów, gdzie występuje przede wszystkim konkurencja krajowa. Na rynku gazu ziemnego i ropy naftowej skuteczność pozyskiwania zleceń jest bardzo wysoka, dlatego też PBG szacuje swój udział w rynku na poziomie około 50%.

Pozostałe rynki, którymi PBG jest zainteresowane i na których prowadzi swoją działalność zostały podporządkowane innym spółkom w Grupie PBG zgodnie z przyjętą i realizowaną strategią.

### **3. Udział Polski w strukturach Unii Europejskiej**

Przynależność Polski do struktur europejskich przyczyniło się do zwiększenia zainteresowania wejściem na polski rynek światowych firm świadczących podobne usługi co PBG SA. Może to skutkować nasileniem się konkurencji oraz obniżeniem marż. Zazwyczaj jednak podmioty zagraniczne ubiegają się o zamówienia w konsorcjach z firmami polskimi, aby zabezpieczyć sobie lokalny potencjał wykonawczy. Pozyskując szereg kontraktów o znacznej wartości jednostkowej spółka PBG pokazała, że jest dobrze przygotowana do konkurowania także z podmiotami zagranicznymi.

Poza tym, otwarcie rynków europejskich może również stanowić szansę zaistnienia PBG na geograficznie nowych rynkach.

PBG SA celem jak najlepszego wykorzystania możliwości wypływających z wejścia Polski do Unii Europejskiej:

- tworzy sojusze strategiczne przy realizacji przedsięwzięć z firmami zagranicznymi działającymi na rynku polskim,
- wdrożyła i doskonaliła wysoką kulturę zarządzania,
- oferuje pożądaną jakość wykonywanych usług potwierdzoną wdrożonymi normami: PN-EN ISO 9001:2001, PN-EN 729-2, AQAP 2110:2003,
- systematycznie podnosi kwalifikacje pracowników, a w szczególności w zakresie unikatowych technologii, co umożliwia tworzenie i plasowanie na rynku konkurencyjnej oferty usług.

### **4. Ryzyko związane z sezonowością branży**

Większość przychodów ze sprzedaży spółka PBG generuje z działalności budowlano – montażowej, w której występuje charakterystyczna dla całej branży sezonowość sprzedaży. Na sezonowość sprzedaży największy wpływ mają poniższe, niezależne od Spółki, czynniki:

- warunki atmosferyczne w okresie zimowym, ograniczające wykonywanie w znacznej części robót. Nie można wykluczyć występowania trudniejszych od przeciętnych warunków atmosferycznych, które mogą mieć wpływ na zmniejszenie przychodów Spółki,
- planowanie przez większość klientów cykli inwestycyjnych w sposób, który zapewnia ich zakończenie w ostatnich miesiącach roku.

W związku z powyższym, przychody PBG SA są najniższe w pierwszym kwartale a ich znaczny wzrost można zaobserwować w drugiej połowie roku.

## **5. Niekorzystne zmiany przepisów podatkowych**

W Polsce następują częste 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 Spółki lub ich klientów, co w konsekwencji może przełożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych Spółki.

PBG monitoruje zmiany przepisów podatkowych i dokonuje niezbędnych zmian w ramach Spółki celem minimalizacji tego ryzyka.

## **6. Kurs walutowy**

Cały 2010 rok charakteryzował się zmianami na polskim rynku walutowym, gdzie przez większość roku byliśmy świadkami osłabiania się polskiej waluty w stosunku do euro i dolara amerykańskiego. Prognozy analityczne przygotowane na 2011 rok zakładają możliwość dalszego osłabiania się złotówki w pierwszych miesiącach roku i powrotu na ścieżkę wzrostu w drugim półroczu. Pozytywny wpływ relatywnie wysokiego wzrostu gospodarczego będzie zneutralizowany przez wysoki deficyt budżetowy oraz rosnący dług publiczny w finansach publicznych. Kształtowanie się kursu złotówki może zależeć przede wszystkim od kursu waluty amerykańskiej i sytuacji na globalnych rynkach kapitałowych, tak więc od czynników, nie do końca mających podstawy fundamentalne w polskiej gospodarce. Jednocześnie, należy pamiętać o tym, że próby prognozowania kursu walutowego w perspektywie długoterminowej wydają się wysoce ryzykowne, biorąc pod uwagę niestabilność rynków z jaką mieliśmy do czynienia w ostatnich latach. Ryzyko związane z wahaniami kursu walut ma bezpośredni wpływ także na spółkę PBG, gdyż realizuje ona kontrakty współfinansowane przez fundusze unijne, które również nominowane są w euro. Ponadto, część kosztów ponoszona w ramach realizacji kontraktów, a dotycząca głównie zakupów urządzeń, realizowana jest również w walutach obcych: euro i dolarach kanadyjskich. PBG minimalizuje ryzyko kursowe poprzez wykorzystanie odpowiednich instrumentów finansowych, a także poprzez przenoszenie części tego ryzyka na podwykonawców i dostawców materiałów i urządzeń. W przypadku zakupów zagranicznych maszyn i urządzeń o znacznej wartości związanych z realizowanymi kontraktami ryzyko kursowe minimalizowane jest również poprzez zabezpieczenie dostępnymi na rynku instrumentami finansowymi.

## **RYZYO I ZAGROŻENIA WEWNĘTRZNE**

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

Działalność PBG SA prowadzona jest przede wszystkim w oparciu o wiedzę i doświadczenie wysoko kwalifikowanej kadry pracowniczej, w szczególności inżynierskiej.

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

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników ograniczają następujące czynniki:

- wysoka wewnętrzna kultura organizacyjna PBG SA, dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką,
- odpowiednie kształtowanie motywacyjno - lojalnościowych systemów wynagrodzeń,
- zarządzanie wiedzą i szeroki program szkoleń,



- szerokie możliwości rozwoju i kariery w dynamicznie rozwijającej się Spółce.

## **2. Ryzyko związane z nie wywiązaniem 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 bądź zabezpieczenie kontraktu gwarancją bankową lub ubezpieczeniową. Zabezpieczenie zwykle wnoszone jest w dniu podpisania kontraktu i rozliczane po zakończeniu realizacji kontraktu. Wysokość zabezpieczenia uzależniona jest od rodzaju kontraktu. Zwykle kształtuje się ono na poziomie 10% wartości kontraktu. W sytuacji, gdy PBG SA nie wywiąże się lub niewłaściwie wywiąże się z realizowanych umów, istnieje ryzyko wystąpienia przez kontrahentów Spółki z roszczeniami zapłaty kar umownych lub odstąpienia od umowy.

W celu minimalizacji tego ryzyka, PBG SA podejmuje takie działania jak:

- ubezpieczenie kontraktów, w tym podwykonawców,
- ciągłe doskonalenie organizacji poprzez program szkoleń przygotowujący grupę pracowników do egzaminów na certyfikowanego „project managera” oraz szerokie wykorzystanie narzędzi informatycznych w procesie projektowania i zarządzania przedsięwzięciem.

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

Głównymi odbiorcami usług spółki PBG z segmentu gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw są w chwili obecnej PGNiG oraz Polskie LNG (spółka w 100% zależna od spółki Gaz-System). Wynika to z realizacji dla tych klientów trzech kontraktów o znaczącej wartości jednostkowej na kwotę blisko 5 mld zł (w tym dla PGNiG blisko 2,5 mld zł, dla Polskie LNG ponad 2,4 mld zł). Należy jednak podkreślić, że strategia spółki PBG zakłada realizację projektów o wysokiej wartości jednostkowej, co może spowodować zwiększenie udziału sprzedaży na rzecz jednego odbiorcy w przychodach ogółem. Aby ograniczyć ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców PBG systematycznie pozyskuje nowych odbiorców usług, takich jak na przykład: Polskie LNG, KGHM, Wojsko-NATO, PKN Orlen, PERN, LOTOS, Naftobazy, OLPP oraz podmioty zagraniczne.

Spółka PBG zamierza dalej minimalizować niniejsze ryzyko poprzez:

- dywersyfikację źródeł przychodów i pozyskiwanie nowych klientów,
- realizację kontraktów, przede wszystkim dla samorządów, finansowanych z funduszy unijnych,
- działanie na rynkach zagranicznych.

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

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

Spółka PBG przeciwdziała temu zagrożeniu poprzez:

- ubezpieczenie działalności spółek od odpowiedzialności cywilnej,
- systematyczne doposażanie pracowników w najnowocześniejszy sprzęt ochronny,
- treningi i podnoszenie kwalifikacji pracowników,
- stały nadzór nad stosowanymi urzędzeniami.

## II. IDENTYFIKACJA I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM

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

- ryzyko rynkowe obejmujące ryzyko walutowe oraz ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko kredytowe ,
- oraz ryzyko płynności.

Zarządzanie ryzykiem finansowym spółki PBG koordynowane jest przez Zarząd. W procesie zarządzania ryzykiem najważniejszą wagę mają następujące cele:

- zabezpieczenie krótkoterminowych oraz średnioterminowych przepływów pieniężnych,
- stabilizacja wahań wyniku finansowego Spółki,
- wykonanie zakładanych prognoz finansowych poprzez spełnienie założeń budżetowych,
- osiągnięcie stopy zwrotu z długoterminowych inwestycji wraz z pozyskaniem optymalnych źródeł finansowania działań inwestycyjnych.

Spółka PBG nie zawiera transakcji na rynkach finansowych w celach spekulacyjnych. Od strony ekonomicznej przeprowadzane transakcje mają charakter zabezpieczający przed określonym ryzykiem. Ponadto, Spółka wyznaczyła formalnie część instrumentów pochodnych jako zabezpieczenie przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej zgodnie z wymogami MSR 39 (instrumenty pochodne zabezpieczające).

### 1.1. Ryzyko rynkowe

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

Spółka PBG stosuje konsekwentne i stopniowe podejście w zarządzaniu ryzykiem rynkowym.

Strategia zarządzania ryzykiem finansowym określa zasady zarządzania każdą z ekspozycji poprzez zdefiniowanie procesu pomiaru ekspozycji, parametrów zabezpieczania danego ryzyka, instrumentów stosowanych dla celów zabezpieczeń, jak również obowiązującego dla zabezpieczeń danego źródła ryzyka horyzontu czasowego. Zasady zarządzania ryzykiem rynkowym są realizowane poprzez wskazane do tego komórki organizacyjne pod nadzorem Komitetu Ryzyka, Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki.

Główną techniką zarządzania ryzykiem rynkowym są strategie zabezpieczające na rynku instrumentów pochodnych jak i hedging naturalny. Dopuszcza się stosowanie następujących rodzajów instrumentów:

- transakcje forward,
- transakcje IRS,
- transakcje swap.

Spółka PBG stosuje rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych w celu zabezpieczenia przed ryzykiem zmian kursu walutowego i stopy procentowej.

Przed zawarciem transakcji zabezpieczającej jak i w trakcie jej życia Spółka potwierdza i dokumentuje, że między zmianami wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego a zmianami wartości godziwej pozycji zabezpieczanej istnieje silna negatywna korelacja. Skuteczność zabezpieczenia podlega ciągłej ocenie i monitorowaniu.

Zasady rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych przewidują odnoszenie na kapitał własny skutecznej części wyniku z wyceny transakcji zabezpieczających w okresie, w którym transakcje te są wyznaczone jako zabezpieczenie przyszłych przepływów pieniężnych. Kwoty odłożone z tego tytułu w kapitale własnym przenoszone są następnie do rachunku zysków i strat w momencie realizacji zabezpieczanej transakcji.

### 1.1.1. Ryzyko walutowe

Spółka PBG narażona jest na ryzyko zmian kursów walutowych ze względu na fakt, że:

- w ramach strategii rozwoju planuje szerszą ekspansję na rynki zagraniczne,
- w przypadku realizacji dużych kontraktów dokonuje importu materiałów (występuje ryzyko związane z wahaniami kursów innych walut, np. USD/PLN; EUR/PLN);
- Spółka stosując zaawansowane technologie zaopatruje się w sprzęt specjalistyczny często poza granicami kraju.

**Tabela 8: Aktywa oraz zobowiązania finansowe Spółki 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	CAD	UAH	BGN	NOK	RUB	PLN	PLN	PLN
<b>Stan na 31.12.2010</b>											
<b>Aktywa finansowe (+):</b>	3 026	6 659	-	595	138 433	64	-	-	84 300	1 696 891	1 781 191
<b>Zobowiązania finansowe (-):</b>	(615)	(561)	-	(483)	-	-	(1)	(23)	(5 700)	(1 350 807)	(1 356 507)
<b>Ekspozycja na ryzyko walutowe razem</b>	<b>2 411</b>	<b>6 098</b>	<b>-</b>	<b>112</b>	<b>138 433</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>78 700</b>	<b>346 084</b>	<b>424 684</b>
<b>Stan na 31.12.2009</b>											
<b>Aktywa finansowe (+):</b>	17 641	6 964	-	-	279	-	-	-	91 102	1 338 189	1 429 291
<b>Zobowiązania finansowe (-):</b>	(2 567)	(4)	(58)	(297)	-	-	-	-	(11 999)	(1 006 555)	(1 018 554)
<b>Ekspozycja na ryzyko walutowe razem</b>	<b>15 074</b>	<b>6 960</b>	<b>(58)</b>	<b>(297)</b>	<b>279</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>79 103</b>	<b>331 634</b>	<b>410 737</b>

### 1.1.2. Ryzyko stóp procentowych

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej koncentruje się na zminimalizowaniu wahań przepływów odsetkowych z tytułu aktywów oraz zobowiązań finansowych oprocentowanych zmienną stopą procentową. Spółka narażona jest na ryzyko stopy procentowej w związku z następującymi kategoriami aktywów oraz zobowiązań finansowych:

- udzielone pożyczki,
- nabyte papiery dłużne skarbowe, bankowe i komercyjne, takie jak obligacje czy bony skarbowe,
- depozyty,
- otrzymane kredyty i pożyczki,
- wyemitowane papiery dłużne,
- leasing finansowy,
- instrumenty pochodne oparte na oprocentowaniu (IRS).

W celu zabezpieczenia ryzyka związanego ze zmienną stopą procentową, PBG stosuje instrumenty zabezpieczające typu IRS. Zgodnie z wymogami umowy na linię kredytową na finansowanie inwestycji kapitałowych PBG SA była zobowiązana do ograniczenia ryzyka stopy procentowej. Spełniając wymogi Banku, w dniu 23 lipca 2008 roku Spółka zawarła transakcję typu IRS na 50% wartości kredytu pozostałego do spłaty z terminem zapadalności do 31 grudnia 2013 roku.

Transakcja IRS polega na zamianie płatności odsetkowych wg zmiennej stopy WIBOR 1M na płatności odsetkowe liczne wg stałej stopy procentowej.

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

Tabela zamieszczona poniżej prezentuje aktywa i zobowiązania finansowe oprocentowane na bazie zmiennych stóp procentowych na dany dzień bilansowy.

**Tabela 9: Aktywa finansowe i zobowiązania finansowe oprocentowane na bazie zmiennych stóp procentowych na dzień bilansowy**

Ekspozycja na ryzyko stopy %	31.12.2010	31.12.2009
	Wartość narażona na ryzyko	Wartość narażona na ryzyko
	w tys. zł	w tys. zł
<b>Aktywa finansowe</b>	1 130 413	962 602
<b>Zobowiązania finansowe</b>	-953 734	-715 670
<b>Ekspozycja na ryzyko stopy %</b>	<b>176 679</b>	<b>246 932</b>

## 1.2. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako brak możliwości wywiązania się ze zobowiązań przez wierzycieli Spółki. Ryzyko kredytowe związane jest z trzema głównymi obszarami:

- wiarygodność kredytowa klientów, z którymi zawiera się transakcje fizycznej sprzedaży produktów,
- wiarygodność kredytowa instytucji finansowych (banków), z którymi zawiera się transakcje zabezpieczające,
- wiarygodność kredytowa podmiotów, w które inwestuje się, bądź których papiery wartościowe się nabywa.

Obszary, w których powstaje ekspozycja na ryzyko kredytowe, mające odmienną charakterystykę ryzyka kredytowego, to:

- środki pieniężne i lokaty bankowe,
- instrumenty pochodne,
- należności z tytułu dostaw i usług,
- udzielone pożyczki,
- dłużne papiery wartościowe,
- udzielone gwarancje i poręczenia.

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

**Tabela 10: Maksymalna ekspozycja Spółki na ryzyko kredytowe określana poprzez wartość bilansową wyszczególnionych aktywów finansowych**

w tys. zł	31.12.2010	31.12.2009
Pożyczki	593 773	517 322
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności finansowe	512 449	307 224
Pochodne instrumenty finansowe	358	19 581
Papiery dłużne	77 059	4 937
Jednostki funduszy inwestycyjnych	106 902	-
Pozostałe klasy pozostałych aktywów finansowych	49 059	50 903
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	441 600	529 324
Zobowiązania warunkowe z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń	1 576 702	1 479 150
<b>Ekspozycja na ryzyko kredytowe razem</b>	<b>3 357 902</b>	<b>2 908 441</b>

Spółka PBG w sposób ciągły monitoruje 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). Ponadto, w ramach zarządzania ryzykiem kredytowym Spółka dokonuje transakcji z kontrahentami o potwierdzonej wiarygodności.

Wszystkie podmioty, z którymi Spółka zawiera transakcje depozytowe działają w sektorze finansowym. Są to wyłącznie banki zarejestrowane w Polsce bądź działające w Polsce w formie oddziałów banków zagranicznych, należące do europejskich instytucji finansowych posiadających rating w przeważającej części na średniowysokim poziomie<sup>1</sup>, a także dysponujące odpowiednim kapitałem własnym oraz silną i ustabilizowaną pozycją rynkową. Biorąc pod uwagę powyższe oraz krótkoterminowy charakter inwestycji, uznaje się, że ryzyko kredytowe dla środków pieniężnych i lokat bankowych jest niskie.

Spółka PBG narażona jest również na ryzyko kredytowe związane z inwestycjami w dłużne papiery wartościowe oraz jednostki uczestnictwa w specjalistycznych funduszach inwestycyjnych. Ten rodzaj ryzyka związany jest ze zmianami wartości godziwej dłużnych papierów komercyjnych oraz jednostek uczestnictwa. Na dzień 31 grudnia 2010 roku wartość bilansowa inwestycji w papiery dłużne i jednostki uczestnictwa wynosiła 183.961 tys. zł. Wyceny wartości godziwej jednostek uczestnictwa dokonuje się w jako iloczyn wartości jednostek i ilości posiadanych jednostek, natomiast wyceny dłużnych papierów komercyjnych dokonuje się wg zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej.

Wszystkie podmioty, z którymi Spółka zawiera transakcje pochodne działają w sektorze finansowym. Są to instytucje finansowe (banki) posiadające średniowysoki rating<sup>1</sup>. Dysponują one odpowiednim kapitałem własnym oraz silną i ustabilizowaną pozycją rynkową. Maksymalny udział jednego podmiotu w odniesieniu do transakcji pochodnych zawartych przez Spółkę wyniósł 58%.

<sup>1</sup> Przez średniowysoki rating rozumie się rating A+ do A- w agencjach Standard&Poor i Fitch oraz od A1 do A3 w agencji Moody's.

**Tabela 11: Wycena transakcji w instrumentach pochodnych kursów walut i stopy % zawartych przez Spółkę według stanu na dzień bilansowy (w tys. zł)**

	31.12.2010	31.12.2009
<b>Aktywa finansowe</b>	357	19 581
<b>Zobowiązania finansowe</b>	(453)	(790)
<b>Saldo z wyceny instrumentów pochodnych</b>	<b>(96)</b>	<b>18 791</b>

Biorąc pod uwagę dywersyfikację podmiotową oraz współpracę z instytucjami finansowymi o średniowysokim ratingu jak również wartość godziwą zobowiązań wynikających z transakcji pochodnych Spółka nie jest narażona na ryzyko kredytowe w związku z zawartymi transakcjami pochodnymi.

PBG od wielu lat współpracuje z kilkunastoma klientami, którzy są zdywersyfikowani pod względem branży. Poniżej zaprezentowani zostali najważniejsi odbiorcy wg dokonanych obrotów w roku 2010.

**Tabela 12: Najważniejsi odbiorcy wg dokonanych obrotów w roku 2010**

Lp.	Odbiorca	% udział
	<b>RAZEM</b>	<b>100,00%</b>
1.	PGNiG	56,60%
2.	STRATEG CAPITAL	5,33%
3.	MAXER	5,24%
4.	KGHM	4,96%
5.	GAZ – SYSTEM	4,59%
6.	ZIOTP	3,70%
7.	CONTROL PROCESS	2,86%
8.	POMERANIA DEVELOPMENT	2,47%
9.	Pozostali	14,25%

Głównym odbiorcą usług spółki z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej jest w chwili obecnej PGNiG. Wynika to z realizacji dla tego klienta dwóch kontraktów o znaczącej wartości jednostkowej na kwotę blisko 2,5 mld zł. Są to historycznie największe kontrakty, jakie PBG pozyskało w ramach inwestycji PGNiG. Należy jednak podkreślić, że strategia spółki PBG zakłada realizację projektów o wysokiej wartości jednostkowej, co może spowodować zwiększenie udziału sprzedaży na rzecz jednego odbiorcy w przychodach ogółem. Aby ograniczyć ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców PBG systematycznie pozyskuje nowych odbiorców usług, takich jak na przykład: Polskie LNG, KGHM, Wojsko-NATO, PKN Orlen, PERN, LOTOS, Naftobazy, OLPP oraz podmioty zagraniczne.

Analizę należności jako najistotniejszej kategorii aktywów narażonych na ryzyko kredytowe, pod kątem zalegania oraz strukturę wiekową należności zaległych nie objętych odpisem przedstawiają poniższe tabele.

Tabela 13: Bieżące i zaległe należności finansowe na dzień bilansowy

Wyszczególnienie	31.12.2010		31.12.2009	
	Bieżące	Zaległe	Bieżące	Zaległe
<b>Należności krótkoterminowe:</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług	350 258	112 683	249 804	39 254
Odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług (-)		(193)		(287)
Należności z tytułu dostaw i usług netto	350 258	112 490	249 804	38 967
Pozostałe należności finansowe	35 413	3 938	7 969	2 791
Odpisy aktualizujące wartość pozostałych należności (-)				(18)
Pozostałe należności finansowe netto	35 413	3 938	7 969	2 773
<b>Należności finansowe</b>	<b>385 671</b>	<b>116 428</b>	<b>257 773</b>	<b>41 740</b>

Tabela 14: Struktura wiekowa należności krótkoterminowych zaległych na dzień bilansowy

	31.12.2010		31.12.2009	
	Należności z tytułu dostaw i usług	Pozostałe należności finansowe	Należności z tytułu dostaw i usług	Pozostałe należności finansowe
<b>Należności krótkoterminowe zaległe:</b>				
do 1 miesiąca	68 350	3 770	9 146	2 683
od 1 do 6 miesięcy	44 140	168	30 108	108
od 6 do 12 miesięcy	-	-	-	-
powyżej roku	193	-	-	-
<b>Zaległe należności finansowe</b>	<b>112 683</b>	<b>3 938</b>	<b>39 254</b>	<b>2 791</b>

W ocenie Zarządu Spółki powyższe aktywa finansowe, które nie są zaległe oraz objęte odpisem z tytułu utraty wartości na poszczególne dni bilansowe, uznać można za aktywa o dobrej jakości kredytowej. Z tego też względu Spółka nie ustanawiała zabezpieczeń oraz innych dodatkowych elementów poprawiających warunki kredytowania.

W odniesieniu do należności z tytułu dostaw i usług, Spółka nie jest narażona na ryzyko kredytowe w związku z pojedynczym znaczącym kontrahentem lub grupą kontrahentów o podobnych cechach. W oparciu o historycznie kształtujące się tendencje zalegania z płatnościami, zaległe należności nie objęte odpisem nie wykazują znacznego pogorszenia jakości - większość z nich mieści się w przedziale do 1 miesiąca i nie zachodzą obawy co do ich ściągальności.

Spółka PBG prowadzi działalność na rynku specjalistycznych usług budowlanych w branży gazowej, naftowej, paliwowej, wodno-kanalizacyjnej, drogowej oraz infrastrukturalnej, w związku z tym nie dochodzi do koncentracji ryzyka kredytowego.

Spółka zawiera porozumienia (kompensaty) o rozliczeniach netto w celu obniżenia ekspozycji na ryzyko kredytowe, przy dwustronnej akceptacji takiego rozliczenia.

### 1.3. Ryzyko płynności

Spółka PBG narażona jest na ryzyko utraty płynności tj. zdolności do terminowego regulowania zobowiązań finansowych. PBG zarządza ryzykiem płynności poprzez monitorowanie terminów płatności oraz zapotrzebowania na środki pieniężne w zakresie obsługi krótkoterminowych płatności (transakcje

bieżące monitorowane w okresach tygodniowych) oraz długoterminowego zapotrzebowania na gotówkę na podstawie prognoz przepływów pieniężnych aktualizowanych w okresach miesięcznych. Zapotrzebowanie na gotówkę porównywane jest z dostępnymi źródłami pozyskania środków (w tym zwłaszcza poprzez ocenę zdolności pozyskania finansowania w postaci kredytów) oraz konfrontowane jest z inwestycjami wolnych środków.

**Tabela 15: Terminy wymagalności zobowiązań finansowych Spółki na dzień bilansowy**

w tys. zł	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 31.12.2010</b>							
Ekspozycja na ryzyko płynności razem	401 215	54 855	883 961	22	0	<b>1 340 053</b>	<b>1 348 613</b>
<b>Stan na 31.12.2009</b>							
Ekspozycja na ryzyko płynności razem	390 179	145 619	466 345	11 096	382	<b>1 013 621</b>	<b>1 024 000</b>

**Tabela 16: Wolne limity kredytowe Spółki w rachunkach bieżących na dzień bilansowy**

w tys. zł	31.12.2010	31.12.2009
Przyznane limity kredytowe	155 000	95 000
Wykorzystane kredyty w rachunku bieżącym	9 217	45 747
Wolne limity kredytowe w rachunku bieżącym	145 783	49 253

### III. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ

W wyniku przeprowadzonych w ostatnich latach akwizycji, znacznie wzrosła ilość spółek funkcjonujących w Grupie Kapitałowej, co stworzyło konieczność powołania struktur audytu wewnętrznego w PBG.

Dział Audytu Wewnętrznego (**DAW**) w PBG został powołany z dniem 1 sierpnia 2009 roku. Do struktury Działu została włączona istniejąca już wcześniej Platforma Zakupów (**PZ**). Zgodnie z obowiązującym schematem Dział Audytu Wewnętrznego oraz Dział Platformy Zakupów podlega bezpośrednio Prezesowi Zarządu PBG SA - panu Jerzemu Wiśniewskiemu. Aktualnie w Dziale zatrudnionych jest 7 osób, w tym 4 osoby w Platformie Zakupów oraz 3 osoby bezpośrednio odpowiedzialne za audyt wewnętrzny.

DAW w swym zamyśle ma być narzędziem wykorzystywanym w procesie budowy Grupy Kapitałowej, tj. analizy procesów biznesowych w tym identyfikacji obszarów wymagających poprawy efektywności oraz realizacji wspólnej dla Grupy PBG strategii biznesowej, przez co należy rozumieć przegląd prawidłowości realizacji zadań powierzonych poszczególnym spółkom z Grupy, szukanie słabości,



przyczyn nieefektywności oraz wąskich gardeł czy też optymalizacji procesów. Zarząd spółki matki powinien posiadać instrument, który będzie maksymalizował efekty płynące z faktu funkcjonowania w ramach jednej struktury współpracujących i wzajemnie się uzupełniających podmiotów. Proces budowy DAW zakłada ewolucję. Na tym etapie rozwoju, Dział Audytu Wewnętrznego zajmuje pozycję typowego kontrolera sprawdzającego wyrywkowo poprawne wydatkowanie środków i gospodarowanie zasobami w poszczególnych podmiotach Grupy Kapitałowej. W szczególności w swych zadaniach ma wpisaną realizację poniższych zadań:

- Analiza ryzyk przed jakimi stoi dana organizacja, ocena efektywności zarządzania ryzykiem;
- Składanie sprawozdań z poczynionych ustaleń, oraz tam gdzie jest to właściwe, przedstawienie uwag i wniosków dotyczących poprawy (zaleceń);
- Wyrażanie opinii na temat skuteczności mechanizmów kontrolnych w badanym systemie, w tym również działalność doradcza;
- Dostarczenie, w oparciu o ocenę systemu kontroli wewnętrznej, racjonalnego zapewnienia, że jednostka działa prawidłowo.

Rodzaje przeprowadzanych obecnie audytów:

Audyt finansowy, który ma na celu:

- Analizę prawidłowości i zasadności wydatków (czy koszty zrealizowanych działań mają swoje uzasadnienie w dokumentach i fakturach, czy środki były przekazywane na rachunki wymienione w umowie z wykonawcą);
- Sprawdzenie poprawności wykorzystania zaliczek;
- Sprawdzenie czy zachowano przejrzystość procedur postępowania;
- Porównanie dokonanych wydatków z budżetem inwestycji (poprawność faktur związanych z kosztami poniesionymi w związku z realizacją projektu; badanie prawidłowości księgowania wydatków zgodnie ze standardami księgowości i przepisami prawa).

Audyt realizacji projektu, który ma na celu:

- Zbadanie umów zawartych z wykonawcami, w celu upewnienia się, że działania w ramach umów zostały zrealizowane w sposób rzetelny, a dokumentacja dotycząca realizacji inwestycji jest kompletna;
- Zbadanie czy zachowano przejrzystość postępowania przy wyborze dostawcy/wykonawcy i czy wybór przeprowadzono zgodnie z obowiązującymi procedurami;
- Zbadanie czy wysokość wynagrodzenia zapłaconego wykonawcy nie odbiega od cen przyjętych za dane towary/usługi w regionie;
- Zbadanie czy zakupione maszyny i urządzenia znajdują się w miejscu realizacji inwestycji;
- Zbadanie czy wykonawcy wywiązują się ze zobowiązań gwarancyjnych.

Dalsza ewolucja zakłada przejście DAW na pozycję doradcy – partnera dla Prezesa i Zarządu Spółki w myśl definicji Międzynarodowych Standardów Profesjonalnej Praktyki Audytu Wewnętrznego, gdzie audyt wewnętrzny jest działalnością niezależną, obiektywnie zapewniającą i doradczą, której celem jest przysporzenie wartości i usprawnienie działalności operacyjnej organizacji. Audyt Wewnętrzny powinien zagwarantować pomoc organizacji w osiąganiu jej celów poprzez systematyczne i zdyscyplinowane podejście do oceny i doskonalenia skuteczności procesów zarządzania ryzykiem.

DAW będzie dążył, w najbliższej przyszłości, do osiągnięcia w Grupie PBG pozycji tzw. „helicopter view” (zwanej też „świeżym spojrzeniem”), tzn. takiej, która pozwoli spojrzeć na działalność firmy z dystansu (z góry), gdyż dopiero oddalenie pozwala rozpoznać wpływy i zależności, określić słabe punkty, wreszcie wskazać sposoby usprawnienia działania i umożliwić opracowanie alternatywnych rozwiązań. W ramach tak zakreślonej ewolucji Działu jego planowane umiejscowienie w strukturach Grupy PBG będzie mieścić się na poziomie spółki dominującej (PBG SA), które umożliwi realizację samodzielnie zadań audytowych zarówno w spółce dominującej, jak i w spółkach zależnych.

Audyt Wewnętrzny aby funkcjonować w ramach GK musi realizować swoje zadania na potrzeby wszystkich spółek ją tworzących i uwzględniać co najmniej poniższe cele:

- Zdefiniowanie zasad przepływu informacji pomiędzy spółkami tworzącymi Grupę Kapitałową;
- Zapewnienie efektywności operacyjnej Grupy Kapitałowej;
- Wypracowanie wymogów określających zasady współpracy pomiędzy podmiotami powiązаныmi;
- Wykluczenie partykularnych interesów spółek tworzących Grupę Kapitałową;
- Uwzględnienie różnic w zakresie kultury organizacyjnej poszczególnych spółek z Grupy Kapitałowej.

Wszystkie powyższe nowe zadania i cele będą wdrażane i realizowane sukcesywnie w roku 2011 i latach kolejnych. Planowane zakończenie budowy w pełni funkcjonującego na nowych zasadach DAW w Grupie PBG wraz z zatrudnieniem nowych pracowników i ich wyszkoleniem, planowane jest na koniec 2013 roku.

W strukturze Działu Audytu Wewnętrznego włączona jest również wcześniej wspomniana Platforma Zakupów. Na podstawowe elementy działań Platformy składają się działania kontrolne i wspomagające. Do zadań kontrolnych należą działania statystyczne obejmujące proces ofertowy, zamówienia i faktury oraz działania sprawdzające w zakresie kosztów zakupu dla transakcji handlowych. Najistotniejszymi działaniami o charakterze wspomagającym są: informacje na temat cen i warunków handlowych, analizy, udział w negocjacjach, umowy ramowe oraz szkolenia.

Dział Platformy Zakupów odpowiedzialny jest za:

- Kontrolę poprawności procesu zakupu (zapotrzebowania, zaproszenia do składania ofert, oferty od dostawców, protokoły z negocjacji, zamówienia zakupu, umowy);
- Pomoc w tworzeniu umów ramowych, dotyczących powtarzalnych, katalogowych produktów występujących w potrzebach kilku firm z Grupy, które pozwalają na ujednoczenie warunków handlowych dla wszystkich firm z Grupy PBG. Dzięki umowie ramowej spółki z Grupy mogą skorzystać z efektu skali, polegającego na możliwości korzystania z dostaw po wynegocjowanych cenach, niezależnie od ich wielkości oraz na uzyskaniu skonta od obrotu wypracowanego przez wszystkie Spółki z danym dostawcą;
- Tworzenie analiz i raportów, które mogą stać się podstawą do korzystniejszych zakupów;
- Szkolenia, które pomagają optymalnie wykorzystać narzędzia systemowe;
- Koordynowanie procesów tworzenia bazy indeksowej.

Platforma Zakupów prócz roli kontrolera jest także wspólnym źródłem informacji. W przypadku kiedy pojawi się potrzeba zweryfikowania cen produktu, warunków handlowych oraz otrzymanych rabatów,

w szybki sposób można taką informację otrzymać za pomocą funkcjonującego systemu. Obecnie w programie znajduje się ok. 26 tys. ofert od dostawców, które zawierają 97 tys. cen różnych materiałów. Dzięki tym rzetelnie wprowadzonym danym spółki z Grupy PBG mają dostęp do wiedzy na temat zachowań na rynku, panujących trendów cenowych, dostawców, warunków handlowych, terminów płatności, uzyskanych rabatów i terminach realizacji. Taka wymiana i przetwarzanie informacji ma na celu osiągnięcie oszczędności poprzez umiejętne wykorzystanie wiedzy.

#### **IV. SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH**

Zarząd spółki PBG odpowiedzialny jest za system kontroli wewnętrznej w Spółce oraz jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych, przygotowywanych i publikowanych zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2009, nr 33, poz. 259 z późn. zm).

Proces sporządzania sprawozdań finansowych jest realizowany w Pionie Dyrektora Centrum Usług Księgowych i bezpośrednio nadzorowany przez Dział Konsolidacji Sprawozdań Finansowych, we współpracy z innymi komórkami organizacyjnymi Spółki, merytorycznie odpowiedzialnymi za dane, które nie wynikają bezpośrednio z ksiąg rachunkowych Spółki, a stanowią część sprawozdania finansowego. Ze względu na specyfikę branży istotną rolę przy sporządzaniu sprawozdania finansowego ma Dział Kontrolingu. Kluczowym dla Spółki działaniem zmniejszającym ryzyko jest prawidłowa ocena i analiza realizowanych kontraktów budowlanych. Podstawą obliczania przychodów i kosztów realizowanych kontraktów są, zgodnie z MSR 11, budżety poszczególnych kontraktów. Budżety są sporządzane zgodnie z najlepszą wiedzą i doświadczeniem przez przeszkolonych w tym kierunku dyrektorów kontraktów. W trakcie przygotowania jak i realizacji projektów budowlanych, wszystkie budżety są na bieżąco analizowane oraz aktualizowane przez osoby odpowiadające za budżety. Wyniki analiz i zmiany budżetów są dyskutowane na cotygodniowych spotkaniach. Proces ten jest oparty na istniejących w Spółce sformalizowanych zasadach i podlega on szczególnemu nadzorowi ze strony Zarządu.

Prezentując dane finansowe Spółka stosuje spójne, określone zasady rachunkowości zgodne z zasadami wyceny i prezentacji stosowanymi w całej Grupie Kapitałowej PBG. Od dnia 1 stycznia 2009 osobą podpisującą sprawozdanie finansowe jako osobą odpowiedzialną za sporządzenie sprawozdania finansowego jest Główny Księgowy w przypadku sprawozdania jednostkowego oraz w przypadku sprawozdania skonsolidowanego - Dyrektor ds. Koordynacji Księgowej Grupy Kapitałowej, a od 1 lipca 2010 Dyrektor Centrum Usług Księgowych – Prokurent. Osoby sporządzające sprawozdania finansowe, odpowiedzialne za kontrolę i koordynację procesu sprawozdawczego są specjalistami, którzy dysponują odpowiednią wiedzą i doświadczeniem w tym zakresie oraz zawarły umowy o poufności.

W Zarządzie spółki PBG osobami odpowiedzialnymi za obszar związany z przygotowaniem sprawozdań finansowych są: Prezes Zarządu – pan Jerzy Wiśniewski, Wiceprezes Zarządu – pan Przemysław Szkudlarczyk oraz Dyrektor Centrum Usług Księgowych - Prokurent – pani Eugenia Bachorz. Zgodnie z

przyjętą procedurą w trakcie sporządzania sprawozdania finansowego w/w członkowie zarządzający zapoznają się na bieżąco z danymi ekonomicznymi i sprawami zamieszczanymi w tym sprawozdaniu oraz zgłaszają ewentualne sprawy, które należy uwzględnić przy sporządzaniu sprawozdania reprezentując cały Zarząd. Po sporządzeniu sprawozdania finansowego, jest ono przekazywane do badania lub przeglądu, zgodnie z obowiązującymi przepisami. Cały Zarząd sygnuje sprawozdanie przed otrzymaniem przez Spółkę opinii z badania sprawozdania przez audytora.

Badanie lub przegląd sprawozdania finansowego przeprowadzane jest przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych wybrany przez Radę Nadzorczą Spółki z grona renomowanych firm audytorskich, gwarantujących wysoką jakość świadczonych usług oraz wymagającą niezależność.

Biegły rewident podczas badania sprawozdania finansowego i ksiąg Spółki spotyka się z kluczowymi osobami dla organizacji Spółki, w tym z odpowiedzialnymi za obszar ekonomii członkami zarządu, omawiając poszczególne kwestie zawarte w sprawozdaniu finansowym. Ostateczne sprawozdanie finansowe po ewentualnych uzgodnionych korektach wniesionych przez biegłego rewidenta lub którąkolwiek z osób sporządzających to sprawozdanie lub zarządzających jest ponownie czytane przez osoby sporządzające i zarządzające i podpisywane przez te osoby. Rada Nadzorcza corocznie dokonuje oceny zbadanych sprawozdań finansowych Spółki w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, a o wynikach tej oceny informuje akcjonariuszy w swoim Sprawozdaniu rocznym, publikowanym przez Spółkę.

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

## **ROZDZIAŁ III: INFORMACJE O SPÓŁCE**

### **I. STRATEGIA I MODEL BIZNESOWY**

#### **1. Model biznesowy**

Model biznesowy Grupy PBG oparty jest na świadczeniu specjalistycznych usług budowlanych. Grupa zwiększa systematycznie swoje przychody oraz zyski poprzez wchodzenie na nowe rynki zbytu oraz działalnie w segmentach, gdzie konkurencja jest ograniczona z uwagi na niezbędne kwalifikacje, doświadczenie oraz referencje. Zarządzanie operacyjne i strategiczne Grupą PBG ułatwia prosta struktura, w której za każdy obszar działalności odpowiada Spółka Wiodąca, odpowiedzialna za pozyskiwanie i realizację kontraktów, poszerzanie usług, organizowanie finansowania oraz konsolidację innych podmiotów. W Grupie PBG rozwijany jest obszar zarządzania projektami i inżynieringu, a zaangażowanie własnych sił wykonawczych koncentruje się na realizacji prac zaawansowanych technologicznie. W przypadku realizacji przedsięwzięć wymagających zastosowania technologii lub urządzeń produkowanych zagranicą, Grupa PBG nawiązuje współpracę z partnerami zagranicznymi do realizacji kontraktów w formule konsorcjum. Model taki pozwala na realizację kontraktów zgodnie z wyznaczonym harmonogramem prac oraz przy zakładanym budżecie. Wykonywanie specjalistycznych prac budowlanych i skupianie swojej działalności na niszowych rynkach sprawiają, że Grupa PBG osiąga jedne z najwyższych rentowności wśród spółek z sektora budowlanego notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

#### **2. Strategia**

#### **STRATEGIĄ DZIAŁALNOŚCI PBG JEST SYSTEMATYCZNY I DŁUGOTERMINOWY WZROST WARTOŚCI GRUPY POPRZEZ BUDOWĘ JEDNEJ Z NAJWIĘKSZYCH GRUP INŻYNIERYJNO-BUDOWLANYCH W EUROPIE**

Odbywa się to poprzez:

- rozwijanie działalności na rynkach związanych z budownictwem specjalistycznym, takich jak: gaz ziemny, energetyka, ropa naftowa, paliwa, spalarnie odpadów oraz biomasy;
- poszerzanie referencji w obszarach core businessu poprzez doskonalenie kadry inżynierskiej, rozwijanie umiejętności zarządzania projektem i realizację coraz to bardziej skomplikowanych projektów;
- systematyczne zwiększanie przychodów ze sprzedaży przy jednoczesnym utrzymaniu wysokiej rentowności prowadzonej działalności;
- pozyskiwanie i realizację rentownych kontraktów o wysokiej wartości jednostkowej z wykorzystaniem połączonych potencjałów Spółek z Grupy Kapitałowej w segmentach rynku, na których konkurencja jest ograniczona z uwagi na wymagane referencje i kwalifikacje;
- dywersyfikację działalności o nowe obszary takie jak: operatorstwo, projekty PPP oraz koncesje;
- rozwijanie działalności deweloperskiej – projekty w kraju i za granicą;
- ekspansję na rynki zagraniczne, w tym: Ukraina, Bułgaria, Rumunia, Rosja, Katar i Ameryka Południowa;
- udział w szeroko pojętym rynku budownictwa infrastrukturalnego i drogowego poprzez konsolidację spółek: Hydrobudowa Polska i APRIVIA.

## **DZIAŁANIA MAJĄCE NA CELU REALIZACJĘ ZAŁOŻONEJ STRATEGII PBG ORAZ JEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ W PERSPEKTYWIE NAJBLIŻSZEGO OKRESU:**

### **1. Umocnienie pozycji lidera w obszarze gazu ziemnego w Polsce.**

W lipcu 2010 roku konsorcjum z udziałem Grupy PBG (Saipem – Techint – Snamprogetti – PBG - PBG Export) zostało wybrane przez spółkę Polskie LNG na generalnego wykonawcę projektu pod nazwą: „Opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu”. Jest to kontrakt o największej w historii Polski wartości jednostkowej, który w chwili obecnej opiewa na kwotę 2,2 mld zł netto, a udział Grupy PBG wynosi w nim 33%. Na ostatnim etapie postępowania przetargowego, konsorcjum z udziałem PBG rywalizowało z dwoma podmiotami: konsorcjum Daewoo Engineering & Construction (konkurencja zagraniczna) oraz konsorcjum z udziałem spółki Tecnimont i Polimex Mostostal (konkurencja zagraniczna i krajowa). Jest to już trzeci, po kopalni ropy naftowej i gazu ziemnego LMG oraz podziemnym magazynie gazu w Wierzchowicach, znaczący i strategiczny dla kraju kontrakt z segmentu gazu i ropy, który Grupa PBG wygrała na przestrzeni ostatnich trzech lat.

Strategia dotycząca aktywnego pozyskiwania i realizacji kontraktów w obszarze gazu ziemnego o znaczącej wartości jednostkowej będzie kontynuowana. W 2011 roku największym przetargiem z tego segmentu, jest kontrakt na zagospodarowanie złóż gazu ziemnego w Różańsku, szacowany na poziomie 1 mld zł. Dodatkowo, ogłoszonych zostanie szereg przetargów na wybudowanie infrastruktury służącej do przesyłu gazu z budowanego terminalu LNG do pozostałych części Polski. W chwili obecnej, PBG złożyło lub przygotowuje się do złożenia ofert, w tego rodzaju przetargach, na kwotę ok. 2 mld zł.

**2. Umocnienie pozycji w obszarze ropy naftowej i paliw w Polsce** poprzez udział w przetargach związanych z inwestycjami takich podmiotów jak: PGNiG, PKN Orlen, PERN, LOTOS i NATO.

### **3. Udział w rynku hydrotechnicznym.**

W roku 2010 ogłoszono długo oczekiwany przetarg na budowę zbiornika retencyjnego Racibórz na rzece Odrze o szacowanej wartości około 800 mln zł. Grupa PBG uczestniczy w przetargu w konsorcjum z OHL. Ponadto, w bieżącym roku, spodziewane jest ogłoszenie kilku innych przetargów związanych z inwestycjami hydrotechnicznymi.

### **4. Udział w budowie spalarni odpadów komunalnych.**

Szans rozwojowych Grupa PBG upatruje również w z budową spalarni odpadów. Tego rodzaju obiekty, zgodnie z wymogami Unii Europejskiej, mają powstać we wszystkich aglomeracjach powyżej 350 tys. mieszkańców. Najwcześniej inwestycje w spalarnie odpadów uruchomić mają miasta: Poznań, Bydgoszcz, Szczecin, Kraków i Konin. W latach 2011-2012 planuje się realizację 11 obiektów o łącznej wartości 6 mld zł.

## 5. Ekspansja działalności na rynku budownictwa energetycznego w Polsce poprzez:

- **powołanie spółki PBG Energia Sp. z o.o. odpowiedzialnej za sektor budownictwa energetycznego w Grupie PBG;**
- **nawiązanie strategicznej współpracy ze światowymi firmami zajmującymi dominującą pozycję na rynku energetycznym, dotyczącej wspólnego pozyskania i realizacji kontraktów na rynku krajowym;**
- **budowanie własnych kompetencji i referencji poprzez pozyskiwanie i realizację zleceń o coraz większej wartości jednostkowej.**

W lutym 2010 roku PBG zakończyło transakcję nabycia 25% plus 1 akcji w spółce Energomontaż Południe SA. Był to pierwszy krok w kierunku rozpoczęcia działalności w segmencie budownictwa energetycznego. Ponadto, na początku 2011 roku w strukturach Grupy PBG powołana została spółka PBG Energia. Spółka ta utworzona została na bazie spółki PBG Export, do której od 1 kwietnia zostanie wniesiony pion energetyczny dotychczas funkcjonujący w spółce PBG. PBG Energia będzie odpowiadać za pozyskiwanie oraz realizację kontraktów z segmentu energetycznego oraz rozwój na tym rynku. Aktualnie, w portfelu zamówień z rynku energetycznego znajdują się projekty pozyskane w ubiegłym roku o wartości blisko 230 mln zł.

W związku z przygotowaniami do udziału w największych projektach inwestycyjnych w Polsce, Grupa PBG nawiązała sojusze strategiczne z zagranicznymi podmiotami specjalizującymi się w budownictwie energetycznym i posiadającymi niezbędne kwalifikacje.

Aktualnie, konsorcjum z udziałem Grupy PBG (PBG - Techint Compagnia Technica Internazionale - Ansaldo) uczestniczy w procesie przetargowym związanym z budową dwóch bloków energetycznych w Elektrowni Opole. Szacowana wartość inwestycji wynosi ok. 10 mld zł. Obecnie trwa ostatnia faza przetargu, którego rozstrzygnięcie planowane jest na trzeci kwartał 2011 roku. Pozyskanie kontraktu mogłoby w sposób znaczący wpłynąć na zwiększenie wartości portfela Grupy i w przyszłości pozytywnie wpłynąć na wyniki finansowe. Udział spółek z Grupy PBG w konsorcjum wynosi 33%, co przekłada się na około 3 mld zł.

Ponadto, w maju 2010 roku PBG podpisało strategiczne porozumienie o współpracy z firmą ALSTOM światowym potentatem w dziedzinie energetyki. Spółki uznały, że ich uzupełniająca się oferta, doświadczenie, potencjał finansowy, ludzki i sprzętowy pozwolą na efektywną współpracę przy pozyskiwaniu i realizacji największych zamówień z branży budownictwa energetycznego w Polsce.

Grupa PBG i ALSTOM, biorą obecnie udział w pięciu postępowaniach przetargowych na budowę bloków energetycznych, zarówno węglowych jak i parowo-gazowych. Ogółem wartość projektów, o które stara się konsorcjum szacowana jest na poziomie około 16 mld zł. Trzy przetargi dotyczą budowy bloków napędzanych węglem i są to:

- Budowa bloku energetycznego w Elektrowni Kozienice II. Szacowana wartość inwestycji wynosi około 5 mld zł, rozstrzygnięcie powinno nastąpić w czwartym kwartale 2011 roku;
- Budowa bloku energetycznego na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III. Szacowana wartość inwestycji wynosi około 5 mld zł, rozstrzygnięcie planowane jest na pierwszy kwartał 2012 roku;
- Budowa nowego bloku energetycznego w Elektrowni Turów. Szacowana wartość inwestycji wynosi około 2,5 mld zł, natomiast wykonawca ma zostać wybrany w pierwszym kwartale 2012 roku.

Dwa przetargi związane są z budową bloków napędzanych turbinami parowo-gazowymi. Jeden z nich ma powstać w Elektrowni Stalowa Wola, drugi w Elektrowni Włocławek. Szacowana wartość tych inwestycji wynosi około 1,6 mld zł każda i powinny one zostać rozstrzygnięte do końca 2011 roku.

Ponadto, Grupa PBG przygotowuje się do udziału również w innych przetargach z segmentu budownictwa energetycznego o łącznej wartości ponad 3,2 mld zł.

Podsumowując, PBG startuje obecnie w procesach przetargowych na realizację bloków energetycznych na łączną kwotę ok. 30 mld zł, co stanowi zaledwie 16% wszystkich planowanych inwestycji mających mieć miejsce w tym obszarze do roku 2020.

#### **6. Ekspansja na rynki zagraniczne poprzez:**

- **strategiczną współpracę z OHL;**
- **rozwijanie działalności na Ukrainie;**
- **rozpoczęcie działalności w Bułgarii oraz Rumunii poprzez współpracę z lokalnymi partnerami oraz firmami międzynarodowymi;**
- **realizację kontraktów eksportowych we współpracy z polskimi bankami;**
- **pozyskiwanie kontraktów na budowę instalacji dla gazu ziemnego i ropy naftowej o coraz większej wartości jednostkowej dla inwestorów w Norwegii, Katarze i Ameryce Południowej;**
- **udział w postępowaniach przetargowych i realizację kontraktów związanych z organizacją Mistrzostw Świata w piłce nożnej ROSJA 2018 oraz KATAR 2022.**

Działalność zagraniczna Grupy PBG w 2010 roku prowadzona była głównie poprzez spółki Energopol Ukraina i PBG Ukraina z siedzibą w Kijowie, EXCAN w Edmonton (Kanada) oraz GOE w Popradzie (Słowacja).

Poza tym Grupa PBG poszukuje nowych możliwości ekspansji na rynki zagraniczne, między innymi w Bułgarii oraz Rumunii. W zeszłym roku założona została spółka PBG Bułgaria, której zadaniem jest pozyskiwanie, wspólnie z lokalnymi partnerami, kontraktów na realizację inwestycji w zakresie budownictwa infrastrukturalnego, w tym z obszaru ochrony środowiska i budowy dróg oraz związanego z instalacjami dla gazu ziemnego i ropy naftowej. Rozwój na tychże rynkach w dużym stopniu umożliwią środki z Unii Europejskiej przeznaczone w formie dotacji dla nowych członków UE, którymi Bułgaria i Rumunia są dopiero od 2007 roku.

Interesujące z punktu widzenia Grupy PBG są także zagraniczne rynki budowy szeroko pojętej infrastruktury dla gazu ziemnego i ropy naftowej w takich krajach jak: Norwegia, Katar czy Brazylia. Są to obecnie jedne z największych rynków inwestycyjnych w tym obszarze na świecie. W głównej mierze dzięki swoim własnym zasobom błękitnego paliwa oraz ropy.

Szczególnie interesującym rynkiem jest Brazylia, w której odkryto w 2007 roku gigantyczne złoża ropy naftowej pod dnem Atlantyku. W październiku 2010 roku, spółka Petrobras, przeprowadziła emisję akcji na ponad 70 mld dolarów. Pozwoli to sfinansować inwestycje brazylijskiej firmy, która przez pięć lat chce wyłożyć 224 mld dolarów na inwestycje i eksploatację tych ogromnych złóż szacowanych na co najmniej 50 mld baryłek ropy. Jest to półtora razy więcej niż potwierdzone zasoby Libii bądź Nigerii, które są z kolei największymi producentami ropy w Afryce.

Grupa PBG upatruje swoich szans na wymienionych powyżej rynkach we współpracy z międzynarodowymi podmiotami, ponieważ posiada niezbędne referencje oraz zdobywane przez lata doświadczenie potrzebne do wykonywania tego typu instalacji.



Nowe możliwości daje program inwestycyjny związany z organizacją Mistrzostw Świata w Piłce Nożnej w Katarze 2022 roku. Grupa PBG została dostrzeżona przez tamtejszych inwestorów jako wykonawca trzech z czterech stadionów w Polsce, będących arenami Mistrzostw Europy w Piłce Nożnej w 2012 r. Łączny plan inwestycyjny Kataru opiewający na 104 mld dolarów, zakłada wybudowanie dziewięciu nowych stadionów, oraz zrealizowania szeregu inwestycji infrastrukturalnych, takich jak lotniska, autostrady, koleje, metro, hotele itp. Zarząd PBG planuje powołać w 2011 roku przedstawicielstwo PBG w Katarze, które pozwoli na rozpoczęcie działalności Grupy PBG w rejonie Bliskiego Wschodu.

W przypadku rynku rosyjskiego Grupa PBG zainteresowana jest budową obiektów infrastrukturalnych z zakresu obiektów sportowych i autostrad. Przygotowywane są już pierwsze oferty do przetargów związanych zarówno z budową jak i operatorstwem autostrad w Rosji.

Istotna w rozwoju działalności zagranicznej Grupy PBG może okazać się współpraca z hiszpańską Grupą OHL, która od lat obecna jest na rynkach światowych. Złożone już zostały pierwsze wspólne oferty na budowę autostrad w Rumunii.

#### **7. Inwestycje w projekty związane z operatorstwem infrastrukturalnym, PPP i koncesjami.**

Jednym z istotnych kierunków rozwoju Grupy PBG w przyszłości będą inwestycje w projekty infrastrukturalne związane z operatorstwem, realizacją przedsięwzięć w formule PPP oraz koncesyjnej. Przedmiotem zainteresowania są projekty dotyczące budowy i operatorstwa autostrad, produkcji energii elektrycznej z małych elektrowni wodnych oraz biogazowni, wytwarzania ciepła ze spalarni odpadów komunalnych, operatorstwa sieci wodociągowych i kanalizacji, parkingów podziemnych oraz innych obiektów infrastrukturalnych. Brane pod uwagę są cztery zasadnicze modele współpracy:

- **BOT** – Build – Operate – Transfer (Buduj – Eksploatuj – Przekaż);
- **DBFO** – Design – Build – Finance – Operate (Projektuj – Buduj – Finansuj – Eksploatuj);
- **BOO** – Build – Own – Operate (Buduj – Posiadaj – Eksploatuj);
- **BTL** – Build – Transfer – Lease (Buduj – Przekaż – Dzierżaw).

Tego rodzaju inwestycje Grupy PBG będą miały na celu zdywersyfikowanie działalności oraz wejście na rynki zapewniające długoterminowe i stabilne przychody ze sprzedaży bez względu na panującą koniunkturę w branży budowlanej.

#### **8. Udział w rynku infrastrukturalnym w Polsce poprzez spółkę Hydrobudowa Polska SA:**

- **ugruntowanie pozycji w obszarze infrastrukturalnym;**
- **udział w realizacji kontraktów związanych z organizacją mistrzostw Europy w piłce nożnej EURO 2012.**

Obecnie konsorcjum z udziałem spółki Hydrobudowa Polska przygotowuje się do przetargu na budowę nowego dworca kolejowego w Łodzi. Szacunkowa wartość tej inwestycji wynosi 2,5 mld zł. Udział w przetargu możliwy jest dzięki posiadanym specjalistycznym referencjom w zakresie budowy tuneli w terenie miejskim i mikrotunelingu. Rozstrzygnięcie przetargu planowane jest do końca półrocza 2011 roku.

Hydrobudowa Polska bierze aktywny udział w pozyskaniu kontraktów związanych z przygotowaniem do EURO 2012. 11 marca 2011 roku w konsorcjum z OHL podpisała kontrakt na budowę Trasy Słowackiego – łączącej Port Lotniczy z Portem Morskim w Gdańsku o wartości blisko 130 mln zł netto.

Aktualnie, wartość złożonych wspólnie z OHL ofert w przetargach wynosi około 5 mld PLN.

Poza możliwością zdobycia zleceń o dużej wartości jednostkowej, Hydrobudowa ma możliwość uczestniczenia jako podwykonawca w innych zadaniach pozyskanych przez pozostałe spółki z Grupy PBG, takich jak: kontrakty drogowe, w sektorze gazowym czy też przy realizacji obiektów energetycznych.

#### **9. Udział w rynku budownictwa drogowego w Polsce poprzez spółkę APRIVIA SA oraz inwestycje w projekty związane z kopalniami kruszyw:**

- **pozyskiwanie kontraktów o znaczącej wartości jednostkowej;**
- **udział w projektach zapewniających dostęp do złóż kruszyw niezbędnych do budowy dróg i kolei.**

Rok 2010 był bardzo owocny pod względem ilości przetargów na budowę dróg w Polsce. Szczególnie jeżeli chodzi o autostrady i drogi ekspresowe. Obrana strategia zaczęła przynosić rezultaty. Grupa PBG wraz ze swoimi partnerami zagranicznymi podpisała w ubiegłym roku umowy na kwotę blisko 3,8 mld zł, z czego około 50% to wartość udziału spółek z Grupy PBG w tych kontraktach. Są to m.in. odcinki autostrad A1 oraz A4, a także odcinek drogi ekspresowej S5.

Obecnie spółki drogowe biorą udział w postępowaniach przetargowych na budowę dróg krajowych, ekspresowych i autostrad na łączną kwotę wynoszącą ponad 4 mld zł. Ponadto, do końca roku 2011 Grupa APRIVIA planuje złożyć oferty na łączną kwotę około 18,5 mld zł.

W celu uzupełnienia referencji i zwiększenia prawdopodobieństwa pozyskania kontraktów spółki z Grupy PBG zawiązały strategiczną współpracę z międzynarodowymi podmiotami takimi jak: Alpine Bau, SIAC, SRB Civil Engineering oraz OHL.

Dodatkowo, PBG zaangażowane jest w projekt inwestycyjny zapewniający dostęp do złóż kruszyw niezbędnych do budowy dróg i kolei. W październiku ubiegłego roku przejęło kontrolę nad Strateg Capital – firmą odpowiedzialną za realizację projektu oraz eksploatację kopalni i sprzedaż surowca. Przewidywane wydobycie w roku bieżącym wyniesie 1,7 mln ton, a w roku 2011 ma przekroczyć 2 mln ton rocznie.

#### **10. Inwestycje w projekty deweloperskie oraz komercyjne.**

Ważnym obszarem działalności Grupy PBG będzie w następnych kilku latach budownictwo związane z projektami deweloperskimi, jak również przeznaczonymi do komercjalizacji. Spółką odpowiedzialną za ten obszar jest PBG Dom. Zauważalna jest wyraźna poprawa warunków rynkowych w ostatnich miesiącach w tym segmencie. Rynek nieruchomości podnosi się z kryzysu, którego doświadczył w latach 2009/2010, co rodzi szanse na realizację nowych oraz wstrzymanych projektów.

PBG Dom realizuje obecnie dziewięć czynnych projektów. Należą do nich osiedla mieszkaniowe w Poznaniu oraz Gdańsku, biurowiec Skalar Office w Poznaniu, a także apartamenty oraz hotel Hampton by Hilton w Świnoujściu. Łączna powierzchnia bieżących projektów to blisko 120 tys. m<sup>2</sup>.

W trakcie przygotowania oraz rozważanych do przejęcia jest trzynaście projektów. Są to osiedla mieszkaniowe i biurowce na terenie całej Polski, lecz w szczególności takich miast jak Warszawa, Poznań oraz Kraków.

#### **11. Zabezpieczenie finansowania działalności spółek z Grupy PBG poprzez:**

- **korzystanie z krótko i długoterminowych źródeł finansowania w celu zabezpieczenia finansowania działalności operacyjnej i inwestycyjnej;**
- **organizację finansowania długoterminowych projektów inwestycyjnych;**
- **zarządzanie limitami w celu zabezpieczenia zdolności gwarancyjnych pod planowane przetargi i realizację kontraktów.**

Obecnie limity kredytowo gwarancyjne dla Grupy PBG przekroczyły kwotę 3,5 mld zł i umożliwiają one uczestnictwo we wszystkich strategicznie ważnych przetargach planowanych w roku 2011. Finansowanie poszczególnych kontraktów realizowane jest za pomocą krótkoterminowych linii obrotowych, kredytów celowych i obligacji.

W 2010 roku spółka PBG pozyskała dodatkowe źródła finansowania długiem w celu optymalizacji struktury zadłużenia. Wyemitowane zostały obligacje na kwotę 450 mln zł, co pozwoli dostosować strukturę finansowania kontraktów do okresu ich trwania, który w związku z coraz większą ich wartością, ulega wydłużeniu.

W 2011 roku PBG nadal będzie starać się o systematyczne zwiększanie limitów gwarancyjnych, ubezpieczeniowych i kredytowych w celu uczestniczenia we wszystkich planowanych procesach przetargowych.

Sytuacja finansowa Spółki może ulec znaczącej poprawie w momencie zakończenia procesu sprzedaży spółek: Hydrobudowa Polska i APRIVIA hiszpańskiej Grupie OHL. O wspomnianej transakcji PBG informowało w raportach bieżących nr 49/2010, 50/2010 oraz 65/2010. W wyniku transakcji do Spółki wpłynąć może ponad 500 mln zł.

Wspomniane raporty dostępne są pod następującymi adresami:

**Raport nr 49/2010:** <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/49-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html>;

**Raport nr 50/2010:** <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a-uzupelnienie-informacji.html>;

**Raport nr 65/2010:** <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/65-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-umowy-uzupelniajacej-do-porozumienia-dotyczacego-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html>.

#### **3. Strategia w praktyce**

Realizacja celów strategicznych możliwa jest między innymi dzięki odpowiedniej organizacji Grupy Kapitałowej PBG w poszczególnych obszarach działalności. Zarząd PBG wyznacza kierunki rozwoju danej spółki oraz określa jej rolę w Grupie. Każda spółka odpowiada za realizację projektów zgodnie z jej profilem działalności oraz posiadanyimi zasobami.

Rysunek 1: Schemat najważniejszych spółek tworzących Grupę Kapitałową PBG wg stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku (udział procentowy PBG w głosach)



Rysunek 2: Aktualny schemat najważniejszych spółek tworzących Grupę Kapitałową PBG (udział PBG w głosach)



Za **rynek gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw** odpowiada spółka PBG, która od samego początku swojej działalności świadczyła tego rodzaju usługi. Spółka PBG jest liderem w tej branży na rynku krajowym. Pozycję lidera zdobyła poprzez strategiczną współpracę z firmami międzynarodowymi, dzięki której wprowadzała na rynek polski zaawansowane technologicznie rozwiązania. Zdobyte referencje oraz niezbędne doświadczenie mogły zostać wykorzystane do pozyskania największych inwestycji realizowanych w Polsce w tym właśnie obszarze. Rynek gazu i ropy jest szczególnie ważny dla Grupy i w perspektywie kilku najbliższych lat będzie miał znaczący udział w osiąganych wynikach finansowych. Strategia Grupy PBG zakłada rozpoznawanie przychodów ze sprzedaży z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej na poziomie 1 mld zł rocznie przez następne trzy lata.

Za **rynek budownictwa energetycznego** odpowiadają: PBG oraz PBG Energia. Ponadto, aktualnie działalność w tym segmencie wspierają spółki: GasOil Engineering, Excan and Oil Engineering, AQUA oraz Energomontaż Południe.

Zgodnie z przyjętą strategią, działalność Grupy w energetyce pozwoli na dalsze dynamiczne zwiększenie osiąganych przychodów. W chwili obecnej zidentyfikowane przez Grupę PBG inwestycje w obszarze budownictwa energetycznego, na najbliższe dwa lata wynieść mają około 30 mld zł. Jest to rynek, w którym Grupa zamierza czynnie uczestniczyć.

Strategia Grupy PBG zakłada rozpoznawanie przychodów ze sprzedaży z tego rynku na poziomie kilkuset mln zł rocznie, począwszy od 2012 roku.

Za **rynki zagraniczne** przede wszystkim odpowiada spółka PBG oraz spółki wspierające tą działalność: PBG Ukraina, Energopol-Ukraina oraz PBG Bułgaria. Pozyskiwanie zagranicznych zleceń oraz ich realizacja oparta będzie na współpracy z firmami międzynarodowymi, takimi jak na przykład: OHL oraz na współpracy z partnerami lokalnymi na danym rynku. W chwili obecnej spółki z Grupy PBG ofertują bądź przygotowują się do złożenia ofert w Rumunii, Bułgarii, Rosji oraz na Ukrainie. Działania mające na celu wyście PBG za granice kraju zostały mocno zintensyfikowane. Z uwagi na pojawiające się perspektywy oraz możliwości zawarcia sojuszy strategicznych z międzynarodowymi partnerami biznesowymi przychody z rynków zagranicznych mogą w przyszłości w sposób znaczący wpływać na wyniki finansowe. Strategia Grupy PBG zakłada rozpoznawanie przychodów ze sprzedaży z rynków zagranicznych na poziomie kilkuset mln zł rocznie, począwszy od 2012 roku.

Za **rynek związany z budownictwem mieszkaniowym i komercyjnym** odpowiada spółka PBG Dom. W jej Grupie Kapitałowej znajduje się 16 spółek zależnych. Są to spółki celowe, powołane do realizacji danego projektu deweloperskiego lub też komercyjnego. Obszar związany z rynkiem budowy lub/i komercjalizacji nieruchomości w perspektywie długoletniej może okazać się bardzo istotną działalnością dla całej Grupy PBG.

W strategii dla PBG Dom założono inwestycje na poziomie nawet 100 mln zł rocznie przez kolejne 2 lata pod warunkiem pojawienia się odpowiednich projektów.

Za **rynek związany z szeroko pojętą infrastrukturą oraz budownictwem ogólnym** odpowiada spółka Hydrobudowa Polska. W jej Grupie Kapitałowej znajdują się: Hydrobudowa 9 oraz PRG Metro. Aktualnie, negocjowana jest umowa sprzedaży 51% akcji spółki Hydrobudowa Polska hiszpańskiej spółce OHL za

kwotę 431 mln zł. Realne jest zakończenie negocjacji do końca marca i zrealizowanie transakcji w pierwszym półroczu 2011 roku. PBG pozostanie akcjonariuszem Hydrobudowy Polska, po sprzedaży będzie posiadało między 12 a 15% akcji spółki. Zarząd PBG nie wyklucza zwiększenia udziału w przyszłości. Udział w rynku budownictwa ogólnego i infrastrukturalnego w Polsce będzie możliwy poprzez konsolidację wyników generowanych przez Grupę Hydrobudowa Polska.

Za **rynek związany z budownictwem drogowym** odpowiada spółka APRIVIA. W jej Grupie Kapitałowej znajdują się: Dromost, PRID i Betpol. Aktualnie, negocjowana jest umowa sprzedaży 50,1% akcji spółki APRIVIA hiszpańskiej spółce OHL za kwotę 75 mln zł. Realne jest zakończenie negocjacji do końca marca i zrealizowanie transakcji w pierwszym półroczu 2011 roku. Po sprzedaży, PBG będzie posiadało 49,9% akcji spółki APRIVIA. Udział w rynku budownictwa drogowego w Polsce będzie możliwy poprzez konsolidację wyników generowanych przez Grupę APRIVIA.

Porozumienie zawarte pomiędzy PBG a OHL zakłada odkupienie przez OHL udziałów w spółkach: Hydrobudowa Polska i APRIVIA. PBG nie traktuje tej transakcji jako transakcji sprzedaży tych spółek, lecz jako pozyskanie strategicznego partnera zagranicznego dla Grupy Kapitałowej PBG. Hydrobudowa Polska pozostanie spółką notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, a PBG nadal pozostanie jej znaczącym akcjonariuszem, tak samo jak w przypadku spółki APRIVIA. Dlatego też PBG traktuje tą transakcję jako kolejną szansę na sukces i upatruje w niej wiele możliwości rozwoju.

***Środki pozyskane ze sprzedaży udziałów w spółkach Hydrobudowa i APRIVIA pozwolą Grupie PBG na realizację założonej strategii w odniesieniu do ekspansji na rynek energetyczny oraz ekspansji na rynki zagraniczne i inwestycje w projekty operatorskie. Umożliwi to skoncentrowanie się na świadczeniu specjalistycznych usług budowlanych oraz wejście w zupełnie nowe obszary takie jak: koncesje, operatorstwo i inne projekty realizowane w formule PPP. Dzięki czemu możliwy będzie dalszy dynamiczny rozwój a tym samym wzrost wartości spółki PBG.***

## II. PROFIL DZIAŁALNOŚCI

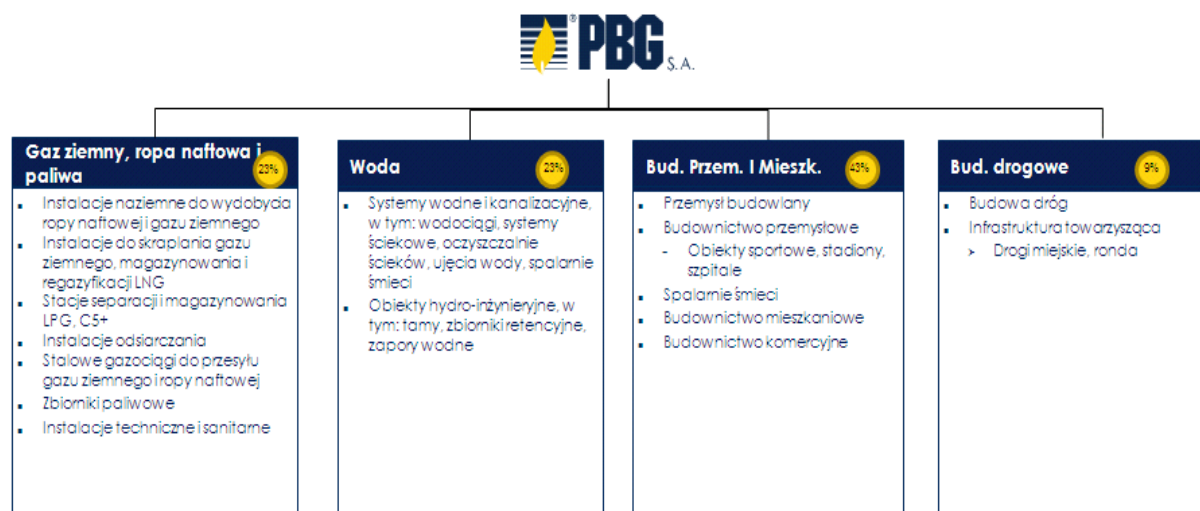
Profil działalności Spółki obejmuje generalne wykonawstwo instalacji dla gazu ziemnego i ropy naftowej, wody i paliw w systemie „pod klucz” oraz generalne wykonawstwo inwestycji z zakresu budownictwa przemysłowego, mieszkaniowego, infrastrukturalnego oraz drogowego. Przy czym największa część działalności Spółki skupia się na realizowaniu kontraktów w obszarach gazu ziemnego i ropy naftowej oraz paliw.

Z uwagi na mały udział przychodów z segmentu paliw w przychodach ze sprzedaży ogółem spółka PBG od początku 2010 roku zdecydowała połączyć segment gazu ziemnego i ropy naftowej z segmentem paliw w jeden segment operacyjny.

Aktualnie, PBG wyróżnia cztery główne segmenty, w ramach których prowadzi swoją działalność operacyjną:

1. **gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa,**
2. **woda,**
3. **budownictwo przemysłowe i mieszkaniowe,**
4. **drogi.**

Rysunek 3: Wykonywane usługi w ramach rozróżnianych segmentów działalności



Zakres świadczonych usług budowlanych w w/w segmentach obejmuje kompleksowe wykonawstwo, projektowanie, modernizacje, renowacje, remonty oraz serwis obiektów i instalacji.

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

### III. ZMIANY NA RYNKACH ZBYTU

W 2010 roku przychody z poszczególnych obszarów działalności spółki PBG SA generowane były przede wszystkim na rynku krajowym i kształtowały się następująco:

Tabela 17: Segmenty branżowe

Przychody ze sprzedaży	Rok 2010 (w tys. zł)	Rok 2009 (w tys. zł)	Różnica (w tys. zł)	Różnica (w %)
<b>gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa</b> (przesył, dystrybucja, wydobywanie)	701 915	441 085	+260 830	+59%
<b>woda</b> (hydrotechnika i ochrona środowiska, renowacje)	73 082	126 421	-53 339	-42%
<b>budownictwo przemysłowe i mieszkaniowe</b> (budownictwo, infrastruktura dla obiektów przemysłowych)	98 458	226 783	-128 325	-57%
<b>drogi</b> (budowa dróg)	24 045	0	+24 045	-
<b>inne</b> (sprzedaż towarów i materiałów oraz produktów, pozostałe usługi)	12 453	33 174	-20 721	-62%
<b>Przychody ze sprzedaży razem</b>	<b>909 953</b>	<b>827 463</b>	<b>82 490</b>	<b>10%</b>

Tabela 18: Segmenty geograficzne

Przychody ze sprzedaży	Rok 2010 (w tys. zł)	Rok 2009 (w tys. zł)	Różnica (w tys. zł)	Różnica (w %)
<b>sprzedaż krajowa</b>	909 821	827 463	82 428	+10
<b>sprzedaż zagraniczna</b>	62	0	+62	-

W omawianym okresie 99,99% sprzedaży realizowana była na terenie kraju.

### Zasięg działalności

Działalność PBG koncentruje się przede wszystkim na rynku krajowym i rynek ten Spółka uważa za najważniejszy ze względu na: inwestycje współfinansowane przez Unię Europejską, planowane inwestycje związane z instalacjami do produkcji skroplonego gazu ziemnego oraz całą infrastrukturą towarzyszącą (łęcznice gazu, gazociągi, inne), inwestycje realizowane w ramach organizacji w Polsce Mistrzostw Europy w piłce nożnej EURO 2012 oraz planowane inwestycje w sektorze energetycznym. Podejmowane są jednak działania mające na celu wejście na rynki zagraniczne, głównie w sektorze gazu ziemnego i ropy naftowej oraz szeroko pojętej infrastruktury. Historycznie spółka PBG realizowała kontrakty dla klientów: z Łotwy, Norwegii czy Pakistanu. Aktualnie, prowadzone są prace związane z rozszerzeniem działalności Grupy PBG na takich rynkach zagranicznych jak: Ukraina, Rosja, Rumunia, Bułgaria, Katar i Ameryka Południowa. W kilku wymienionych państwach, PBG powołało już, lub jest w trakcie powołania, swojego oddziału w formie przedstawicielstwa lub spółki celowej. Podejmowane są



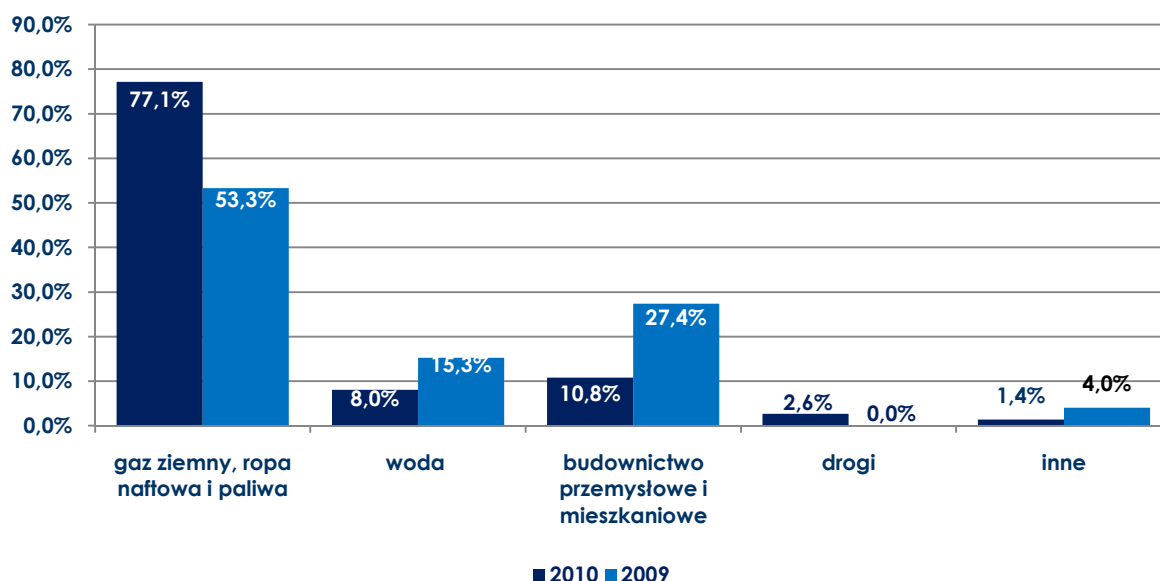
również pierwsze kroki mające na celu pozyskanie tamtejszych podwykonawców czy też firm partnerskich.

W przyszłości rynki zagraniczne mogą okazać się znaczącym źródłem generowania przychodów Grupy PBG.

#### Udział segmentów działalności w przychodach ze sprzedaży

W omawianym okresie udział poszczególnych segmentów działalności spółki PBG w przychodach ze sprzedaży ogółem przedstawia się następująco:

**Rysunek 4: Procentowy udział poszczególnych segmentów działalności spółki PBG SA w przychodach w latach 2009-2010**



Największym co do udziału w sprzedaży segmentem działalności w 2010 roku był **segment gazu ziemnego i ropy naftowej**. Jego udział w przychodach ze sprzedaży ogółem w omawianym okresie wyniósł 77,1% (tj. o 23,8% więcej w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego). W związku z podpisaniem historycznie największych kontraktów z tego segmentu, tj. kontraktu na budowę kopalni ropy naftowej na kwotę 1,4 mld zł (w sierpniu 2008) i kontraktu na budowę podziemnego magazynu gazu w Wierzchowicach na kwotę 1,1 mld zł (w listopadzie 2008) dla spółki Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo oraz kontraktu na budowę terminalu regazyfikacyjnego LNG w Świnoujściu (lipiec 2010) dla spółki Polskie LNG, a także w związku z pojawiającymi się perspektywami na tym rynku, PBG spodziewa się wzrostu lub utrzymania poziomu przychodów ze sprzedaży z sektora gazu ziemnego i ropy naftowej w kolejnych latach.

Drugim co do wielkości segmentem działalności spółki PBG w omawianym okresie okazał się **segment budownictwa przemysłowego i mieszkaniowego**, który obejmuje budownictwo ogólne oraz infrastrukturę przemysłową. Udział tego segmentu w przychodach ze sprzedaży ogółem wyniósł 10,8% w porównaniu do 27,4% osiągniętych w analogicznym okresie roku poprzedniego, tj. o 16,6% mniej. Wynika to głównie z faktu powierzenia realizacji kontraktów z tego rynku innej spółce z Grupy PBG –

Hydrobudowie Polskiej. W związku z pojawiającymi się nowymi perspektywami dotyczącymi inwestycji infrastrukturalnych, takich jak na przykład budowa spalarni odpadów, można spodziewać się utrzymania lub nawet istotnego zwiększenia przychodów z segmentu budownictwa przemysłowego w kolejnych latach. Obecnie najbardziej znaczące projekty realizowane w ramach omawianego segmentu to kontrakt na budowę Stadionu Narodowego w Warszawie o wartości 1 mld 252 mln zł oraz kontrakt na budowę stadionu Baltic Arena w Gdańsku za kwotę 427 mln zł.

**Segment wody** w 2010 roku stanowił 8% przychodów ze sprzedaży i był trzecim co do wielkości segmentem. Kontrakty realizowane w obszarze wody są kontaktami współfinansowanymi przez Unię Europejską i związane są z inwestycjami dotyczącymi ochrony środowiska oraz hydrotechniki. Wiodącą rolę na rynku ochrony środowiska w Grupie PBG pełni jej spółka zależna - Hydrobudowa Polska SA, która generuje z tego segmentu znacząco wyższe przychody.

Czwartym co do wielkości i zarazem ostatnim segmentem działalności rozróżnianym przez spółkę PBG jest **segment budowy dróg**. Udział segmentu w przychodach ze sprzedaży w omawianym okresie wyniósł zaledwie 2,6%. Kontrakty z rynku budownictwa drogowego realizowane są w Grupie PBG przede wszystkim przez spółki: Aprivia, PRiD, Dromost i Betpol.

#### **Wskazanie podmiotów, z którymi obroty 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: PGNiG SA;
- jako dostawca: brak podmiotów z obrotami powyżej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem.

#### **IV. POSIADANE ODDZIAŁY**

Spółka PBG SA nie posiada oddziałów.

**ROZDZIAŁ IV: RAPORT Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI W 2010 ROKU****I. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH**

Tabela 19: Liczba udziałów w jednostkach powiązanych

Spółka powiązana	Przedmiot działalności	Powiązanie		Liczba udziałów / akcji	Wartość nominalna udziałów / akcji stan na 31.12.2010	Udział w kapitale (%)
		Podmiot wiążący	Rodzaj powiązania			
<b>PBG Technologia Sp. z o.o.</b>	produkcja i montaż konstrukcji stalowych, urządzeń oraz instalacji, zbiorników stalowych, realizacja kompleksowych projektów instalacji dla przemysłu, w szczególności dla przemysłu petrochemicznego, budownictwo ogólne	PBG SA	sp. zależna	46.100	23.050.000,00 zł	100%
<b>PBG Energia Sp. z o.o.</b>	pozyskiwanie zleceń w kraju i zagranicą w segmencie energetycznym oraz nadzór nad ich realizacją	PBG SA	sp. zależna	19 990	999.500,00 zł	99,95%
<b>Metorex Sp. z o.o.</b>	wykonawstwo sieci wodociągowych oraz kanalizacyjnych, ciepłych, i gazowych, oczyszczalnie ścieków, nawierzchnie dróg i placów	PBG SA	sp. zależna	682	51.150,00 zł	99,56%
<b>Hydrobudowa Polska SA</b>	kompleksowa realizacja obiektów budownictwa hydrotechnicznego, inżynierskiego i przemysłowego	PBG SA	sp. zależna	132.748.692	132.748.692,00 zł	63,05%
<b>KWG SA</b>	realizacja inwestycji infrastrukturalnych związanych z ochroną środowiska	PBG SA	sp. zależna	28.700	2.870.000,00 zł	100%
<b>Excan Oil and Gas Engineering Ltd.Kanada</b>	działalność exportowa w zakresie technologii oraz pozyskiwanie zleceń w obszarze gazu ziemnego i ropy naftowej	PBG SA	sp. zależna	-	250.000,00 CAD	100%
<b>GasOil Engineering AS Słowacja</b>	spółka inżynierska, projektowa i wykonawcza; zarządzanie projektami, dostawy w systemie pod klucz oraz nadzór nad realizacją zadań w obszarze gazu ziemnego i ropy naftowej	PBG SA	sp. zależna	-	414.647,48 EUR	62,45%
<b>WSCHODNI INVEST Sp. z o.o.</b>	spółka celowa	PBG SA	sp. zależna	37.740	3.774.000,00 zł	100%
<b>PBG Dom Sp. z o.o.</b>	budownictwo kubaturowe	PBG SA	sp. zależna	550.000	55.000.000,00 zł	100%
<b>Brokam Sp. z o.o.</b>	spółka posiada niezabudowaną nieruchomość, na której znajdują się złoża granodiorytu	PBG SA	sp. zależna	12.000	12.000.000,00 zł	100%
<b>Avatia SA</b>	usługi informatyczne; Spółka jako członek Grupy Kapitałowej PBG, pełni funkcję wsparcia informatycznego dla wszystkich Spółek z Grupy	PBG SA	sp. zależna	998	49.990,00 zł	99,80%
<b>Aprivia SA</b>	odpowiada za konsolidację spółek z segmentu budowy dróg oraz umacnianie pozycji Grupy Kapitałowej PBG w obszarze budownictwa drogowego, w tym głównie za pozyskiwanie i realizację kontraktów oraz za organizację finansowania	PBG SA	sp. zależna	71.993.065	71.993.065,00 zł	100%
<b>PBG Ukraina PSA</b>	celem działalności przedstawicielstwa jest badanie rynku Ukrainy, nawiązywanie kontaktów z firmami w zakresie budownictwa i usług towarzyszących	PBG SA	sp. zależna	222.227	888.908,00 UAH	100%

<b>Bathinex Sp. z o.o.</b>	zajmuje się wydobywaniem i przerobem kamienia wykorzystywanego w budownictwie i drogownictwie. Jako właściciel Kopalni „Brodziszów- Kłośnik” eksploatuje złożę granodiorytu - kwaśnej skały magmowej typu głębinowego o strukturze drobnokrystalicznej	PBG SA	sp. zależna	50	50.000,00 zł	100%
<b>PBG Operator Sp. z o.o.</b>	spółka celowa	PBG SA	sp. zależna	50	5.000,00 zł	100%
<b>HBP Drogi Sp. z o.o.</b>	spółka celowa	PBG SA	sp. zależna	50	5.000,00 zł	100%
<b>Strateg Capital Sp. z .o.o.</b>	spółka celowa realizująca i inwestycję związaną z uruchomieniem kopalni kruszyw w Tłumaczowie, zarządzająca eksploatacją złóż oraz zajmująca się sprzedażą kruszyw	PBG SA	sp. zależna	200	200.00,00 zł	80%
<b>PBG Bułgaria Sp. z o.o.</b>	celem działalności przedstawicielstwa jest badanie rynku związanego z budownictwem infrastrukturalnym w Bułgarii, nawiązywanie kontaktów z lokalnymi firmami w zakresie budownictwa i usług towarzyszących	PBG SA	sp. zależna	-	35.000,00 BGN	100%
<b>AQUA SA</b>	firma projektowa wyspecjalizowana w obsłudze dużych inwestycji komunalnych, takich jak: ujęcia i stacje uzdatniania wody, oczyszczalnie ścieków, sieci i przepompownie kanalizacyjne, wodociągowe, obiekty i infrastruktura związana z drogownictwem	PBG SA	sp. zależna	710.770	710.770,00 zł	81,69%
<b>Energomontaż Południe SA</b>	wiodącą działalnością firmy są usługi w zakresie montażu, modernizacji, remontów urządzeń oraz instalacji energetycznych i przemysłowych	-	sp. stowarzyszona	17.743.002	17.743.002,00 zł	25% +1 akcja

Poza wymienionymi wyżej spółkami PBG posiada udziały w następujących jednostkach:

**Tabela 20: Liczba udziałów w pozostałych jednostkach gospodarczych**

Lp.	Nazwa spółki	Liczba udziałów w posiadaniu PBG SA	Wartość nominalna udziałów (PLN)	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów (%)
1.	KRI SA	25.300.000	25.300.000,00	19,97
2.	Awdar Sp. z o.o.	95	9.500,00	19,00
3.	Poner Sp. z o.o.	475	475.000,00	19,00
4.	Remaxbud Sp. z o.o.	840	420.000,00	18,92
5.	Energia Wiatrowa PL Sp. z o.o.	230	11.500,00	18,70
6.	Lubickie Wodociągi Sp. z o.o.	60	30.000,00	15,00
7.	Budownictwo Naftowe „Naftomontaż” Sp. z o.o.	3.500	3.500.000,00	7,82
8.	Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych TUZ	60	600,00	0,01

Po dacie bilansowej spółka PBG SA nie dokonała transakcji nabycia udziałów w innych jednostkach gospodarczych.

## II. INFORMACJA O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI

Tabela 21: Umowy zawarte w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej

Data zawarcia umowy	Strony umowy	Przedmiot umowy	Istotne warunki
<p><b>11.01.2010</b></p> <p>(informacja o progu umowy znaczącej)</p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Strateg Capital Sp. z o.o.</p> <p><b>Wykonawca:</b> PBG SA</p>	<p>Przedmiotem umowy jest generalne wykonawstwo w ramach Inwestycji, polegającej na budowie kopalni i zakładu przerobczego kruszywa – melafiru w Tłumaczowie wraz z systemem załadunku i transportu oraz budową bocznicy kolejowej.</p> <p>Łączna wartość umów zawartych ze Spółką Strateg Capital Sp. z o.o., w okresie ostatnich 12 miesięcy wynosi <b>168.079.202,98 zł netto</b>.</p>	<p>Umową o największej wartości jednostkowej jest umowa z dnia 1.06.2009r. o wartości <b>69.312.136,98 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 30.09.2010r.</p> <p>Strony przewidują możliwość rozszerzenia zakresu umowy.</p> <p>PBG SA na dzień podpisania umowy posiadało 18,80% udziałów w Strateg Capital (aktualnie jest 80%).</p>
<p>Więcej w: RB PBG 01/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/01-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-strateg-capital.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/01-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-strateg-capital.html</a></p>			
<p><b>11.01.2010</b></p> <p>(informacja o progu umowy znaczącej)</p> <p>umowa poza zwykłym tokiem działalności – finansowanie działalności spółki zależnej</p>	<p><b>Pożyczkodawca:</b> PBG SA</p> <p><b>Pożyczkobiorca:</b> PBG Dom Sp. z o.o.</p>	<p>Informacja o zawarciu kilku umów pożyczek, których stroną jest firma PBG Dom Sp. z o.o.</p> <p>W wyniku zawartych transakcji, łączna suma zawartych w ciągu 12 miesięcy umów przekroczyła równowartość umowy znaczącej i wynosi <b>145.819.500,00 zł netto</b>.</p>	<p>Umową o największej wartości jednostkowej jest umowa pożyczki zawarta w dniu 23.06.2009 roku o wartości <b>35.910.000,00 zł netto</b></p>
<p>Więcej w: RB PBG 02/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/02-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-zalezna-pbg-dom.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/02-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-zalezna-pbg-dom.html</a></p>			
<p><b>03.03.2010</b></p> <p>(informacja o progu umowy znaczącej)</p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> PBG SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> PBG Technologia</p>	<p>Umowa na wykonanie usług budowlanych.</p> <p>Łączna wartość zawartych w okresie ostatnich 12 miesięcy umów wynosi <b>132.680.264,34 zł netto</b>.</p>	<p>Umową o największej wartości jednostkowej jest umowa z dnia 5 października 2009 roku o wartości <b>30.000.000,00 zł netto</b></p>
<p>Więcej w: RB PBG 09/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/09-2010-przekroczenie-progu-umowy-znaczej-ze-spolka-zalezna-pbg-technologie-sp-z-o-o.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/09-2010-przekroczenie-progu-umowy-znaczej-ze-spolka-zalezna-pbg-technologie-sp-z-o-o.html</a></p>			
<p><b>03.03.2010</b></p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Operator Gazociągów Przesyłowych GAZ-SYSTEM SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Control Process SA, PBG SA i GasOil Engineering a.s.</p>	<p>Realizacja Inwestycji pod nazwą „Budowa pod klucz Tłoczni Jarosław II dla zadania inwestycyjnego pn. Modernizacja Tłoczni Jarosław”.</p>	<p>Wynagrodzenie ryczałtowe w kwocie: <b>117.700.000,00 PLN netto</b></p> <p>Udział PBG SA w wynagrodzeniu wyniesie ok. 50%.</p> <p>Termin realizacji: 18 miesięcy od daty rozpoczęcia robót.</p>

<b>Więcej w: RB PBG 10/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/10-2010-zawarcie-umowy-istotnej.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/10-2010-zawarcie-umowy-istotnej.html</a>			
<b>15.03.2010</b>  (informacja o progu umowy znaczącej)umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej	<b>Zleceniodawca:</b> PBG SA  <b>Wykonawca:</b> Przedsiębiorstwo Inżynierskie Czwiertnia Sp. z o.o.	Umowa na wykonanie usług budowlanych. łączna wartość zawartych w okresie ostatnich 12 miesięcy umów wynosi <b>101.502.030,52 zł netto</b> .	Umową o największej wartości jednostkowej jest umowa z dnia 30.10.2009 roku.  Wynagrodzenie w kwocie <b>33.075.000,00 zł netto</b>
<b>Więcej w: RB PBG 11/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/11-2010-przekroczenie-progu-umowy-znaczej-ze-spolka-czwiertnia-sp-z-o-o.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/11-2010-przekroczenie-progu-umowy-znaczej-ze-spolka-czwiertnia-sp-z-o-o.html</a>			
<b>10.05.2010</b>  umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej	<b>Strony porozumienia:</b> PBG SA ALSTOM Power Sp. z o.o.	Porozumienie o współpracy - Umowa Konsorcjum regulująca zasady współpracy pomiędzy Spółkami do złożenia wspólnej oferty na Zamówienie pod nazwą „Budowa bloku energetycznego w Elektrowni Kozienice”.	Spółki uznały, że ich uzupełniająca się oferta, doświadczenie, potencjał finansowy, ludzki i sprzętowy pozwolą na złożenie kompletnej oferty na realizację zamówienia.
<b>Więcej w RB PBG 26/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/26-2010-zawarcie-umowy-z-alstom-power.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/26-2010-zawarcie-umowy-z-alstom-power.html</a>			
<b>09.06.2010</b>  umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej	<b>Zleceniodawca:</b> Narodowe Centrum Sportu Sp. z o.o.  <b>Wykonawca:</b> ALPINE BAU DEUTSCHLAND AG z ALPINE BAU GmbH, ALPINE Construction Polska Sp. z o.o., HYDROBUDOWA POLSKA S.A., PBG SA	Aneks do umowy, z dnia 4.05.2009 r., na wykonanie wielofunkcyjnego Stadionu Narodowego w Warszawie wraz z infrastrukturą towarzyszącą.	Wydłużenie terminu zakończenia umowy na dzień 30.06.2011 r.
<b>Więcej w: RB PBG 29/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/29-2010-zawarcie-aneksu-do-umowy-na-budowe-wielofunkcyjnego-stadionu-narodowego-w-warszawie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/29-2010-zawarcie-aneksu-do-umowy-na-budowe-wielofunkcyjnego-stadionu-narodowego-w-warszawie.html</a>			
<b>17.06.2010</b>  umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej	<b>Zleceniodawca:</b> Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad  <b>Wykonawca:</b> PBG S.A. z APRIVIA S.A., HYDROBUDOWA POLSKA S.A., SRB Civil Engineering Limited, John Sisk&Son Limited	„Budowa Autostrady A-1 Toruń-Stryków, Odcinek III Brzezie-Kowal od km 186+348 do km 215+850”.	Wartość umowy: <b>702.768.700,00 zł netto</b>  Termin realizacji: 20 miesięcy od daty rozpoczęcia robót. Do czasu na ukończenie prac, nie wlicza się okresu zimowego.
<b>Więcej w: RB PBG 31/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/31-2010-zawarcie-znaczących-umow-na-budowe-autostrady-a1.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/31-2010-zawarcie-znaczących-umow-na-budowe-autostrady-a1.html</a>			
<b>17.06.2010</b>  umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej	<b>Zleceniodawca:</b> Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad  <b>Wykonawca:</b> SRB Civil Engineering Limited z PBG SA., APRIVIA S.A., HYDROBUDOWA POLSKA S.A., John Sisk&Son Limited	„Budowa Autostrady A-1 Toruń-Stryków, Odcinek I Czerniewice-Odolion od km 151+900 do km 163+300, Odcinek II Odolion-Brzezie od km 163+300 do 186+366”.	Wartość umowy: <b>765.632.889,69 zł netto</b>  Termin realizacji: 20 miesięcy od daty rozpoczęcia robót. Do czasu na ukończenie prac, nie wlicza się okresu zimowego.
<b>Więcej w: RB PBG 31/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/31-2010-zawarcie-znaczących-umow-na-budowe-autostrady-a1.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/31-2010-zawarcie-znaczących-umow-na-budowe-autostrady-a1.html</a>			

<p><b>07.07.2010</b></p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Generalną Dyрекcją Dróg Krajowych i Autostrad</p> <p><b>Wykonawca:</b> SIAC Construction Ltd z PBG SA, APRIVIA SA, HYDROBUDOWA POLSKA SA</p>	<p>Umowa na budowę autostrady A4 Tarnów – Rzeszów na odcinku Krzyż – Dębica Pustynia.</p>	<p>Wartość umowy: <b>1.434.761.287,80 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 24 miesiące od daty rozpoczęcia robót</p>
<p>Więcej w: RB PBG 32/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2010-zawarcie-umowy-znaczej-na-budowe-autostrady-a4-tarnow-rzeszow-na-odcinku-krzyz-debica-pustynia.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2010-zawarcie-umowy-znaczej-na-budowe-autostrady-a4-tarnow-rzeszow-na-odcinku-krzyz-debica-pustynia.html</a></p>			
<p><b>15.07.2010</b></p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Polskie LNG SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Saipem S.p.A., oraz Saipem SA, Techint Compagnia Tecnica Internazionale S.p.A, Snamprogetti Canada Inc., PBG SA PBG Export Sp. z o.o.</p>	<p>Opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania Terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu.</p>	<p>Wartość umowy: <b>2.415.213.000,00 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 30.06.2014 r.</p>
<p>Więcej w: RB PBG 35/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/35-2010-zawarcie-umowy-znaczej-na-budowe-terminalu-lng-w-swinoujsciu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/35-2010-zawarcie-umowy-znaczej-na-budowe-terminalu-lng-w-swinoujsciu.html</a></p>			
<p><b>09.07.2010</b></p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> KGHM Polska Miedź S.A.</p> <p><b>Wykonawca:</b> PBG SA</p>	<p>Wykonanie i dostarczenie Turbozespołów Gazowych dla zadania pn: Budowa bloku gazowo-parowego w wysokosprawnej Kogeneracji oraz Budowa Bloków Gazowo-Parowych w EC Głogów i EC Polkowice.</p>	<p>Wartość umowy: <b>95.100.000,00 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 30.11.2012r.</p>
<p>Więcej w: RB PBG 37/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/37-2010-korekta-zawarcie-przez-pbg-s-a-umowy-istotnej-w-branzy-energetycznej-korekta-raportu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/37-2010-korekta-zawarcie-przez-pbg-s-a-umowy-istotnej-w-branzy-energetycznej-korekta-raportu.html</a></p>			
<p><b>30.07.2010</b></p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Generalną Dyрекcją Dróg Krajowych i Autostrad</p> <p><b>Wykonawca:</b> ALPINE Bau GmbH,; PBG SA, APRIVIA SA, HYDROBUDOWA POLSKA SA</p>	<p>Budowa drogi ekspresowej S5 odcinek Poznań ( A2 – węzeł „Głuchowo”) – Wrocław (A8 – węzeł „Widawa”), odcinek Kaczkowo – Korzeńsko, (Obwodnica Bojanowa i Rawicza)</p>	<p>Wartość umowy: <b>777.239.570,60 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 20 miesięcy od daty rozpoczęcia robót, ( do czasu realizacji nie wlicza się okresu zimowego).</p>
<p>Więcej w: RB PBG 39/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/39-2010-zawarcie-umowy-znaczej-na-budowe-drogi-ekspresowej-s5-poznan-wroclaw-na-odcinku-kaczkowo-korzensko.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/39-2010-zawarcie-umowy-znaczej-na-budowe-drogi-ekspresowej-s5-poznan-wroclaw-na-odcinku-kaczkowo-korzensko.html</a></p>			



<p><b>27.10.2010</b></p> <p>(informacja o progu umowy znaczącej)</p> <p>umowa poza zwykłym tokiem działalności – finansowanie projektu inwestycyjnego, działalności spółki zależnej</p>	<p><b>Sponsor projektu:</b> PBG SA,</p> <p><b>Kredytobiorca:</b> STRATEG CAPITAL sp. z o.o.</p>	<p>Łączna wartość zawartych w okresie 12 miesięcy umów wynosi <b>165.821.288,90 zł</b>.</p> <p>Zobowiązaniem o najwyższej wartości jest przyjęta przez PBG SA, oferta nabycia obligacji wyemitowanych przez STRATEG CAPITAL, z dnia 25 października 2010. PBG SA objęło 76 obligacji imiennych materialnych o łącznej wartości nominalnej 76.000.000 zł (wartość nominalna jednej obligacji to 1.000.000 zł).</p> <p>Objęcie obligacji przez PBG SA stanowiło warunek zawarcia umów przez STRATEG CAPITAL z bankami na uruchomienie kredytów inwestycyjnych. STRATEG CAPITAL sp. z o.o. pozyskane środki przeznaczy na sfinansowanie inwestycji oraz działalność bieżącą.</p> <p>Termin wykupu obligacji mija 29 grudnia 2017 roku.</p> <p>Zapłata za objęcie obligacji z tytułu Ceny Emisyjnej nastąpi bezgotówkowo poprzez potrącenie wierzytelności z tytułu zapłaty Ceny Emisyjnej płatnej przez PBG SA na rzecz STRATEG CAPITAL z wierzytelnościami z tytułu pożyczek płatnymi przez STRATEG CAPITAL na rzecz PBG SA.</p> <p>Zaangażowanie PBG SA w zakresie udzielonego wsparcia finansowego na działalność Spółki wynosi 105.517.886,34 zł.</p>	<p>Umową o najwyższej wartości jednostkowej jest umowa z dnia 25.10.2010 r., nabycie przez PBG SA, 76 obligacji imiennych materialnych o łącznej wartości nominalnej <b>76.000.000,00 zł</b> (wartość nominalna obligacji to 1.000.000 zł) wyemitowanych przez STRATEG CAPITAL.</p>
<p>Więcej w: RB PBG 56/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/56-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-zalezna-strateg-capital-sp-z-o-o.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/56-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-zalezna-strateg-capital-sp-z-o-o.html</a></p>			
<p><b>5.11.2010</b></p> <p>(informacja o progu umowy znaczącej)</p> <p>umowa poza zwykłym tokiem działalności</p>	<p><b>Pożyczkodawca:</b> PBG SA</p> <p><b>Pożyczkobiorca:</b> INFRA SA</p>	<p>Umowa dotycząca udzielenia pożyczki. Łączna wartość transakcji zawartych w okresie 12 miesięcy wynosi <b>130.966.734,85 zł</b>.</p>	<p>Umową o najwyższej wartości jednostkowej jest umowa pożyczki z dnia 16 grudnia 2009 roku o wartości <b>30.000.000,00 zł</b></p> <p>INFRA SA w wyniku sprzedaży akcji, z dniem 31 maja 2010 roku została wyłączona z Grupy Kapitałowej PBG.</p>
<p>Więcej w: RB 57/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/57-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-infra-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/57-2010-zawarcie-umowy-znaczej-ze-spolka-infra-s-a.html</a></p>			



<p><b>15.11.2010</b></p> <p>umowa poza zwykłym tokiem działalności</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> PBG SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Zakład Produkcyjno Wydobywczy sp. z o.o. STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.</p>	<p>Udzielenie gwarancji spółce zależnej STRATEG CAPITAL Sp. z o.o. oraz ustanowienie zastawu na udziałach w spółce zależnej oraz hipoteki kaucyjnej przez spółkę zależną.</p> <p>Pozyskany kredyt pozwoli Spółce STRATEG CAPITAL zrealizować projekt polegający na projektowaniu, budowie, uruchomieniu i zapewnieniu ciągłego funkcjonowania:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- dwóch kopalni melafiru w miejscowości Tłumaczów wraz z mobilnym zakładzie przetwórczym oraz stacjonarnym zakładem przetwórczym,</li> <li>- bocznicę kolejowej Ścinawka Średnia – Tłumaczów podłączoną do polskiej sieci kolejowej i pozwalającą na masowy transport kamienia,</li> <li>- kolejowej stacji załadowniczej oraz systemu taśmociągów przesyłowych.</li> </ul>	<p>Poręczenia zostały udzielone do kwoty nie wyższej niż</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- przez PBG SA: 150%</li> <li>- przez ZPW Sp. z o.o.: 200% maksymalnej wysokości</li> </ul> <p>Zobowiązania Banków i udzielone zostały na okres do dnia 31.12.2020 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB 61/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/61-2010-udzielenie-gwarancji-spolce-zaleznej-strateg-capital-sp-z-o-o-oraz-ustanowienie-zastawu-na-udzialach-w-spolce-zaleznej-oraz-hipoteki-kaucyjnej-przez-spolke-zalezna.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/61-2010-udzielenie-gwarancji-spolce-zaleznej-strateg-capital-sp-z-o-o-oraz-ustanowienie-zastawu-na-udzialach-w-spolce-zaleznej-oraz-hipoteki-kaucyjnej-przez-spolke-zalezna.html</a></p>			
<p><b>17.11.2010</b></p> <p>umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> Gmina Miasto Włocławek</p> <p><b>Wykonawca:</b> APRIVIA SA, PBG SA, HYDROBUDOWA POLSKA SA, Husar Budownictwo Inżynieryjne Sp. z o.o., SRB Civil Engineering Ltd, John Sisk&amp;Son Ltd, Roadbridge</p>	<p>Przebudowa drogi krajowej nr 1, Etap II(Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko)</p>	<p>Wartość umowy: <b>90.777.000,00 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 36 miesięcy od dnia podpisania umowy.</p>
<p><b>Więcej w: RB 59/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/59-2010-zawarcie-umowy-znaczacej-przez-konsorcjum-z-udzialem-spolek-z-grupy-kapitalowej.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/59-2010-zawarcie-umowy-znaczacej-przez-konsorcjum-z-udzialem-spolek-z-grupy-kapitalowej.html</a></p>			
<p><b>22.12.2010</b></p> <p>(informacja o progu umowy znaczącej)</p> <p>umowa poza zwykłym tokiem działalności – finansowanie działalności spółki zależnej</p>	<p><b>Pożyczkodawca:</b> PBG SA</p> <p><b>Pożyczkobiorca:</b> PBG Dom</p>	<p>Łączna wartość zawartych w okresie ostatnich 12 miesięcy umów wynosi <b>116.328.078,00 zł.</b></p>	<p>Umową o najwyższej wartości jednostkowej jest umowa pożyczki zawarta w dniu 22 października 2010 o wartości <b>27.500.000,00 zł</b></p>
<p><b>Więcej w: RB 64/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/64-2010-zawarcie-umowy-znaczacej-ze-spolka-zalezna-pbg-dom.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/64-2010-zawarcie-umowy-znaczacej-ze-spolka-zalezna-pbg-dom.html</a></p>			

<b>11.03.2011</b>  umowa zawarta w ramach działalności operacyjnej	<b>Zlecniodawca:</b> Gmina Miasta Gdańska  <b>Wykonawca:</b> PBG SA, HYDROBUDOWA POLSKA SA, APRIVIA SA oraz OBRASCÓN HUARTE LAIN SA	Połączenie Portu Lotniczego z Portem Morskim Gdańsk – Trasa Słowackiego – zadanie II, odcinek ulica Potokowa – Al. Rzeczypospolitej o łącznej długości 3,32 kilometra.	Wartość umowy: <b>129 300 000,00 zł netto</b>  Termin realizacji: 20 miesięcy od daty podpisania umowy Udział spółek z Grupy PBG wynosi 50%.
<b>Więcej w: RB 19/2011 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/19-2011-zawarcie-umowy-znaczej-na-wykonanie-polaczenia-portu-lotniczego-z-portem-morskim-gdansk-trasa-slowackiego-zadanie-ii.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/19-2011-zawarcie-umowy-znaczej-na-wykonanie-polaczenia-portu-lotniczego-z-portem-morskim-gdansk-trasa-slowackiego-zadanie-ii.html</a></b>			

#### Kryterium będące podstawą uznania umowy za znaczącą:

Podstawa prawna:

§5 ust.1 pkt 3 Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych z dnia 19 października 2005r.

Art. 56 ust. 5 Ustawy o ofercie - aktualizacja informacji

Podstawa prawna:

Rozporządzenie z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

### III. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH

Tabela 22: Zmiany w powiązaniach organizacyjnych w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej

Data	Podmioty transakcji	Rodzaj transakcji	Opis transakcji	Cel
17.02.2010	PBG SA, Energomontaż Południe SA	<b>Nabycie akcji</b> Energomontaż Południe SA – zakończenie transakcji	Dokonanie rejestracji przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych w Warszawie SA rejestracji 22.582.001 akcji serii E pod kodem ISIN: PLENMPD00018 spółki Energomontaż Południe SA. Spółka PBG SA skutecznie nabyła prawa z 17.743.002 akcji serii E firmy Energomontaż Południe SA., które stanowią 25% w kapitale zakładowym oraz uprawniają do wykonywania 17.743.002 głosów, stanowiących 25% + 1 głos w ogólnej liczbie głosów.	Inwestycja długoterminowa związana z wejściem Grupy PBG na rynek budownictwa energetycznego
<b>Więcej w: RB 08/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/08-2010-nabycie-akcji-energomontaz-poludnie-sa-zakonczenie-transakcji.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/08-2010-nabycie-akcji-energomontaz-poludnie-sa-zakonczenie-transakcji.html</a></b>				
05.01.2010	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest III Sp. z o.o.	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest III Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	Realizacja projektu deweloperskiego
05.01.2010	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest IV Sp. z o.o.	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest IV Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	Realizacja projektu deweloperskiego
05.01.2010	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b>	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest V Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki	Realizacja projektu

		PBG Dom Invest V Sp. z o.o.	wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	deweloperskiego
<b>05.01.2010</b>	PBG DOM Sp. z o.o. PBG DOM Invest III	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest III Sp. z o.o. sp. k.	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest V Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 2.000,00 zł. i dzieli się na 2 000 udziałów po 1 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	Realizacja projektu deweloperskiego
<b>17.02.2010</b>	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Podniesienie kapitału zakładowego</b> w spółce PBG Dom Sp. z o.o.	Po podwyższeniu o 426.428 nowych udziałów, kapitał zakładowy Spółki wzrósł z 12.357.200,00 zł do 55.000.000,00 zł. Składa się z 550.000 udziałów, o wartości nominalnej 100,00 zł każdy. PBG SA posiada 100 % udziałów spółki PBG DOM Sp. z o.o.	Zabezpieczenie działalności operacyjnej Spółki
<b>12.04.2010</b>	PBG SA, Hydrobudowa Polska SA	<b>Objęcie dodatkowych udziałów</b> przez PBG SA w spółce Hydrobudowa Polska SA	PBG S.A. objęło 650.507 akcji HYDROBUDOWA POLSKA S.A. po cenie zakupu 3,60 zł za każdą akcję. Objęte akcje stanowią 63,05% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów. Udział PBG S.A. w kapitale zakładowym wzrósł do 132.748.692 akcji.	Zwiększenie udziału w Spółce
<b>Więcej w: RB PBG 16/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/16-2010-zwiekszenie-zaangazowania-w-kapital-hydrobudowa-polska-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/16-2010-zwiekszenie-zaangazowania-w-kapital-hydrobudowa-polska-s-a.html</a></b>				
<b>31.05.2010</b>	PBG SA, Osoba fizyczna	<b>Zbycie przez PBG udziałów</b> w spółce Infra SA	Spółka PBG SA sprzedała osobie fizycznej 4.997.500 akcji w spółce INFRA SA, o wartości nominalnej 1 zł za akcję, za kwotę 8.450.000,00 zł. Przed transakcją, PBG SA posiadało w spółce 99,95% w kapitale zakładowym i w głosach.	Optymalizacja struktury GK PBG
<b>Więcej w: RB PBG 28/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/28-2010-sprzedaz-akcji-spolki-infra-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/28-2010-sprzedaz-akcji-spolki-infra-s-a.html</a></b>				
<b>30.08.2010</b>	PBG SA	<b>Nabycie udziałów</b> w spółce Revana Sp. z o.o. (obecnie <b>PBG Operator Sp. z o.o.</b> )	Spółka PBG SA nabyła 50 udziałów w spółce Revana Sp. z o.o. (obecnie PBG Operator Sp. z o.o.) za kwotę 5.000,00 zł, o wartości nominalnej 100,00 zł za udział.	Spółka celowa
<b>06.09.2010</b>	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest VIII Sp. z o.o.	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest VIII Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	Realizacja projektu deweloperskiego
<b>06.09.2010</b>	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest IX Sp. z o.o.	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest IX Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	Realizacja projektu deweloperskiego
<b>06.09.2010</b>	PBG DOM Sp. z o.o.	<b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest X Sp. z o.o.	Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.	Realizacja projektu deweloperskiego
<b>15.09.2010</b>	PBG SA, Obrascón	<b>Podpisanie porozumienia, potwierdzające</b>	PBG SA oraz Obrascón Huarte Lain Construcción Internacional, S.L. podpisały porozumienie potwierdzające zainteresowane nawiązaniem	Nawiązanie współpracy kapitałowej w zakresie oferowania usług na

	<p>Huarte Lain Construcción Internacional S.L.</p>	<p><b>o zainteresowane nawiązaniem współpracy kapitałowej poprzez zbycie akcji</b> w spółkach: HBP SA i APRIVIA SA</p>	<p>współpracy kapitałowej w zakresie oferowania usług na rynku budowlanym i operatorskim w Polsce oraz za granicą.</p> <p>Po zakończeniu negocjacji oraz w zależności od wyniku przeprowadzonego przez OHL due diligence, oraz po uzyskaniu wymaganych prawem zgód, Strony dokonają transakcji. OHL nabędzie bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmiot, w którym posiada udziały:</p> <p>1) akcje Hydrobudowa Polska SA, spółki zależnej od PBG SA, stanowiące 51% w kapitale zakładowym spółki Hydrobudowa Polska SA za kwotę 431.000.000,00 zł oraz</p> <p>2) akcje APRIVIA SA, spółki zależnej od PBG SA, stanowiące 50,1% w kapitale zakładowym spółki APRIVIA SA za kwotę 75.000.000,00 zł.</p> <p>Od dnia podpisania Porozumienia, do chwili jego rozwiązania albo do dnia zamknięcia transakcji lub do 15.03.2011 r., PBG SA wstrzyma działania związane oferowaniem do sprzedaży akcji Spółek będących przedmiotem Porozumienia.</p> <p>PBG SA zadeklarowało, że po zakończeniu transakcji, będzie posiadać nie mniej niż 12% akcji HBP SA oraz 49,9% akcji APRIVIA SA z możliwością zwiększenia udziału w spółce HBP SA.</p>	<p>rynku budowlanym i operatorskim w Polsce oraz za granicą.</p>
<p><b>Więcej w:</b></p> <p><b>RB PBG 49/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/49-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/49-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html</a></p> <p><b>oraz</b></p> <p><b>RB PBG 50/2010</b> <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a-uzupelnienie-informacji.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a-uzupelnienie-informacji.html</a></p>				
<p><b>27.09.2010</b></p>	<p>PBG SA</p>	<p><b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Bułgaria Sp. z o.o.</p>	<p>Powołanie i objęcie udziałów przez PBG SA w spółce PBG Bułgaria Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 35.000,00 BGN (lewy bułgarskie).</p>	<p>Inwestycja długoterminowa, związana z wejściem Grupy PBG na rynek budownictwa w Bułgarii</p>
<p><b>28.09.2010</b></p>	<p>PBG DOM Sp. z o.o.</p>	<p><b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest VI Sp. z o.o.</p>	<p>Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest VI Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.</p>	<p>Realizacja projektu deweloperskiego</p>
<p><b>28.09.2010</b></p>	<p>PBG DOM Sp. z o.o.</p>	<p><b>Zawiązanie spółki zależnej –</b> PBG Dom Invest VII Sp. z o.o.</p>	<p>Powołanie i objęcie udziałów przez PBG Dom w spółce PBG Dom Invest VII Sp. z o.o. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 5.000,00 zł i dzieli się na sto udziałów po 50,00 zł każdy. Udziały są równe i niepodzielne, na każdy udział przypada jeden głos.</p>	<p>Realizacja projektu deweloperskiego</p>
<p><b>05.10.2010</b></p>	<p>PBG SA</p>	<p><b>Nabycie udziałów w</b> spółce Vilalobos Sp. z o.o. (obecnie HBP</p>	<p>Spółka PBG SA nabyła 50 udziałów w spółce Vilalobos Sp. z o.o. (obecnie HBP Drogi Sp. z o.o.) za kwotę 5.000,00 zł o wartości nominalna 100,00 zł za udział.</p>	<p>Spółka celowa</p>

		Drogi Sp. z o.o.)		
13.10.2010	PBG SA, INVEST ECOPAP Sp. z o.o. oraz ESMER HOLDING LIMITED	<b>Nabycie udziałów w spółce STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.</b>	<p>PBG SA nabyło 153 udziały z w spółce STRATEG CAPITAL Sp. z o.o. za kwotę 153.000 zł, w tym:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- od INVEST ECOPAP Sp. z o.o. 152 udziałów za kwotę 152.000,00 zł;</li> <li>- od ESMER HOLDING LIMITED 1 udział za kwotę 1.000,00 zł.</li> </ul> <p>Przed transakcją PBG SA posiadało 47 udziałów, stanowiących 18,80% w kapitale zakładowym oraz w głosach w spółce STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.</p> <p>Po transakcji PBG SA, posiada 200 udziałów o wartości nominalnej równej 200.000,00 zł, stanowiących 80,00% w kapitale zakładowym oraz w głosach.</p>	Zapewnienie dostępu do kruszywa dla kontraktów na budowy dróg i kolei
14.10.2010	PBG SA	<b>Nabycie udziałów w spółce Bathinex Sp. z o.o.</b>	<p>PBG SA nabyło 50 udziałów w spółce Bathinex Sp. z o.o. za kwotę 50.000,00 zł, o wartości nominalnej 1000,00 zł za udział.</p>	Zapewnienie dostępu do kruszywa dla kontraktów na budowy dróg i kolei
<p>Więcej w: RB PBG 53/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/53-2010-nabycie-przez-pbg-s-a-udzialow-w-spolce-strateg-capital-sp-z-o-o.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/53-2010-nabycie-przez-pbg-s-a-udzialow-w-spolce-strateg-capital-sp-z-o-o.html</a></p>				
21.12.2010	PBG SA, osoby fizyczne	<b>Nabycie akcji spółki AQUA SA</b>	<p>Spółka PBG SA nabyła 710.770 akcji zwykłych na okaziciela spółki AQUA SA z siedzibą w Poznaniu, w pozaseryjnych transakcjach pakietowych, za kwotę 22.744.640,00 zł.</p> <p>Akcje stanowią 81,69% kapitału zakładowego i uprawniają do wykonywania 710.770 głosów, co stanowi 81,69 % w ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu AQUA SA.</p> <p>AQUA SA jest spółka publiczną, notowaną na rynku NewConnect. Jest wiodącą firmą projektową o wieloletnim doświadczeniu, wyspecjalizowaną w obsłudze dużych inwestycji komunalnych. PBG SA nie wyklucza się dalszego inwestowania w akcje Spółki.</p>	Inwestycja długoterminowa, wzmocnienie Grupy Kapitałowej w obszarze inżynieringu
<p>Więcej w: RB PBG 63/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/63-2010-nabycie-przez-pbg-s-a-pakietu-kontrolnego-akcji-w-spolce-aqua-s-a-z-siedziba-w-poznaniu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/63-2010-nabycie-przez-pbg-s-a-pakietu-kontrolnego-akcji-w-spolce-aqua-s-a-z-siedziba-w-poznaniu.html</a></p>				
28.12.2010	PBG SA  OBRASCÓN HUARTE LAIN CONSTRUCCIÓN INTERNATIONAL S.L. (OHL)	<b>Zawarcie Umowy Uzupełniającej do Porozumienia w sprawie zbycia akcji HBP SA i APRIVIA SA</b>	<p>Strony, po przeprowadzeniu przez OHL audytu zawarły umowę określającą sposób przeprowadzenia, terminy i warunki transakcji w wyniku której, OHL nabędzie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 107 384 807 akcji spółki Hydrobudowa Polska SA, należących na dzień zawarcia niniejszej umowy do PBG SA i stanowiących 51% w kapitale zakładowym Spółki za kwotę 431.000.000,00 zł;</li> <li>- 36 068 525 akcji spółki APRIVIA SA, należących na dzień zawarcia niniejszej umowy do PBG SA, stanowiących 50,1% w kapitale zakładowym Spółki za kwotę 75.000.000,00 zł.</li> </ul> <p>Strony przewidują zakończenie transakcji w pierwszym kwartale 2011 roku.</p> <p>OHL zadeklarowało, że zmierza pozostać większościowym akcjonariuszem w HYDROBUDOWA</p>	Nawiązanie współpracy kapitałowej w zakresie oferowania usług na rynku budowlanym i operatorskim w Polsce oraz za granicą

			<p>POLSKA SA i APRIVIA SA, przy jednoczesnym udziale PBG SA w spółce HYDROBUDOWA POLSKA SA nie mniejszym niż 12,05% oraz w spółce APRIVIA SA w wysokości 49,9% kapitału zakładowego Spółki.</p> <p>PBG nie wyklucza zwiększenia udziału w spółce HYDROBUDOWA POLSKA SA.</p> <p>Warunkiem zbycia akcji HBP i APRIVIA na rzecz OHL jest uzyskanie przez OHL stosownych pozwoleń na nabycie akcji HBP wydanych przez Urząd Antymonopolowy.</p>	
<p>Więcej w: RB PBG 65/2010 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/65-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-umowy-uzupelniajacej-do-porozumienia-dotyczacego-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/65-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-umowy-uzupelniajacej-do-porozumienia-dotyczacego-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html</a></p>				

#### IV. OPIS TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W omawianym okresie spółka PBG SA zawierała z podmiotami powiązаныmi transakcje, których wartość przekroczyła wyrażoną w złotych równowartość 500.000 euro. Transakcje te miały charakter typowy, wynikający z bieżącej działalności operacyjnej prowadzonej przez PBG SA i jednostki od niej zależne oraz zostały zawarte na warunkach rynkowych.

Ponadto, część zawartych transakcji wynika z istniejących umów z Instytucjami Finansowymi, których jednym z zabezpieczeń są poręczenia bądź gwarancje wzajemne podmiotów z GK PBG będących stronami poszczególnych umów.

Podejście takie wynika z przyjętej strategii finansowania GK PBG.

Poza tym, PBG SA jako podmiot dominujący o najsilniejszej pozycji finansowej udziela również poręczeń spłaty zobowiązań handlowych spółek z GK PBG.

Najczęściej spotykanymi typami transakcji w ramach Grupy PBG są:

- umowy o roboty budowlane,
- umowy pożyczki,
- umowy poręczenia:
  - limitów kredytowych,
  - limitów gwarancyjnych,

Działalność Grupy Kapitałowej PBG prowadzona jest w oparciu o działalność wyspecjalizowanych podmiotów, których profile działalności stanowią doskonałe uzupełnienie wzajemnie oferowanych rodzajów usług. Podjęcie współpracy przez przedsiębiorstwa wchodzące w skład Grupy PBG ma na celu podniesienie poziomu wykorzystania zasobów, którymi dysponują podmioty uczestniczące w transakcji oraz ograniczenie ryzyka towarzyszącego prowadzonej działalności, m.in. poprzez jego odpowiednią alokację. Alokacja ryzyka oraz podział funkcji przedsiębiorstwa pozwalają na:

- podwyższenie obrotu poprzez możliwość długookresowego planowania wykorzystania swoich zasobów oraz inwestycji przy jednoczesnym zapewnieniu stałego popytu,
- realizację celów strategicznych Grupy Kapitałowej – utrzymanie pozycji lidera w stosunku do porównywalnych podmiotów oraz uzyskiwanie w stosunku do nich „renty monopolowej” uzależnione jest od posiadania odpowiednio zorganizowanej Grupy Kapitałowej, która może odpowiadać na specyficzne wymagania rynku,

- ograniczenia ryzyka bieżącej działalności – współpraca w ramach grupy podmiotów powiązanych umożliwia zmniejszenie lub całkowite uniezależnienie się od bieżących zmian gospodarczych i ich wpływu na sytuację finansową Grupy Kapitałowej,
- konkurencyjność oferty, a w konsekwencji doprowadzenie do wzrostu obrotów oraz poprawy rentowności przedsiębiorstwa,
- obniżenie kosztów działalności poprzez zmniejszenie kosztów wytworzenia oraz efektywniejsze wykorzystanie zasobów,
- redukcję kosztów zaopatrzenia oraz zwiększenie siły przetargowej w negocjacjach cenowych;
- oszczędności środków finansowych związane z otrzymaniem poręczenia od PBG. Nie ulega wątpliwości, iż udzielenie poręczenia zobowiązania, a także zabezpieczenia jego spłaty w ramach podmiotów powiązanych, pozwala na szybszą realizację kontraktu, co może przyczynić się do sprawniejszego zarządzania jednostkami wchodzącymi w skład Grupy PBG oraz efektywniejszego wykorzystania zasobów.

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

Informacje o zaciągniętych kredytach i umowach pożyczek w okresie objętym sprawozdaniem, zawarte są w sprawozdaniu finansowym Spółki w notach objaśniających do bilansu – nota nr 4.9.5.

#### **VI. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH**

Informacje o pożyczkach udzielonych w okresie objętym sprawozdaniem, zawarte są w sprawozdaniu finansowym Spółki w notach objaśniających do bilansu – nota nr 4.9.2.

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

W drugim kwartale 2010 roku spółka PBG SA otrzymała dywidendę od spółki zależnej – Infra SA w kwocie ponad 43,2 mln zł. Zdarzenie to w sposób istotny wpłynęło na wypracowany przez Spółkę zysk netto zarówno w samym drugim kwartale 2010 roku, jak i za całe półrocze 2010 roku. Otrzymana dywidenda ze spółki Infra uwzględniona została w przychodach finansowych Spółki w rachunku zysków i strat.

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

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

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

Spółka PBG SA nie prowadzi programów pracowniczych.

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

Prowadzone postępowanie z powództwa oraz przeciwko spółce PBG SA nie przekraczają wartości stanowiącej co najmniej 10% kapitałów własnych.

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

W okresie objętym raportem spółka PBG nie wprowadziła znaczących zmian w podstawowych zasadach zarządzania.



## **ROZDZIAŁ V: AKCJE I AKCJONARIUSZE**

### **I. KONWERSJA AKCJI IMIENNYCH SERII A**

Na wniosek głównego akcjonariusza Spółki – pana Jerzego Wiśniewskiego, w styczniu 2011 roku Zarząd PBG podjął uchwałę dotyczącą zamiany 500.000 akcji serii A uprzywilejowanych co do głosu (1 akcja uprzywilejowana uprawnia do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu) na akcje zwykłe na okaziciela. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, na mocy uchwały z dnia 31 stycznia 2011 roku, postanowił oznaczyć kodem PLPBG0000052 500 000 akcji zwykłych na okaziciela spółki PBG SA, powstałych po zamianie dokonanej w dniu 14 stycznia 2011 roku 500 000 akcji imiennych spółki PBG SA oznaczonych kodem PLPBG0000037. Z dniem 3 lutego 2011 roku, kodem PLPBG0000037 oznaczonych było 3 740 000 akcji spółki PBG SA, natomiast kodem PLPBG0000052 oznaczonych było 500 000 akcji zwykłych na okaziciela spółki PBG SA. Dnia 25 lutego 2011 roku, Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie dopuścił do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii A spółki PBG SA oznaczonych przez KDPW kodem PLPBG0000052. Z dniem 4 marca 2011 roku Zarząd KDPW oznajmił, iż dokonał asymilacji 500.000 akcji serii A spółki PBG SA oznaczonych kodem PLPBG0000052 z 10 055 000 akcjami Spółki oznaczonymi kodem PLPBG0000029.

W wyniku tej transakcji, w obrocie znajduje się obecnie 10 555 000 akcji zwykłych na okaziciela. 3 740 000 akcji pozostało akcjami uprzywilejowanymi co do głosu, które pozostają poza obrotem giełdowym. Zmieniła się także liczba głosów przysługująca akcjonariuszom Spółki na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Obecnie, z 14 295 000 akcji, akcjonariuszom przysługuje łącznie 18 035 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

### **II. STRUKTURA KAPITAŁU AKCYJNEGO ORAZ AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ZNACZNE PAKIETY AKCJI**

Kapitał akcyjny Spółki wynosi obecnie 14295 tys. zł i dzieli się na 3 740 000 akcji imiennych, uprzywilejowanych co do głosu, oraz 10 555 000 akcji zwykłych na okaziciela. Wartość nominalna akcji uprzywilejowanych i akcji zwykłych wynosi 1 złoty każda. Jedna akcja uprzywilejowana uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Blisko 99,9% akcji uprzywilejowanych znajduje się w posiadaniu pana Jerzego Wiśniewskiego, który jest założycielem spółki PBG, jej głównym akcjonariuszem i jednocześnie pełni w niej funkcję Prezesa Zarządu.

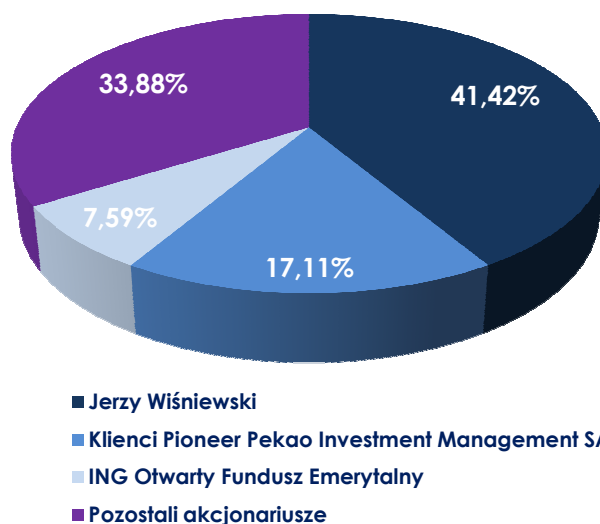
Tabela 23: Kapitał akcyjny PBG SA

Akcje PBG	Ilość akcji	Rodzaj akcji	Ilość akcji	Ilość głosów	Ilość akcji w obrocie
seria A	5 700 000	Uprzywilejowane co do głosu	3 740 000	7 480 000	0
		Zwykłe	1 960 000	1 960 000	1 960 000
seria B	1 500 000	Zwykłe	1 500 000	1 500 000	1 500 000
seria C	3 000 000	Zwykłe	3 000 000	3 000 000	3 000 000
seria D	330 000	Zwykłe	330 000	330 000	330 000
seria E	1 500 000	Zwykłe	1 500 000	1 500 000	1 500 000
seria F	1 400 000	Zwykłe	1 400 000	1 400 000	1 400 000
seria G	865 000	Zwykłe	865 000	865 000	865 000
suma kapitał, głosy, obrót			14 295 000	18 035 000	10 555 000

Tabela 24: Akcjonariat powyżej 5%

Stan na 31 grudnia 2010 roku				
Akcjonariusz	Liczba akcji	Łączna wartość nominalna (PLN)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Jerzy Wiśniewski	4.235.054 akcji, w tym: 4.235.054 akcji imiennych uprzywilejowanych	4.235.054	29,63%	45,70%
Klienci Pioneer Pekao Investment Management SA	2.228.695 akcji zwykłych	2.228.695	15,59%	12,02%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	1.369.463 akcji zwykłych	1.369.463	9,58%	7,59%
Stan na dzień złożenia sprawozdania				
Akcjonariusz	Liczba akcji	Łączna wartość nominalna (PLN)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Jerzy Wiśniewski	3.735.054 akcji, w tym: 3.735.054 akcji imiennych uprzywilejowanych	3.735.054	26,13%	41,42%
Klienci Pioneer Pekao Investment Management SA	3.085.288 akcji zwykłych	3.085.288	21,58%	17,11%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	1.369.463 akcji zwykłych	1.369.463	9,58%	7,59%

Rysunek 5: Akcjonariat PBG SA powyżej 5%



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.

### III. ZMIANY W AKCJONARIACIE SPÓŁKI

W okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej miały miejsce następujące znaczące zmiany w akcjonariacie spółki PBG SA:

Tabela 25: Zmiany w akcjonariacie PBG SA w 2010 roku oraz po dacie bilansowej

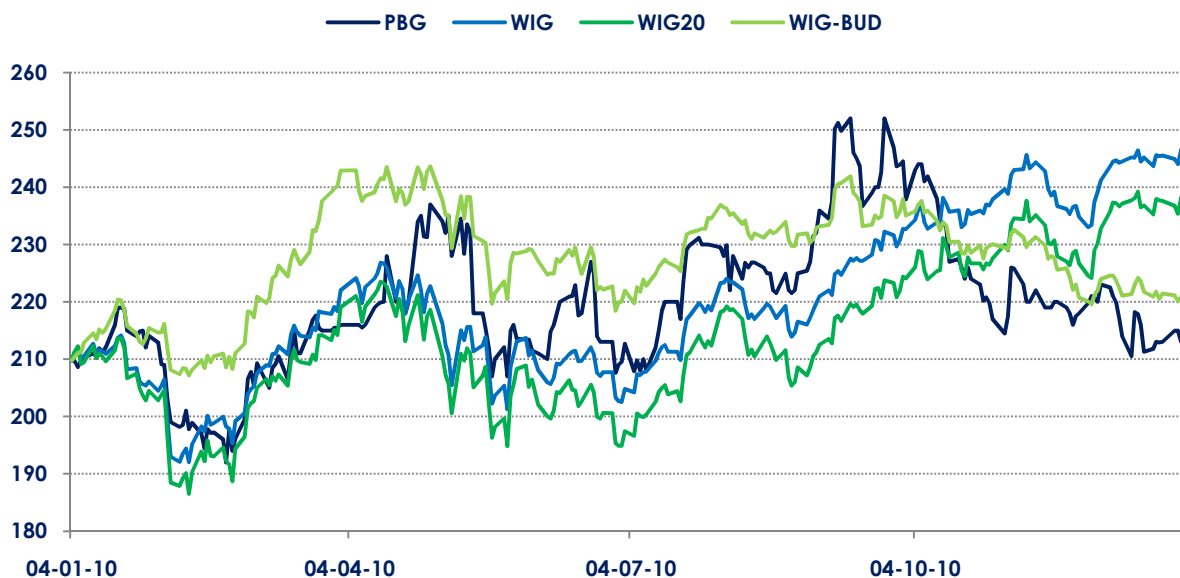
data zawiadomienia	próg	liczba akcji	liczba głosów na WZA (%)	data zmiany
<b>Klienci Pioneer Pekao Investment Management SA (PPIM):</b>				
20 sierpnia 2010	> 10%	1.858.845	10,03%	13 sierpnia 2010
17 listopada 2010	> 12%	2.232.365	12,04%	10 listopada 2010
20 stycznia 2011	> 14%	2.598.850	14,41%	14 stycznia 2011
28 stycznia 2011	> 15%	2.709.863	15,03%	25 stycznia 2011
4 lutego 2011	> 15%	2.721.635	15,09%	31 stycznia 2011
2 marca 2011	> 17%	3.078.439	17,07%	25 lutego 2011
8 marca 2011	> 17%	3.085.288	17,11%	1 marca 2011
<b>Aviva Powszechne Towarzystwo Emerytalne (Aviva OFE)</b>				
18 listopada 2010	< 5%	875.738	4,72%	8 listopada 2010
<b>Jerzy Wiśniewski – założyciel i główny akcjonariusz spółki PBG SA</b>				
14 stycznia 2011	< 45,70%*	3 735 054 (akcje imienne uprzywilejowane)	41,42%	14 stycznia 2011

\* Zawiadomienie o zmniejszeniu udziału do 41,42% ogólnej liczby głosów związane było ze sprzedażą 500 000 sztuk akcji serii A w trybie transakcji pakietowej pozaseryjnej. Na dzień złożenia sprawozdania, według informacji dostępnych Spółce, pan Jerzy Wiśniewski nie planuje sprzedaży akcji PBG SA przez najbliższe 24 miesiące.

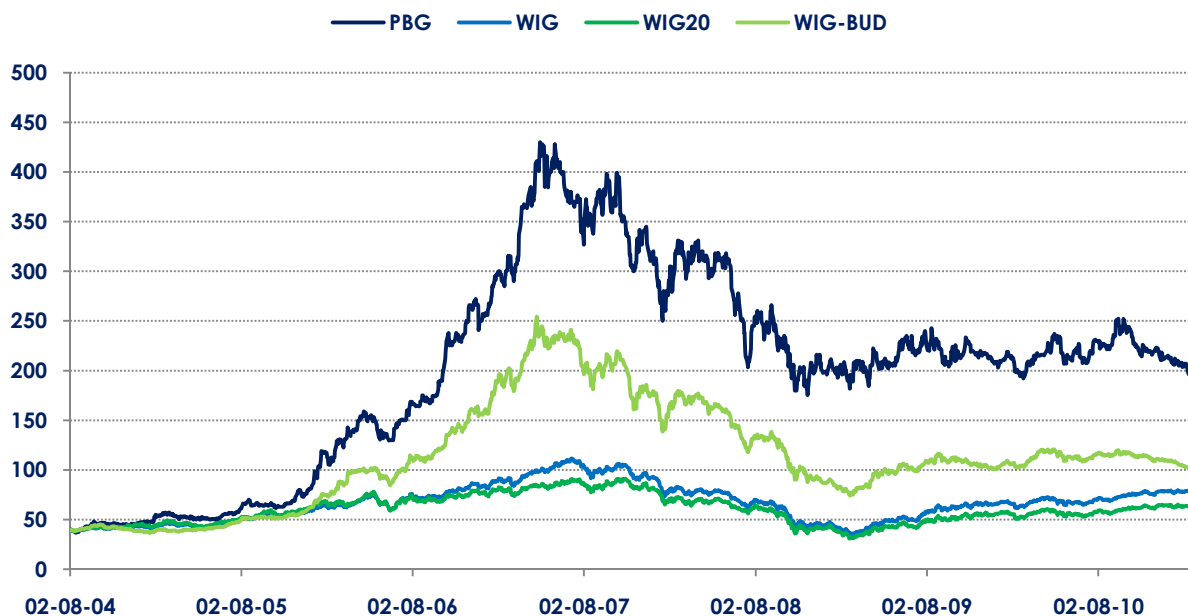
#### IV. KLUCZOWE DANE DOTYCZĄCE AKCJI SPÓŁKI PBG SA

##### 1. Cena akcji

Rysunek 6: Cena akcji PBG SA od 1 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010

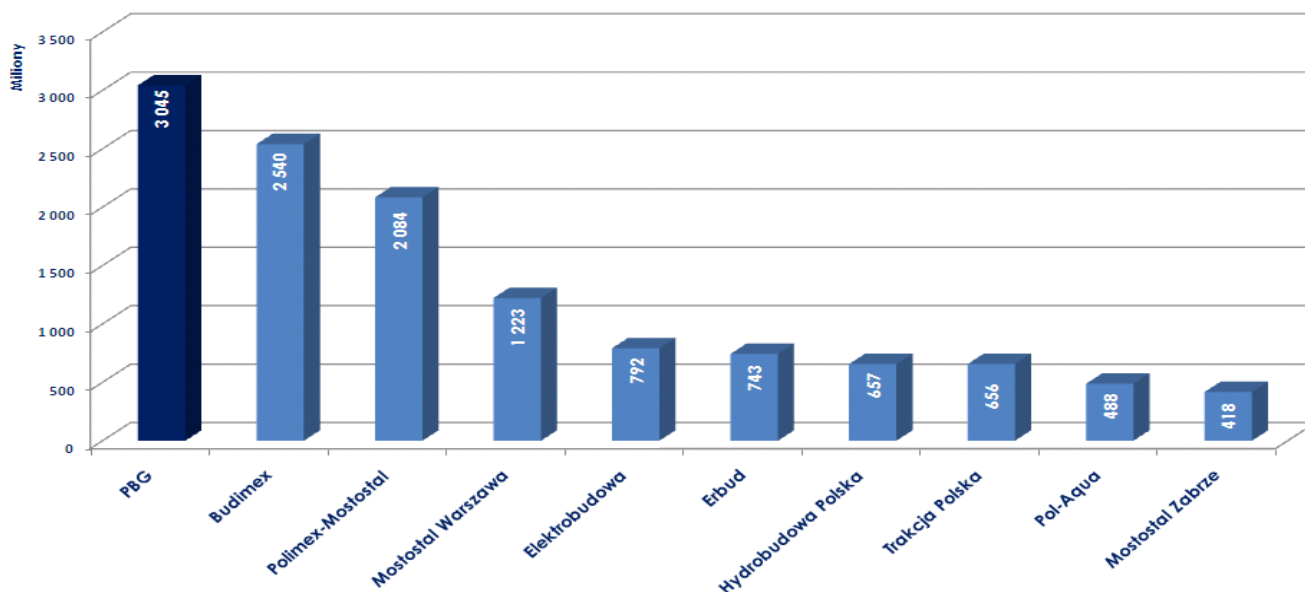


Rysunek 7: Cena akcji PBG SA od debiutu do marca 2011



## 2. Wartość rynkowa na tle branży

Rysunek 8: Największe spółki budowlane pod względem kapitalizacji notowane na GPW (na dzień 31.12.2010)



## 3. Kluczowe dane dotyczące akcji

Tabela 26: Dane na akcje

Kluczowe dane na akcje		2010	2009	Zmiana % r/r
Zysk	w zł	11,57	7,05	+61
Kapitał własny	w zł	83,22	73,40	+13
Najwyższy kurs akcji	w zł	252,00	242,90	+4
Najniższy kurs akcji	w zł	192,00	182,00	+5
Cena akcji na koniec roku	w zł	213,00	203,20	+5
Wskaźnik P/E max		21,78	35,35	-38
Wskaźnik P/E min		16,59	26,49	-37
Wskaźnik P/E na koniec roku		18,41	29,57	-38
Liczba akcji na koniec okresu	szł.	14 295 000	14 295 000	-
Liczba akcji w obrocie giełdowym	szł.	10 055 000	10 055 000	-
Kapitalizacja na koniec roku	w tys. zł	3,044,835	2,904,744	+5
Średnia dzienna wartość obrotów	w tys. zł	10,399	15,128	-31
Średni dzienny wolumen obrotu	szł.	23 701	35 261	-33

#### **V. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH**

W okresie objętym raportem nie miało miejsca nabycie akcji własnych.

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

Nie istnieją papiery wartościowe dające specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do Spółki. Z akcjami Spółki nie wiążą się żadne ograniczenia dotyczące przenoszenia praw własności, ani ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

#### **VII. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU, TAKICH JAK OGRANICZENIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU PRZEZ POSIADACZY OKREŚLONEJ CZĘŚCI LUB LICZBY GŁOSÓW, OGRANICZENIA CZASOWE DOTYCZĄCE WYKONYWANIE PRAWA GŁOSU LUB ZAPISY, ZGODNIE Z KTÓRYMI, PRZY WSPÓŁPRACY SPÓŁKI, PRAWA KAPITAŁOWE ZWIĄZANE Z PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI SĄ ODDZIELONE OD POSIADANIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH**

W Statucie spółki PBG SA brak jest postanowień dotyczących ograniczenia wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów.

#### **VIII. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI PBG SA ORAZ OGRANICZENIA W ZAKRESIE WYKONYWANIA Z NICH PRAWA GŁOSU**

Wg § 11 ust. 1 Statutu Spółki zbycie akcji imiennych serii A wymaga zgody Zarządu.

#### **IX. INFORMACJE O UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI**

Na dzień składania sprawozdania, Zarząd nie posiada informacji na temat umów, w wyniku których mogłyby nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji.

#### **X. RELACJE INWESTORSKIE**

Działalność związana z prowadzeniem relacji inwestorskich posiada wysoki priorytet w spółce PBG SA. Dział Relacji Inwestorskich podlega Prezesowi Zarządu oraz Wiceprezesowi Zarządu ds. Ekonomii i Finansów. Głównym zadaniem RI jest ustanowienie otwartej platformy komunikacyjnej z inwestorami i udziałowcami PBG SA w celu zagwarantowania możliwie jak najłatwiejszego dostępu do informacji. Spółka komunikuje się z rynkiem przestrzegając zasady transparentności.

W 2010 roku przedstawiciele PBG SA uczestniczyli w licznych spotkaniach z inwestorami oraz w konferencjach. Zarząd i pracownicy Działu Relacji Inwestorskich spotkali się z dziesiątkami inwestorów osobiście, jak również przedstawiali Spółkę i jej strategię podczas konferencji wideo i telefonicznych.

Ponadto, strona internetowa relacji inwestorskich stanowi ważne medium komunikacyjne i dostarcza wszystkim zainteresowanym wielu informacji o firmie, jak również umożliwia ściąganie raportów rocznych, okresowych i bieżących, kalendarza finansowego, informacji o Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy oraz rekomendacjach wydanych przez analityków.

Nasze dążenie do stałego polepszania relacji inwestorskich zostały ponownie docenione w środowisku finansowym poprzez przyznane nagrody.

Bardzo ważną nagrodą przyznaną spółce PBG w październiku ubiegłego roku było otrzymanie miana „Złotej Strony Emitenta”. Strona PBG, drugi rok z rzędu, została uznana za najlepszą stronę w kategorii witryn internetowych spółek giełdowych z WIG20 i mWIG40. Konkurs na „Złotą Stronę Emitenta” składał się z trzech etapów podczas których oceniane były wszystkie strony spółek giełdowych zarówno pod względem zawartych w nich treści merytorycznych, łatwości dostępu do poszczególnych informacji, ale także estetyki. Jury składające się ze specjalistów z różnych dziedzin brało pod uwagę m.in. jasność komunikatu, intuicyjność i ergonomię nawigacji, ale także poprawność zastosowanych technologii.

Kolejnym niezwykle ważnym wyróżnieniem dla PBG było zdobycie drugiego miejsca w głównej kategorii konkursu na najlepszy raport roczny przedsiębiorstw za 2009 rok. Ponadto, w tym samym konkursie PBG otrzymało wyróżnienie za najlepsze sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki.

Konkurs organizowany jest od pięciu lat przez Instytut Rachunkowości i Podatków. W ubiegłorocznej edycji szczególną uwagę w trakcie oceny zwrócono na trzy atrybuty raportów: rzetelność, prawdziwość i jasność.

### **1.Rekomendacje i instytucje rekomendujące**

Instytucje które na bieżąco analizują PBG SA, to:

- CitiGroup Investment Research Dom Maklerski Banku Handlowego SA;
- UniCredit CAiB Poland SA;
- IDM SA;
- Millennium DM SA;
- DI BRE BANK SA;
- Banco Espirito Santo SA;
- Ipopema Securities SA;
- Wood & Company Financial Services AS;
- ING Securities SA;
- DM BZ WBK SA;
- Erste Securities Polska SA;
- Deutsche Bank Securities SA;
- KBC Securities N.V. (SA) Oddział w Polsce;
- Beskidzki Dom Maklerski SA;
- Goldman Sachs International;
- Credit Agricole Cheuvreux;
- Raiffeisen Centrobank AG.

**Tabela 27: Rekomendacje wydane w 2010 roku**

Data wydania	Instytucja wydająca	Rekomendacja	Cena docelowa (w zł)
15.01.2010	UniCredit CA IB	TRZYMAJ	223,00
21.01.2010	KBC	KUPUJ	245,30
25.01.2010	ING Securities	KUPUJ	266,00
26.01.2010	Ipopema	TRZYMAJ	225,00
22.02.2010	DI BRE	REDUKUJ	172,30
24.02.2010	Goldman Sachs	KUPUJ	299,00
25.02.2010	Beskidzki Dom Maklerski	AKUMULUJ	220,80
19.03.2010	DM BZ WBK	KUPUJ	300,00
07.04.2010	DI BRE	SPRZEDAJ	173,20
09.04.2010	Espirito Santo	KUPUJ	248,10
09.04.2010	CA Cheuvreux	KUPUJ	245,00
16.04.2010	Erste	AKUMULUJ	245,00
20.04.2010	Wood	TRZYMAJ	234,00
26.04.2010	KBC	KUPUJ	247,00
28.04.2010	Deutsche Bank	KUPUJ	270,00
13.05.2010	DI BRE	SPRZEDAJ	194,00
11.06.2010	Goldman Sachs	KUPUJ	283,00
19.07.2010	DI BRE	REDUKUJ	194,00
26.07.2010	ING Securities	SPRZEDAJ,	220,00
03.08.2010	Beskidzki Dom Maklerski	REDUKUJ	210,00
09.09.2010	KBC	TRZYMAJ	261,64
15.09.2010	Ipopema,	TRZYMAJ	246,00
08.10.2010	KBC	KUPUJ	273,50
04.11.2010	Raiffeisen	REDUKUJ	200,00
07.12.2010	Wood	TRZYMAJ	227,90
10.12.2010	Erste	REDUKUJ	205,00
20.12.2010	Espirito Santo	KUPUJ	253,00

**Podsumowanie:**

**27** rekomendacji z czternastu instytucji finansowych, w tym:

- 11 rekomendacji **KUPUJ**;
- 6 rekomendacji **TRZYMAJ**;
- 3 rekomendacje **SPRZEDAJ**;
- 2 rekomendacje **AKUMULUJ**;
- 5 rekomendacji **REDUKUJ**.



**Tabela 28: Rekomendacje wydane do dnia złożenia sprawozdania**

<b>Data wydania</b>	<b>Instytucja wydająca</b>	<b>Rekomendacja</b>	<b>Cena docelowa (w zł)</b>
02.01.2011	DM IDMSA	TRZYMAJ	244,60
03.01.2011	Deutsche Bank	TRZYMAJ	240,00
14.01.2011	Ipopema	SPRZEDAJ	200,00
20.01.2011	Citi	SPRZEDAJ	201,00
24.01.2011	ING	SPRZEDAJ	180,00
24.01.2011	UniCredit CA IB	TRZYMAJ	215,00
25.01.2011	Wood	TRZYMAJ	228,00
11.02.2011	Wood	TRZYMAJ	227,90
21.02.2011	KBC Securities	TRZYMAJ	215,60
25.02.2011	Goldman Sachs	NEUTRALNIE	218,00

## 2. Informacje o Spółce i o akcjach

**Tabela 29: Kontakt do relacji inwestorskich**

<b>Dział Relacji Inwestorskich</b>	Kinga Banaszak – Filipiak
<b>Numer telefonu</b>	+48 (0) 61 66 46 423
<b>Numer telefonu komórkowego</b>	kom: +48 (0) 691-470-491
<b>E-mail</b>	<a href="mailto:kinga.banaszak@pbg-sa.pl">kinga.banaszak@pbg-sa.pl</a>
<b>Strona internetowa</b>	<a href="http://www.pbg-sa.pl">www.pbg-sa.pl</a>
<b>GPW</b>	PBG
<b>Reuters</b>	PBGG.WA

## ROZDZIAŁ VI: PRZEGLĄD FINANSOWY

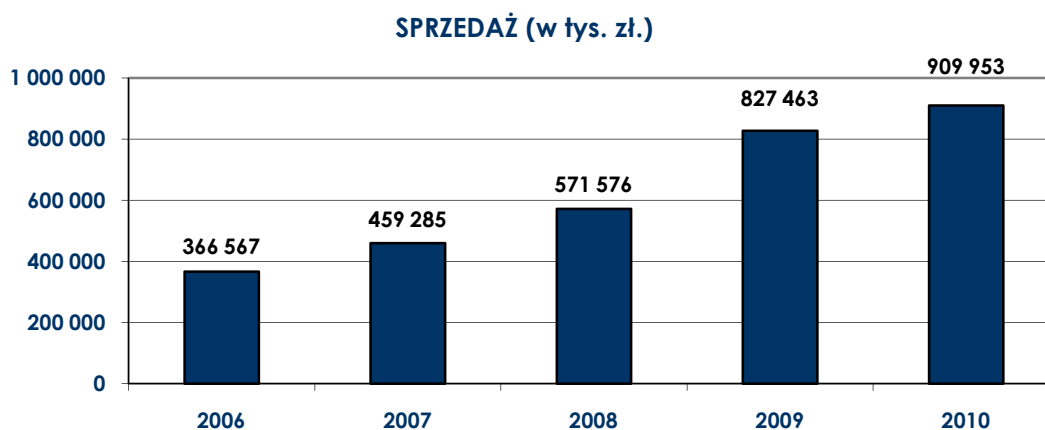
### I. ANALIZA KONDYCJI FINANSOWEJ SPÓŁKI PBG SA

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

#### 1. Przychody

Na koniec 2010 roku spółka PBG odnotowała w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrost przychodów ze sprzedaży o 10%. Przychody PBG SA zwiększyły się z kwoty **827 463 tys. zł w roku 2009** do kwoty **909 953 tys. zł w roku 2010**. Koszty własne sprzedaży w analizowanym okresie rosły wolniej od przychodów, tj. o 8% i na koniec 2010 roku wyniosły 735 076 tys. zł.

Rysunek 9: Historyczne kształtowanie się pozycji przychodów ze sprzedaży (porównanie obejmuje pięć lat)

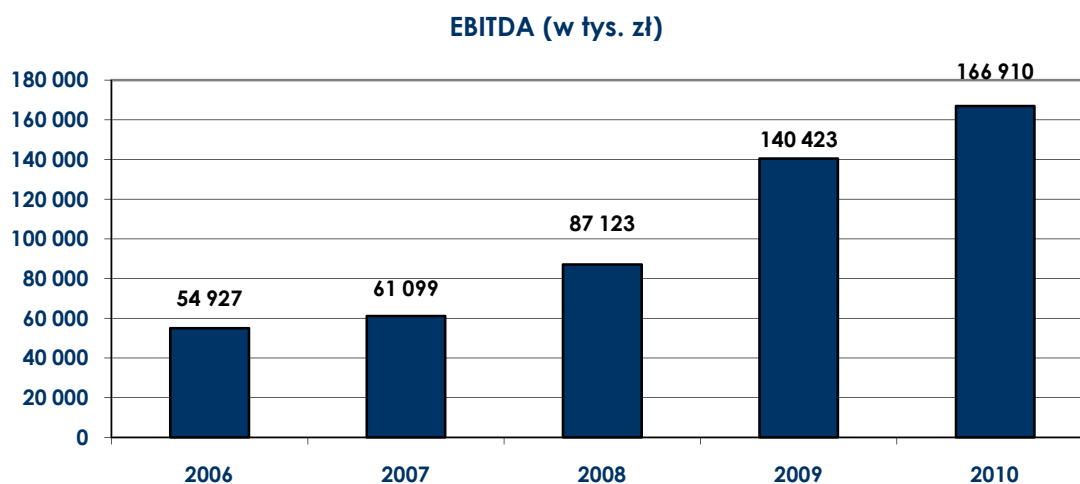


Trend sprzedaży usług spółki PBG na przełomie kilku ostatnich lat zachowuje tendencję wzrostową. Jest to efekt związany z ciągłym rozwojem Spółki oraz zdobywaniem większej ilości kontraktów o dużej wartości jednostkowej, a tym samym posiadania coraz to większego portfela zamówień. Na dzień 1 stycznia 2011 roku wartość portfela zamówień Spółki wynosiła 2,1 mld zł, z czego do realizacji w 2011 roku przypada około 1 mld zł, natomiast pozostała kwota, tj. blisko 1,1 mld zł na lata kolejne.

#### 2. EBITDA

Na koniec 2010 roku wypracowany przez PBG wskaźnik EBITDA (zysk operacyjny powiększony o amortyzację), wyniósł **166 910 tys. zł**, co w porównaniu z kwotą **140 423 tys. zł** zanotowaną na koniec 2009 roku daje wzrost o 19%.

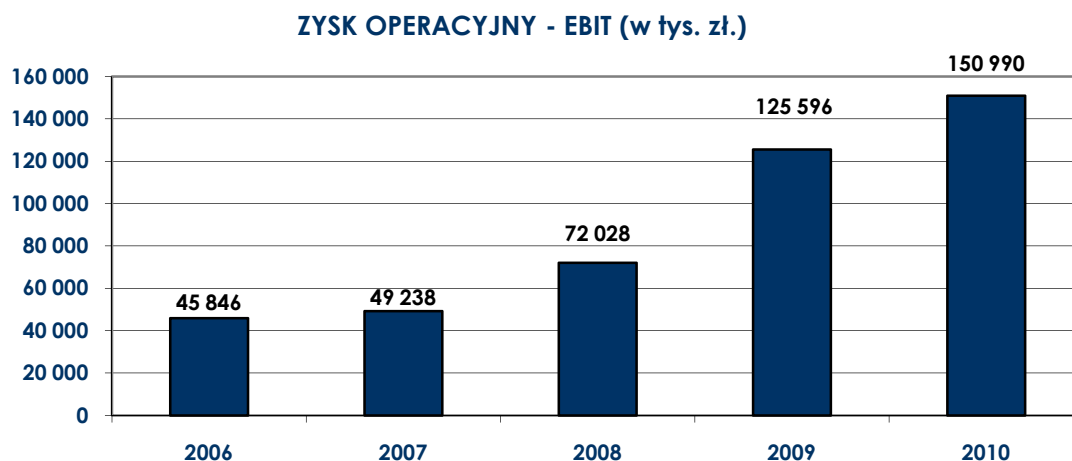
Rysunek 10: Historyczne kształtowanie się pozycji EBITDA (porównanie obejmuje pięć lat)



### 3. Zysk operacyjny – EBIT

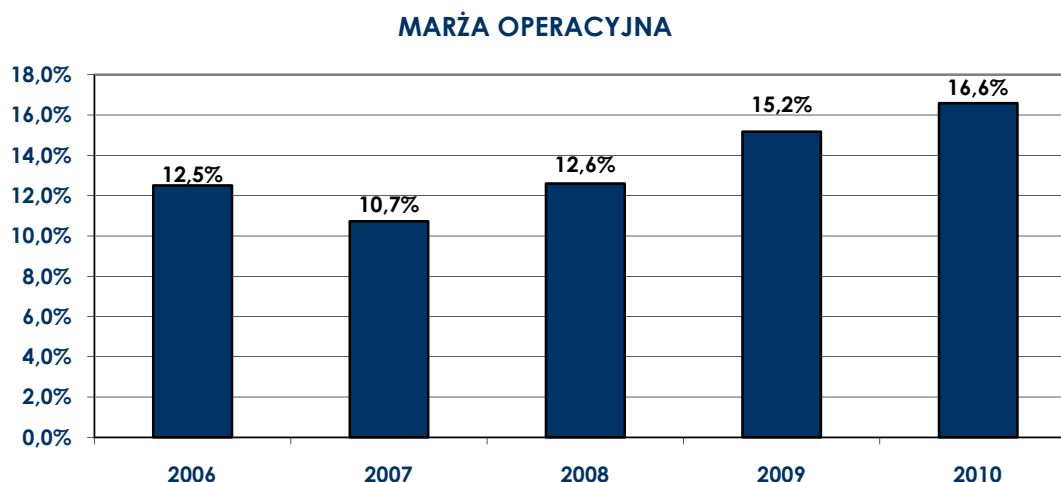
W 2010 roku spółka PBG odnotowała w porównaniu do roku 2009 wzrost zysku operacyjnego o 20%. Zysk operacyjny PBG SA zwiększył się z kwoty **125 596 tys. zł** do kwoty **150 990 tys. zł**.

Rysunek 11: Historyczne kształtowanie się pozycji zysku operacyjnego (porównanie obejmuje pięć lat)



### 4. Marża operacyjna

W 2010 roku PBG odnotowało w porównaniu do roku 2009 wzrost marży operacyjnej o **1,4%**. Marża operacyjna wzrosła z poziomu **15,2% do poziomu 16,6 %**, co daje najlepszy wynik na przestrzeni pięciu ostatnich lat.

**Rysunek 12: Historyczne kształtowanie się marży operacyjnej (porównanie obejmuje pięć lat)**

Na kształtowanie się marży w 2010 roku na tak wysokim poziomie wpływ miała przede wszystkim niższa dynamika kosztów, wynosząca 108%, w porównaniu do dynamiki przychodów, która wyniosła 110%. Ponadto, wpłynęło na to utrzymanie kosztów ogólnego zarządu na praktycznie tym samym poziomie co w roku 2009, pomimo dosyć istotnego wzrostu przychodów. Było to możliwe dzięki oddelegowaniu części pracowników do realizacji największych kontraktów i ujęcia w związku z tym kosztów z nimi związanych w kosztach własnych sprzedaży (tj. kosztach zmiennych kontraktu). Ponadto, wpływ na marżę na poziomie operacyjnym miało wypracowanie pozostałych przychodów operacyjnych w kwocie 8 mln zł. Najistotniejsze z nich to przychody z tytułu najmu i dzierżawy w kwocie ponad 2,7 mln zł oraz otrzymane kary i odszkodowania w kwocie 1,9 mln zł.

## 5. Wskaźniki rentowności

**Tabela 30: Wskaźniki rentowności**

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
ROA	$(\text{zysk netto} / \text{aktywa ogółem}) * 100\%$	5,97%	4,38%
ROE	$(\text{zysk netto} / \text{kapitał własny}) * 100\%$	13,90%	9,37%
Wskaźnik rentowności brutto sprzedaży	$(\text{zysk brutto} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	19,22%	17,89%
Wskaźnik rentowności sprzedaży	$(\text{zysk ze sprzedaży} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	15,98%	14,38%
Wskaźnik rentowności operacyjnej	$(\text{zysk z działalności operacyjnej} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	16,59%	15,18%
Wskaźnik rentowności netto sprzedaży	$(\text{zysk netto} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	18,18%	11,88%

W 2010 roku koszty własne sprzedaży rosły w mniejszym tempie niż przychody ze sprzedaży. Na uwagę zasługuje fakt, że w analizowanym okresie koszty ogólnego zarządu pozostały na prawie takim samym poziomie jak w roku poprzednim. Oba te czynniki pozytywnie wpłynęły na kształtowanie się rentowności praktycznie na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat, tj. sprzedaży, operacyjnym i netto. Wypracowane przez Spółkę rentowności na koniec 2010 roku były lepsze od tych osiągniętych na koniec roku 2009: wskaźnik rentowności brutto sprzedaży wzrósł z 17,89% do 19,22%, wskaźnik rentowności sprzedaży wzrósł z 14,38% do 15,98%, tj. o 1,6%, wskaźnik rentowności operacyjnej wzrósł z

15,18% do 16,59%, tj. o 1,41%, wskaźnik rentowności netto sprzedaży wzrósł natomiast o 6,30% i wyniósł 18,18%. Na tak wysoki poziom marży netto wpływ miało tak zwane zdarzenie jednorazowe polegające na zaksięgowaniu otrzymanej dywidendy ze spółki INFRA SA w kwocie ponad 43,2 mln zł. Wynik tej transakcji ujęty jest tylko w wynikach jednostkowych PBG, na poziomie skonsolidowanym kwota ta w całości jest wyliczona. Otrzymanie dywidendy miało miejsce w II kwartale 2010 roku.

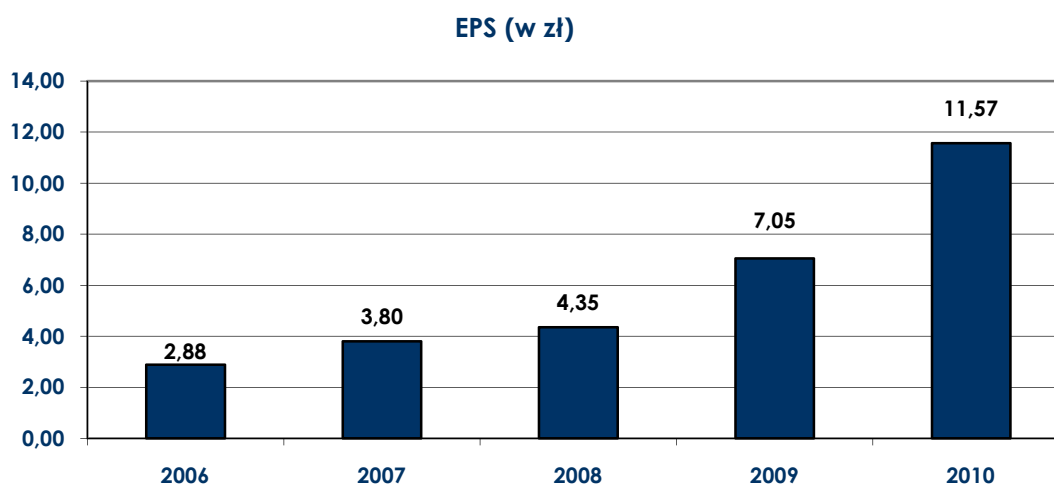
Wskaźnik rentowności aktywów ROA na koniec 2010 roku wzrósł w porównaniu do wartości tego wskaźnika z końca 2009 roku o 1,59 punktu procentowego, z 4,38% do 5,97%. Na wzrost tego wskaźnika wpływ miał głównie wyższy wzrost zysku netto, który wynosił 68%, niż przyrost aktywów ogółem, który wynosił 23%.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE na koniec 2010 roku osiągnął poziom równy 13,90%, tj. o 4,53 punktu procentowego więcej niż na koniec 2009 roku. Oznacza to, że w 2010 roku z każdej zainwestowanej złotówki z kapitału własnego udało się wypracować Spółce prawie 14 groszy czystego zysku i istotnie poprawić efektywność w stosunku do roku ubiegłego.

## 6. Zysk netto na akcję (EPS)

W 2010 roku wskaźnik zysku netto na akcję odnotował w porównaniu do roku 2009 wzrost aż o 64%. Wskaźnik ten wzrósł z kwoty 7,05 zł do kwoty 11,57zł. Jednocześnie należy zauważyć, że jest to wartość najwyższa z wypracowanych do tej pory na przestrzeni analizowanego okresu pięcioletniego.

Rysunek 13: Historyczne kształtowanie się pozycji wskaźnika EPS (porównanie obejmuje pięć lat)



## 7. Wskaźniki rotacji

Tabela 31: Wskaźniki rotacji

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Rotacja należności (w dniach)	średni stan należności z tyt. dostaw i usług * 365/ sprzedaż	236	209
Rotacja zapasów (w dniach)	średni stan zapasów * 365/ koszty własne sprzedaży	5	13
Rotacja zobowiązań (w dniach)	średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług * 365 / koszty własne sprzedaży	253	159

W 2010 roku wskaźniki rotacji należności oraz zobowiązań uległy zwiększeniu natomiast wskaźnik rotacji zapasów uległ zmniejszeniu w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Rotacja należności wzrosła o 27 dni i na koniec 2010 roku wyniosła 236 dni. Wskaźnik rotacji zapasów wyniósł w analizowanym okresie 5 dni, tj. o 8 dni mniej w porównaniu do roku 2009. Rotacja zobowiązań wzrosła natomiast o 94 dni i wyniosła 253 dni. W 2010 roku Spółka szybciej inkasowała należności niż spłacała zobowiązania.

Okres konwersji gotówki liczony jako różnica między sumą wskaźnika rotacji zapasów w dniach i wskaźnika rotacji należności w dniach a rotacją zobowiązań w dniach wyniósł w 2010 roku -12 dni w porównaniu ze 63 dniami w roku 2009. Oznacza to, że Spółka przestała finansować majątek obrotowy i kapitałami własnymi.

## 8. Wskaźniki płynności

Tabela 32: Wskaźniki płynności

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Wskaźnik płynności bieżącej	(aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe)*100	2,65	2,22
Wskaźnik płynności szybkiej	(aktywa obrotowe – zapasy-krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe / zobowiązania krótkoterminowe)*100	2,64	2,19
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	(końcowy stan środków pieniężnych / zobowiązania krótkoterminowe)*100	0,66	0,75

Na koniec 2010 roku nastąpił wzrost wskaźnika płynności bieżącej w porównaniu do wyniku osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jego wartość wyniosła 2,65 w porównaniu do 2,22 na koniec 2009 roku, co stanowi wartość bezpieczną. Zarówno w 2010, jak i w 2009 roku, Spółka byłaby w stanie spłacić zaciągnięte zobowiązania bieżące w przypadku ich natychmiastowej wymagalności a ponadto pozostawałaby jej jeszcze znacząca nadwyżka aktywów bieżących, która mogłaby być przeznaczona na inne potrzeby.

Wzrost odnotował także wskaźnik płynności szybkiej. Wzrósł on z wartości 2,19 na koniec 2009 roku do 2,64 na koniec roku 2010. Wartości wskaźników w omawianych okresach kształtują się na poziomach

uznawanych za bezpieczne i w obu przypadkach oznaczają zdolność PBG do natychmiastowej spłaty zaciągniętych zobowiązań.

Wskaźnik wypłacalności gotówkowej w porównaniu do roku 2009 spadł natomiast z wartości 0,75 do 0,66 na koniec 2010 roku. Oznacza to, że 66% swoich zobowiązań bieżących PBG jest w stanie pokryć aktywami o najwyższym stopniu płynności, co i tak pozostaje wynikiem bardzo dobrym.

## 9. Zadłużenie

Tabela 33: Wskaźniki zadłużenia

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Struktura pasywów	kapitał własny / kapitał obcy	0,75	0,88
Struktura aktywów	aktywa trwałe / aktywa obrotowe	0,57	0,44
Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	zysk brutto + odsetki / odsetki	4,49	10,38

W analizowanym okresie zmieniła się nieco struktura pasywów. W 2009 roku kapitał własny Spółki w 88% pokrywał jej zadłużenie, w roku 2010 pokrycie zadłużenia kapitałem własnym wynosiło 75%. Wpływ na zmianę wskaźnika miała zapewne emisja transzy trzyletnich obligacji dłużnych na kwotę ogółem 450 mln zł, istotnie zwiększająca wartość zobowiązań długoterminowych.

Wskaźnik struktury aktywów wzrósł w porównaniu z rokiem poprzednim o 13%. Oznacza to spadek elastyczności majątku oraz zwiększenie okresu zamrożenia kapitału. Można zatem powiedzieć, iż przez taką sytuację, poziom ryzyka operacyjnego Spółki uległ podwyższeniu. Weryfikacją tego stwierdzenia, może być analiza stopnia dźwigni operacyjnej, dokonana w punkcie 2.2 rozdziału VI, który informuje o wrażliwości zysku operacyjnego na wahania sprzedaży.

Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek spadł w analizowanym okresie o 5,89. Osiągnięta wartość równa 4,49 oznacza, że zysk brutto Spółki blisko czteroipółkrotnie przewyższa wielkość odsetek i są one regulowane terminowo.

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

### 1. Rachunek zysków i strat

Tabela 34: Dynamika rachunku zysków i strat

PBG Rachunek Zysków i Strat (w tys. zł)	2010	2009	2010/2009
Przychody ze sprzedaży produktów, usług, towarów i materiałów	909 953	827 463	110%
Koszt własny sprzedaży	735 076	679 400	108%
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>174 877</b>	<b>148 063</b>	<b>118%</b>
Koszty sprzedaży	-	-	0%
Koszty ogólnego zarządu	29 486	29 113	101%
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>145 391</b>	<b>118 950</b>	<b>122%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	7 978	8 887	90%
Pozostałe koszty operacyjne	2 379	2 241	106%
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>150 990</b>	<b>125 596</b>	<b>120%</b>
Przychody finansowe	99 252	31 578	314%
Koszty finansowe	56 371	35 487	159%
Zyski/straty z inwestycji	17	-	0%
Wycena udziałów we wspólnym przedsięwzięciu	647	-	0%
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>194 535</b>	<b>121 687</b>	<b>160%</b>
Podatek dochodowy	29 148	23 408	125%
<b>Zysk netto</b>	<b>165 387</b>	<b>98 279</b>	<b>168%</b>

Na koniec 2010 roku wypracowany przez Spółkę zysk netto osiągnął poziom ponad 165 mln zł i był o 67 mln zł większy w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec 2009 roku, co daje aż 68-procentowy wzrost. Ponadto, utrzymana zostaje tendencja wzrostowa w wynikach finansowych na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat: zysk brutto ze sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrósł o 18% i wyniósł blisko 175 mln zł, zysk ze sprzedaży odnotował wzrost o 22% i wyniósł 145 mln zł, zaś zysk operacyjny odnotował 20-stoprocentowy wzrost i wyniósł 151 mln zł.

### 2. Dźwignia operacyjna

Tabela 35: Wskaźnik stopnia dźwigni operacyjnej

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Wskaźnik dźwigni operacyjnej	procentowa zmiana zysku operacyjnego/procentowa zmiana przychodów ze sprzedaży	2,0	1,6

W analizowanym okresie można zauważyć wzrost wskaźnika dźwigni operacyjnej z poziomu 1,6 na koniec 2009 roku do poziomu 2,0 na koniec roku 2010. Zwiększył się on zatem o 0,4 punktu procentowego. Oznacza to, iż zmiana sprzedaży o 1% spowodowałaby zmianę zysku operacyjnego o 2%. Wzrost stopnia dźwigni operacyjnej oznacza wzrost ryzyka operacyjnego Spółki.



### 3. Koszty

Tabela 36: Wskaźniki poziomu kosztów

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Wskaźnik podstawowy poziomu kosztów	suma: wskaźnika * i wskaźnika **	0,840	0,856
Wskaźnik poziomu kosztów własnych sprzedaży*	koszty własne sprzedaży / przychody ze sprzedaży	0,808	0,821
Wskaźnik poziomu kosztów ogólnego zarządu**	koszty ogólnego zarządu / przychody ze sprzedaży	0,032	0,035

W 2010 roku koszty własne sprzedaży wyniosły 735 mln zł i wzrosły o 8% w porównaniu do ich analogicznej wartości z końca roku 2009. Zmniejszył się udział omawianych kosztów zmiennych w przychodach ze sprzedaży. Ich wartość na koniec 2010 roku stanowiła 80,8% przychodów w porównaniu do 82,1% na koniec 2009 roku, co stanowi spadek o 1,3 punktu procentowego.

Koszty ogólnego zarządu w całym 2010 roku wyniosły 29,5 mln zł i jest to wynik o 1% wyższy w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży zmniejszył się w omawianym okresie w porównaniu do wyniku osiągniętego w 2009 roku z 3,5% do 3,2%, co stanowi spadek o 0,3%. Taki rezultat związany jest przede wszystkim z oddelegowaniem części pracowników do realizacji największych kontraktów i ujęcia w związku z tym kosztów z nimi związanych w kosztach własnych sprzedaży (tj. kosztach zmiennych kontraktu).

Wskaźnik podstawowy poziomu kosztów liczony jako suma wskaźnika poziomu kosztów własnych sprzedaży oraz wskaźnika poziomu kosztów ogólnego zarządu zmniejszył się w roku 2010 w porównaniu do jego analogicznej wartości z roku 2009 o 1,6% i wyniósł 84%.

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

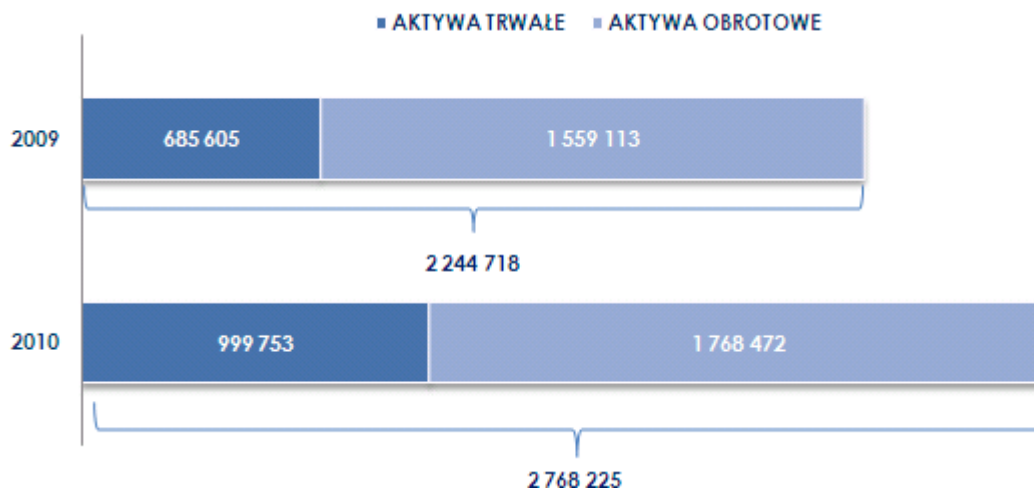
#### 1. Aktywa

Struktura aktywów na przestrzeni analizowanego okresu uległa pewnym zmianom. Aktywa trwałe na koniec 2010 roku stanowiły ponad 36% ogólnej sumy aktywów i ich udział względem analogicznego okresu roku poprzedniego wzrósł o 5,5%. Aktywa obrotowe z kolei odnotowały w całym 2010 roku spadek udziału w strukturze aktywów ogółem w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego i stanowiły prawie 64%. Najistotniejszą pozycją aktywów trwałych stanowiącą 46% ich wartości są inwestycje w jednostkach zależnych. 6% aktywów trwałych stanowią inwestycje w jednostki stowarzyszone rozliczane metodą praw własności, gdzie ujęte zostały udziały 25% +1 akcja w spółce Energomontaż Południe za kwotę ponad 64 mln zł. Drugą co do istotności pozycję w aktywach trwałych, stanowiącą 18% ich wielkości, są rzeczowe aktywa trwałe.

Na przestrzeni analizowanego okresu zmieniła się również struktura aktywów obrotowych. Największy udział w strukturze aktywów obrotowych w 2010 roku zanotowały należności krótkoterminowe, stanowiące 32% majątku obrotowego. Jest to o 9% więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Drugą co do istotności pozycją w majątku obrotowym są udzielone pożyczki, stanowiące 29% ich wartości, na które składają się przede wszystkim pożyczki udzielone spółkom z Grupy PBG w wysokości

około 330 mln zł, w tym największa wartość została udzielona spółce PBG Dom (ponad 200 mln zł) oraz pozostałym podmiotom w wysokości blisko 150 mln zł. Trzecią co do wartości pozycją w aktywach obrotowych są środki pieniężne i ich ekwiwalenty, stanowiące 25% majątku obrotowego. W 2010 roku Spółka przeprowadziła emisję trzyletnich obligacji pozyskując środki w wysokości 450 mln zł.

**Rysunek 14 : Aktywa w tys. zł**



Rysunek 15: Procentowy udział poszczególnych pozycji w aktywach (aktywa &gt;1%)

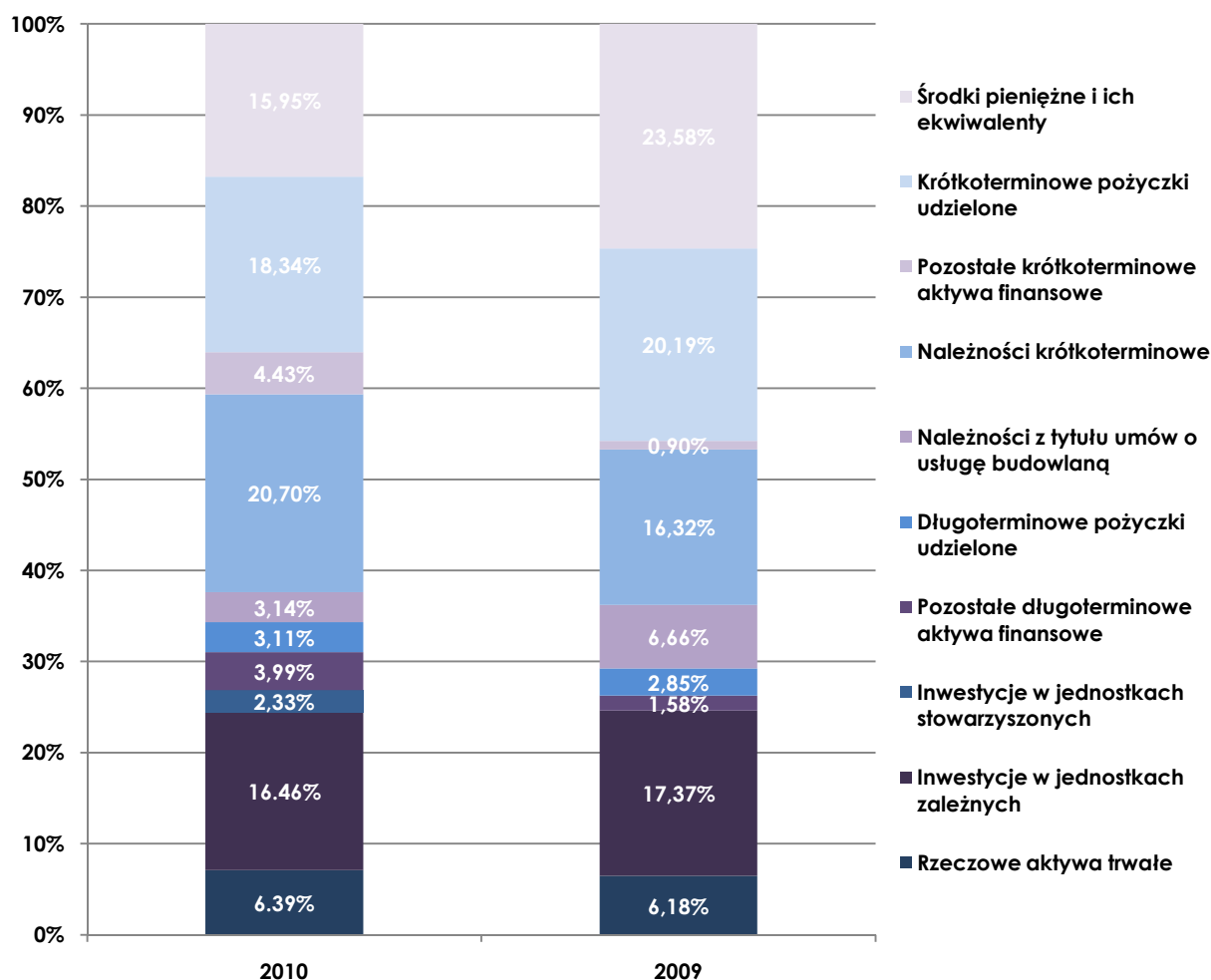


Tabela 37: Wskaźniki sytuacji majątkowej (w %)

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Podstawowy wskaźnik struktury aktywów	$(\text{aktywa trwałe} / \text{aktywa obrotowe}) * 100$	56,53	43,97
Wskaźnik udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem	$(\text{aktywa trwałe} / \text{aktywa ogółem}) * 100$	36,12	30,54
Wskaźnik udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem	$(\text{aktywa obrotowe} / \text{aktywa ogółem}) * 100$	63,88	69,46
Wskaźnik udziału zapasów w aktywach obrotowych	$(\text{zapasy} / \text{aktywa obrotowe}) * 100$	0,27	1,11
Wskaźnik udziału należności krótkoterminowych w aktywach obrotowych	$(\text{należności krótkoterminowe} / \text{aktywa obrotowe}) * 100$	32,40	23,50

Podstawowy wskaźnik struktury aktywów został już szczegółowo omówiony w punkcie 1.9 rozdziału VI. Porównując wskaźniki dynamiki poszczególnych elementów między sobą i ze wskaźnikami dynamiki majątku całkowitego, można stwierdzić, iż zmiana w strukturze majątku spółki PBG jest zauważalna. Wartość aktywów trwałych wzrosła w 2010 roku o 45% w porównaniu z rokiem 2009. Mniejszy wzrost odnotowały aktywa obrotowe, które zwiększyły swoją wartość do 13%. Powyżej wyliczone wskaźniki dowodzą, że udział aktywów trwałych w majątku całkowitym był wyższy na koniec roku 2010 o 5,5% w

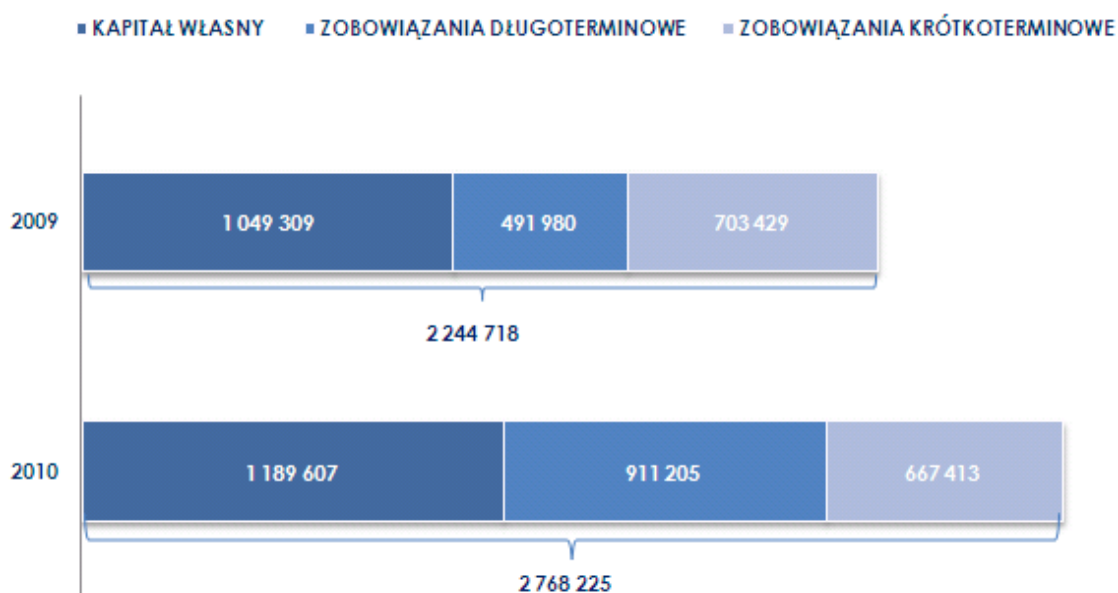
porównaniu z rokiem 2009. Wzrostowi udziałów aktywów trwałych towarzyszył spadek udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem.

## 2. Pasywa

W analizowanym okresie zmieniła się struktura finansowania majątku spółki PBG. Kapitał własny stanowił 43% wartości pasywów ogółem. Znaczącej zmianie uległ udział zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej. Wyniósł on 33% i jest to wartość o 11% większa, porównując z analogicznym okresem roku poprzedniego. Jednocześnie zmniejszeniu w sumie bilansowej uległ udział zobowiązań krótkoterminowych. Na koniec 2010 roku zobowiązania krótkoterminowe stanowiły 24% zobowiązań ogółem, co w porównaniu do 31% z końca roku 2009 daje spadek o 7%. Sytuacja taka jest potwierdzeniem realizacji polityki finansowania Spółki, której jednym z założeń jest dostosowanie struktury kapitału do okresu trwania realizacji kontraktów, poprzez zamianę długu krótkoterminowego na długoterminowy.

W zobowiązaniach długoterminowych najwyższą wartość stanowiły długoterminowe kredyty, pożyczki i inne instrumenty dłużne, w których ujęto wyemitowane w 2009 roku przez Spółkę obligacje na kwotę 375 mln zł oraz obligacje na kwotę 450 mln zł wyemitowane w 2010 roku.

Rysunek 16: Pasywa w tys. zł



Rysunek 17: Procentowy udział poszczególnych pozycji w pasywach (aktywa >1%)

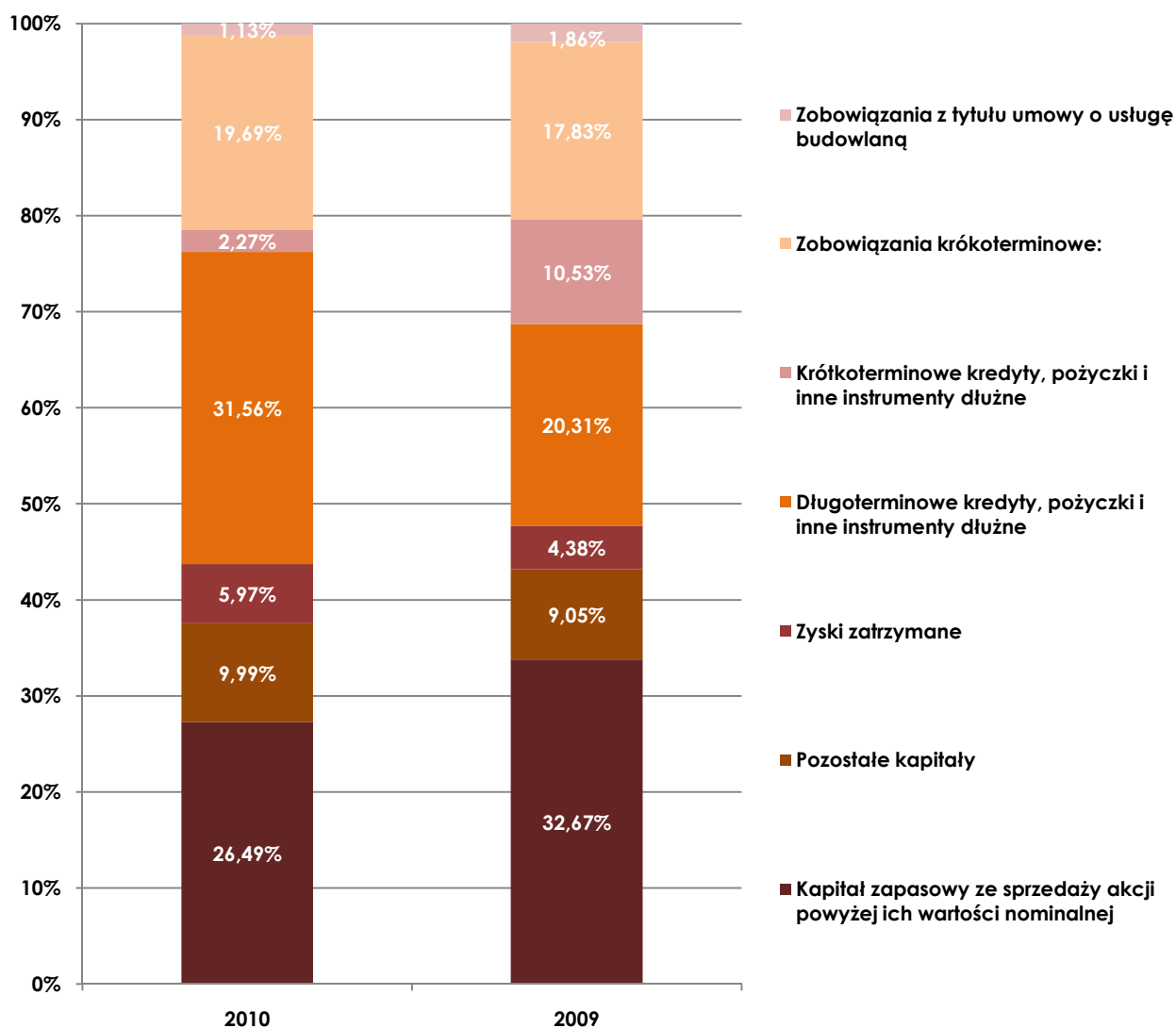


Tabela 38: Wskaźniki sytuacji finansowej (w%)

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Podstawowy wskaźnik struktury pasywów	$(\text{kapitał własny} / \text{kapitał obcy}) * 100$	75,36	87,78
Wskaźnik udziału kapitału obcego w kapitale łącznym	$(\text{kapitał obcy} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	57,03	53,25
Wskaźnik relacji kapitału obcego do kapitału własnego – wskaźnik zadłużenia	$(\text{kapitał obcy} / \text{kapitał własny}) * 100$	132,70	113,92
Wskaźnik udziału kapitału długoterminowego w pasywach	$(\text{kapitał długoterminowy} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	32,92	21,92
Wskaźnik udziału kapitału obcego krótkoterminowego w pasywach	$(\text{kapitał obcy krótkoterminowy} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	24,11	31,34
Wskaźniki udziału kapitałów rezerwowych w pasywach	$(\text{kapitały rezerwowe} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	0,51	0,55

Podstawowy wskaźnik struktury pasywów został już szczegółowo omówiony w punkcie 1.9 rozdziału VI.

Udział kapitałów obcych w kapitałach ogółem zwiększył się o blisko 4 punkty procentowe w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec 2009 roku i wyniósł 57% w strukturze finansowania. Wskaźnik zadłużenia wzrósł o 19% i wyniósł 133%, co oznacza, że na jedną złotówkę kapitału własnego przypadają 1,33 zł kapitału obcego w porównaniu do 1,14 zł na koniec 2009.

Odnotowano znaczny wzrost udziału kapitału długoterminowego w kapitale łącznym z 22% na koniec 2009 roku do 33% na koniec 2010 roku. Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego spadł natomiast o 7% i na koniec 2010 roku wyniósł 24%.

**Tabela 39: Wskaźniki pokrycia finansowego majątku - analiza pionowa (w %)**

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	rok 2010	rok 2009
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym (wskaźnik pierwszego stopnia pokrycia)	$(\text{końcowy stan kapitału własnego} / \text{końcowy stan majątku trwałego}) * 100\%$	118,99	153,05
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałem stałym (wskaźnik drugiego stopnia pokrycia)	$(\text{końcowy stan kapitału własnego} + \text{końcowy stan kapitału obcego długoterminowego} / \text{końcowy stan majątku trwałego}) * 100\%$	210,13	224,81
Wskaźnik pokrycia majątku obrotowego kapitałem obcym krótkoterminowym	$(\text{końcowy stan kapitału obcego krótkoterminowego} / \text{końcowy stan majątku obrotowego}) * 100\%$	37,74	45,12

Analiza danych wskazuje na korzystne relacje w obrębie pokrycia finansowego majątku spółki PBG. Należy przede wszystkim podkreślić, że zarówno w 2010 roku, jak i w 2009 roku zachowane zostały zasady nazywane: złotą zasadą finansowania oraz złotą regułą bilansową. Pierwsza z nich wskazuje na to, iż majątek trwały powinien mieć pełne pokrycie w kapitale stałym. Druga natomiast mówi o tym, że kapitał własny musi pokrywać co najmniej majątek trwały przedsiębiorstwa.

#### IV. RACHUNEK PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

**Tabela 40: Poziomy rachunku przepływów pieniężnych w tys. zł**

	2010	2009
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	+145 063	+349 910
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-411 942	-463 696
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	+179 155	+478 167
Środki pieniężne netto na koniec okresu	+441 600	+529 324

W rachunku przepływów pieniężnych w 2010 roku nie zaszły żadne poważniejsze zmiany w porównaniu do roku 2009. W 2010 roku Spółka nadal wygenerowała dodatnie saldo środków pieniężnych w toku działalności operacyjnej w kwocie 145 mln zł. Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności inwestycyjnej w omawianym okresie kształtowało się na poziomie -411,9 mln zł. Na poziom ten największy wpływ miały wydatki na nabycie jednostek zależnych w kwocie blisko 138 mln zł. Na kwotę tą składa się między innymi zakup udziałów w spółkach Energomontaż Południe SA oraz AQUA SA z Poznania (spółka notowana na rynku New Connect w Warszawie). W analizowanym okresie Spółka

udzieliła pożyczek na łączną kwotę 258 mln zł, z czego ponad 189 mln zł udzieliła podmiotom od siebie zależnym. Są to przede wszystkim pożyczki celowe na realizację projektów inwestycyjnych lub nabycie nieruchomości. Do pozostałych podmiotów znaczącą pozycję stanowią pożyczki udzielone do spółki Strateg Capital w wysokości blisko 34 mln zł oraz spółki Infra w wysokości 34 mln zł. Pierwsza wymieniona pożyczka związana jest z realizacją inwestycji w kamieniołomy. Projekt ten dotyczy budowy jednej z największych kopalni kruszyw w Polsce. Znaczna część zostanie spłacona do końca 2011 roku.

Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności finansowej w omawianym okresie kształtowało się na poziomie 179 mln zł. Na poziom ten duży wpływ miała przeprowadzona w październiku 2010 roku emisja kolejnej puli obligacji na kwotę 450 mln zł. W omawianym okresie Spółka zaciągnęła łącznie tylko 9 mln zł kredytów jednocześnie spłacając blisko 96 mln zł.

Zaobserwowana sytuacja ekonomiczna PBG wskazuje na to, że Spółka utrzymuje się w fazie rozwoju. Ponadto, posiada zdolność do pozyskiwania znaczącego kapitału z zewnątrz (emisja obligacji oraz zwiększenie limitów kredytowych). Kapitał ten oraz środki wygenerowane w działalności operacyjnej niezbędne są do realizacji zaplanowanych inwestycji oraz pozyskiwania i finansowania kontraktów o charakterze strategicznym.

**Tabela 41: Charakter przepływów pieniężnych**

	2010	2009
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. DŁUG NETTO

**Tabela 42: Dane wykorzystywane przez spółkę PBG SA przy obliczaniu długu netto w tys. zł**

	2010	2009	Zmiana % r/r
Kredyty i pożyczki długoterminowe	48 688	80 855	-40
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	50 909	104 857	-51
Obligacje	825 000	500 000	+65
Środki pieniężne netto	441 600	529 324	-17
<b>Dług netto</b>	<b>482 997</b>	<b>156 388</b>	<b>+209</b>

Dług netto na dzień 31 grudnia 2010 roku wyniósł 483 mln zł i odnotował wzrost o 209% w porównaniu do jego wartości z końca 2009 roku. Na wynik ten złożyła się suma zadłużenia odsetkowego, tj. 48,7mln

zł kredytów i pożyczek długoterminowych, blisko 51 mln zł kredytów i pożyczek krótkoterminowych oraz 825 mln zł obligacji (wyemitowanych przez Spółkę 375 mln zł w roku 2009 oraz 450 mln zł w roku 2010). Od powyższych kwot odjęto środki pieniężne netto, które na koniec 2010 roku wynosiły blisko 442 mln zł. Wzrastający dług netto spółki PBG jest efektem pozyskania znaczących środków pieniężnych w wyniku przeprowadzenia kolejnej emisji obligacji, zaangażowania tych środków do finansowania działalności operacyjnej Spółki oraz zmniejszenia salda środków pieniężnych netto na koniec okresu. Jest również efektem wygenerowania mniejszych dodatnich przepływów operacyjnych niż miało to miejsce na koniec 2009 roku.

## VI. ANALIZA KAPITAŁU OBROTOWEGO NETTO (KON)

Tabela 43: Wielkość kapitału obrotowego netto w tys. zł

	2010	2009	Zmiana % r/r
<b>KON wg formuły krótkoterminowej (majątek obrotowy – zobowiązania krótkoterminowe)</b>	1 101 059	855 684	+2

W analizowanym okresie odnotowano wzrost kapitału pracującego. Jego wartość na koniec 2010 roku wyniosła 1 101 tys. zł w porównaniu z 856 tys. zł na koniec 2009 roku, co stanowi 29- procentowy wzrost. Interpretacja kapitału pracującego jest dość jednoznaczna: jego wzrost sygnalizuje lepszą pozycję finansową badanego przedsiębiorstwa, ponieważ kapitał pracujący to płynna rezerwa, za pomocą której przedsiębiorstwo może zaspokajać bieżące potrzeby.

Tabela 44: Udział kapitału obrotowego netto w aktywach w %

	2010	2009	Zmiana % r/r
<b>Udział kapitału obrotowego netto w aktywach ogółem</b>	40%	38%	+2

Udział kapitału pracującego w aktywach ogółem na koniec 2010 roku wyniósł 40% i był o 2% wyższy od wyniku odnotowanego na koniec roku 2009.

## VII. INWESTYCJE

### 1. Inwestycje kapitałowe

W 2010 roku spółka PBG w wyniku akwizycji nabyła 25% + 1 akcja w spółce Energomontaż Południe SA za kwotę 64,4 mln zł. Była to największa dokonana inwestycja kapitałowa w roku ubiegłym (przejęcie zrealizowane zgodnie z celami emisji przeprowadzonej w 2009 roku oraz założoną strategią). Ponadto, PBG dokonało podwyższenia kapitału spółki zależnej PBG Dom w kwocie 42,6 mln zł. Transakcja ta miała na celu zabezpieczenie wystarczających środków na realizację planów inwestycyjnych tej Spółki związanych z zakupem ciekawych projektów i gruntów pod budowę osiedli mieszkaniowych oraz budynków przeznaczonych do komercjalizacji. Trzecim co do wartości wydatkiem kapitałowym było



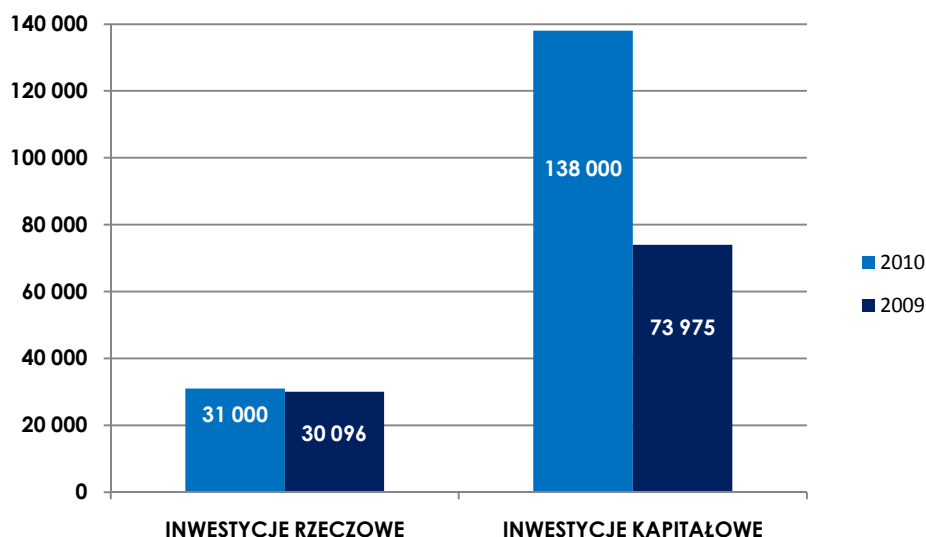
nabycie pakietu 81,69% akcji spółki AQUA SA za kwotę 22,8 mln zł. Jest to firma specjalizująca się w projektowaniu ujęć i stacji uzdatniania wody, oczyszczalni ścieków, sieci i przepompowni kanalizacyjnych, wodociągowych, obiektów i infrastruktury związanej z drogownictwem oraz budownictwem energetycznym. Zakresem swoich usług wypełnia wachlarz prac, które Grupa PBG jest w stanie przygotowywać we własnym zakresie.

Poza tym, PBG zwiększyło swoje zaangażowanie kapitałowe w spółce Hydrobudowa Polska poprzez nabycie dodatkowych akcji od dotychczasowych menedżerów tej Spółki za kwotę 2,4 mln zł. W związku z tą transakcją udział PBG w ogólnej liczbie głosów na WZA wzrósł z 62,74% do 63,05%.

## 2. Inwestycje rzeczowe

W 2010 roku spółka PBG inwestowała głównie w uzupełnienie parku maszynowego, w tym przede wszystkim sprzęt niezbędny do świadczenia specjalistycznych usług budowlanych. Kwota 31 mln zł była bardzo zbliżona do wartości z roku 2009, która wyniosła nieco ponad 30 mln zł.

Rysunek 18: Środki przeznaczone na inwestycje w latach 2009-2010 w tys. zł



## 3. Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych na 2011 rok

Posiadane przez spółkę PBG SA środki pieniężne, emisja obligacji przeprowadzona w roku 2010 oraz podpisane umowy kredytowe w pełni zabezpieczają planowane wydatki związane z realizacją aktualnie prowadzonych zadań inwestycyjnych i inwestycji kapitałowych. W roku 2011 wydatki na inwestycje rzeczowe planowane są na poziomie odtworzeniowym wynoszącym około 30 mln zł.

## VIII. KOMENTARZ ZARZĄDU PBG SA DO WYNIKÓW FINANSOWYCH PBG SA ZA IV KWARTAŁ 2009 ROKU

W czwartym kwartale 2010 roku zwiększeniu przychodów ze sprzedaży towarzyszyła zdecydowana poprawa osiąganych rentowności praktycznie na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat w porównaniu do wyników wypracowanych w analogicznym okresie roku poprzedniego.

W czwartym kwartale 2010 roku spółka PBG wypracowała ponad **373 mln zł przychodów ze sprzedaży** osiągając **zysk brutto ze sprzedaży na poziomie 70,6 mln zł**, co w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego stanowi 36-procentowy wzrost. Ponadto, PBG osiągnęło **zysk operacyjny na poziomie 66,7 mln zł** oraz **zysk netto w wysokości 52,8 mln zł**. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wyniki te stanowią w obu przypadkach 37-procentowy wzrost.

Tabela 45: Rachunek zysków i strat 4Q2009 i 4Q2010

Rachunek zysków i strat PBG SA	za okres	za okres	dynamika
	od 01.10 do 31.12.2010	od 01.10 do 31.12.2009	4Q2010/4Q2009
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>373 149</b>	<b>294 602</b>	127%
Koszt własny sprzedaży	<b>302 506</b>	<b>242 715</b>	125%
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>70 643</b>	<b>51 887</b>	<b>136%</b>
Koszty sprzedaży	-	-	0%
Koszty ogólnego zarządu	5 584	5 131	109%
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>65 059</b>	<b>46 756</b>	<b>139%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	2 835	2 596	109%
Pozostałe koszty operacyjne	1 157	531	218%
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>66 737</b>	<b>48 821</b>	<b>137%</b>
Przychody finansowe	16 917	12 879	131%
Koszty finansowe	19 719	13 862	142%
Pozostałe zyski (straty) z inwestycji	-	-	0%
Wycena udziałów we wspólnym przedsięwzięciu	647	-	0%
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>64 580</b>	<b>47 837</b>	<b>135%</b>
Podatek dochodowy	11 801	9 289	127%
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>52 779</b>	<b>38 549</b>	<b>137%</b>

## Komentarz do przychodów i kosztów

### 1. Przychody ze sprzedaży

W czwartym kwartale 2010 roku przychody ze sprzedaży spółki PBG wyniosły ponad **373 mln zł i wzrosły o 27%** w porównaniu z końcem roku 2009. Wpłynęła na to realizacja następujących kontraktów:

W czwartym kwartale 2010 roku przychody ze sprzedaży spółki PBG wyniosły ponad **373 mln zł i wzrosły o 27%** w porównaniu z końcem roku 2009. Wpłynęła na to głównie realizacja następujących kontraktów:

- Projekt LMG - Ośrodek centralny, strefy przyodwiertowe, rurociągi i inne – **164 mln zł**;
- Budowa części powierzchniowej PMG Wierzchowice – **75 mln zł**;
- Budowa stopnia wodnego Malczyce na rzece Odrze – **39 mln zł**;
- Modernizacja tłoczni gazu Jarosław II – **25 mln zł**;
- Wykonanie, dostawa, montaż, uruchomienie oraz serwis czterech jednakowych kotłów odzyskowych - budowa bloków gazowo-parowych w EC Głogów i EC Polkowice – **14 mln zł**.

## 2. Koszt własny sprzedaży

W czwartym kwartale 2010 roku koszty własne sprzedaży wyniosły **302,5 mln zł i wzrosły o 25%** w porównaniu do wartości z końca czwartego kwartału 2009 roku. Nieznacznie zmienił się udział omawianych kosztów zmiennych w przychodach ze sprzedaży. Ich wartość na koniec czwartego kwartału 2010 roku stanowiła 81,1% przychodów w porównaniu do 82,4% na koniec czwartego kwartału 2009 roku, co stanowi spadek o 1,3%.

## 3. Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu na koniec czwartego kwartału 2010 roku wyniosły **5,6 mln zł i były o 9% wyższe** w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży zmniejszył się w omawianym okresie w porównaniu do wyniku osiągniętego w czwartym kwartale 2009 roku z 1,7% do 1,5%, co stanowi spadek o 0,2%.

## 4. Pozostałe przychody operacyjne

W czwartym kwartale 2010 roku pozostałe przychody operacyjne wyniosły ponad **2,8 mln zł**. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wartość pozostałych przychodów operacyjnych jest **wyższa o 9%**. Największe pozycje stanowią: otrzymane kary i odszkodowania w kwocie 1,1 mln zł oraz przychody z tytułu najmu i dzierżawy w wysokości 0,7 mln zł.

## 5. Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne na koniec czwartego kwartału 2010 wyniosły prawie **1,2 mln zł i były o 118% większe** od ich wartości z końca czwartego kwartału 2009 roku. Największą pozycję stanowią zapłacone kary i odszkodowania w kwocie 0,55 mln zł.

## 6. Przychody finansowe

Przychody finansowe za czwarty kwartał 2010 roku wyniosły blisko **16,9 mln zł i odnotowały 31-procentowy wzrost** w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największe pozycje stanowią: odsetki z tytułu udzielonych pożyczek w kwocie 8,7 mln zł oraz odsetki bankowe w wysokości 2,6 mln zł.

## 7. Koszty finansowe

Na koniec czwartego kwartału 2010 roku koszty finansowe wyniosły **19,7 mln zł** i jest to kwota **o 42% wyższa** od kwoty odnotowanej w czwartym kwartale 2009 roku. Największe pozycje stanowią: odsetki z tytułu obligacji w kwocie 17,2 mln zł oraz odsetki z tytułu kredytów bankowych – 2,5 mln zł.

## Komentarz do wyników finansowych

### 1. Pozycje wynikowe Rachunku Zysków i Strat

Na koniec czwartego kwartału 2010 roku wypracowany przez Spółkę zysk netto osiągnął poziom **52,8 mln zł**, co w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec czwartego kwartału 2009 roku stanowi **aż 37-procentowy wzrost**. W wynikach finansowych za czwarty kwartał 2010 roku utrzymana zostaje

podobna tendencja wzrostowa na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat: **zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o 36%**, natomiast **zysk operacyjny wzrósł o 37%**.

## 2. EBITDA

W czwartym kwartale 2010 roku wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz wydatki na nabycie wartości niematerialnych i prawnych wyniosły razem blisko 8 mln zł w porównaniu z 2,9 mln zł analogicznego okresu roku poprzedniego. Koszty amortyzacji w sumie w czwartym kwartale 2010 roku wyniosły 4,4 mln zł w porównaniu do 3,3 mln zł analogicznego okresu roku poprzedniego. Wynik EBITDA (EBIT – zysk operacyjny plus amortyzacja) na koniec **czwartego kwartału 2010 roku wyniósł 71,1 mln zł** i o **19 mln zł wyższy** od jego wartości odnotowanej za analogiczny okres roku poprzedniego, co stanowi **wzrost o 36%**.

## 3. Wskaźniki rentowności

W czwartym kwartale 2010 roku przychody ze sprzedaży rosły szybciej niż koszty własne sprzedaży. W pierwszym przypadku dynamika wyniosła 127%, w drugim natomiast 125%. Dzięki temu poziom rentowności brutto ze sprzedaży oraz poziomy pozostałych wskaźników rentowności uległy poprawie. W czwartym kwartale 2010 roku rentowność brutto ze sprzedaży zwiększyła się o 1,3% , z poziomu 17,6% do 18,9%. Pozostałe wskaźniki rentowności: operacyjna wzrosła z 16,6% do 17,9%, tj. o 1,3%, marża netto odnotowała wzrost z 13,1% do 14,1%, tj. 1 punkt procentowy.

Tabela 46: Wskaźniki rentowności PBG SA w 4Q2009 i 4Q2010

Wskaźniki rentowności	IV kwartał 2010	IV kwartał 2009
Rentowność brutto ze sprzedaży <sup>1</sup>	18,9%	17,6%
Rentowność operacyjna <sup>2</sup>	17,9%	16,6%
Rentowność netto <sup>3</sup>	14,1%	13,1%

<sup>1</sup>zysk brutto ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży\*100

<sup>2</sup>zysk z działalności operacyjnej/przychody ze sprzedaży\*100

<sup>3</sup>zysk netto/przychody ze sprzedaży\*100

## IX. PRZEWDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

W roku 2010 spółka PBG planuje utrzymanie wskaźników finansowych na poziomie zapewniającym stabilną działalność. Bieżąca działalność oraz inwestycje finansowane będą ze środków własnych, kredytów obrotowych i inwestycyjnych. Nie wyklucza się zmiany struktury finansowania w kierunku zwiększenia kwoty kredytów lub obligacji długoterminowych, jeśli okaże się to niezbędne do realizacji celów strategicznych, takich jak pozyskanie największych kontraktów i inwestycje.

## X. OBJAŚNIENIE RÓŻNIC POMIĘDZY WYNIKAMI FINANSOWYMI A PROGNOZAMI

Spółka nie publikuje prognozy jednostkowej PBG, a jedynie prognozę wyniku skonsolidowanego Grupy Kapitałowej PBG na koniec roku obrotowego. Stopień realizacji prognozy w omawianym okresie oraz objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi a prognozowanymi opisano w sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PBG za rok 2010 w punkcie X rozdziału VI PRZEGLĄD FINANSOWY.

## **XI. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI**

Strategia finansowania działalności spółki PBG SA, oparta o przejrzyste i jednolite warunki współpracy z instytucjami, była kontynuowana w 2010 roku.

Kwota limitów bankowo-ubezpieczeniowych przyznanych dla PBG SA i przeznaczonych na finansowanie działalności bieżącej i inwestycyjnej oraz na obsługę transakcji rynku walutowego na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiła 3 mld 243 mln zł.

Zwiększenie kwot dostępnych linii jest związane m.in. z pozyskaniem finansowania celowego na kontrakty GK PBG, w tym Budowę Terminalu LNG w Świnoujściu oraz Budowę autostrady A4 na odcinku od węzła Krzyż do węzła Dębica Pustynia.

W drugiej połowie roku 2010, Spółka rozpoczęła współpracę z kolejnymi bankami: Crédit Agricole Corporate & Investment Bank SA oraz Banco Espírito Santo de Investimento S.A.

Dla zwiększenia dywersyfikacji źródeł finansowania, w listopadzie 2007 roku została podpisana umowa agencyjna i dealerska na organizację oraz przeprowadzenie przez ING Bank Śląski SA programu emisji obligacji dla Spółki PBG SA i Hydrobudowy Polska SA. Na mocy podpisanego aneksu z dnia 27 września 2010 roku zwiększono kwotę programu do 1.000.000 tys. zł oraz wydłużono okres obowiązywania do 31 grudnia 2015 roku.

W ramach wyżej opisanego programu, 22 października 2010 roku PBG SA wyemitowała kolejną transzę obligacji (seria D) w wysokości 450 mln złotych z terminem wykupu na 22 października 2013 roku oraz dokonała umorzenia 69 mln złotych obligacji serii B. Obecny stan zadłużenia z tytułu emisji obligacji wynosi 825 mln złotych.

Kontynuacja strategii finansowania umożliwiła:

1. utrzymanie dywersyfikacji źródeł finansowania,
2. poszerzenie dostępności oferowanych produktów bankowych i ubezpieczeniowych,
3. standaryzację produktów i usług oferowanych PBG SA,
4. obniżenie poziomu zabezpieczeń linii bankowych,
5. powiązanie produktów bankowych i ubezpieczeniowych z konkretnym kontraktem.

Dostępność, elastyczność oraz standaryzacja produktów bankowych pozwoliły na ich bezpośrednie powiązanie z kontraktem oraz ich dostosowanie do przepływów finansowych, co znacząco obniżyło ryzyko działalności operacyjnej PBG SA w opinii instytucji finansowych. Przyjęte zasady controllingu w PBG SA oraz monitoringu przez instytucje finansowe umożliwiły automatyczne regulowanie zaciąganych zobowiązań Spółki z przepływów na kontraktach.

Zagrożenia związane z zasobami finansowymi:

- sięgające do 5 lat realizacje kontraktów przy rocznych okresach limitów kredytowych,
- wydłużające się okresy cykli handlowych na kontraktach unijnych przekraczające przyjęte w bankach terminy należności prawidłowych,
- ryzyko niekorzystnej zmiany stóp procentowych i kursów walutowych.

W obecnej sytuacji Zarząd PBG SA nie widzi zagrożenia zmniejszenia dostępności limitów bankowych oraz ubezpieczeniowych.

Działania minimalizujące zagrożenia to:

- dywersyfikacja zasobów finansowych pomiędzy banki, towarzystwa ubezpieczeniowe, firmy brokerskie, rynek kapitałowy,
- stały monitoring wykorzystania zasobów PBG SA,
- stosowanie procedur zgodnie z wdrożonymi Zintegrowanymi Systemami Zarządzania,
- powiązanie produktów bankowych z konkretnymi kontraktami umożliwiające aktywny controlling ze strony instytucji finansowych,
- stopniowa zmiana struktury zadłużenia na długoterminowy.

**SPIS TABEL I RYSUNKÓW:****TABELE:**

Tabela 1: Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej.....	19
Tabela 2: Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.....	19
Tabela 3: Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby nadzorujące PBG SA.....	20
Tabela 4: Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej.....	22
Tabela 5: Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.....	22
Tabela 6: Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające PBG SA.....	23
Tabela 7: Konkurencja krajowa i zagraniczna.....	30
Tabela 8: Aktywa oraz zobowiązania finansowe Spółki wyrażone w walutach obcych, przeliczone na PLN kursem zamknięcia obowiązującym na dzień bilansowy.....	35
Tabela 9: Aktywa finansowe i zobowiązania finansowe oprocentowane na bazie zmiennych stóp procentowych na dzień bilansowy.....	36
Tabela 10: Maksymalna ekspozycja Spółki na ryzyko kredytowe określana poprzez wartość bilansową wyszczególnionych aktywów finansowych.....	37
Tabela 11: Wycena transakcji w instrumentach pochodnych kursów walut i stopy % zawartych przez Spółkę według stanu na dzień bilansowy.....	38
Tabela 12: Najważniejsi odbiorcy wg dokonanych obrotów w roku 2010.....	38
Tabela 13: Bieżące i zaległe należności finansowe na dzień bilansowy.....	39
Tabela 14: Struktura wiekowa należności krótkoterminowych zaległych na dzień bilansowy.....	39
Tabela 15: Terminy wymagalności zobowiązań finansowych Spółki na dzień bilansowy.....	40
Tabela 16: Wolne limity kredytowe Spółki w rachunkach bieżących na dzień bilansowy.....	40
Tabela 17: Segmenty branżowe.....	56
Tabela 18: Segmenty geograficzne.....	56
Tabela 19: Liczba udziałów w jednostkach powiązanych.....	59
Tabela 20: Liczba udziałów w pozostałych jednostkach gospodarczych.....	60
Tabela 21: Umowy zawarte w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej.....	61
Tabela 22: Zmiany w powiązaniach organizacyjnych w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej.....	66
Tabela 23: Kapitał akcyjny PBG SA.....	74
Tabela 24: Akcjonariat powyżej 5%.....	74
Tabela 25: Zmiany w akcjonariacie PBG SA w 2010 roku oraz po dacie bilansowej.....	75
Tabela 26: Dane na akcje.....	77
Tabela 27: Rekomendacje wydane w 2010 roku.....	80
Tabela 28: Rekomendacje wydane do dnia złożenia sprawozdania.....	81
Tabela 29: Kontakt do relacji inwestorskich.....	81
Tabela 30: Wskaźniki rentowności.....	84
Tabela 31: Wskaźniki rotacji.....	86
Tabela 32: Wskaźniki płynności.....	86
Tabela 33: Wskaźniki zadłużenia.....	87
Tabela 34: Dynamika rachunku zysków i strat.....	88
Tabela 35: Wskaźnik stopnia dźwigni operacyjnej.....	88
Tabela 36: Wskaźniki poziomu kosztów.....	89
Tabela 37: Wskaźniki sytuacji majątkowej (w %).....	91
Tabela 38: Wskaźniki sytuacji finansowej (w%).....	93
Tabela 39: Wskaźniki pokrycia finansowego majątku - analiza pionowa (w %).....	94
Tabela 40: Poziomy rachunku przepływów pieniężnych w tys. zł.....	94
Tabela 41: Charakter przepływów pieniężnych.....	95
Tabela 42: Dane wykorzystywane przez spółkę PBG SA przy obliczaniu długu netto w tys. zł.....	95
Tabela 43: Wielkość kapitału obrotowego netto w tys. zł.....	96
Tabela 44: Udział kapitału obrotowego netto w aktywach w %.....	96
Tabela 45: Rachunek zysków i strat 4Q2009 i 4Q2010.....	98
Tabela 46: Wskaźniki rentowności PBG SA w 4Q2009 i 4Q2010.....	100

**RYSUNKI:**

Rysunek 1: Schemat Grupy Kapitałowej PBG wg stanu na dzień 31 grudnia 2010 roku (udział procentowy PBG w głosach) .....	52
Rysunek 2: Aktualny schemat Grupy Kapitałowej PBG (udział PBG w głosach) .....	52
Rysunek 3: Wykonywane usługi w ramach rozróżnianych segmentów działalności .....	55
Rysunek 4: Procentowy udział poszczególnych segmentów działalności spółki PBG SA w przychodach w latach 2009-2010 .....	57
Rysunek 5: Akcjonariat PBG SA powyżej 5% .....	75
Rysunek 6: Cena akcji PBG SA od 1 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010 .....	76
Rysunek 7: Cena akcji PBG SA od debiutu do marca 2011 .....	76
Rysunek 8: Największe spółki budowlane pod względem kapitalizacji notowane na GPW (na dzień 31.12.2010).....	77
Rysunek 9: Historyczne kształtowanie się pozycji przychodów ze sprzedaży (porównanie obejmuje pięć lat).....	82
Rysunek 10: Historyczne kształtowanie się pozycji EBITDA (porównanie obejmuje pięć lat) .....	83
Rysunek 11: Historyczne kształtowanie się pozycji zysku operacyjnego (porównanie obejmuje pięć lat) .....	83
Rysunek 12: Historyczne kształtowanie się marży operacyjnej (porównanie obejmuje pięć lat) .....	84
Rysunek 13: Historyczne kształtowanie się pozycji wskaźnika EPS (porównanie obejmuje pięć lat).....	85
Rysunek 14 : Aktywa w tys. zł.....	90
Rysunek 15: Procentowy udział poszczególnych pozycji w aktywach (aktywa >1%) .....	91
Rysunek 16: Pasywa w tys. zł .....	92
Rysunek 17: Procentowy udział poszczególnych pozycji w pasywach (aktywa >1%).....	93
Rysunek 18: Środki przeznaczone na inwestycje w latach 2009-2010 w tys. zł .....	97



## **DANE ADRESOWE SPÓŁKI PBG SA**

### **SIEDZIBA SPÓŁKI PBG SA:**

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

e-mail: [polska@pbg-sa.pl](mailto:polska@pbg-sa.pl)

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

Kinga Banaszak – Filipiak

tel.: +48 61 66 51 761

tel.kom.: + 48 691 470 491

e-mail: [kinga.banaszak@pbg-sa.pl](mailto:kinga.banaszak@pbg-sa.pl)

**PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU**

<b>Prezes Zarządu</b>	<b>Jerzy Wiśniewski</b>
<b>Wiceprezes Zarządu</b>	<b>Tomasz Woroch</b>
<b>Wiceprezes Zarządu</b>	<b>Przemysław Szkudlarczyk</b>
<b>Wiceprezes Zarządu</b>	<b>Tomasz Tomczak</b>
<b>Wiceprezes Zarządu</b>	<b>Mariusz Łożyński</b>