PBG S.A.

(PBG S.A., spółka akcyjna z siedzibą w Wysogotowie, w Polsce przy ul. Skórzewskiej 35,
zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowym Rejestrze Sądowym pod numerem KRS 0000184508)

Ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym 776.948.780 akcji serii H oraz 12.806.811 akcji serii I

Niniejszy prospekt emisyjny („**Prospekt**") został sporządzony w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**") 776.948.780 akcji imiennych serii H oraz 12.806.811 akcji zwykłych na okaziciela serii I, o wartości nominalnej 0,02 zł każda („**Akcje Dopuszczane**") PBG S.A., spółki akcyjnej utworzonej i działającej zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Wysogotowie k/Poznania („**Spółka**", „**PBG**" lub „**Emitent**").

Niniejszy Prospekt jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje na temat Spółki oraz Akcji Dopuszczanych sporządzonym na potrzeby Dopuszczenia. Spółka podkreśla, że na podstawie Prospektu nie będzie przeprowadzała oferty publicznej Akcji Dopuszczanych ani innych papierów wartościowych Spółki na terytorium Polski ani w żadnym innym kraju.

Prospekt stanowi prospekt w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady („**Dyrektywa Prospektowa**") i Ustawy o Ofercie Publicznej oraz został przygotowany zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Rozporządzeniem Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam („**Rozporządzenie 809/2004**").

Na podstawie niniejszego Prospektu nie jest przeprowadzana oferta publiczna jakichkolwiek Akcji Spółki w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej.

Niezwłocznie po zatwierdzeniu niniejszego Prospektu przez Komisję Nadzoru Finansowego („**KNF**") Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie wszystkich Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym GPW („**Dopuszczenie**"). Spółka oczekuje, że pierwszy dzień notowań Akcji nastąpi nie później niż w dniu 14 września 2017 roku.

Na Datę Prospektu 10.555.000 akcji zwykłych na okaziciela Spółki (w tym: 1.960.000 akcji seria A, 1.500.000 akcji serii B, 3.000.000 akcji serii C, 330.000 akcji serii D, 1.500.000 serii E, 1.400.000 serii F oraz 865.000 akcji serii G) o wartości nominalnej 0,02 zł każda („**Akcje Dopuszczone do Obrotu**") znajdowało się w obrocie na rynku podstawowym GPW pod nazwą skróconą PBG. Akcje Dopuszczone do Obrotu nie były notowane na żadnym innym rynku regulowanym ani nie były przedmiotem obrotu w alternatywnym systemie obrotu. Akcje Dopuszczone do Obrotu zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („**KDPW**") pod następującym kodem ISIN: PLPBG0000029. Zamiarem Spółki jest dematerializacja Akcji Dopuszczanych i notowanie na rynku podstawowym GPW. Zgodnie ze Statutem, 776.948.780 akcji imiennych serii H zostanie zamienionych na akcje na okaziciela z chwilą ich dematerializacji.

Inwestowanie w papiery wartościowe objęte Prospektem, łączy się z wysokim ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze udziałowym oraz ryzykiem związanym z działalnością Spółki oraz z otoczeniem, w jakim Spółka prowadzi działalność. Szczegółowy opis czynników ryzyka, które należy rozważyć w związku z inwestowaniem w Akcje, w tym Akcje Dopuszczane, znajduje się rozdziale „Czynniki ryzyka".

PROSPEKT NIE STANOWI OFERTY PUBLICZNEJ AKCJI DOPUSZCZANYCH, ZAPROSZENIA DO OFERTY SPRZEDAŻY, ZAPROSZENIA DO NABYCIA JAKICHKOLWIEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI, ANI REKOMENDACJI DOTYCZĄCEJ INWESTOWANIA W PAPIERY WARTOŚCIOWE SPÓŁKI.

ANI PROSPEKT, ANI AKCJE DOPUSZCZANE, NIE ZOSTAŁY ZAREJESTROWANE I ZATWIERDZONE, ANI NIE SĄ PRZEDMIOTEM ZAWIADOMIENIA ZŁOŻONEGO JAKIEMUKOLWIEK ORGANOWI REGULACYJNEMU W JAKIEJKOLWIEK JURYSDYKCJI POZA TERYTORIUM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ SIĘ DO NIEGO STOSOWAĆ W ZWIĄZKU Z POSIADANIEM BĄDŹ OBROTEM AKCJAMI DOPUSZCZANYMI.

AKCJE DOPUSZCZANE NIE ZOSTAŁY ANI NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE ZGODNIE Z AMERYKAŃSKĄ USTAWĄ O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH Z 1933 ROKU (ANG. US SECURITIES ACT OF 1993), ZE ZMIANAMI, ANI PRZEZ ŻADEN INNY ORGAN REGULUJĄCY OBRÓT PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI JAKIEGOKOLWIEK STANU LUB TERYTORIUM PODLEGAJĄCEGO JURYSDYKCJI STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI.

Informacje zawarte w Prospekcie nie stanowią porady prawnej, finansowej lub podatkowej.

Z uwagi na fakt, iż Spółka jest spółką publiczną, której Akcje Dopuszczone do Obrotu znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW i podlega obowiązkom informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji giełdowych, pewne informacje zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie (zob. rozdział „*Istotne Informacje – Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie*"). Informacje te pochodzą z dokumentów, które Spółka udostępniła do publicznej wiadomości oraz które zostały przekazane KNF lub zatwierdzone przez KNF przed Datą Prospektu. Informacje te są dostępne na stronie internetowej Spółki: http://www.pbg-sa.pl/.

Prospekt został zatwierdzony przez KNF w dniu 23 czerwca 2017 r.

SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE ... 1

Wybrane informacje finansowe skonsolidowanego rachunku zysków i strat ... 6

Wybrane informacje finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej ... 6

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych ... 9

CZYNNIKI RYZYKA ... 21

Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność ... 21

Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy ... 25

Czynniki ryzyka regulacyjne ... 40

Czynniki ryzyka związane z dopuszczeniem akcji do obrotu na GPW oraz związane z akcjami i obrotem na GPW ... 42

ISTOTNE INFORMACJE ... 48

Definicje i terminologia ... 48

Zastrzeżenia ... 48

Zmiany do Prospektu ... 48

Prezentacja informacji finansowych i innych danych ... 49

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych Grupy ... 50

Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie ... 56

Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne ... 57

Stwierdzenia dotyczące przyszłości ... 57

Kursy wymiany walut ... 58

DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY ... 59

Dane historyczne na temat dywidendy ... 59

Polityka w zakresie wypłaty dywidendy ... 59

Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy ... 59

KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE ... 60

Oświadczenie o kapitale obrotowym ... 60

Kapitalizacja i zadłużenie ... 60

Zadłużenie pośrednie i warunkowe ... 61

WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE ... 62

Skonsolidowany rachunek zysków i strat ... 62

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej ... 63

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych ... 67

Alternatywne Pomiary Wyników - analiza wskaźnikowa ... 68

PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ ... 70

Informacje ogólne ... 70

Ogólne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy ... 71

Szczególne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy ... 75

Istotne zdarzenia, które nastąpiły po dniu 31 grudnia 2016 r. ... 76

Wpływ zawarcia Układu na prezentację danych finansowych Grupy ... 77

Prognozy finansowe ... 78
Pro forma ... 78
Segmenty działalności ... 79
Omówienie wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów ... 81
Wyniki działalności ... 82
Sytuacja finansowa ... 85
Zobowiązania warunkowe i pozabilansowe ... 89
Ograniczenia dotyczące wykorzystania zasobów kapitałowych ... 89
Płynność i zasoby kapitałowe ... 89
Przepływy pieniężne ... 89
Alternatywne Pomiary Wyników – analiza wskaźnikowa ... 92
Nakłady inwestycyjne ... 93
Bieżące i planowane inwestycje ... 94
Zobowiązania finansowe oraz źródła finansowania ... 94
Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy ... 95
OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY ... 117
Informacje ogólne ... 117
Historia ... 118
Przewagi konkurencyjne ... 120
Strategia ... 123
Produkty i usługi Grupy ... 124
Proces pozyskiwania i realizacji zamówień ... 128
Portfel zamówień ... 131
Główni Kontrahenci ... 132
Kluczowe Projekty ... 134
Struktura przychodów ... 137
Istotne umowy ... 137
Istotne rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne ... 139
Ochrona środowiska ... 141
Własność intelektualna ... 143
Systemy informatyczne ... 145
Badania i rozwój ... 145
Ubezpieczenia ... 145
Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe ... 146
Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG ... 152
Pracownicy ... 158
OTOCZENIE RYNKOWE ... 160
Otoczenie makroekonomiczne ... 160
Rynek energetyczny ... 161
Regulacje związane z rynkiem energetycznym i ochroną środowiska ... 164

Inwestycje sektora energetycznego 165
Otoczenie konkurencyjne 167
OTOCZENIE REGULACYJNE 169
Prawo Zamówień Publicznych 169
Ochrona środowiska 169
Regulacje PED 172
OGÓLNE INFORMACJE O GRUPIE 173
Podstawowe informacje o Spółce 173
Przedmiot działalności 173
Kapitał zakładowy 173
Grupa 175
Spółki Zależne 177
ROZWODNIENIE 186
ZARZĄDZANIE I ŁAD KORPORACYJNY 187
Zarząd 187
Rada Nadzorcza 190
Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej 197
Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej 199
Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 200
ZNACZNI AKCJONARIUSZE 202
Znaczni Akcjonariusze 202
Kontrola nad Spółką 202
TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI 203
Transakcje Spółki ze Spółkami Zależnymi 203
Transakcje Spółki z członkami organów Spółki 206
Transakcje Spółki z podmiotami powiązanymi poprzez członków organów Spółki 206
Pożyczki 207
PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIE 208
Prawa i obowiązki związane z Akcjami 208
Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem 210
Zmiana praw akcjonariuszy Spółki 214
Umorzenie Akcji 215
Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych 215
INFORMACJE DOTYCZĄCE DOPUSZCZENIA AKCJI DOPUSZCZANYCH 216
Emisja Akcji Dopuszczanych 216
Podstawa prawna ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenia Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku podstawowym GPW oraz o ich rejestrację w KDPW 216
Miejsce rejestracji oraz kod ISIN Akcji Dopuszczanych 216
Notowanie Akcji Dopuszczanych 217
Informacje na temat Dopuszczenia Akcji 217

Koszty Dopuszczenia Akcji Dopuszczanych ... 217
RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANEZ NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI ... 218
Wprowadzenie ... 218
Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. ... 218
Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego ... 220
Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji ... 220
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi ... 225
Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji ... 230
Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji ... 230
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów ... 230
OPODATKOWANIE ... 233
Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych ... 233
Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych ... 241
Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn ... 241
Zasady odpowiedzialności w zakresie podatku pobieranego u źródła ... 242
INFORMACJE DODATKOWE ... 243
Dokumenty udostępnione do wglądu ... 243
Biegli Rewidenci ... 243
Podmioty zaangażowane ... 243
Informacje pochodzące od osób trzecich ... 243
Umowa z animatorem emitenta ... 243
Miejsce rejestracji Akcji Dopuszczanych ... 243
Publiczne oferty przejęcia ... 243
OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE ... 244
Oświadczenie Spółki ... 244
Oświadczenie Firmy Inwestycyjnej ... 245
Oświadczenie Doradcy Prawnego ... 246
SKRÓTY I DEFINICJE ... 247
SŁOWNIK TERMINÓW BRANŻOWYCH ... 255
WYKAZ ODESŁAŃ ... F-1
HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE ... F-2
ZAŁĄCZNIK 1 STANOWISKA ORAZ OPINIE BIEGŁEGO REWIDENTA DOTYCZĄCE SKONSOLIDOWANYCH ROCZNYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH ... F-3
ZAŁĄCZNIK 2 KOPIE UCHWAŁ SPÓŁKI W PRZEDMIOCIE EMISJI AKCJI ... A-1

PODSUMOWANIE

Podsumowania są sporządzane przy wykorzystaniu wymogów w zakresie ujawnień zwanych „Elementami". Elementy te są numerowane w Działach A-E (A.1-E.7).

Niniejsze podsumowanie zawiera wszystkie Elementy, których uwzględnienie w podsumowaniu jest wymagane dla tego rodzaju papierów wartościowych oraz Emitenta. Ponieważ w odniesieniu do niektórych Elementów nie ma obowiązku ich opisywania, numeracja Elementów może być nieciągła.

Nawet, jeżeli istnieje obowiązek włączenia danego Elementu do podsumowania z uwagi na rodzaj papierów wartościowych oraz Emitenta, może się zdarzyć, że brak jest możliwości przekazania informacji dotyczących danego Elementu. W takim przypadku do podsumowania włączony będzie krótki opis Elementu z uwagą „nie dotyczy".

Jeżeli w głównej części prospektu nie ma informacji dotyczących danego Elementu, należy zamieścić adnotację „Nie dotyczy" wraz z krótkim opisem wymogu dotyczącego ujawnienia informacji. Zamiast zwrotu „Nie dotyczy" nie należy stosować formy skróconej „nie dot.".

Dział A – Wstęp i ostrzeżenia
A.1 Wstęp Ostrzeżenie
● Niniejsze podsumowanie należy czytać, jako wstęp do Prospektu. ● Każda decyzja o inwestycji w papiery wartościowe powinna być oparta na rozważeniu przez inwestora całości Prospektu. ● W przypadku wystąpienia do sądu z roszczeniem odnoszącym się do informacji zawartych w Prospekcie skarżący inwestor może, na mocy ustawodawstwa krajowego państwa członkowskiego, mieć obowiązek poniesienia kosztów przetłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania sądowego. ● Odpowiedzialność cywilna dotyczy wyłącznie tych osób, które przedłożyły podsumowanie, w tym jego tłumaczenia, jednak tylko w przypadku, gdy podsumowanie wprowadza w błąd, jest nieprecyzyjne lub niespójne w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, bądź, gdy nie przedstawia, w przypadku czytania go łącznie z innymi częściami Prospektu, najważniejszych informacji mających pomóc inwestorom przy rozważaniu inwestycji w dane papiery wartościowe.
A.2 Zgoda Emitenta Wskazanie okresu ważności oferty, podczas którego pośrednicy finansowi mogą dokonywać późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania i na czas, którego udzielana jest zgoda na wykorzystywanie prospektu emisyjnego. Wszelkie inne jasne i obiektywne warunki, od których uzależniona jest zgoda, które mają zastosowanie do wykorzystywania prospektu emisyjnego. Wyróżniona wytłuszczonym drukiem informacja dla inwestorów o tym, że pośrednik finansowy ma obowiązek udzielać informacji na temat warunków oferty w chwili składania przez niego tej oferty.
Nie dotyczy. Nie wyraża się takiej zgody.
Dział B – Emitent
B.1 Nazwa emitenta Prawna (statutowa) i handlowa nazwa emitenta.
Firma Spółki brzmi: PBG Spółka Akcyjna Spółka może używać skrótu firmy w brzmieniu: PBG S.A.
B.2 Ogólne informacje na temat Emitenta Siedziba oraz forma prawna emitenta, ustawodawstwo, zgodnie z którym emitent prowadzi swoją działalność, a także kraj siedziby emitenta.
Spółka akcyjna utworzona i prowadząca działalność zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Wysogotowie, pod adresem przy ul. Skórzewskiej 35, Polska.

B.3 Opis Grupy

Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary bieżącej działalności emitenta oraz rodzaj działalności operacyjnej prowadzonej przez emitenta wraz ze wskazaniem głównych kategorii sprzedawanych produktów lub świadczonych usług, wraz ze wskazaniem najważniejszych rynków, na których emitent prowadzi swoją działalność.

Grupa Kapitałowa PBG świadczy usługi generalnego wykonawstwa inwestycji w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw. Historycznie realizowała największe tego typu projekty w kraju. Ponadto Grupa Kapitałowa PBG jest jednym z największych w Polsce i Europie podmiotów świadczących usługi generalnego wykonawstwa inwestycji budowalnych dla przemysłu energetycznego (poprzez Spółkę z Grupy: RAFAKO oraz jej podmioty zależne). Do podstawowych usług Grupy PBG zalicza się budowę infrastruktury do wydobycia, przesyłu i magazynowania gazu ziemnego i ropy naftowej oraz budowę i serwis urządzeń oraz obiektów energetycznych i ochrony środowiska. Podstawowym rynkiem, na którym Grupa prowadzi działalność operacyjną jest rynek krajowy. Ponadto Grupa realizuje kontrakty również dla klientów zagranicznych, w krajach UE jak i poza wspólnotę europejską.

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

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

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

Przewagi konkurencyjne

Informacje na temat pozycji rynkowej i wymienionych poniżej przewag konkurencyjnych Grupy odzwierciedlają najlepsze przekonania i wiedzę Zarządu w tym zakresie. Zarząd uważa, że posiadane przez Grupę doświadczenie poparte referencjami wraz z zapleczem technologicznym Grupy, jej umiejętnościami zarządzania kompleksowymi projektami i możliwościami produkcyjnymi łącznie składają się na istotną przewagę konkurencyjną, która jest kluczowym czynnikiem umożliwiającym Grupie wykorzystanie jej przyszłych możliwości rozwoju działalności i osiąganie celów strategicznych. Do przewag konkurencyjnych Grupy należą:

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

Strategia

Strategia PBG, zakłada długoterminowy wzrost wartości jej Grupy Kapitałowej, poprzez rozwój i umacnianie poszczególnych podmiotów w ich podstawowych obszarach działalności, do których Grupa zalicza:

- EPC i generalne wykonawstwo w sektorze gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw;
- EPC i generalne wykonawstwo w sektorze energetycznym;
- serwis i utrzymanie obiektów infrastruktury energetycznej i gazowej.

Celami strategicznymi Grupy są:

- odbudowanie pozycji lidera na rynku krajowym, świadczącego kompleksowe usługi w zakresie zarządzania i realizacji projektów dla sektora gazu ziemnego i ropy naftowej oraz budownictwa specjalistycznego, z wykorzystaniem synergii spółek PBG oraz PBG oil and gas;
- umacnianie przez RAFAKO (będącą Spółką z Grupy) pozycji krajowego lidera w sektorze energetyki;
- rozwój działalności związanej z serwisem oraz utrzymaniem infrastruktury i obiektów w obu strategicznych

segmentach działalności Grupy;

- poszerzanie działalności o nowe rynki, takie jak infrastruktura przemysłowa, w których spodziewane są istotne inwestycje oraz wzrost liczby projektów do realizacji;
- dalsza ekspansja działalności na rynkach zagranicznych w obu strategicznych segmentach działalności Grupy;
- realizacja zobowiązań wynikających z Układu.

B.4a Tendencje

Informacja na temat najbardziej znaczących tendencji z ostatniego okresu mających wpływ na emitenta oraz na branże, w których emitent prowadzi działalność.

Poniższe czynniki i ważne tendencje rynkowe miały istotny wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy zgodnie z przewidywaniami, o ile nie wskazano inaczej. Zgodnie z przewidywaniami będą one nadal miały istotny wpływ na jej wyniki operacyjne i finansowe w przyszłości:

- sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie;
- sytuacja w branżach: (a) wydobycia, sprzedaży oraz dystrybucji gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw oraz (b) energetycznej, w Polsce i na świecie;
- rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy;
- konkurencja w obszarach działalności Grupy;
- sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców Grupy;
- ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Grupę oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych;
- kurs wymiany walut;
- zawieranie i realizacja istotnych kontraktów przez Spółki z Grupy;
- zakończenie Układem postępowania upadłościowego prowadzonego wobec PBG;
- sytuacja na rynku nieruchomości.

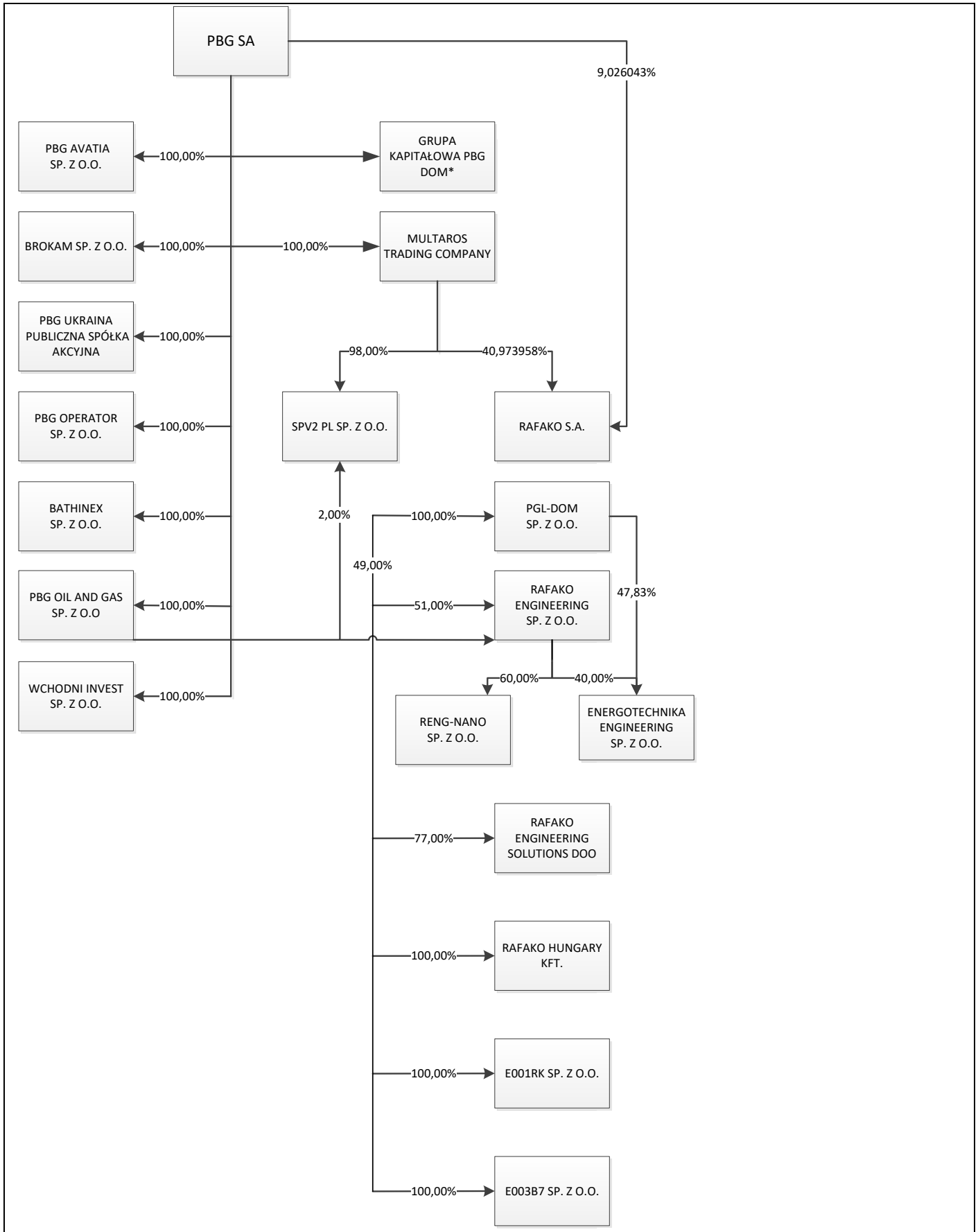
B.5 Grupa

Opis grupy kapitałowej emitenta oraz miejsce emitenta w tej grupie – w przypadku emitenta, który jest częścią grupy.

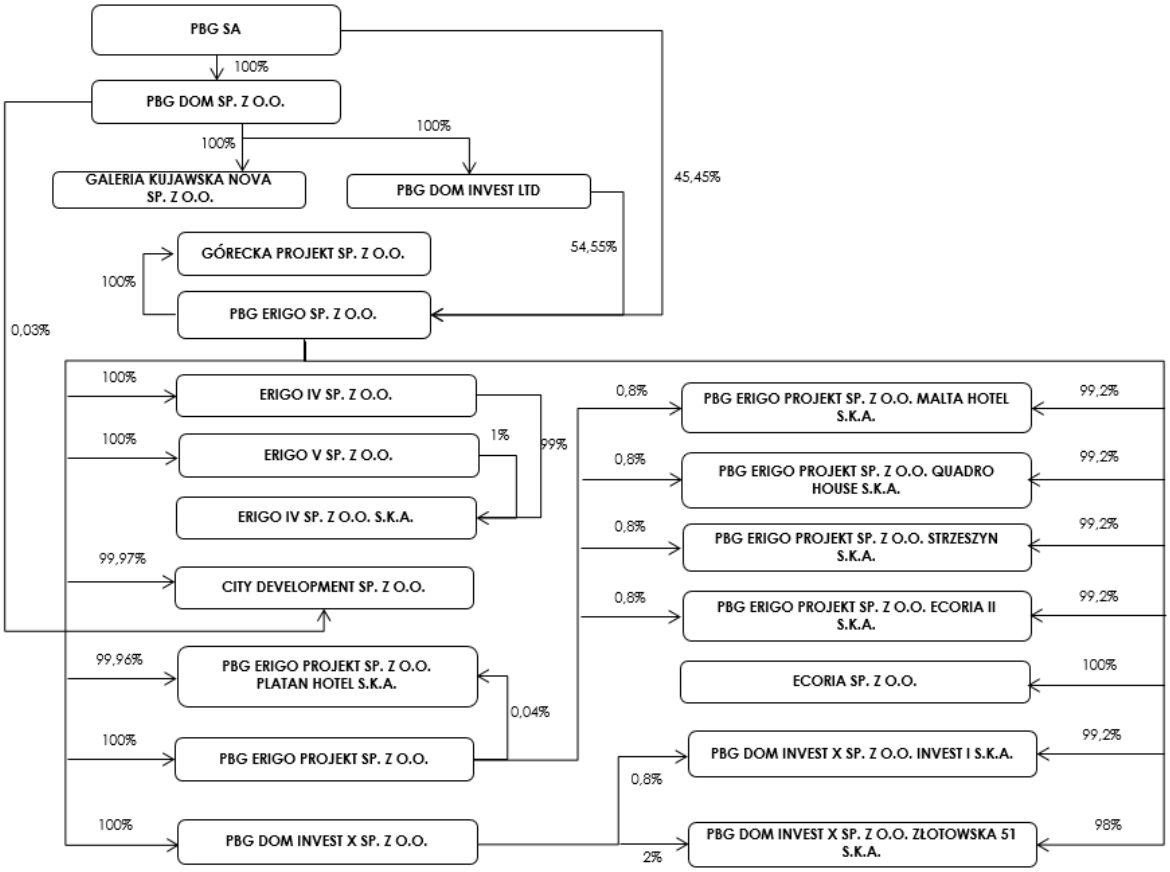
Na Datę Prospektu Grupę tworzy Spółka oraz trzydzieści siedem podmiotów zależnych bezpośrednio lub pośrednio od Spółki. Podmiotem dominującym wobec Spółki jest Jerzy Wiśniewski, który na Datę Prospektu posiadał akcje PBG reprezentujące 23,61% kapitału zakładowego PBG i uprawniające do 23,61% głosów na walnym zgromadzeniu PBG. W związku z tym, Jerzy Wiśniewski sprawuje faktyczną kontrolę nad PBG. Tym samym pośrednia kontrola nad Spółką jest sprawowana przez Jerzego Wiśniewskiego (por. rozdz. „*Znaczni Akcjonariusze – Kontrola nad Spółką*").

Głównym przedmiotem działalności Grupy są specjalistyczne usługi budowlane dla branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw oraz działalność związana z inwestycjami budowalnymi dla przemysłu energetycznego. Spółki z Grupy posiadają ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych i ochrony środowiska oraz ponad 20-letnie doświadczenie, poparte referencjami w zakresie projektowania, kompleksowego zarządzania, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy.


PBG SA
9,026043%
PBG AVATIA SP. Z O.O.
100,00%
GRUPA KAPITAŁOWA PBG DOM*
BROKAM SP. Z O.O.
100,00%
100,00%
MULTAROS TRADING COMPANY
PBG UKRAINA PUBLICZNA SPÓŁKA AKCYJNA
100,00%
98,00%
40,973958%
PBG OPERATOR SP. Z O.O.
100,00%
SPV2 PL SP. Z O.O.
RAFAKO S.A.
BATHINEX SP. Z O.O.
100,00%
2,00%
100,00%
PGL-DOM SP. Z O.O.
49,00%
PBG OIL AND GAS SP. Z O.O
100,00%
51,00%
RAFAKO ENGINEERING SP. Z O.O.
47,83%
WCHODNI INVEST SP. Z O.O.
100,00%
60,00%
40,00%
RENG-NANO SP. Z O.O.
ENERGOTECHNIKA ENGINEERING SP. Z O.O.
77,00%
RAFAKO ENGINEERING SOLUTIONS DOO
100,00%
RAFAKO HUNGARY KFT.
100,00%
E001RK SP. Z O.O.
100,00%
E003B7 SP. Z O.O.

* Schemat Grupy Kapitałowej PBG Dom



Spółka ani żadna Spółka Zależna nie posiada udziałów w innych przedsiębiorstwach, które mogą mieć istotny wpływ na ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat.

B.6 Znaczni akcjonariusze

W zakresie znanym emitentowi imiona i nazwiska (nazwy) osób, które, bezpośrednio lub pośrednio, mają udziały w kapitale emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego emitenta, wraz z podaniem wielkości udziału każdej z takich osób.

Należy wskazać, czy znaczni akcjonariusze emitenta posiadają inne prawa głosu, jeśli ma to zastosowanie.

W zakresie, w jakim znane jest to emitentowi, należy podać, czy emitent jest, bezpośrednio lub pośrednio, podmiotem posiadanym lub kontrolowanym, oraz wskazać podmiot posiadający lub kontrolujący, a także opisać charakter tej kontroli.

Podmiotem dominującym wobec Spółki jest Jerzy Wiśniewski, który na Datę Prospektu posiadał akcje PBG reprezentujące 23,61% kapitału zakładowego PBG i uprawniające do 23,61% głosów na walnym zgromadzeniu PBG. W związku z tym, Jerzy Wiśniewski sprawuje faktyczną kontrolę nad PBG. Tym samym pośrednia kontrola nad Spółką jest sprawowana przez Jerzego Wiśniewskiego.

Na Datę Prospektu znacznymi akcjonariuszami Spółki są:

- Jerzy Wiśniewski posiada 183.488.639 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 23,6100% w kapitale zakładowym PBG;
- Jefferies International Limited (w tym Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiada 52.209.300 akcji zwykłych, stanowiących 6,77% w kapitale zakładowym) posiada 149.206.649 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 19,1988% w kapitale zakładowym PBG.
- Bank Polska Kasa Opieki SA posiada 62.848.380 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 8,0869% w kapitale zakładowym PBG;
- BZ WBK S.A. posiada 61.339.097 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 7,8927% w kapitale zakładowym PBG;
- PKO BP posiada 53.060.500 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 6,8274% w kapitale zakładowym PBG.

B.7 Wybrane historyczne informacje finansowe

Wybrane najważniejsze historyczne informacje finansowe dotyczące emitenta, przedstawione dla każdego roku obrotowego okresu objętego historycznymi informacjami finansowymi, jak również dla następującego po nim okresu śródrocznego, wraz z porównywalnymi danymi za ten sam okres poprzedniego roku obrotowego, przy czym wymóg przedstawiania porównywalnych informacji bilansowych uznaje się za spełniony przez podanie informacji bilansowych na koniec roku.

Należy dołączyć opis znaczących zmian sytuacji finansowej i wyniku operacyjnego emitenta w okresie objętym najważniejszym historycznymi informacjami finansowymi lub po zakończeniu tego okresu.

Wybrane informacje finansowe skonsolidowanego rachunku zysków i strat

Okres 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia, odpowiednio, 2016, 2015 i 2014 roku

	Za okres 31 grudnia			Zmiana	Zmiana
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży	**1.987.014**	**1.798.815**	**1.530.248**	**10,5**	**17,6**
Koszt własny sprzedaży	**(1.865.858)**	**(1.681.163)**	**(1.435.754)**	**11,0**	**17,1**
Zysk brutto ze sprzedaży	**(121.156)**	**117.652**	**94.494**	**-**	**24,5**
Strata z działalności operacyjnej	**820.391**	**(190.638)**	**(46.254)**	**-**	**312,2**
Strata przed opodatkowaniem	**803.247**	**(192.144)**	**(66.881)**	**-**	**187,3**
Strata netto z działalności kontynuowanej	**788.747**	**(201.047)**	**(75.985)**	**-**	**164,6**
Działalność zaniechana					
Strata netto z działalności zaniechanej	-	(57)	(4.814)	-	(98,8)
Strata netto	**788.747**	**(201.104)**	**(80.799)**	**-**	**148,9**
Strata netto przypadająca:	**788.747**	**(201.104)**	**(80.799)**	**-**	**148,9**
- akcjonariuszom jednostki dominującej	838.731	(177.575)	(84.388)	-	110,4
- akcjonariuszom niekontrolującym	(49.984)	(23.529)	3.589	112,4	-

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe.

Okres 3 miesięcy zakończonych dnia 31 marca, odpowiednio, 2017 i 2016 roku

	Za okres 31 marca		Zmiana
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	**456.181**	**368.047**	**23,9**
Koszt własny sprzedaży	**(406.252)**	**(341.574)**	**18,9**
Zysk brutto ze sprzedaży	**49.929**	**26.473**	88,6
Zysk z działalności operacyjnej	25.045	7.563	231,2
Zysk przed opodatkowaniem	21.885	6.028	263,1
Zysk z działalności kontynuowanej	11.725	2.074	465,3
Działalność zaniechana			
Zysk netto	**11.725**	**2.074**	**465,3**
Zysk przypadający:	**11.725**	**2.074**	**465,3**
- akcjonariuszom jednostki dominującej	6.422	1.182	443,3
- akcjonariuszom niekontrolującym	5.303	892	494,5

Źródło: *Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.*

Wybrane informacje finansowe ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Aktywa

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 grudnia odpowiednio 2016, 2015 oraz 2014 r.

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**

	tys. PLN (zbadane)			%	
AKTYWA					
Aktywa trwałe	**726.984**	**879.473**	**1.072.886**	**(17,3)**	**(18,0)**
Wartość firmy	186.580	290.737	381.686	(35,8)	(23,8)
Wartości niematerialne	8.968	10.201	11.345	(12,1)	(10,1)
Rzeczowe aktywa trwałe	222.976	236.844	258.238	(5,9)	(8,3)
Nieodnawialne zasoby naturalne	-	6.000	36.782	-	(83,7)
Nieruchomości inwestycyjne	131.343	189.439	213.783	(30,7)	(11,4)
Inwestycje długoterminowe	4.577	7.577	7.577	(39,6)	0,0
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach	28.474	34.579	46.447	(17,7)	(25,6)
Długoterminowe kontraktowe należności oraz należności długoterminowe z tytułu umowy o usługę budowlaną	39.150	-	-	(100)	-
Należności	39.972	40.800	57.212	(2,0)	(28,7)
Pożyczki udzielone	-	118	38	-	210,5
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	1.482	1.484	1.673	(0,1)	(11,3)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	60.094	57.767	54.887	4,0	5,2
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3.368	3.927	3.218	(14,2)	22,0
Aktywa obrotowe	**1.172.947**	**1.312.279**	**1.040.438**	(10,6)	**26,1**
Zapasy	17.080	53.145	61.596	(67,9)	(13,7)
Należności z tytułu umów o usługę budowlaną	114.023	233.675	272.467	(51,2)	(14,2)
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	869.119	622.918	534.814	39,5	16,5
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	19.706	21.386	14.240	(7,9)	50,2
Pożyczki udzielone	363	260	381	39,6	(31,8)
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	74	70	-	5,7	100
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	121.109	341.746	104.693	(64,6)	226,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	31.473	39.079	52.247	(19,5)	(25,2)
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**60.986**	**2.055**	**75.881**	2.867,7	**(97,3)**
Aktywa razem	**1.960.916**	**2.193.807**	**2.189.205**	(10,6)	**0,2**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 marca odpowiednio, 2017 oraz 2016 r.

	Na dzień 31 marca		**Zmiana**
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
AKTYWA			
Aktywa trwałe	**715.497**	**883.133**	**(19,0)**
Wartość firmy	186.580	290.737	(35,8)
Wartości niematerialne	8.673	10.157	(14,6)
Rzeczowe aktywa trwałe	221.649	232.500	(4,7)
Nieodnawialne zasoby naturalne	-	6.000	-
Nieruchomości inwestycyjne	130.888	188.045	(30,4)
Inwestycje długoterminowe	3.313	7.577	(56,3)
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach	27.514	30.570	(10,0)
Długoterminowe kontraktowe należności oraz należności długoterminowe z tytułu umowy o usługę budowlaną	39.150	-	-
Należności	40.146	43.192	(7,1)
Pożyczki udzielone	-	143	-
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	1.522	1.494	1,9
Aktywa z tytułu odroczonego podatku	53.146	69.017	(23,0)

dochodowego			
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2.916	3.701	(21,2)
Aktywa obrotowe	**991.419**	**1.214.472**	**(18,4)**
Zapasy	15.320	44.382	(65,5)
Należności z tytułu umów o usługę budowlaną	109.834	339.257	(67,6)
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	509.258	422.116	20,6
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	21.194	13.347	58,6
Pożyczki udzielone	242	268	(9,7)
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	305.495	353.110	(13,5)
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	30.076	41.992	(28,4)
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**58.172**	**1.938**	**2901,7**
Aktywa razem	**1.765.088**	**2.099.543**	**(15,9)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Pasywa

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 grudnia odpowiednio 2016, 2015 oraz 2014 r.

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
PASYWA					
Kapitał własny	**228.335**	**(808.100)**	**(672.757)**	**-**	**20,1**
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	**(65.941)**	**(1.159.154)**	**(944.950)**	**(94,3)**	**22,7**
Straty zatrzymane:	**(1.603.486)**	**(2.397.229)**	**(2.212.161)**	**(33,1)**	**8,4**
- strata z lat ubiegłych	(2.442.217)	(2.219.654)	(2.127.773)	10,0	4,3
- zysk (strata) netto bieżącego roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	838.731	(177.575)	(84.388)	-	110,4
Udziały niekontrolujące	**294.276**	**351.054**	**272.193**	**(16,2)**	**29,0**
Zobowiązania	**1.732.581**	**3.001.907**	**2.861.962**	**(42,3)**	**4,9**
Zobowiązania długoterminowe	**733.463**	**579.028**	**526.842**	**26,7**	**9,9**
Zobowiązania krótkoterminowe	**1.161**	**2.422.879**	**2.335.120**	**(100,0)**	**3,8**
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	**11.128**	**-**	**15.591**	**-**	**-**
Pasywa razem	**1.960.916**	**2.193.807**	**2.189.205**	**(10,6)**	**0,2**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 marca odpowiednio, 2017 oraz 2016 r.

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
PASYWA			
Kapitał własny	**235.779**	**(810.561)**	**-**
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	**(63.762)**	**(1.162.627)**	**(94,5)**
Straty zatrzymane:	**(1.632.102)**	**(2.396.049)**	**(31,9)**
- strata z lat ubiegłych	(1.638.524)	(2.397.231)	(31,6)
- zysk (strata) netto bieżącego roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	6.422	1.182	443,3
Udziały niekontrolujące	**299.541**	**352.066**	**(14,9)**

Zobowiązania	**1.528.395**	**2.910.103**		**(47,5)**
Zobowiązania długoterminowe	**639.182**	**594.551**		**7,5**
Zobowiązania krótkoterminowe	**889.213**	**2.315.552**		**(61,6)**
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	**914**	**1**		**91300,0**
Pasywa razem	**1.765.088**	**2.099.543**		**15,9**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za lata zakończone odpowiednio 31 grudnia 2016 r., 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			**Zmiana**	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**(251.598)**	**150.277**	**27.111**	**-**	**454,3**
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	**6.689**	**157**	**44.095**	**4160,5**	**(99,6)**
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**24.389**	**59.919**	**(113.816)**	**(59,3)**	**-**
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**(220.520)**	**210.353**	**(42.610)**	**-**	**-**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	**341.746**	**131.742**	**173.894**	**159,4**	**(24,2)**
Zmiana stanu z tytułu różnic kursowych	(117)	(349)	458	(66,5)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	**121.109**	**341.746**	**131.742**	**(64,6)**	**159,4**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych okres 3 miesięcy zakończony odpowiednio 31 marca 2017 r. oraz 31 marca 2016 r.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		**Zmiana**
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**179.847**	**(26.053)**	**-**
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	**3.055**	**1.237**	**147,0**
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**1.580**	**36.148**	**(95,6)**
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**184.482**	**11.332**	**1528,0**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	**121.109**	**341.746**	**(64,6)**
Zmiana stanu z tytułu różnic kursowych	(96)	32	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	**305.495**	**353.110**	**(13,5)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

B.8 Wybrane najważniejsze informacje finansowe pro forma

Wybrane najważniejsze informacje finansowe pro forma, ze wskazaniem ich charakteru.

Przy wybranych najważniejszych informacjach finansowych pro forma należy wyraźnie stwierdzić, że ze względu na ich charakter, informacje finansowe pro forma dotyczą sytuacji hipotetycznej, a tym samym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej spółki ani jej wyników.

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

B.9 Prognozowana lub szacowana wartość zysku

W przypadku prognozowania lub szacowania zysków należy podać wielkość liczbową.

Nie dotyczy. Spółka nie publikuje prognoz ani szacunków zysku.

B.10 Zastrzeżenia biegłego rewidenta

Opis charakteru wszystkich zastrzeżeń zawartych w raporcie biegłego rewidenta w odniesieniu do historycznych informacji finansowych.

W związku z przeprowadzanymi badaniami rocznych sprawozdań finansowych za lata kończące się w dniach 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2015 roku, Biegły Rewident wydał stanowiska Biegłego Rewidenta. Za okres półroczny, kończący się 30 czerwca 2016 roku po przeprowadzonym przeglądzie Biegły Rewident wydał raport. Po przeprowadzeniu badania rocznego sprawozdania finansowego kończącego się w dniu 31 grudnia 2016 roku wydał opinię wraz z raportem. Poniżej zostały opisane zastrzeżenia Biegłego Rewidenta wyrażone w stanowiskach oraz opinii i raporcie.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2014 rok zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności jednostki dominującej i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka oraz jej dwie jednostki zależne nie mogły kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Biorąc jednakże pod uwagę istotność tych okoliczności, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.
- W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2,776 mln zł. W dniu 9 grudnia 2014 roku wydane zostało postanowienie w sprawie zatwierdzenia przez Sędziego Komisarza list wierzytelności po uznanych sprzeciwach w kwocie 3,158 mln zł. Proces aktualizowania listy wierzytelności oraz rozpatrywania zgłoszonych przez wierzycieli sprzeciwów i zażaleń nadal trwa. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw zaprezentowanych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- Zarząd Spółki dokonał aktualizacji wartości rezerwy na skutki możliwej odpowiedzialności Spółki z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Spółki nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. W wyniku aktualizacji rezerwy do wysokości 348,0 mln zł opisanej przez Zarząd Spółki w nocie 5.2.3.4 zasad rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających, w pozycji pozostałe przychody operacyjne ujęto kwotę 98,0 mln zł. Na dzień wydania stanowiska, nie było możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Spółkę. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 348,0 mln złotych, jak również kwoty ujętej w wyniku bieżącego okresu w wysokości 98,0 milionów zł.
- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy wynikająca z transakcji objęcia kontroli nad Grupą Kapitałową RAFAKO w wysokości 381,0 mln zł, która miała miejsce w listopadzie 2011 roku. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto RAFAKO. Spółka nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.
- Spółka przeprowadziła test oceniający utratę wartości firmy, który zdaniem Zarządu nie wykazał potrzeby dokonania odpisu aktualizującego. W toku przeprowadzonych procedur Biegły Rewident nie był w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o wysokości odpisu aktualizującego wartość firmy wynikającą z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.
- Spółka zaprezentowała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w pozycji rzeczowe aktywa trwałe, budynki i związane z nimi budowle o łącznej wartości księgowej 31,0 mln zł. Zarząd Spółki dysponuje wycenami niezależnego rzeczoznawcy majątkowego, zgodnie z którymi wartość godziwa tych aktywów trwałych wynosi 10,0 mln zł, jednak zdaniem Zarządu Spółki w związku z faktem, iż skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy założeniu że te aktywa trwałe będą wykorzystywane przez Spółkę w toku bieżącej działalności, nie było konieczności dokonywania odpisów aktualizujących ich wartość. Ujęcie skutków wyceny nieruchomości skutkowałoby obniżeniem wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz skonsolidowanego wyniku finansowego o kwotę 21,0 mln zł.
- Dwie spółki zależne, nie prowadzące działalności operacyjnej, posiadają łącznie nieodnawialne zasoby naturalne o łącznej wartości księgowej netto około 37,0 mln zł. Pomimo istnienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty

wartości tych aktywów, Zarząd Spółki, nie sporządził wystarczających zdaniem Biegłego Rewidenta, analiz dotyczących ich wartości odzyskiwalnej. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o kwocie odpisu aktualizującego wartość bilansową tych aktywów.

- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka wykazała pożyczki udzielone do INFRA S.A. o wartości 30,0 mln zł, które pomimo istnienia okoliczności wskazujących na utratę wartości na dzień 31 grudnia 2013 roku nie zostały objęte odpisem aktualizującym. W 2014 roku nastąpiła spłata pożyczki w wysokości 7,0 mln zł, natomiast na pozostałą część pożyczki dokonano odpisu aktualizującego w wysokości 23,0 mln zł. Mając na uwadze ograniczenie zakresu badania zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2013 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o tym czy wartość pożyczek, wykazanych w kwocie 30,0 mln zł jest prawidłowa, Biegły Rewident nie był w stanie się wypowiedzieć jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać skonsolidowany wynik za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.
- W wyniku przeprowadzonej transakcji sprzedaży 2% akcji Energopol Ukraina, na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa posiadała 49% akcji tej spółki. Zarząd Spółki, zgodnie z obowiązującymi przepisami, podjął decyzję o zmianie metody konsolidacji spółki powiązanej Energopol Ukraina z metody pełnej konsolidacji na metodę praw własności. W związku z tym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie kontroli. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są prawidłowe.
- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 46 milionów złotych. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Grupa nie przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o wysokości odpisu aktualizującego wartość powyższych certyfikatów inwestycyjnych.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Spółka uważa, iż przedmiotowe oświadczenie było bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazała na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie, i w związku z tym Zarząd Spółki nie utworzył rezerwy na potencjalne zobowiązania. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 144,0 mln zł. W dniu 27 lutego 2015 roku Zarząd Spółki otrzymał informację o złożonym w Sądzie dnia 21 listopada 2014 roku przez PGNiG. wniosku o zawezwanie do próby ugodowej spółek wchodzących w skład konsorcjum. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu, Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG S.A. w wysokości około 12,0 mln zł. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu Biegły Rewident nie był w stanie się wypowiedzieć o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok, Zarząd Spółki przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Obecnie konsorcjum prowadzi negocjacje z zamawiającym w zakresie uzgodnienia warunków finalizacji kontraktu, a w szczególności w zakresie ustalenia nowego terminu zakończenia inwestycji oraz aktualizacji kosztorysu. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której Biegły Rewident nie był w stanie wiarygodnie określić, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.
- W dniu 25 czerwca 2013 roku PBG Erigo Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, certyfikaty którego są w posiadaniu Grupy, zawarł ze spółką PBG Erigo Sp. z o.o. umowę sprzedaży akcji oraz udziałów spółek zależnych. W wyniku przeprowadzonych transakcji powyższe spółki zostały włączone do procesu konsolidacji w trakcie roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2013, w momencie podpisania umowy sprzedaży akcji lub udziałów każdej ze spółek. Zgodnie z MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe, Spółka posiadała kontrolę nad powyższymi jednostkami przez cały okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku, tym samym dane finansowe tych spółek powinny być ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za cały rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 roku. Mając na uwadze powyższe okoliczności, Biegły Rewident nie był w stanie w stanie ocenić

wpływu objęcia konsolidacją jednostek zależnych za okres od momentu podpisania umowy sprzedaży akcji i udziałów, na dane porównywalne wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

- W danych porównywalnych skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2014 rok prezentowane były udziały w spółce Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o. Spółka Komandytowa o wartości 35,0 mln zł. W 2014 roku nastąpiła sprzedaż aktywów zaangażowanych w spółkę zależną i spółka została przeznaczona do likwidacji. Zdaniem Biegłego Rewidenta spółka zależna powinna być objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień bilansowy 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2014 roku. W wyniku tego, zmianie uległaby struktura aktywów i pasywów, jak również kapitał własny i wynik netto w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu braku objęcia konsolidacją powyższej spółki w latach ubiegłych, jak również w bieżącym okresie na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2015 rok:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok sporządzone zostało przy założeniu kontynuacji działalności Spółki i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka nie mogła kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Z uwagi na brak uprawomocnienia się postanowienia sądu upadłościowego zatwierdzającego układ oraz istotną niepewność w zakresie możliwości wywiązania się przez Spółkę z postanowień zawartego układu, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.
- W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2.776 mln zł. W dniu 9 grudnia 2014 roku wydane zostały postanowienia Sędziego Komisarza w sprawie zatwierdzenia wyżej wskazanej listy wierzytelności oraz pierwszej, drugiej oraz trzeciej uzupełniającej listy wierzytelności. W dniu 8 lipca 2015 roku wydane zostało postanowienie Sędziego Komisarza w sprawie zatwierdzenia czwartej uzupełniającej listy wierzytelności. Wartość wierzytelności uznanych na zatwierdzonej liście wierzytelności oraz uzupełniających listach wierzytelności na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 3.148 mln zł. W czasie przeprowadzonego w dniach od 3 do 5 sierpnia 2015 roku głosowania, Zgromadzenie Wierzycieli Spółki przyjęło układ, który został zatwierdzony postanowieniem sądu upadłościowego z dnia 8 października 2015 roku, jednakże do dnia niniejszego Stanowiska nie zostały rozpatrzone złożone zażalenia na wyżej wskazane postanowienie. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw wykazanych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- Zarząd Spółki dokonał aktualizacji wartości rezerwy na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. W wyniku aktualizacji rezerwy do wysokości 337,0 mln zł opisanej przez Zarząd Spółki w nocie 5.2.3.4 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających, w pozycji pozostałe przychody operacyjne ujęto kwotę 10 milionów złotych. Na dzień wydania stanowiska, nie było możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Grupę. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 337,0 mln zł, jak również ujętej w wyniku bieżącego okresu kwoty przychodów z tytułu rozwiązania części rezerwy, w wysokości 10,0 mln zł.
- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący, w wysokości 290,0 mln zł wynikająca z transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.
- Zarząd Spółki w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, za rok zakończony 31 grudnia 2015 na podstawie przygotowanej przez niezależnego eksperta wyceny kapitałów własnych RAFAKO., dokonał odpisu aktualizującego wartość firmy w kwocie 91,0 mln zł, jednakże w toku przeprowadzonych procedur Biegły Rewident nie był w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o poprawności wartości firmy wynikającej z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO w wysokości 290,0 mln oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.
- W roku 2015 Grupa dokonała odpisu do wartości godziwej budynków i budowli, w wysokości 27,2 mln zł. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2014 roku, dotyczące braku ujęcia skutków wyceny rzeczowych aktywów trwałych zgodnie z niezależnie oszacowaną wartością godziwą, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć na temat poprawności danych finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz stwierdzić, jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać wynik za rok zakończony 31

grudnia 2015 roku. Wartość godziwa rzeczowych aktywów trwałych na dzień 31 grudnia 2015 roku została ujęta w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z wycenami niezależnego rzeczoznawcy.

- Grupa zaprezentowała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku nieodnawialne zasoby naturalne o łącznej wartości księgowej netto około 37,0 mln zł będące w posiadaniu dwóch spółek zależnych nieprowadzących działalności operacyjnej. Na podstawie otrzymanej oferty zakupu złóż należących do jednej ze spółek, Grupa ujęła w roku 2015 odpis aktualizujący wartość aktywów w kwocie 29,0 mln zł. Uwzględniając ograniczenie zakresu badania zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2014 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o wysokości odpisu aktualizującego wartość wskazanych zasobów naturalnych, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat poprawności danych finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz o poprawności powyższego odpisu aktualizującego ujętego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wartość inwestycji w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2015 roku została ujęta w wysokości otrzymanej oferty zakupu złóż.
- Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa posiadała 49% akcji spółki Energopol Ukraina, konsolidowanej od 1 stycznia 2014 roku metodą praw własności. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie pełnej kontroli nad tą spółką. W toku przeprowadzonych procedur Biegły Rewident nie był w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym nie byliśmy w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2014 były prawidłowe. Mając na uwadze powyższe okoliczności, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu zmiany metody konsolidacji na wartość inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu, jak również wpływu na dane porównywalne, wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 35,0 mln zł. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym 7 grudnia 2015 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do 31 grudnia 2016 roku. Grupa nie przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz potrzebie i wartości ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2015, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG. o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 133,0 mln zł. Spółka jako lider konsorcjum uważała, iż przedmiotowe oświadczenie jest bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazywała na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie. W związku z tym Zarząd nie utworzył rezerwy na to potencjalne dodatkowe zobowiązanie wobec PGNiG. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG w wysokości około 12,0 mln zł. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2015 rok, Zarząd przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Zgodnie z podpisanym we wrześniu 2015 roku aneksem nr 2 do umowy na opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu z dnia 15 lipca 2010 roku, termin zakończenia inwestycji przypadał na maj 2016 roku, jednakże do dnia wydania stanowiska przez Biegłego Rewidenta Spółka nie dokonała aktualizacji budżetu kosztowego tego kontraktu.
- W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której Biegły Rewident nie był w stanie wiarygodnie określić, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się co do wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją. Ponadto, biorąc pod uwagę brak aktualizacji założeń budżetowych, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się co do wartości pozycji bilansowych oraz wynikowych związanych z realizacją tego kontraktu.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w raporcie Biegłego Rewidenta do śródrocznego skróconego skonsolidowanego

sprawozdania finansowego za I półrocze 2016 roku:

- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego według prawa ukraińskiego, wykazane w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 32,0 mln zł, które zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Spółka podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym w dniu 22 sierpnia 2016 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do dnia 28 lutego 2018 roku. Grupa nie przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz potrzebie i wartości ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji.
- Jak opisano w nocie 32 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca jest stroną sporu dotyczącego realizacji jednego z kontraktów budowlanych. W wyżej przywołanej nocie Zarząd S przedstawił okoliczności związane z tym sporem, w tym informacje dotyczące nierozliczonych należności z tytułu prac wykonanych od ostatniego zafakturowanego etapu w kwocie około 12,0 mln zł oraz nierozliczonej w terminie kaucji w kwocie około 20,0 mln zł, wykazanych w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. Biorąc pod uwagę istotną niepewność odnośnie finalnego rezultatu wyżej wymienionego sporu oraz brak wystarczającej dokumentacji wskazującej na termin oraz prawdopodobieństwo realizacji tych należności, a także konsekwencji związanych z możliwym obciążeniem Grupy karą umowną, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu tej kwestii na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w tym należności wykazane w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.
- Zarząd wykazał w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości około 45,0 mln zł, która na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 337,0 mln zł. W bieżącym roku obrotowym Grupa wykorzystała rezerwę w kwocie 264,0 mln zł w związku z ujęciem zobowiązań układowych oraz w kwocie 28,0 mln zł rozwiązała rezerwę i ujęła w wyniku okresu. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2015 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się na temat prawidłowości wyceny rezerwy, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić jaka część rozwiązania rezerwy powinna zostać ujęta w wyniku za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku, jak również w kwestii poprawności prezentowanych danych porównawczych na dzień 31 grudnia 2015 roku w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została wykazana wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący, w wysokości 189,0 mln zł wynikającą z transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO . Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień przejęcia kontroli. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.
- Zarząd Spółki w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, na podstawie przygotowanej przez Spółkę wyceny kapitałów własnych spółki RAFAKO, dokonał odpisu aktualizującego wartość firmy w kwocie 101,0 mln zł. Uwzględniając powyższe, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości ujęcia efektu odpisu aktualizującego wartość tego aktywa w wyniku finansowym roku zakończonego 31 grudnia 2015 roku oraz okresu 6 miesięcy zakończonych dnia 30 czerwca 2016 roku, wpływu na kapitał własny na dzień 30 czerwca 2016 roku, jak również wartości firmy wykazanej na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz wdanych porównawczych w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w opinii Biegłego Rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2016 rok:

- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego według prawa ukraińskiego, wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach wycenione metodą praw własności o wartości około 28 milionów złotych, które zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Spółka podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tych aktywów, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym w dniu 22 sierpnia 2016 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do dnia 28 lutego 2018 roku. Grupa nie

przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz ewentualnej potrzebie wysokości potencjalnego ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r.

- Jak opisano w nocie 23 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca jest stroną sporu dotyczącego realizacji jednego z kontraktów budowlanych. W wyżej przywołanej nocie Zarząd Spółki przedstawił okoliczności związane z tym sporem, w tym informacje dotyczące nierozliczonych należności z tytułu prac wykonanych od ostatniego zafakturowanego etapu w kwocie około 12 milionów złotych oraz nierozliczonej w terminie kaucji w kwocie około 20 milionów złotych, wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. Biorąc pod uwagę istotną niepewność odnośnie finalnego rezultatu wyżej wymienionego sporu oraz brak wystarczającej dokumentacji wskazującej na termin oraz prawdopodobieństwo realizacji tych należności, a także konsekwencji związanych z możliwym obciążeniem Grupy karą umowną, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu tej kwestii na skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2016 r., w tym należności wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.
- Zarząd Spółki wykazał w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości około 27 milionów złotych, która na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 337 milionów złotych. W bieżącym roku obrotowym Grupa wykorzystała rezerwę w kwocie 280 milionów złotych w związku z ujęciem zobowiązań układowych natomiast pozostałą w kwocie 30 milionów złotych rozwiązała i ujęła w wyniku okresu bieżącego. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta odnośnie skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2015 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się na temat prawidłowości wyceny tej rezerwy, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić jaka część rozwiązania rezerwy powinna zostać ujęta w wyniku za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2016 roku, ani nie możemy wypowiedzieć się co do poprawności prezentowanych danych porównawczych na dzień 31 grudnia 2015 roku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r.
- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r. została wykazana wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący dokonany w 2016 roku, w kwocie 104 milionów złotych. Na dzień bilansowy wartość firmy została wykazana w łącznej wysokości 186 milionów złotych. Powyższa wartość firmy powstała na transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień przejęcia kontroli. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań. Uwzględniając powyższe, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości ujęcia efektu odpisu aktualizującego wartość firmy w wyniku finansowym roku bieżącego zakończonego 31 grudnia 2016 roku oraz roku poprzedniego zakończonego 31 grudnia 2015 roku, a także wpływu na kapitał własny na dzień 31 grudnia 2016 roku jak również kwotę wartości firmy wykazanej na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz w danych porównawczych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r.

B.11 Kapitał obrotowy

W przypadku, gdy poziom kapitału obrotowego emitenta nie wystarcza na pokrycie jego obecnych potrzeb, należy załączyć wyjaśnienie.

Nie dotyczy. Poziom kapitału obrotowego Grupy wystarcza na pokrycie jej obecnych potrzeb.

Dział C – papiery wartościowe

C.1 Akcje Oferowane

Opis typu i klasy papierów wartościowych stanowiących przedmiot oferty lub dopuszczenia do obrotu, w tym ewentualny kod identyfikacyjny papierów wartościowych.

Niniejszy prospekt emisyjny został sporządzony w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („**GPW**") 776.948.780 akcji imiennych serii H oraz 12.806.811 akcji zwykłych na okaziciela serii I, o wartości nominalnej 0,02 zł każda („**Akcje Dopuszczane**") PBG S.A., spółki akcyjnej utworzonej i działającej zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Wysogotowie k/Poznania („**Spółka**", „**PBG**" lub „**Emitent**"). Akcje Dopuszczane będą stanowiły łącznie 98,1606% kapitału zakładowego oraz 98,1606% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

C.2 Waluta Oferty

Waluta emisji papierów wartościowych.

Akcje Dopuszczane są emitowane w złotych polskich (PLN).

C.3 Kapitał zakładowy

Liczba akcji wyemitowanych i w pełni opłaconych oraz wyemitowanych i nieopłaconych w pełni. Wartość nominalna akcji lub wskazanie, że akcje nie mają wartości nominalnej.

Na Datę Prospektu kapitał zakładowy Spółki wynosi 16.081.011,82 zł i składał się z 804.050.591 akcji o wartości nominalnej 0,02 zł każda, w tym:

- 5.700.000 akcji na okaziciela serii A;
- 1.500.000 akcji na okaziciela serii B;
- 3.000.000 akcji na okaziciela serii C;
- 330.000 akcji na okaziciela serii D;
- 1.500.000 akcji na okaziciela serii E;
- 1.400.000 akcji na okaziciela serii F;
- 865.000 akcji na okaziciela serii G;
- 776.948.780 akcji imiennych serii H; oraz
- 12.806.811 akcji na okaziciela serii I.

C.4 Prawa związane z akcjami

Opis praw związanych z papierami wartościowymi.

Prawa i obowiązki związane z Akcjami określa w szczególności Kodeks Spółek Handlowych, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz Statut. Poniżej wymieniono najważniejsze prawa akcjonariuszy związane z Akcjami:

- akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami;
- akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku wykazanym w rocznym, zbadanym przez Biegłego Rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, który zostanie przeznaczony uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy);
- akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru);
- w przypadku likwidacji Spółki każda Akcje uprawnia do proporcjonalnego uczestnictwa w podziale majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki;
- akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach. Każda Akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu;
- akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce przysługuje prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia;
- akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia;
- akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia;
- akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad;
- każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia;
- akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, mają

prawo żądania, aby lista obecności na Walnym Zgromadzeniu była sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób;

- Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia;
- akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami;
- akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia.

zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw.

C.5 Ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności papierów wartościowych

Opis ograniczeń dotyczących swobodnej zbywalności papierów wartościowych.

Ustawowe ograniczenia zbywalności akcji

Ustawa o Ofercie Publicznej, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Kodeks Spółek Handlowych przewidują, między innymi, następujące ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności akcji:

- obowiązek zawiadomienia KNF oraz Spółki ciąży na każdym, kto: (i) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej; (ii) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął, odpowiednio, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów; (iii) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW); (iv) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów;
- obowiązek ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji w przypadku: (i) przekroczenia progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (ii) przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu;
- zakaz nabywania lub zbywania, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną;
- zakaz nabywania lub zbywania instrumentów finansowych w czasie trwania okresu zamkniętego przez osoby określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi;
- spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

Dodatkowo, zgodnie z warunkami Układu, Główny Akcjonariusz zobowiązał się do niedokonywania bez pisemnej zgody wybranych wierzycieli z grupy 5 jakichkolwiek czynności zobowiązujących lub rozporządzających, których przedmiotem będą posiadane przez niego akcje PBG, tj. 3.881.224 akcji na okaziciela PBG, 146.170 akcji PBG oraz wszystkich akcji, które Główny Akcjonariusz już nabył (173.148.310 akcji zwykłych imiennych serii H oraz 12.806.811 akcji zwykłych na okaziciela serii I) i nabędzie w ramach Układu. Akcje nabyte w ramach Układu przez Głównego Akcjonariusza, zostaną zdeponowane w depozycie niepublicznym prowadzonym przez Dom Maklerski Banku Zachodniego WBK S.A. Główny Akcjonariusz uprawniony jest jednak do ustanawiania zastawu na tych akcjach na zabezpieczenie komercyjnych produktów finansowych udzielanych przez banki na finansowanie działalności PBG lub spółek z Grupy PBG, przy czym wartość zabezpieczenia nie powinna przekroczyć połowy wartości tych akcji. Umowa ograniczająca zbywalność akcji weszła w życie w dniu 13 czerwca 2016 r., tj. w dniu uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu i obowiązuje do dnia spełnienia przez PBG wszystkich zobowiązań z tytułu Obligacji posiadanych przez wybranych wierzycieli z grupy 5 lub dnia wygaśnięcia uprawnień osobistych przypisanych Głównemu Akcjonariuszowi zgodnie ze Statutem PBG, o ile takie wygaśnięcie było skutkiem naruszenia przez wybranych wierzycieli z grupy 5 postanowień umowy ustanawiającej opisane w tym ustępie ograniczenia w rozporządzaniu akcjami PBG.

C.6 Dopuszczenie do notowania na GPW

Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, oraz wskazanie wszystkich rynków regulowanych, na których papiery wartościowe są lub mają być przedmiotem obrotu.

Na Datę Prospektu Akcje Dopuszczane nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub jakimkolwiek innym odpowiednim rynku.

Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW.

C.7 Polityka dywidendy

Opis polityki dywidendy.

Zgodnie z aktualnymi na Datę Prospektu założeniami w okresie najbliższych lat, to jest co najmniej do dnia wykupu wszystkich Obligacji jakie wyemitowała lub będzie emitować Spółka zgodnie z postanowieniami Układu, a których ostania seria ma zostać wykupiona przez Spółkę w dniu 30 czerwca 2020 r., Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu przeznaczenie zysku, jeżeli taki zostanie wypracowany, na realizację strategii i finansowanie rozwoju działalności Grupy. W związku z powyższym, Spółka nie przewiduje wypłaty dywidendy w najbliższych kilku latach obrotowych.

Dział D – Ryzyko

D.1 Ryzyka charakterystyczne dla Spółki lub jej branży

Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla emitenta lub jego branży.

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

- Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej;
- Ryzyko związane z otoczeniem politycznym, polityką energetyczną i niepewnością co do sposobu jej kształtowania w przyszłości;
- Ryzyko wzrostu konkurencji;
- Ryzyko ograniczenia dotacji unijnych w obszarach działalności Grupy;
- Ryzyko związane z rynkiem nieruchomości.

Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy:

- Ryzyko związane z nieterminowym wykonaniem części zobowiązań wynikających z Układu;
- Ryzyko związane z emisjami Obligacji;
- Ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów;
- Ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem płatności z tytułu realizowanych przez Grupę kontraktów;
- Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy;
- Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych;
- Ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów;
- Ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów;
- Ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów;
- Ryzyko związane z pozyskiwaniem oraz realizacją projektów we współpracy z dostawcami oraz podwykonawcami;
- Ryzyko związane z nieuzyskaniem niezbędnych gwarancji finansowych umożliwiających pozyskanie i realizację kontraktów;
- Ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach;
- Ryzyko związane z niezrealizowaniem przyjętej strategii;
- Ryzyko związane z uprawnieniami osobistymi Głównego Akcjonariusza;
- Ryzyko związane z zastrzeżeniami niezależnego biegłego rewidenta do Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań

Finansowych.

Czynniki ryzyka regulacyjne:

- Ryzyko związane ze zmianami przepisów dotyczących sektora energetycznego;
- Ryzyko związane z ochroną środowiska.

D.3 Ryzyka charakterystyczne dla papierów wartościowych

Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla papierów wartościowych.

Czynniki ryzyka związane z dopuszczeniem akcji do obrotu na GPW oraz związane z akcjami i obrotem na GPW

- W przypadku naruszenia lub podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym KNF może m.in. nakazać wstrzymanie ubiegania się lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW
- Akcje Dopuszczane mogą nie zostać dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW
- Kurs notowań Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych może być zmienny, a Akcje, w tym Akcje Dopuszczane mogą mieć ograniczoną płynność
- Cena rynkowa Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych może ulec obniżeniu lub może podlegać istotnym wahaniom

Dział E – Oferta

E.1 Wykorzystanie wpływów z Oferty

Wpływy pieniężne netto ogółem oraz szacunkowe koszty emisji lub oferty ogółem, w tym szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego.

Nie dotyczy. Prospekt został przygotowany w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji Dopuszczanych do Obrotu.

E.2a Przyczyny Oferty

Przyczyny oferty, opis wykorzystania wpływów pieniężnych, szacunkowa wartość netto wpływów pieniężnych.

Nie dotyczy. Prospekt został przygotowany w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji Dopuszczanych do Obrotu.

E.3 Warunki Oferty

Opis warunków oferty.

Nie dotyczy. Prospekt został przygotowany w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji Dopuszczanych do Obrotu.

E.4 Podmioty zaangażowane w Ofertę

Opis interesów, włącznie z konfliktem interesów, o istotnym znaczeniu dla emisji lub oferty.

Nie dotyczy. Prospekt został przygotowany w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji Dopuszczanych do Obrotu.

E.5 Akcjonariusz Sprzedający; ograniczenie zbywalności

Imię i nazwisko (nazwa) osoby lub podmiotu oferującego papier wartościowy do sprzedaży. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up": strony, których to dotyczy; oraz wskazanie okresu objętego zakazem sprzedaży.

Nie dotyczy. Prospekt został przygotowany w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji Dopuszczanych do Obrotu.

E.6 Rozwodnienie

Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego ofertą.

W przypadku oferty subskrypcji skierowanej do dotychczasowych akcjonariuszy, należy podać wielkość i wartość procentową natychmiastowego rozwodnienia, jeśli nie dokonają oni subskrypcji na nową ofertę.

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat struktury kapitału zakładowego Spółki przed oraz po emisji Akcji

Dopuszczanych.

	Stan przed emisją Akcji Dopuszczanych		Stan po emisji Akcji Dopuszczanych	
Akcje Dopuszczone*	10.555.000	100%	10.555.000	1,3189%
Akcje Dopuszczane.....	–	–	789.755.591	98,6811%
Akcje razem.....	**–**	**–**	**800.310.591**	**100%**

Źródło: Spółka.

**3.740.000 Akcji Serii A nie zostało do Daty Prospektu dopuszczonych do obrotu na rynku podstawowym GPW.*

E.7 Szacunkowe koszty pobierane od inwestora

Szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego.

Nie dotyczy. Prospekt został przygotowany w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW Akcji Dopuszczanych do Obrotu.

CZYNNIKI RYZYKA

Jedynym prawnie wiążącym dokumentem sporządzonym na potrzeby Dopuszczenia, zawierającym informacje na temat Grupy, Dopuszczenia oraz Akcji Dopuszczanych jest Prospekt wraz z opublikowanymi aneksami do Prospektu, po ich zatwierdzeniu przez KNF, i komunikatami aktualizującymi do Prospektu.

Wystąpienie jakiegokolwiek lub kilku z wymienionych ryzyk samodzielnie lub w połączeniu z innymi okolicznościami może mieć istotny, niekorzystny wpływ w szczególności na działalność Grupy, jej przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki finansowe, perspektywy lub cenę rynkową Akcji.

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

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

Ryzyko wynikające z sytuacji makroekonomicznej

Grupa prowadzi działalność gospodarczą przede wszystkim w Polsce oraz częściowo za granicą, głównie w Europie. W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r., przychody ze sprzedaży od klientów krajowych stanowiły 91,4% przychodów ze sprzedaży ogółem, a przychody ze sprzedaży od klientów zagranicznych – 8,6% przychodów ze sprzedaży. Źródłami zaopatrzenia Grupy w materiały, urządzenia kompletacyjne oraz usługi związane z realizacją zawartych przez Grupę kontraktów są zarówno dostawcy krajowi (70,9% całości dostaw w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r.), jak i zagraniczni (29,1% całości dostaw w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r.).

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

Pogorszenie się ogólnej sytuacji gospodarczej w Polsce i na świecie, w tym w szczególności na rynku produkcji budowlano-montażowej, dla którego w roku 2016 odnotowano najniższą dynamikę od początku dekady, może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki lub perspektywy Grupy. Może ono spowodować m. in. spadek poziomu inwestycji w segmencie usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz segmencie specjalistycznych usług w branży ropy naftowej, gazu ziemnego i paliwowej i co za tym idzie spadek popytu na produkty i usługi Grupy, trudności w dostępie do finansowania zewnętrznego, trudności po stronie dostawców, klientów i innych podmiotów, z którymi Grupa współpracuje, które z kolei mogą przełożyć się na trudności lub niemożność wykonywania przez nich zobowiązań wobec Grupy i przez to istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane ze spodziewanym wystąpieniem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej

W dniu 23 czerwca 2016 r. w ramach referendum przeprowadzonego w Wielkiej Brytanii większość Brytyjczyków, którzy wzięli udział w referendum, opowiedziała się za wystąpieniem Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. W związku z takim wynikiem referendum oczekuje się, że Wielka Brytania dokona notyfikacji wystąpienia z Unii Europejskiej zgodnie z art. 50 Traktatu o Unii Europejskiej. Traktat o Unii Europejskiej przewiduje dwuletni okres na wynegocjowanie warunków wystąpienia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej.

Okres ten może zostać przedłużony na mocy umowy z państwami członkowskimi Unii Europejskiej, które pozostają w Unii Europejskiej. Zgodnie z Traktatem o Unii Europejskiej Wielka Brytania przestanie być członkiem Unii Europejskiej z upływem okresów przewidzianych na negocjacje warunków wyjścia z Unii Europejskiej. Spodziewane wystąpienie Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej wpłynęło na spadek wartości funta oraz wzrost inflacji euro, co z kolei spowodowało reformę budżetu Unii Europejskiej oraz spadek dotychczas przyznanych dotacji.

Konsekwencją wystąpienia państwa członkowskiego z Unii Europejskiej jest zaprzestanie obowiązywania w występującym państwie członkowskim wszystkich traktatów konstytuujących Unię Europejską, które ustanawiają m.in. swobody przepływu kapitału, towarów i usług pomiędzy państwami członkowskimi.

Na Datę Prospektu nie można przewidzieć konsekwencji wystąpienia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, w tym wpływu takiego wystąpienia na gospodarki poszczególnych państw oraz sytuację polityczną na świecie. Nie można również przewidzieć wpływu wystąpienia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej na sytuację ekonomiczną podmiotów gospodarczych w jakikolwiek sposób powiązanych z rynkiem brytyjskim.

W konsekwencji decyzji podjętej w referendum w Wielkiej Brytanii istnieje ryzyko obniżania się kursu funta brytyjskiego wobec innych walut oraz długotrwałej destabilizacji rynków finansowych w Unii Europejskiej i na świecie.

W dniu 27 czerwca 2016 r. dwie z trzech największych światowych agencji ratingowych, w reakcji na wyniki referendum w sprawie wystąpienia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, obniżyły swoje oceny wiarygodności kredytowej Wielkiej Brytanii. Agencja Standard & Poor's obniżyła rating Wielkiej Brytanii z poziomu AAA o dwa stopnie do poziomu AA, a agencja Fitch obniżyła rating Wielkiej Brytanii z poziomu AA+ do AA. Uzasadniając obniżenie oceny wiarygodności kredytowej Wielkiej Brytanii, obie agencje wskazały na możliwe negatywne konsekwencje ekonomiczne dla Wielkiej Brytanii w przypadku jej wystąpienia z Unii Europejskiej.

Wystąpienie Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej może mieć także istotny wpływ na dalsze procesy integracyjne w ramach Unii Europejskiej. Jednak kierunek zmian w procesach integracyjnych jest niemożliwy do przewidzenia. Nie można wykluczyć zarówno przyspieszenia procesów integracyjnych w celu wzmocnienia Unii Europejskiej, a także wyhamowania lub nawet cofnięcia integracji w niektórych obszarach politycznych lub gospodarczych. Nie można także wykluczyć, że w przyszłości kolejne państwa członkowskie Unii Europejskiej będą decydować się na wystąpienie ze Wspólnoty. Wystąpienie Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej może ograniczyć możliwość realizacji projektów przez Spółki z Grupy na tym rynku.

Rozpoczęty proces występowania Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej oraz ewentualne związane z tym procesem dalsze zmiany polityczne w ramach Unii Europejskiej, a także gospodarcze i polityczne konsekwencje takich zmian mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

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

Grupa jest narażona na ryzyka związane z wpływem decyzji politycznych podejmowanych przez władze i organy administracji, mające wpływ na rynki, na których Grupa działa. W szczególności, decyzje o charakterze politycznym mogą wywierać wpływ zarówno na (i) kierunki polityki energetycznej, (ii) zmiany regulacji prawnych, w tym regulacji istotnych dla sektora energetycznego mających na celu ich implementację, (iii) tempo ich wprowadzania, (iv) poziom dofinansowania z funduszy UE na rzecz Polski, (v) zakres inwestycji realizowanych przez NATO na terenie Polski, oraz (vi) kierunki polityki krajowej związanej z dostawami i magazynowaniem gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.

W szczególności istotnymi czynnikami o charakterze politycznym, wpływającymi na wyniki operacyjne i finansowe Grupy są: (i) założenia polityki energetycznej Polski oraz UE, (ii) struktura miksu energetycznego w Polsce, będącą pochodną przyjętych założeń i celów polityk energetycznych zarówno na szczeblu krajowym, jak i unijnym oraz (iii) zakres planowanych inwestycji w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw na rynku krajowym, takie jak magazyny gazu, zagospodarowanie złóż, budowa tłoczni i infrastruktury przesyłowej oraz instalacji umożliwiających korzystanie ze zdywersyfikowanych źródeł dostaw gazu ziemnego. W szczególności istotne znaczenie dla działalności Grupy mogą mieć decyzje Ministerstwa Gospodarki i Rady Ministrów co do uzgodnienia ostatecznej treści i przyjęcia „Polityki energetycznej Polski do 2050 roku", a także działania podejmowane w związku z realizacją przyjętych tam celów i strategii. W opublikowanym przez Ministerstwo Gospodarki projekcie „Polityki energetycznej Polski do 2050 roku" zaprezentowane zostały długofalowe, strategiczne cele polityki energetycznej Polski, zgodnie z którymi głównym źródłem energii pierwotnej dla polskiej gospodarki miałby pozostać węgiel, ale jego udział w strukturze miksu energetycznego miałby zmniejszać się stopniowo na rzecz rosnącego udziału odnawialnych źródeł energii i energii jądrowej (zob. rozdz. „*Otoczenie rynkowe*").

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

Ryzyko kursowe

Grupa prowadzi również sprzedaż produktów i usług poza granicami Polski, jak i nabywa z zagranicy materiały, wyroby i usługi potrzebne do realizacji kontraktów Grupy, dokonując płatności w EUR oraz innych walutach obcych. W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. równowartość blisko 195 mln zł została zafakturowana przez Grupę w walutach obcych, przede wszystkim w EUR. W związku z powyższym Grupa narażona jest na ryzyko zmiany kursów przede wszystkim PLN do EUR, które w szczególności może skutkować spadkiem przychodów ze sprzedaży lub wzrostem kosztów liczonych w PLN, spowodowanych niekorzystnymi zmianami kursów walut Spółki z Grupy przyjęły i stosują jednolitą politykę zarządzania ryzykiem kursowym.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez Spółki z Grupy zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia (tj. poprzez bilansowanie wpływów z wydatkami w tej samej walucie), jak również strategii zabezpieczających na rynku instrumentów pochodnych. Nie ma pewności, że stosowane w Grupie metody ograniczania istniejącego ryzyka poprzez stosowanie wybranych instrumentów okażą się w pełni skuteczne.

Oprócz okoliczności wskazanych powyżej wystąpienie znacząco niekorzystnych zmian (w tym wahań) kursów walut może m.in. wpływać na zmianę wskaźników finansowych Grupy, w skrajnym przypadku skutkując naruszeniem określonych w umowach finansowych lub Warunkach Emisji Obligacji poziomów wskaźników finansowych, co może stanowić podstawę do rozwiązania tych umów przez podmioty udzielające finansowania bądź skutkować żądaniem przez obligatariuszy przedterminowego wykupu obligacji, a w konsekwencji wpłynąć negatywnie na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko zmian stóp procentowych

Zmiany stóp procentowych miały historycznie i mogą mieć w przyszłości wpływ na działalność Grupy. W 2016 r., 2015 r. oraz 2014 r. zakończonych odpowiednio w dniu 31 grudnia, odsetki od zobowiązań z tytułu kredytów bankowych i pożyczek, leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu stanowiły, odpowiednio: 0,36%, 0,36%, 0,72% kosztów rodzajowych Grupy ogółem.

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

Nie można wykluczyć, że wzrost stóp procentowych, których obecny poziom sięga historycznych minimów, w przyszłości będzie negatywnie oddziaływać na Grupę, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko wzrostu konkurencji

Grupa prowadzi działalność w segmencie usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz segmencie specjalistycznych usług w branży ropy naftowej, gazu ziemnego i paliw w Polsce i na rynkach zagranicznych, które charakteryzują się wysokim poziomem konkurencyjności. Grupa jest narażona na ryzyko pojawienia się nowych podmiotów lub umocnienie pozycji istniejących prowadzących działalność konkurencyjną. Ponadto, zwiększenie poziomu konkurencji może doprowadzić do: (i) spadku rentowności realizowanych projektów lub (ii) zmniejszenia wolumenu uzyskiwanych zamówień. Nie można wykluczyć, że w przyszłości podmioty konkurujące z Grupą podejmą dalsze wysiłki zmierzające do intensyfikacji rozwoju oraz będą prowadzić agresywną politykę cenową i produktową względem obecnych oraz potencjalnych kontrahentów Grupy. W

konsekwencji pozycja konkurencyjna Grupy może pogorszyć się, w przypadku gdy Grupa nie będzie w stanie dostosować swoich cen do poziomu cen oferowanych przez konkurencję.

Poziom konkurencji w sektorze budownictwa dla przemysłu energetycznego w ciągu ostatnich lat na rynku wzrósł przede wszystkim ze względu na spadek popytu ze strony podmiotów działających w sektorze energetycznym przy jednoczesnym utrzymaniu się na stałym poziomie podaży produktów i usług dla tego sektora, takich jak kotły czy bloki energetyczne. Wynika to z faktu, że w ostatnich latach w sektorze tym zmniejszeniu uległ rynek zamawiających poprzez spadek zarówno liczby zamawiających, będących odbiorcami produktów i usług Grupy, jak i liczby projektów przez nich realizowanych, podczas gdy liczba podmiotów oferujących swoje produkty i usługi dla tego sektora nie uległa zmianie. Konkurencja w obszarze specjalistycznych usług w branży ropy naftowej, gazu ziemnego i paliwowej wzrosła w ostatnich latach znacząco w zakresie budowy gazociągów przesyłowych i w zakresie budowy stacji redukcyjnych oraz tłoczni, w związku z pojawieniem się na rynku dużej ilości podmiotów posiadających referencje do mniej złożonych prac budowlanych w tym segmencie, ograniczonym popytem, niskimi barierami wejścia na ten rynek. Nie można wykluczyć dalszego wzrostu konkurencji w tym segmencie.

Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko ograniczenia dotacji unijnych w obszarach działalności Grupy

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

W nowej perspektywie finansowej 2014-2020 Polska otrzymała rekordowe środki w wysokości 120,1 mld EUR. Największym pod względem alokacji środków unijnych jest Program Infrastruktura i Środowisko, który na lata 2014-2020 otrzymał aż 27,41 mld EUR. Podobnie jak poprzednio jest to największy program, który ma zapewnić zrównoważony rozwój kraju. Środki w ramach programu zostaną przeznaczone m.in. na wsparcie gospodarki niskoemisyjnej, ochronę środowiska, w tym przeciwdziałanie i adaptację do zmian klimatu, bezpieczeństwo energetyczne oraz poprawę infrastruktury technicznej kraju. Zgodnie z zapisami Programu oczekiwać można, że znaczna część środków zasili przedsięwzięcia transportowe, a więc drogi, koleje, transport miejski, lotniczy i morski (planowana alokacja w wysokości ok. 19,8 mld EUR). Następne w kolejności będą: sektor ochrony środowiska (3,5 mld EUR) oraz energetyka (2,8 mld EUR). Głównymi odbiorcami wsparcia mają być podmioty publiczne, w tym jednostki samorządu terytorialnego oraz przedsiębiorcy, a w szczególności duże firmy.

Z informacji publicznie dostępnych wynika, że aktualnie wypłaty w ramach nowej perspektywy finansowej UE są istotnie opóźnione. Realizacja poszczególnych programów operacyjnych jest przesunięta w czasie od 6 do 12 miesięcy. W roku 2016 rozliczane były jeszcze środki z poprzedniej perspektywy, a pieniądze z nowej dopiero zaczynają napływać do Polski.

Grupa nie może wykluczyć ryzyka przyszłego zmniejszenia lub opóźnień w poziomie wydatkowania środków unijnych na inwestycje w obszarach działalności Grupy.

Wskazane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z rynkiem nieruchomości

Możliwość sprzedaży aktywów na rynku nieruchomości podlega zmiennym czynnikom makroekonomicznym i jest skorelowana z sytuacją na rynkach finansowych. Nie można wykluczyć ryzyka zmian na światowych rynkach finansowych, jak również innych zdarzeń, które mogą mieć wpływ na zdolność Grupy do zbywania nieruchomości w ramach programu dezinwestycji lub cenę zbywanych nieruchomości w sposób niezależny od działań Grupy. Dodatkowo, rynek nieruchomości jest rynkiem, na którym występują cykliczne zmiany w zakresie podaży i popytu, nasilenia i spowolnienia kluczowych procesów, a także zmienności wzajemnych relacji i pozycji negocjacyjnej pomiędzy kluczowymi uczestnikami rynku. W szczególności poziom popytu oraz ceny nieruchomości mają istotne znaczenie dla realizowanego przez Grupę programu dezinwestycji.

Głównym źródłem spłaty zobowiązań finansowych PBG wynikających z postanowień Układu oraz wykupu Obligacji, jest sprzedaż majątku nieoperacyjnego Spółek z Grupy, w szczególności nieruchomości, w ramach realizowanego programu dezinwestycji. Wpływy ze sprzedaży nieruchomości Spółki, jak i nieruchomości należących do Spółek Zależnych zostaną w przypadku gdy zbywcą jest Spółka Zależna przekazane PBG tytułem spłaty udzielonych tym podmiotom pożyczek na sfinansowanie działalności deweloperskiej i inwestycyjnej

jeszcze przed dniem ogłoszenia upadłości PBG z możliwością zawarcia układu. Oznacza to, iż ewentualne a niespodziewane załamanie na rynku nieruchomości może w istotny sposób przełożyć się na możliwość pozyskania przez Spółkę środków pieniężnych, jakie Spółka będzie musiała przeznaczyć na spłatę wierzytelności zgodnie z postanowieniami Układu lub wykup Obligacji, jakie zostały lub zostaną wyemitowane przez Spółkę i objęte przez jej wierzycieli. W szczególności ryzyko takie jest związane z projektem deweloperskim na Ukrainie, w ramach którego planowane wpływy środków, jakie Spółka zamierza przeznaczyć na realizację postanowień Układu lub wykup Obligacji, wynosi 107,5 mln zł. W ramach tego projektu Spółka dostrzega istotne ryzyko polegające na zmianie lub zaostrzeniu sytuacji politycznej na Ukrainie.

W przypadku braku spłaty Obligacji obligatariusze będą mogli zażądać przedterminowego wykupu Obligacji, a w sytuacji nie wywiązania się przez PBG z obowiązku spłaty Obligacji będą mogli dochodzić swoich roszczeń z zabezpieczeń Obligacji.

Wskazane powyżej czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy

Ryzyko związane z nieterminowym wykonaniem części zobowiązań wynikających z Układu

PBG podlega ryzyku uchylenia Układu w związku z nieterminowym wykonaniem części zobowiązań wynikających z jego postanowień.

W okresie od dnia 13 czerwca 2012 r. do dnia 20 lipca 2016 r., to jest do dnia wydania postanowienia w przedmiocie zakończenia postępowania upadłościowego przed Sądem Upadłościowym prowadzone było wobec PBG postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu z wniosku PBG. Postanowienie w sprawie zakończenia postępowania upadłościowego, z klauzulą stwierdzającą jego prawomocność doręczone zostało PBG w dniu 16 września 2016 r., od tego też dnia Emitent występuje w obrocie pod firmą „PBG S.A.". W toku prowadzonego postępowania upadłościowego został zawarty Układ, zatwierdzony przez Sąd Upadłościowy postanowieniem o zatwierdzeniu układu w dniu 8 października 2015 r, które stało się prawomocne w dniu 13 czerwca 2016 r. Układ przewiduje podział wierzycieli PBG na siedem grup w zależności od kategorii interesu wierzycieli oraz rodzaju i wielkości wierzytelności. Zgodnie z Prawem Upadłościowym (art. 278 Prawa Upadłościowego w brzmieniu obwiązującym przed dniem 1 stycznia 2016 r.), warunki zaspokojenia wierzycieli w ramach poszczególnych grup wierzycieli, powinny być co do zasady jednakowe dla wszystkich wierzycieli w ramach danej grupy. Natomiast zgodnie z przyjętym Układem: „*Grupy obejmują kategorie interesów, do których zostaną przyporządkowani wszyscy wierzyciele. Jeden wierzyciel posiadający wiele wierzytelności może zostać zaliczony do różnych Grup w zależności od rodzaju wierzytelności, które mu przysługują oraz kryteriów wyodrębnienia danej Grupy*". Szczegółowy opis podziału wierzycieli na Grupy znajduje się w rozdziale „Opis działalności- Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG).

Wszystkie świadczenia pieniężne należne wierzycielom z grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 oraz grupy 6 mają zostać spełnione przez PBG w ratach w wysokości stanowiącej określony w Układzie procent danej wierzytelności. W przypadku grupy 1, grupy 3, grupy 4 wierzytelności zostaną spłacone w dziewięciu ratach zapadających w okresach półrocznych, płatnych na koniec każdego półrocza kalendarzowego od dnia 30 czerwca 2016 r. do dnia 30 czerwca 2020 r. Natomiast w przypadku grupy 5 i grupy 6 wierzytelności zostaną spłacone w dziewięciu ratach zapadających w okresach półrocznych, płatnych na koniec każdego półrocza kalendarzowego od dnia 31 grudnia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2020 r. Propozycje Układowe zakładały spłatę wierzytelności Wierzycieli z Grupy 2 w całości w dniu 30 czerwca 2016 roku, natomiast wierzytelności wierzycieli z grupy 7 podlegają zaspokojeniu wyłącznie w drodze potrącenia umownego z wierzytelnością Spółki o pokrycie ceny emisyjnej akcji, które mogą zostać objęte przez wierzycieli z Grupy 7, w celu utrzymania zapewnienia ustalonego w Układzie udziału tych wierzycieli w kapitale zakładowym PBG (23,61%), co jest zgodnie z pkt. 7.3 części II Układu.

Łączna kwota rat układowych pozostałych do spłaty po dniu 31 grudnia 2016 r. (uwzględniając objęcie przez wierzycieli Obligacji w ramach Pierwszej oraz Drugiej Emisji Obligacji) wynosi: 164.031 tys. zł, z czego odpowiednio (i) na pierwsze półrocze 2017 roku przypada: 17.583 tys. zł; (ii) na drugie półrocze 2017 roku przypada: 5.762 tys. zł; (iii) na rok 2018 przypada: 32.288 tys. zł; (iv) na rok 2019 przypada: 29.924 tys. zł; (v) na rok 2020 przypada: 60.475 tys. zł.

Do dnia sporządzenia Prospektu w zakresie rat układowych, których termin płatności przypadał na dzień 31 grudnia 2015 r., 30 czerwca i 31 grudnia 2016 r. spłacono w sumie: 36.583.626 zł. W odniesieniu do wierzytelności wierzycieli z grupy 5 zostały spłacone 3 raty układowe, z terminem płatności przypadającym na dzień 31 grudnia 2015 r., na dzień 30 czerwca 2016 r. i na dzień 31 grudnia 2016 r., w tym poprzez konwersję na Obligacje. Wierzytelności wierzycieli z grupy 6, będą realizowane dopiero w przypadku materializacji

wierzytelności warunkowych, które zostały zakwalifikowane do tej grupy. Wierzytelności wierzycieli z grupy 7 zostały natomiast zaspokojone w części na skutek konwersji, do której doszło (i) 14 listopada 2016 r. w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego PBG do kwoty 15.414.116,40 zł poprzez emisję 756.410.820 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r. oraz (ii) 25 stycznia 2017 r. w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego do kwoty 15.543.298,50 zł poprzez emisję 6.459.105 akcji zwykłych serii I o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r.

Płatność drugiej raty układowej, to jest raty zapadającej w dniu 30 czerwca 2016 r. dla części wierzycieli z Grupy 5 będących jednocześnie stroną Umowy Restrukturyzacyjnej, została zgodnie przez strony Umowy odroczona, w związku z prowadzonymi rozmowami dotyczącymi emisji Obligacji do dnia 29 lipca 2016 r. o czym PBG poinformowało w raporcie bieżącym nr 15/2016, do dnia 15 września 2016 roku, o czym PBG poinformowało w raporcie bieżącym nr 20/2016, do dnia 30 września 2016 r. o czym PBG poinformowało w Raporcie Bieżącym nr 26/2016, do dnia 21 października 2016 r. o czym PBG poinformowało w Raporcie Bieżącym nr 20/2016. Następnie rata układowa zapadająca w dniu 30 czerwca 2016 r. wobec wierzycieli będących stroną Umowy Restrukturyzacyjnej, została spłacona poprzez jej potrącenie z ceną emisyjną z tytułu Obligacji wyemitowanych przez PBG lub spłacona w stosunku do wierzycieli będących stroną Umowy Restrukturyzacyjnej, którzy nie skorzystali z prawa do objęcie Obligacji wyemitowanych przez Spółkę lub częściowo prolongowana w wyniku zawartego porozumienia pomiędzy Spółką a jednym z wierzycieli do dnia 31 marca 2017 r.

PBG stoi na stanowisku, że wyżej wskazane ustalone z wierzycielami zmiany terminu płatności rat układowych wynikały z późniejszego niż oczekiwano uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu, co miało wpływ na późniejszy termin emisji Obligacji. Zgodnie ze stanowiskiem Emitenta zobowiązania objęte uzgodnieniami z wierzycielami, jako już wykonane, nie mogą stanowić potencjalnej przyczyny wnioskowania o uchylenie Układu. Uzgodnienia co do terminu spłaty zostały bowiem dokonane z uprawnionymi do żądania zapłaty wierzycielami. Na Datę prospektu, PBG nie są znane ewentualne działania wierzycieli zmierzające w szczególności do uchylenia Układu w związku z dokonaniem płatności drugiej raty układowej dla wierzycieli 5 będących jednocześnie stroną Umowy Restrukturyzacyjnej po dniu 30 czerwca 2016 r. Spółka nie otrzymała także na Datę Prospektu stanowiska takich wierzycieli, innego niż to zgodnie z którym, zobowiązania objęte uzgodnieniami z wierzycielami, jako już wykonane, nie mogą stanowić potencjalnej przyczyny wnioskowania o uchylenie Układu.

Ponadto, Grupa nie może wykluczyć ryzyka opóźnienia lub braku płatności rat układowych wynikających z innych przyczyn, w tym: (i) braku lub niższego niż zakładany przez Grupę poziomu wpływów ze sprzedaży aktywów nieoperacyjnych w ramach programu dezinwestycji (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka – Ryzyko związane z rynkiem nieruchomości*”); (ii) nieuzyskania finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka – Ryzyko związane z nieuzyskaniem finansowania zewnętrznego na zakładanym poziomie i oczekiwanych warunkach*”); (iii) niższego niż zakładany poziomu pozyskania środków finansowych z działalności operacyjnej Grupy.

Wskazane powyżej okoliczności mogą przyczynić się do niewykonania przez PBG części zobowiązań wynikających z Układu, a w konsekwencji skutkować uchyleniem Układu.

Uchylając układ, sąd otwiera zakończone postępowanie i zmienia sposób prowadzenia postępowania z postępowania z możliwością zawarcia układu na postępowanie obejmujące likwidację majątku upadłego. W przypadku uchylenia Układu w podjętym na nowo postępowaniu upadłościowym wierzyciele PBG będą mogli dochodzić swoich roszczeń w ich pierwotnej wysokości, przy czym odsetki będą naliczane do dnia uprawomocnienia się postanowienia o uchyleniu układu. Wypłacone na podstawie Układu sumy zaliczy się wówczas na poczet dochodzonych wierzytelności. W dacie przypadającej 60 dni po dniu złożenia wniosku o otwarcie postępowania obejmującego likwidację majątku upadłego, Obligacje będą podlegać wykupowi, a obligatariusze w przypadku nie wywiązania się przez PBG z obowiązku spłaty Obligacji będą mogli dochodzić swoich roszczeń z zabezpieczeń Obligacji, tj. zastawów rejestrowych na akcjach i udziałach PBG i jej wybranych spółek zależnych, zastawów rejestrowych na aktywach PBG i jej spółek zależnych, poręczeń, hipotek, oświadczeń o poddaniu się egzekucji, przelewów na zabezpieczenie, zastawów rejestrowych na wierzytelnościach z umów o prowadzenie rachunków bankowych.

Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z postępowaniami prawnymi, których stroną są Spółki z Grupy

W toku zwykłej działalności Spółki z Grupy są stroną postępowań prawnych dotyczących ich działalności operacyjnej. Postępowania te obejmują przede wszystkim sprawy cywilne oraz gospodarcze. Według najlepszej

wiedzy Spółki na dzień 6 czerwca 2017 r. Spółki z Grupy były stroną 40 postępowań, głównie o zapłatę, a łączna wartość przedmiotu sporu w powyższych sprawach wynosiła ok. 2.479.247.044,00 zł., w tym w wypadku 23 postępowań Spółki z Grupy występowały jako strona pozwana, a wartość przedmiotu sporu wierzytelności dochodzonych w tych postępowaniach wynosiła ok. 391.941.425 zł.

W wyliczonej powyżej łącznej wartości przedmiotu sporu zostały uwzględnione postępowania, które na dzień 6 czerwca 2017 r były sporami aktywnymi, tzn. takimi, które toczyły się przed właściwymi sądami. W odniesieniu do sporów, w których Spółki z Grupy były jednym z członków konsorcjów wliczona została całość roszczenia, które stanowiło przedmiot rozpoznawanej sprawy.

Niekorzystne dla Spółek z Grupy rozstrzygnięcia właściwych sądów w opisanych powyżej postępowaniach mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z istotną niepewnością co do kontynuacji działalności oraz innych zastrzeżeń opisanych w raporcie Biegłego Rewidenta

W przeszłości, w związku z sytuacją finansową Spółki oraz prowadzonym w związku z tym postępowaniem układowym, Biegły Rewident odmówił wyrażenia opinii o badanych sprawozdaniach finansowych Spółki oraz Grupy, po przeprowadzeniu badania sprawozdań finansowych, zgodnie z „Krajowym standardem rewizji finansowej nr 1 Ogólne zasady badania sprawozdań finansowych" („**KSRF 1**"). Standard ten reguluje, w szczególności kwestie wydawanych przez biegłego rewidenta opinii, tj. ich rodzaj, zawartość, okoliczności wydania danego rodzaju opinii. W świetle KSRF 1 punkt 66 opinia niezależnego biegłego rewidenta o sprawozdaniu finansowym może zostać wyrażona w jednej z następujących form: opinii bez zastrzeżeń, opinii z zastrzeżeniami, opinii negatywnej lub odmowy wyrażenia opinii. Biegły odmawia wyrażenia opinii, jeżeli nie może przeprowadzić wszystkich procedur badania uznanych za konieczne. Zgodnie z załącznikiem nr 7 do punktu 73 standardu KSRF nr 1 – odmowa wyrażenia opinii o badanym sprawozdaniu finansowym jest formą opinii biegłego rewidenta o przedstawionym biegłemu rewidentowi do badania sprawozdaniu. Wydanie stanowiska przez biegłego rewidenta wynikało z istniejącej niepewności co do możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę, co było spowodowane otwartym postępowaniem układowym i niepewnością co do sposobu jego zakończenia. Biegły Rewident w związku z powyższym nie mógł wypowiedzieć się co do możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę. Jednocześnie, z uwagi na ciążące na Spółce zobowiązania wynikające z realizacji zatwierdzonego Układu z wierzycielami, nie można wykluczyć, że taka sytuacja może powtórzyć się w przyszłości co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z emisjami Obligacji

Zgodnie z postanowieniami Układu, nie później niż w terminie 60 dni od uprawomocnienia się postanowienia w sprawie zakończenia postępowania upadłościowego, PBG miało złożyć wierzycielom propozycję nabycia zwykłych obligacji na okaziciela, które będą emitowane jako nieoprocentowane papiery wartościowe. Umowa Agencyjna i Emisyjna określa szczegółowe zasady emisji Obligacji, których objęcie zgodnie z Układem zostało zaproponowane wierzycielom należącym do grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 i grupy 6.

Zgodnie z Umową Agencyjną i Emisyjną Obligacje miały zostać wyemitowane w kwocie odpowiadającej wysokości wierzytelności układowych wierzycieli z danej grupy, pozostających do spłaty po redukcji i konwersji przewidzianych w ramach Układu. Obligacje miały zostać objęte poprzez wykonanie Układu i jako nowe, pozaukładowe zobowiązanie PBG, podlegają wykupowi na zasadach uzgodnionych w programie Obligacji.

Na Datę Prospektu w ramach programu wyemitowane zostały Obligacje Pierwszej Emisji serii A, B, C, D, E, F, G, H, I Subskrypcja Obligacji Pierwszej Emisji odbyła się w okresie w okresie od 15 listopada do 28 listopada 2016 r. W ramach Pierwszej Emisji objęto subskrypcją 5.767.005 Obligacji. W dniu 28 listopada 2016 r. zostało przydzielonych 3.887.950 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za jedną Obligację. Obligacje Pierwszej Emisji zostały objęte przez 42 podmioty, w tym 41 podmiotów z grupy 5 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 388.795.000 zł. Ponadto, na Datę Prospektu wyemitowane zostały Obligacje Drugiej Emisji serii B1, C1, D1, E1, F1, G1, H1, I1. Subskrypcja Obligacji Drugiej Emisji odbyła się w okresie w okresie od 30 grudnia 2016 r. do 9 lutego 2017 r. W ramach Drugiej Emisji objęto subskrypcją 1.180.488 Obligacji. W dniu 9 lutego 2017 r. zostało przydzielonych 852.910 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za jedną Obligację. Obligacje Drugiej Emisji zostały objęte przez 6 podmiotów, w tym 3 podmioty z grupy 5, jeden podmiot z grupy 3, jeden podmiot z grupy 1 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 85.291.000 zł. Obligacje nie są oprocentowane. Ostateczny termin wykupu ostatniej serii Obligacji ma przypaść w dniu 30 czerwca 2020 roku. PBG ma możliwość dokonania przedterminowego wykupu Obligacji.

Obligacje zostały zabezpieczone (i) zastawami rejestrowym ustanowionymi na akcjach i udziałach wybranych spółek zależnych PBG, w tym na wszystkich akcjach posiadanych przez PBG oraz udziałach w PBG oil and gas; (ii) zastawami rejestrowymi ustanowionymi na zbiorze rzeczy ruchomych i praw PBG oraz wybranych spółek zależnych; (iii) poręczeniami udzielonymi przez wybrane spółki zależne PBG; (iv) hipotekami na wybranych nieruchomościach PBG oraz spółek zależnych PBG; (v) przelewami na zabezpieczenie wierzytelności PBG oraz spółek zależnych PBG będących poręczycielami, wynikających z umów ubezpieczenia nieruchomości będących przedmiotem hipotek ustanowionych na rzecz wierzycieli oraz umów pożyczek udzielonych przez PBG spółkom zależnym PBG; (vi) oświadczeniami o poddaniu się egzekucji składanymi przez PBG oraz wybrane spółki zależne PBG; (vii) zastawem rejestrowym ustanowionym na wierzytelnościach z umowy o prowadzenie rachunku bankowego, na którym gromadzone są środki z dezinwestycji.

Obligatariusze są uprawnieni do żądania natychmiastowego lub wcześniejszego wykupu Obligacji w razie zaistnienia odpowiednich podstaw natychmiastowego lub wcześniejszego wykupu, przewidzianych szczegółowo w warunkach emisji Obligacji poszczególnych serii.

W szczególności, nie można wykluczyć ryzyka, że Grupa może nie być w stanie w pełni dokonać wykupu Obligacji. W takim przypadku obligatariusze będą mogli zażądać przedterminowego wykupu Obligacji, a w przypadku nie wywiązania się przez PBG z obowiązku wykupu Obligacji będą mogli dochodzić swoich roszczeń z zabezpieczeń Obligacji.

Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów

Grupa narażona jest na ryzyka związane z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem przez Grupę realizowanych kontraktów. W ramach prowadzonej działalności Grupa realizuje złożone technologiczne projekty dla dużych przedsiębiorstw działających głównie w branży energetycznej w segmentach (i) specjalistycznych usług w branży ropy naftowej, gazu ziemnego i paliwowej, oraz (ii) usług budowlanych dla przemysłu energetycznego. Niewykonanie lub nienależyte wykonanie kontraktów dotyczących takich projektów, w szczególności ich nieterminowa realizacja lub niedotrzymanie gwarantowanych parametrów technologicznych, powoduje ryzyko podniesienia przeciwko Grupie przez zamawiających roszczeń odszkodowawczych (w tym z tytułu kar umownych). Nie można również wykluczyć, że powstanie takich roszczeń może spowodować utratę danego kontrahenta, pogorszenie warunków finansowych świadczonych usług lub osłabienie pozycji konkurencyjnej Grupy oraz naruszenie postanowień dokumentacji restrukturyzacyjnej podpisanej w związku z Układem. Niewykonanie lub nienależyte wykonanie kontraktów może wiązać się także z wystąpieniem podstaw wcześniejszego wykupu Obligacji, a to poprzez naruszenie wskazanego w Warunkach Emisji Obligacji wskaźnika rentowności. Ponadto, wypowiedzenie istotnych dla Grupy kontraktów może stanowić jednej z przypadków naruszenia Umowy Restrukturyzacyjnej. Zgodnie z Umową Restrukturyzacyjną jeden z przypadków naruszenia stanowi wypowiedzenie istotnego dla Emitenta lub PBG oil and gas kontraktu lub naliczenie w związku z takim kontraktem kary umownej przekraczającej równowartość 2,0 mln zł. Przypadkiem naruszenia Umowy Restrukturyzacyjnej będzie także wypowiedzenie kontraktu istotnego dla RAFAKO lub Grupy Kapitałowej RAFAKO lub naliczenie w związku z takim kontraktem kary umownej przekraczającej równowartość 20,0 mln zł.

Umowy dotyczące realizowanych zamówień i projektów zawierają szereg klauzul odnośnie należytego i terminowego wykonania kontraktu oraz właściwego usunięcia wad i usterek. W konsekwencji Grupa narażona jest na ryzyko ponoszenia odpowiedzialności z tytułu rękojmi za wady fizyczne wykonanych obiektów, o ile nie została ona wyłączona na podstawie zawartej umowy, oraz z tytułu gwarancji finansowych, w tym gwarancji „dobrego wykonania" zrealizowanych prac. Gwarancja „dobrego wykonania" obejmuje zarówno gwarancję należytego wykonania, obowiązującą do daty końcowego odbioru obiektu, jak i gwarancję techniczną, obowiązującą po zakończeniu realizacji projektu w okresie odpowiedzialności za wady (co do zasady 2 – 3 lata po zakończeniu realizacji danego projektu). Gwarancje „dobrego wykonania" udzielane są co do zasady na poziomie 10% wartości danego kontraktu. Istnieje ryzyko, że w przypadku ujawnienia się wad lub usterek w okresach rękojmi lub gwarancji, zamawiający podniosą wobec Spółek Grupy stosowne roszczenia z tego tytułu, co może skutkować poniesieniem przez Grupę dodatkowych kosztów ewentualnych napraw, remontów i modernizacji. Nie można wykluczyć, że utworzone przez Grupę rezerwy na koszty napraw gwarancyjnych okażą się niewystarczające, co w konsekwencji może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy, a także na cenę Akcji i zdolność PBG do realizacji Układu.

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

Wystąpienie którejkolwiek z powyższych okoliczności może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

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

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

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

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

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

Model biznesowy Grupy, polegający na realizacji jednostkowych kontraktów o znacznej wartości, cechuje znaczna koncentracja jej przychodów. W konsekwencji pojedyncze kontrakty o znacznej wartości mogą mieć znaczący wpływ na wyniki finansowe wypracowywane przez Grupę. W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. 77,38% przychodów Grupy pochodziło z realizacji projektów dla pięciu największych kontrahentów Grupy. Udział głównego odbiorcy produktów w przychodach ze sprzedaży Grupy ogółem w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. wyniósł 60,1% (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Główni kontrahenci – Główni odbiorcy*").

Z uwagi na złożoność i długi czas realizacji niektórych projektów o znaczącej wartości jednostkowej rzeczywiste koszty tych projektów mogą potencjalnie różnić się od szacunków dokonanych pierwotnie przez Grupę w tym zakresie, co w dalszej kolejności może przełożyć się na obniżenie poziomów realizowanych marż a w skrajnych przypadkach skutkować poniesieniem przez Grupę strat. Przychody, przepływy pieniężne i rentowność danego projektu mogą podlegać zmianom wraz z postępami w jego realizacji oraz mogą być uzależnione od szeregu czynników, z których część znajduje się poza kontrolą Grupy, takimi jak np.: przesunięcia w czasie lub opóźnienia w realizacji kontraktu, problemy finansowe kontrahentów Grupy, brak płatności ze strony klientów oraz brak realizacji zobowiązań przez dostawców, podwykonawców lub członków konsorcjum. Zmienność poziomu kosztów oraz związana z tym zmienność poziomu rentowności niektórych projektów w okresie ich realizacji może mieć negatywny wpływ na przepływy pieniężne Grupy w ramach danego kontraktu oraz jej płynność finansową w danym okresie. W przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązań umownych przez Grupę, członków konsorcjum, podwykonawców lub dostawców, zamawiający może nie dokonać płatności z tytułu wynagrodzenia na rzecz Grupy. Dodatkowo zamawiający może skorzystać z przysługujących mu uprawnień z tytułu udzielonych gwarancji bankowych lub ubezpieczeniowych, co wiąże się z koniecznością pokrycia przez Grupę kwot wypłaconych przez instytucje finansowe, jako gwarantów na podstawie udzielonych na rzecz zamawiającego i na zlecenie Grupy gwarancji. Kwoty te mogą być szczególnie wysokie w przypadku złożonych i długoterminowych projektów o dużej wartości. Grupa może nie być w stanie pokryć zobowiązań wynikających ze zrealizowanych gwarancji finansowych.

Ponadto, nie można wykluczyć, że w trakcie realizacji zleceń kontrahenci Grupy wypowiedzą zawarte kontrakty lub odstąpią od nich, w szczególności w przypadku nienależytego lub nieterminowego wykonywania prac. Utrata jednego z kluczowych projektów może spowodować nie tylko istotne obniżenie przychodów Grupy, ale również może spowodować konieczności wcześniejszego rozliczenia wzajemnych zobowiązań stron kontraktu, w tym w szczególności zwrotu pobranych zaliczek, co w konsekwencji może spowodować utratę płynności, utrudnić lub uniemożliwić obsługę zadłużenia Grupy.

Ponadto, Grupa jest narażona na ryzyko wynikające ze specyfiki sektorów, w których prowadzi działalność, charakteryzujących się ograniczoną liczbą realizowanych inwestycji oraz podmiotów w nich działających i będących potencjalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy. Grupa ma ograniczone możliwości w zakresie pozyskiwania nowych projektów o znacznej wartości, na co wpływ mają m.in. ograniczone zapotrzebowanie podmiotów działających w sektorze energetycznym (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka – Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność - Ryzyko*

wzrostu konkurencji"). Z uwagi na powyższe nie można zapewnić, że Grupa otrzyma zlecenia realizacji kolejnych kontraktów od kluczowych klientów w przyszłości lub że będzie w stanie pozyskać nowych klientów.

Powyższe okoliczności mogą wywrzeć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

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

Na działalność Grupy oraz jej wyniki finansowe w znacznym stopniu ma wpływ poziom kosztów ponoszonych w związku z realizacją zleconych projektów i ich dynamika. Najistotniejsze pozycje kosztów operacyjnych według rodzaju to koszty: (i) „usług obcych", oraz (ii) „zużycia materiałów i energii", których łączny poziom w okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2016 r. oraz w latach obrotowych zakończonych w dniu 31 grudnia, odpowiednio 2015 oraz 2014 r. stanowił odpowiednio, 86,1%, 82,9% i 80,7% kosztów rodzajowych Grupy ogółem. Wzrost tych lub pozostałych kosztów operacyjnych Grupy może mieć bezpośrednie przełożenie na wyniki działalności Grupy oraz jej sytuację finansową (zob. rozdz. „*Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej*").

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

Na dzień 30 kwietnia 2017 r. Grupa zatrudniała blisko 2.650 pracowników. Koszty świadczeń pracowniczych odpowiadały za 11,5%, 13,1% i 14,8% kosztów według rodzajów ogółem Grupy w okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2016 r. oraz latach obrotowych zakończonych w dniu 31 grudnia, odpowiednio, 2015 i 2014 r. Należy wskazać, że koszty wynagrodzeń w Polsce były i nadal są znacząco niższe niż w niektórych, bardziej rozwiniętych gospodarczo krajach UE. Dawało i nadal daje to przedsiębiorstwom działającym w Polsce przewagę konkurencyjną w tym zakresie. Jednakże w ostatnich latach obserwuje się wzrost kosztów wynagrodzeń. Średnie miesięczne wynagrodzenie w 2016 roku w sektorze przedsiębiorstw w Polsce wzrosło do 4.277,03 zł z 4.121,41 zł w 2015 roku (według danych GUS). Jeżeli powyższa tendencja na rynku płac oraz wynagrodzeń pracowników i podwykonawców utrzyma się lub wzrośnie, Grupa w celu utrzymania konkurencyjności na rynku pracy, a także zatrzymania dotychczasowych pracowników, zwłaszcza specjalistów inżynierów, oraz zapewnienia ich wystarczającej liczby może być zmuszona do podwyższania wynagrodzeń pracownikom szybciej lub częściej albo na większą skalę niż historycznie miało to miejsce w Grupie.

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

Większość umów dotyczących realizowanych przez Grupę zamówień i projektów nie zawiera klauzul waloryzacyjnych.

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

Ryzyko dotyczące niedoszacowania kosztów realizacji projektów

Grupa narażona jest na ryzyko wynikające z konieczności oszacowania kosztów danego projektu przed przystąpieniem do jego realizacji, w tym ryzyko niepełnego zidentyfikowania komponentów kosztowych w ramach realizowanych kontraktów. Na etapie realizacji kontraktu, Grupa może ponieść dodatkowe koszty wynikające z czynników i okoliczności, pozostających poza kontrolą Grupy i nieprzewidzianych na etapie planowania. W szczególności, Grupa nie może wykluczyć, że koszty ponoszone przez nią w związku z realizacją danego projektu nie wzrosną wskutek wzrostu cen surowców, w tym m. in. stali, metali szlachetnych, paliw i energii. Wzrost cen surowców może z kolei wywrzeć znaczący wpływ na wzrost kosztów materiałów

zużywanych w toku działalności produkcyjnej Grupy. Grupa nie może również zapewnić, że w przyszłości będzie nabywać materiały oraz produkty wykorzystywane w ramach realizacji kontraktów po cenach zbliżonych do obecnych, a koszty związane z usługami podmiotów trzecich w ramach prowadzonej przez nią działalności utrzymają się na obecnym poziomie. Grupa narażona jest na ryzyko, że rzeczywiste koszty poniesione przez Grupę w związku z realizacją danego kontraktu będą w istotny sposób odbiegać od pierwotnie oszacowanych kwot. Na etapie kalkulacji wartości oferty zbierane są oferty od podwykonawców i poddostawców by maksymalnie zoptymalizować koszty usługi dostaw. W przypadku istotnych dostaw, których cena podlegać może wzrostowi na przestrzeni czasu Grupa stara się zawierać kontrakty poddostawcze niezwłocznie po podpisaniu umowy na realizację zadania, by zminimalizować ryzyko wzrostu cen. Ze względu na fakt, że w ramach prowadzonej działalności Grupa często zawiera umowy na dostawy i usługi w oparciu o stałe ryczałtowe ceny, Grupa jako wykonawca ponosi znaczące ryzyko z tytułu niedoszacowania kalkulacji kosztów realizowanych projektów. Przed przystąpieniem do realizacji danego kontraktu, Spółki z Grupy w oparciu o przyjęte polityki regulujące procedurę ofertowania, ustalają zakres wymaganych prac, identyfikują koszty do poniesienia w związku z wykonaniem i dokonują oszacowania ich wysokości w oparciu m.in. o wyceny przedstawione przez dostawców materiałów, wyrobów i usług wykorzystywanych przez Grupę na potrzeby realizacji danego kontraktu. Do ustalonych w ten sposób kosztów budżetowych doliczana jest kilkuprocentowa rezerwa zmniejszająca ryzyko błędnych szacunków, bądź jest zakładana w budżecie na wypadek nieprzewidzianych kosztów. W przypadku projektów złożonych technologicznie dokonanie właściwej identyfikacji kosztów pod względem rodzaju, jak i właściwe oszacowanie ich wysokości jest utrudnione. Powoływane są odpowiednie zespoły odpowiedzialne za wycenę poszczególnych elementów, by maksymalnie ograniczyć ryzyko niedoszacowania, a procedury wewnętrzne ofertowania nakazują m.in. weryfikację ceny konsorcjantów, jak i podwykonawców. Na każdy z zakresów, Grupa stara się uzyskać min. 3 oferty podwykonawców lub poddostawców. Nie można wykluczyć, iż w wyniku czynników pozostających poza kontrolą Grupy, błędów ludzkich lub oprogramowania, dojdzie do niedoszacowania kosztów realizacji projektów, jednak stosowane przez Grupę procedury ryzyko to odpowiednio minimalizują. Niedostateczne oszacowanie wysokości kosztów lub niepełna ich identyfikacja w ramach realizowanych kontraktów może wiązać się przede wszystkim z wyższymi kosztami operacyjnymi Grupy, a to z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z procesem pozyskiwania kontraktów

Grupa pozyskuje kontrakty głównie w drodze przetargów, w tym przetargów przeprowadzanych na podstawie Prawa Zamówień Publicznych. W celu pozyskania zamówienia w trybie przetargowym Spółki z Grupy, jako uczestnicy przetargu muszą nie tylko spełnić konkretne warunki wskazane przez zamawiającego w ogłoszeniu, ale również przedstawić najkorzystniejszą ofertę, przy czym w większości przypadków podstawowym kryterium decydującym o wyborze oferty jest cena. W sytuacji dekoniunktury i zmniejszającej się liczby planowanych inwestycji istnieje tendencja do agresywnej konkurencji cenowej oferentów krajowych i zagranicznych. W szczególności nowe podmioty, które zamierzają podjąć działalność w obszarze aktywności Grupy, są gotowe przedstawić bardzo konkurencyjne cenowo oferty w celu zdobycia danego zamówienia. W związku z powyższym może zaistnieć ryzyko, że oferta Grupy nie będzie najkorzystniejsza. Nowelizacja ustawy Prawo Zamówień Publicznych wymusza na zamawiających stosowanie kryteriów innych, a nie tylko kryterium najkorzystniejszej cenowo oferty. Doświadczenie, termin realizacji, innowacyjność, gwarancja parametrów, to tylko niektóre ze stosowanych coraz częściej kryteriów wyboru oferty. Kryteria te promują sprawdzonych i doświadczonych wykonawców. Ponadto, z uwagi na specyfikę postępowań przetargowych, w których niejednokrotnie decyzje, co do przebiegu procesu przetargowego są podejmowane arbitralnie przez zamawiających, Grupa narażona jest na ryzyko poniesienia kosztów związanych z udziałem w postępowaniach przetargowych, które ostatecznie mogą zostać unieważnione lub zawieszone. Jeszcze przed rozstrzygnięciem danego postępowania przetargowego Grupa zmuszona jest ponieść określone koszty, umożliwiające jej udział w danym przetargu, w tym bezzwrotne koszty związane z przygotowaniem oferty, a także wydatki związane z uiszczeniem wadium. Ponadto, umowy zawarte na podstawie przetargów publicznych w trybie ustawy Prawo Zamówień Publicznych rządzą się szczególnym reżimem, zgodnie z którym m.in. zamawiający może w każdym czasie odstąpić od umowy albo czasowo wstrzymać realizację kontraktu w razie zaistnienia istotnej zmiany okoliczności powodującej, że wykonanie umowy nie leży w interesie publicznym, czego nie można było przewidzieć w chwili zawarcia umowy. Zamawiający w praktyce bardzo rzadko korzystają z takiego rozwiązania. Przede wszystkim oczekują aby dana instalacja/obiekt została wybudowana. Ponadto, niejasność przyczyn wypowiedzenia wiąże się z ryzykiem wszczęcia postępowań sądowych. Zamawiający mają możliwość dyktowania warunków prowadzonych postępowań przetargowych z uwagi na stosunkowo wysoką konkurencję wśród uczestników takich postępowań, wynikającą ze struktury rynku, który obejmuje ograniczoną liczbę potencjalnych zamawiających, tj. podmiotów działających w sektorze energetycznym oraz sektorze związanym z wydobyciem i przesyłem gazu ziemnego i ropy naftowej oraz realizowanych przez nich inwestycji, w ramach

których podmioty, działające na rynku, na którym działa Grupa mogą dostarczać swoje produkty i usługi (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka - Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy - Ryzyko związane z realizacją kontraktów o znacznej jednostkowej wartości i ograniczonym kręgu odbiorców produktów i usług Grupy*"). Przeprowadzenie postępowania przetargowego, szczególnie postępowania o udzielenie zamówienia publicznego, jest często procesem złożonym i długotrwałym, a ocena złożonych ofert i podjęcie przez zamawiającego decyzji o wyborze oferty najkorzystniejszej może trwać nawet kilkanaście miesięcy. Ponadto, w odniesieniu do postępowań prowadzonych na podstawie ustawy Prawo Zamówień Publicznych, wybór najkorzystniejszej oferty może być kwestionowany przez innych oferentów przed Krajową Izbą Odwoławczą i sądem okręgowym, co w konsekwencji może opóźnić rozpoczęcie prac nad danym zamówieniem i wpłynąć na możliwość pozyskania przez Grupę, w pierwotnie założonym terminie, przychodów z takiego zlecenia, jak i na zwiększenie kosztów, związanych z koniecznością utrzymania zasobów i środków trwałych dla potrzeb realizacji danego zamówienia. Przedłużanie się postępowania o udzielenie zamówienia publicznego, w tym w szczególności w okresie przypadającym między złożeniem oferty a podpisaniem umowy, może się także wiązać z ryzykiem zmian cen surowców, części oraz usług obcych niezbędnych do wykonania zamówienia lub ze zmianą zdolności organizacyjnych Grupy do realizacji takiego zamówienia. Z powyższych względów nie można wykluczyć, że przyjęta w ofercie ostatecznej kalkulacja cenowa będzie odpowiadać realnym wartościom, które zostałyby przyjęte przez Grupę, gdyby proces zawierania umowy nie był istotnie opóźniony w stosunku do założeń wynikających z warunków oferty, co może mieć negatywny wpływ na rentowność kontraktów realizowanych przez Grupę. Trudności w pozyskiwaniu nowych kontraktów w drodze przetargów, ryzyko unieważnienia umów zawartych z naruszeniem regulacji przetargowych lub z powodu zaistnienia okoliczności niezależnych od stron postępowania mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyka związane z realizacją niektórych projektów w ramach konsorcjów

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponieważ Grupa ponosi wobec zamawiających odpowiedzialność za działania lub zaniechania zatrudnionych przez siebie dostawców oraz podwykonawców jak za swoje własne, istnieje ryzyko poniesienia strat finansowych przez Grupę w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonywaniem prac przez dostawców lub podwykonawców i powstaniem roszczeń zamawiających w stosunku do Grupy. Niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków wynikających z zawartych z Grupą umów przez podmioty świadczące na rzecz Grupy dostawy lub usługi może ograniczyć zdolność Grupy do prowadzenia działalności, wpłynąć na prawidłowe oraz terminowe wykonanie realizowanych kontraktów, jak również narazić Grupę w szczególności na wysokie koszty i straty materialne oraz na ryzyko utraty dobrej reputacji (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka - Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy - Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Grupę*"). Ponadto, w przypadku pogorszenia sytuacji finansowej lub upadłości dostawców lub podwykonawców Grupa jest narażona na ryzyko ponoszenia większych niż zakładane na etapie składania oferty nakładów finansowych lub większego zaangażowania zasobów Grupy w związku z opóźnieniami zleconego zakresu prac i koniecznością pozyskania dostawców lub podwykonawców zastępczych, posiadających odpowiednie kompetencje. Większość umów dotyczących realizowanych przez Grupę projektów wprowadza wymóg wyrażenia zgody przez zamawiających na zawarcie przez Spółkę z Grupy umowy z danym podwykonawcą lub dostawcą i procedurę weryfikacji treści umowy z danym podwykonawcą, co dotyczy w szczególności podwykonawców robót budowlanych i bezpośrednio przekłada się na wydłużenie procesu kontraktacji.

Nie można również wykluczyć wystąpienia ryzyka przejściowego braku możliwości zawarcia umów z wiarygodnymi dostawcami oraz podwykonawcami lub umów na akceptowalnych dla Grupy warunkach kontraktowych. Ponadto, nie można wykluczyć, że na etapie oferowania oraz realizacji kontraktów koszty angażowania dostawców lub podwykonawców nie wzrosną, w tym w szczególności ich wynagrodzeń za realizowane dostawy i usługi, co może mieć negatywny wpływ na wysokość cen ofertowych składanych przez Spółki Grupy i w konsekwencji na portfel zamówień, jak i marże osiągane przez Grupę.

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

Ponadto, w odniesieniu do umów o roboty budowlane (na podstawie przepisów Kodeksu Cywilnego oraz Prawa Zamówień Publicznych (z zastrzeżeniem warunków tam wskazanych)), Spółki Grupy - jako wykonawcy - mogą być zobowiązane do zapłaty wynagrodzenia na rzecz dalszego podwykonawcy w sytuacji, gdy ich bezpośredni podwykonawca nie wypłaci dalszemu podwykonawcy wynagrodzenia za zrealizowane prace, niezależnie od

faktu uregulowania przez Spółki Grupy ich zobowiązań wobec podwykonawcy. Taka odpowiedzialność Spółek Grupy, z zastrzeżeniem warunków wskazanych w Kodeksie Cywilnym oraz Prawie Zamówień Publicznych, może dotyczyć również zobowiązań dalszych podwykonawców wobec ich podwykonawców. Spółki Grupy mogą być także zobowiązane do zapłaty wynagrodzenia wobec podwykonawców nawet w sytuacji, gdy same nie otrzymały wynagrodzenia od zamawiającego.

Zaistnienie jednej z powyższych okoliczności może negatywnie wpłynąć na terminowość realizacji kontraktów, poziom wypracowanych marż, jak również sytuację płynnościową Grupy, a tym samym może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, wyniki, perspektywy, a także cenę Akcji.

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

Grupa podlega ryzyku nieuzyskania gwarancji finansowych, tj. gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych niezbędnych do pozyskania i realizacji kontraktów. Gwarancje są podstawowymi instrumentami wykorzystywanymi przez Grupę: (i) w związku z udziałem w przetargach, w tym w postępowaniach przetargowych prowadzonych w trybie ustawy Prawo Zamówień Publicznych, oraz (ii) w celu zabezpieczenia prawidłowego wykonania realizowanych kontraktów, przede wszystkim w formie gwarancji „dobrego wykonania", „gwarancji zwrotu otrzymanych zaliczek" oraz „gwarancji usunięcia wad i usterek". W konsekwencji może to spowodować również znaczne zmniejszenie ilości i wartości pozyskiwanych zamówień.

Ograniczenie dostępu do gwarancji finansowych jako formy zabezpieczenia wykonania zobowiązań umownych przez Grupę, udzielanych na zlecenie Grupy przez instytucje finansowe wiązałoby się z koniecznością angażowania środków własnych Grupy w postaci kaucji gotówkowej lub zatrzymania części wynagrodzenia przez zamawiającego i blokowaniem tych środków jako bezpośredniej formy zabezpieczenia na rzecz zamawiającego, co w konsekwencji mogłoby wpłynąć negatywnie na płynność finansową Grupy (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie*"). Ponadto, nie można wykluczyć, że pozyskanie gwarancji finansowych przez Grupę będzie wiązało się z koniecznością ustanowienia zabezpieczeń na aktywach Grupy. Istnieje również ryzyko braku uzyskania zgody przez podmiot udzielający gwarancji finansowej na zmianę warunków wystawianej gwarancji, w szczególności w przypadku konieczności zmiany terminu jej obowiązywania w związku ze zmianą harmonogramu realizacji danego kontraktu, który taką gwarancją jest zabezpieczony. Grupa nie może wykluczyć ryzyka braku pozyskania gwarancji finansowych ze względu na brak aktywów, na których będzie można ustanowić wymagane przez instytucje finansowe zabezpieczenia.

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

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

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

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

Grupa zamierza częściowo finansować bieżącą działalność poprzez pozyskiwanie finansowania dłużnego ze źródeł zewnętrznych. Na dzień 31 marca 2017 r. zobowiązania finansowe Grupy z tytułu kredytów i pożyczek oraz emisji dłużnych papierów wartościowych wynosiły 610 mln zł. Grupa korzysta z finansowania dłużnego udzielonego przez instytucje finansowe przede wszystkim w celu sfinansowania bieżącej działalności, w tym w związku z uzyskiwaniem i realizacją posiadanych przez Grupę kontraktów oraz w celu refinansowania wierzytelności Spółki objętych uprzednio Układem poprzez emisję Obligacji w ramach Pierwszej oraz Drugiej Emisji Obligacji.

Realizując swoją strategię rozwoju, Grupa będzie musiała sfinansować wydatki wstępne (w tym związane z uczestnictwem w przetargach), jak również pokryć zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w trakcie realizacji kontraktów, a w związku z tym będzie potrzebowała środków finansowych, w tym pochodzących z wypracowanych uprzednio zysków oraz finansowania zewnętrznego. Dostępność finansowania zewnętrznego

zależy od wielu czynników, w tym od sytuacji rynkowej, dostępności kredytów, oceny zdolności kredytowej Grupy u określonych kredytodawców oraz wartości możliwych do ustanowienia zabezpieczeń, przy czym część z tych czynników znajduje się poza kontrolą Grupy. Nie można wykluczyć, że w przyszłości Grupa nie będzie mogła pozyskać nowego finansowania w spodziewanej wysokości, na oczekiwanych przez Grupę warunkach lub że nie będzie mogła go pozyskać w ogóle.

Może to być spowodowane polityką podmiotów udzielających finansowania, objawiającą się niskim poziomem zaangażowania w finansowanie branży budownictwa specjalistycznego oraz energetycznego, w tym w szczególności sektora energetyki węglowej, niestabilną sytuacją na rynkach finansowych i kapitałowych w Polsce lub za granicą, niekorzystnymi zmianami koniunktury gospodarczej w Polsce lub za granicą oraz innymi czynnikami, których Grupa nie jest w stanie przewidzieć. W ostatnich latach dostępność finansowania udzielanego podmiotom działającym w sektorze budowlanym jest ograniczona w związku ze zmianą zasad udzielania kredytów i pożyczek przez podmioty udzielające finansowania oraz szereg przypadków upadłości oraz istotnych problemów finansowych podmiotów z branży budowlanej, które miały miejsce od 2012 r. Nowe wytyczne w zakresie udzielania finansowania kładą nacisk na finansowanie odnawialnych źródeł energii, efektywność energetyczną i rozwój infrastruktury. W związku z powyższym ograniczony dostęp do pozyskania finansowania z banków na budowę energetycznych bloków węglowych mają tacy inwestorzy jak PGE, Tauron, Enea, czy Energa, którzy są odbiorcami produktów i usług Grupy. Dodatkowo, w ostatnich latach, począwszy od 2008 roku, wiele rozwiniętych gospodarek doświadczyło recesji, a w wielu gospodarkach zaliczanych do rynków wschodzących, w tym w Polsce, tempo rozwoju gospodarczego uległo spowolnieniu. Istnieje ryzyko, że niższa dynamika wzrostu gospodarki w Polsce będzie się utrzymywać, co może prowadzić m.in. do istotnego ograniczenia dostępności finansowania udzielanego przez banki komercyjne lub do żądania przez nie dodatkowych zabezpieczeń lub nakładania na Grupę dodatkowych, uciążliwych zobowiązań. Okoliczności te historycznie wpływały negatywnie na możliwości pozyskania finansowania przez Spółki z Grupy oraz mogą niekorzystnie wpływać na możliwość oraz warunki jego pozyskiwania przez Grupę w przyszłości, w szczególności mogą prowadzić do zwiększenia kosztów takiego finansowania (w tym z tytułu podwyższonego oprocentowania, wyższych prowizji). Powyższe zdarzenia mogą również sprawiać, że polityka podmiotów udzielających finansowania, dotycząca zawierania nowych umów lub interpretacji i wykonywania umów już zawartych, stanie się bardziej restrykcyjna. W przypadku kryzysu na międzynarodowym lub krajowym rynku finansowym należy też liczyć się z ryzykiem czasowej niedostępności finansowania zewnętrznego.

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

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

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z nieutrzymaniem płynności finansowej przez Grupę na odpowiednim poziomie

Grupa jest narażona na ryzyko utraty lub pogorszenia poziomu płynności finansowej. Utrata lub pogorszenie płynności finansowej Grupy mogą wynikać zarówno z zakłócenia właściwej relacji wpływów i wydatków Grupy w czasie, nieadekwatnego poziomu finansowania działalności Grupy, jak i ograniczenie dostępu do gwarancji finansowych (związanego z koniecznością angażowania środków własnych Grupy). Ryzyko utraty lub pogorszenia poziomu płynności finansowej jest związane z: potencjalną niewypłacalnością wśród zamawiających lub zatorami płatniczymi, potencjalnym wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy w wysokości zapewniającej pokrycie bieżących potrzeb operacyjnych Grupy oraz koniecznością zaangażowania środków własnych na potrzeby finansowania i zabezpieczenia realizacji kontraktów i ma wpływ na zapewnienie terminowej realizacji projektów oraz możliwość uzyskiwania przez Grupę gwarancji finansowych, które są powszechnie stosowanymi formami zabezpieczenia realizacji kontraktów na rynku, na którym Grupa prowadzi działalność.

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

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

Na dzień 31 marca 2017 r. wskaźnik płynności bieżącej (wskaźnik relacji aktywów obrotowych Grupy do zobowiązań krótkoterminowych Grupy) wynosił 1,11. Na wartość wskaźnika płynności finansowej i zwiększenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy wpływ ma struktura oraz czas trwania projektów realizowanych przez Grupę oraz konieczność spłaty wierzytelności wynikających z Układu. Działalność Grupy opiera się częściowo na kontraktach, których realizacja wymaga poniesienia przez Grupę części kosztów przed uzyskaniem wynagrodzenia z tytułu realizacji projektu lub określonego jego etapu. Wszelkie niekorzystne rozbieżności pomiędzy wydatkami i wpływami uzyskanymi z tytułu zrealizowanych zamówień lub ich poszczególnych etapów, w tym opóźnienie płatności ze strony zamawiających, mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na przepływy pieniężne realizowane na danym kontrakcie oraz na poziom kapitału obrotowego.

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

Powyższe okoliczności mogą wpływać na pogorszenie poziomu płynności finansowej Grupy, skutkując m. in. wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko związane z niezrealizowaniem przyjętej strategii

Celami strategicznymi Grupy są: odbudowanie pozycji lidera na rynku krajowym, świadczącego kompleksowe usługi w zakresie zarządzania i realizacji projektów dla sektora gazu ziemnego i ropy naftowej oraz budownictwa specjalistycznego, z wykorzystaniem synergii spółek PBG oraz PBG oil and gas, (ii) umacnianie przez RAFAKO pozycji krajowego lidera w sektorze energetyki; (iii) rozwój działalności związanej z serwisem oraz utrzymaniem infrastruktury i obiektów w obu strategicznych segmentach działalności Grupy; (iv) poszerzanie działalności o nowe rynki, takie jak infrastruktura przemysłowa, w których spodziewane są istotne inwestycje oraz wzrost liczby projektów do realizacji; (v) dalsza ekspansja działalności na rynkach zagranicznych w obu strategicznych segmentach działalności Grupy; (vi) realizacja zobowiązań wynikających z Układu.

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

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

Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży w podstawowych obszarach działalności Grupy

Sprzedaż usług budowlano-montażowych oferowanych przez Grupę w sektorach: (i) usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz (ii) specjalistycznych usług w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliwowej, charakteryzuje się sezonowością. Na sezonowość sprzedaży powyższych usług, wpływają w szczególności następujące niezależne od Grupy czynniki: (i) warunki atmosferyczne w okresie zimowym, mogące znacząco ograniczyć zakresy wykonywanych robót, (ii) planowane przez klientów Grupy cykli inwestycyjnych w sposób, który zapewnia ich zakończenie w ostatnich miesiącach danego roku. Powyższe czynniki wpływają na nieproporcjonalny rozkład przychodów w poszczególnych kwartałach roku, z czego najniższe obroty realizowane są w pierwszym kwartale roku obrotowego, a najwyższy poziom odnotowywany jest w ostatnim kwartale roku obrotowego. Jednakże w perspektywie długoterminowej, wskazane czynniki nie mają istotnego wpływu na osiągane przez Grupę wyniki finansowe.

Wskazane okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko utraty dobrej reputacji przez Grupę

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

Pogorszenie lub utrata dobrej reputacji przez Grupę może negatywnie wpłynąć na zdolność pozyskiwania zewnętrznego finansowania.

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

Pogorszenie lub utrata dobrej reputacji przez Grupę, a także nieuzyskanie kolejnych dobrych referencji mogą mieć zatem istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

Ryzyko wynikające ze stosowania przez Grupę skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania

Grupa narażona jest na ryzyko wynikające ze stosowania skomplikowanych i innowacyjnych technologii wytwarzania. Wykorzystywane przez Grupę procesy oraz stosowane technologie są źródłem ryzyka polegającym na możliwym wystąpieniu błędów technologicznych, wad produktów oraz ich potencjalnych awarii technicznych, co z kolei rodzi ryzyko opóźnień w realizacji zamówień lub konieczności dokonywania napraw gwarancyjnych, mając jednocześnie negatywny wpływ na rentowność Grupy oraz osiągane przez nią wyniki finansowe. W związku z ryzykiem wystąpienia błędów technologicznych, wad produktów oraz awarii technicznych nie można wykluczyć, że koszty realizowanych projektów wzrosną w związku z koniecznością usunięcia powstałych błędów i awarii technologicznych.

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

Systemy informatyczne Grupy są narażone na awarię lub złamanie ich zabezpieczeń

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

działalność, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, sytuację lub perspektywy rozwoju Grupy, a także na cenę Akcji.

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

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

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

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

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

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

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

Ryzyko niewystarczającej ochrony ubezpieczeniowej

Działalność Grupy jest obarczona szeregiem ryzyk związanych z awariami, klęskami żywiołowymi i innymi zdarzeniami o nadzwyczajnym i niezależnym od Grupy charakterze. W przypadku wystąpienia awarii poszczególnych elementów parku maszynowego lub zdarzeń związanych z ryzykami budowlano-montażowymi w trakcie realizacji projektów Grupa może nie być w stanie prowadzić produkcji i sprzedaży, może też ponieść koszty naprawy infrastruktury oraz narazić się na roszczenia odbiorców lub osób poszkodowanych w wyniku wypadków, uszkodzeń lub katastrof. Grupa posiada polisy ubezpieczeniowe pokrywające ryzyka zidentyfikowane jako istotne z punktu widzenia ciągłości prowadzenia jej działalności, w szczególności ryzyko

zniszczenia mienia w wyniku różnych zdarzeń, ryzyko odpowiedzialności cywilnej za szkody na osobie i szkody rzeczowe wyrządzone osobom trzecim, ubezpieczenie robót budowlano-montażowych oraz ubezpieczenie ładunku podczas transportu krajowego i międzynarodowego. Polisy te nie pokrywają jednak wszystkich ryzyk i całej wartości potencjalnych szkód. W przypadku zdarzeń nieobjętych ochroną ubezpieczeniową bądź, gdy wypłaty z polis nie pokryją pełnej wartości szkód konsekwencje ich wystąpienia będą musiały zostać pokryte ze środków własnych Grupy, kontrahenta, który jest odpowiedzialny za szkodę lub z finansowania zewnętrznego. Brak ochrony ubezpieczeniowej lub jej niewystarczający zakres może prowadzić do zakłóceń prowadzonej przez Grupę działalności, a nawet jej czasowego lub całkowitego wstrzymania (np. w przypadku zniszczenia istotnych elementów warunkujących funkcjonowanie poszczególnych Spółek z Grupy).

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

Ryzyko związane z następstwami wypadków przy pracy i chorób zawodowych

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

Na dzień 30 kwietnia 2017 r. w Grupie na stanowiskach narażonych na czynniki szkodliwe i uciążliwe było zatrudnionych 278 osób. Koszty związane ze szczególnymi świadczeniami na rzecz pracowników zatrudnionych na tych stanowiskach, jak również świadczenia na rzecz osób, które zapadły na choroby zawodowe, ze względu na rzadkie występowanie zdarzeń tego typu nie miały w okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi istotnego wpływu na poziom kosztów działalności Grupy.

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

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

Podstawowe znaczenie dla niezakłóconego i prawidłowego funkcjonowania wybranych Spółek z Grupy ma park maszynowy wykorzystywany przez nie, stąd długotrwałe zakłócenia efektywnego funkcjonowania parku maszynowego mogą wpłynąć na zdolności i moce produkcyjne Grupy, a także na jakość produktów Grupy oraz oferowanych przez nią usług. Zakłócenia takie mogą powstawać z różnych przyczyn, w tym w szczególności z powodu: (i) wad, zużycia eksploatacyjnego oraz starzenia się sprzętów, maszyn, instalacji, (ii) ich niewłaściwej konserwacji lub eksploatacji, (iii) zdarzeń poza kontrolą Grupy, w tym pożarów, powodzi, nadzwyczajnych warunków pogodowych, katastrof naturalnych czy innych klęsk żywiołowych, strajków, a także ataków terrorystycznych, czy (iv) błędów systemu zasilania elektrycznego. Istnieje ryzyko, że Grupa nie zdoła w relatywnie krótkim czasie usunąć awarii bądź usterki lub zastąpić wadliwej maszyny, sprzętu lub instalacji nowymi z uwagi m.in. na ograniczoną dostępność takich urządzeń lub części zamiennych na rynku lub ich brak, co może także narazić Grupę na dodatkowe koszty.

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

Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG a także na cenę Akcji.

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

Ryzyko związane z istnieniem powiązań rodzinnych pomiędzy Prezesem Zarządu i Członkami Rady Nadzorczej

Pomiędzy Prezesem Zarządu Panem Jerzym Wiśniewskim, a członkami Rady Nadzorczej – Panią Małgorzatą Wiśniewską oraz Panem Faustynem Wiśniewskim występują powiązania rodzinne. Na Datę Prospektu Jerzy Wiśniewski, pełniący funkcję Prezesa Zarządu, jest mężem Małgorzaty Wiśniewskiej, która jest również Wiceprzewodniczącą Rady Nadzorczej. Dodatkowo Faustyn Wiśniewski, pełniący funkcję członka Rady Nadzorczej jest synem Jerzego i Małgorzaty Wiśniewskich.

W związku z powyższym, nie można wykluczyć, że takie powiązania rodzinne utrudnią lub ograniczą możliwość prawidłowej kontroli i oceny Zarządu, którą wykonuje w Spółce Rada Nadzorcza. Poza Panią Małgorzatą Wiśniewską oraz Panem Faustynem Wiśniewskim w 7-osobowym składzie Rady Nadzorczej nie ma innych osób powiązanych rodzinnie z Prezesem Zarządu.

Ponadto, nie można także wykluczyć możliwości zaistnienia konfliktu interesów pomiędzy Prezesem Zarządu – Panem Jerzy Wiśniewski, a Członkami Rady Nadzorczej tj. Panią Małgorzatą Wiśniewską oraz Panem Faustynem Wiśniewskim z uwagi na powiązania rodzinne pomiędzy ww. osobami.

Wskazane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy, a także cenę Akcji.

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

Opinie w formie stanowiska z badania Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych za rok obrotowy 2014, 2015 oraz opinia z zastrzeżeniami z badania Skonsolidowanego Rocznego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy 2016 zostały wydane przez biegłego rewidenta z zastrzeżeniami oraz objaśnieniami. Zastrzeżenia biegłego rewidenta zostały szczegółowo opisane w rozdz. „*Istotne informacje – Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych Grupy*”.

Nie można wykluczyć, że w przyszłości biegły rewident wyda opinie z badania sprawozdań finansowych Grupy również z zastrzeżeniami o podobnej treści lub z innych przyczyn. Powyższe okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Spółki i Grupy.

Ryzyko związane z uprawnieniami osobistymi Głównego Akcjonariusza

Na Datę Prospektu postanowienia Statutu przyznają szczególne uprawnienia osobiste Głównemu Akcjonariuszowi. Uprawnienia osobiste są nierozerwalnie połączone z posiadanymi przez Głównego Akcjonariusza akcjami Spółki i polegają, między innymi, na powoływaniu oraz odwoływaniu części członków Rady Nadzorczej (zob. rozdz. „*Zarządzanie i ład korporacyjny*”). Uprawnienia osobiste zostały wprowadzone do Statutu w związku z realizacją Układu oraz zawarciem Umowy Restrukturyzacyjnej.

W związku z powyższym inwestorzy powinni brać pod uwagę zarówno ryzyko ograniczenia elastyczności dokonywania zmian w składzie Zarządu i Rady Nadzorczej, ryzyko ograniczonego wpływu na działalność organów Emitenta jak również ryzyko związane ze sporami korporacyjnym związanymi z wykonywaniem uprawnień osobistych przez Głównego Akcjonariusza. Spółka nie jest w stanie przewidzieć w jaki sposób Główny Akcjonariusz będzie wykonywał przysługujące mu prawa, ani wpływu działań podejmowanych przez Głównego Akcjonariusza (lub sporów z tym związanych) na działalność Spółki, jej przychody i wyniki finansowe. Uprawnienia osobiste przyznane Głównemu Akcjonariuszowi wygasną najpóźniej z dniem, w którym przestanie on być akcjonariuszem Spółki.

Czynniki ryzyka regulacyjne

Ryzyko związane ze zmianami przepisów dotyczących sektora energetycznego

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

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

Ponadto, działalność prowadzona przez klientów Grupy wymaga posiadania szeregu koncesji, pozwoleń lub zezwoleń, w szczególności koncesji na wytwarzanie energii elektrycznej, jak również pozwoleń lub zezwoleń wydawanych na gruncie regulacji dotyczących ochrony środowiska. Przestrzeganie warunków koncesji,

pozwoleń i zezwoleń oraz przedłużanie okresów ważności już posiadanych koncesji pozwoleń i zezwoleń oraz uzyskiwanie nowych są czynnikami warunkującymi kontynuację działalności klientów Grupy, a tym samym ma wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko związane z ochroną środowiska

Istotne Spółki z Grupy podlegają różnym regulacjom z zakresu ochrony środowiska, co może wiązać się z koniecznością ponoszenia kosztów związanych z dostosowaniem się do przepisów i ich zmian lub uzyskania nowych pozwoleń środowiskowych

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

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

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

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową oraz na wyniki jej działalności, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG a także na cenę Akcji.

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

Przepisy polskiego prawa podatkowego są skomplikowane i podlegają częstym zmianom. Praktyka stosowania prawa podatkowego przez organy podatkowe nie jest jednolita, a w orzecznictwie sądów administracyjnych w tym zakresie nierzadko występują istotne rozbieżności. Grupa nie może zagwarantować, że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla Spółki lub Spółek z Grupy interpretacji przepisów podatkowych stosowanych przez Spółkę lub Spółki z Grupy. W szczególności Grupa nie może wykluczyć ryzyka, że wraz z wprowadzeniem przepisów dotyczących unikania opodatkowania, które posługują się klauzulami generalnymi i których interpretacja i zakres zastosowania będzie kształtowany w praktyce przez organy podatkowe i orzecznictwo sądów administracyjnych, organy podatkowe dokonają odmiennej od Grupy oceny skutków podatkowych czynności dokonywanych przez Spółkę lub Spółki z Grupy. Nie można także wykluczyć ryzyka, że poszczególne indywidualne interpretacje podatkowe, uzyskane oraz stosowane już przez Spółkę lub Spółki z Grupy, zostaną zmienione lub zakwestionowane. Istnieje także ryzyko, że wraz z wprowadzeniem nowych regulacji Spółka lub Spółki z Grupy będą musiały podjąć działania dostosowawcze, co może skutkować zwiększonymi kosztami wymuszonymi okolicznościami związanymi z dostosowaniem się do nowych przepisów. Z uwagi na powyższe nie można wykluczyć zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych Spółki lub Spółek z Grupy w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, wyniki oraz cenę Akcji.

Dodatkowo, z uwagi na transgraniczny charakter, na działalność Grupy mają również wpływ umowy międzynarodowe, w tym umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarte przez Polskę z innymi państwami. Odmienna interpretacja umów o unikaniu podwójnego opodatkowania dokonywana przez organy podatkowe, jak również zmiany tychże umów, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, wyniki oraz cenę Akcji.

Ryzyko związane z zawieraniem umów z podmiotami powiązanymi

Spółki z Grupy przeprowadzają transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu przepisów podatkowych. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązanymi, Spółki z Grupy dbają w szczególności o zapewnienie, aby transakcje te były zgodne z obowiązującymi przepisami dotyczącymi cen transferowych oraz o przestrzeganie wszelkich wymogów dokumentacyjnych odnoszących się do takich transakcji. Niemniej jednak nie można zapewnić, że poszczególne Spółki z Grupy nie zostaną w tym zakresie poddane kontrolom lub innym czynnościom sprawdzającym podejmowanym przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej. Ze

względu na szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązanymi, a także złożoność i niejednoznaczność przepisów prawnych regulujących metody badania stosowanych cen, nie można wykluczyć zakwestionowania przyjętych przez Spółki z Grupy metod określenia warunków rynkowych do celów powyższych transakcji, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, zdolność realizacji postanowień Układu przez PBG, perspektywy rozwoju lub wyniki Grupy.

Czynniki ryzyka związane z dopuszczeniem akcji do obrotu na GPW oraz związane z akcjami i obrotem na GPW

Zdolność do wypłaty dywidendy może być ograniczona i w związku z tym nie ma żadnej pewności, że Spółka będzie wypłacała dywidendę zgodnie z przyjętą polityką dywidendy ani że w ogóle będzie wypłacała dywidendę w danym roku

Istnieje wiele czynników, które mogą wpłynąć na decyzję o wypłacie przez Spółkę dywidendy akcjonariuszom.

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

Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy przewiduje Umowa Restrukturyzacyjna oraz warunki emisji Obligacji zgodnie z którymi Spółka wyemitowała lub będzie emitować Obligacje (zob. rozdz. „*Opis działalności - Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG*"). Zgodnie z postanowieniami Umowy Restrukturyzacyjnej, PBG oraz wybrane spółki zależne są zobowiązane do nieogłaszania i niewypłacania żadnej dywidendy oraz nieogłaszania i niedokonywania: zwrotu wpłat wspólników, podziału innej nadwyżki bilansowej między wspólnikami, wypłat należności z tytułu nabycia akcji własnych lub umorzenia akcji i udziałów (ani żadnych odsetek od niezapłaconych kwot) (w gotówce lub w naturze) od lub w odniesieniu do swego kapitału zakładowego (lub dowolnej serii akcji w swoim kapitale zakładowym). Dodatkowo, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji emitowanych zgodnie z Układem, każdy z obligatariuszy ma prawo do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w przypadku dokonania przez PBG wypłaty dywidendy lub dystrybucji dostępnego do podziału pomiędzy swoich akcjonariuszy zysku netto w ramach innych dostępnych instrumentów (w tym m.in. nabycie akcji własnych), z wyjątkiem dokonania takiej wypłaty lub dystrybucji zgodnie z uprzednio wydanym wspólnym stanowiskiem obligatariuszy.

W przypadku naruszenia lub podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym KNF może m.in. nakazać wstrzymanie ubiegania się lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW

Zgodnie z art. 17 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może zastosować analogiczne środki jak wskazane powyżej.

Zgodnie z art. 18 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej KNF może zastosować środki, o których mowa powyżej, także w przypadku gdy: (i) oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie lub wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów, (ii) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta, (iii) działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta, lub (iv) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obarczone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Zgodnie z art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, GPW na żądanie KNF wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni.

Wystąpienie powyższych czynników może mieć istotny negatywny wpływ na realizację Dopuszczenia.

Akcje Dopuszczane mogą nie zostać dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW

Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) GPW jest uzależnione od zgody Zarządu GPW oraz od przyjęcia przez KDPW Akcji do depozytu papierów wartościowych. Zgoda taka może zostać udzielona, jeżeli Spółka spełni wszystkie wymogi prawne określone w powszechnie obowiązujących przepisach prawa, w szczególności Rozporządzeniu o Rynku Oficjalnych Notowań Giełdowych, oraz w odpowiednich przepisach GPW i KDPW, a w szczególności, wymogi dotyczące minimalnej liczby akcji w wolnym obrocie (ang. free float).

Do obrotu na rynku podstawowym GPW dopuszczone mogą być akcje, jeżeli istnieje rozproszenie akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na rynku podstawowym GPW, zapewniające płynność obrotu tymi akcjami. Zgodnie z § 2 ust. 2 Rozporządzenia o Rynku Oficjalnych Notowań Giełdowych takim rozproszeniem jest sytuacja, w której w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, znajduje się:

- co najmniej 25% akcji spółki objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych; lub
- co najmniej 500 tys. akcji spółki o łącznej wartości wynoszącej równowartość w złotych co najmniej 17 mln euro, według ostatniej ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży akcji, a w szczególnie uzasadnionych przypadkach – według prognozowanej ceny rynkowej.

Ponadto, zgodnie z § 2 ust. 4 pkt 3 lit. b Rozporządzenia o Rynku Oficjalnych Notowań, do obrotu na rynku podstawowym GPW mogą być dopuszczone akcje, mimo niespełnienia powyższych warunków, jeżeli liczba akcji objętych wnioskiem, a także sposób przeprowadzenia ich subskrypcji lub sprzedaży pozwala uznać, że obrót tymi akcjami na rynku podstawowym GPW uzyska wielkość zapewniającą płynność.

Zgodnie z § 3 ust. 2 Regulaminu Giełdy dopuszczone do obrotu giełdowego mogą być akcje jeżeli:

- iloczyn liczby wszystkich akcji emitenta i prognozowanej ceny rynkowej tych akcji, a w przypadku gdy określenie tej ceny nie jest możliwe – kapitały własne emitenta, wynoszą co najmniej 60 mln zł albo równowartość w złotych co najmniej 15 mln euro (§ 3 ust. 2 pkt 1 Regulaminu Giełdy);
- w posiadaniu akcjonariuszy, z których każdy uprawniony jest do wykonywania mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu emitenta, znajduje się co najmniej:
  - 15% akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego; oraz
  - 100 tys. akcji objętych wnioskiem o dopuszczenie do obrotu giełdowego o wartości równej co najmniej 4 mln zł albo równowartość w złotych 1 mln euro, liczonej według ostatniej ceny sprzedaży lub emisyjnej (§ 3 ust. 2 pkt 2 Regulaminu Giełdy).

Ponadto, zgodnie z § 3 ust. 6 Regulaminu Giełdy, dopuszczone do obrotu giełdowego mogą być akcje, o ile znajdują się one w posiadaniu takiej liczby akcjonariuszy, która stwarza podstawę dla kształtowania się płynnego obrotu giełdowego.

Spółka nie może zapewnić, że powyższe zgody zostaną uzyskane oraz że Akcje Dopuszczane zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Biorąc pod uwagę, że niektóre kryteria dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na GPW są uznaniowe i należą do oceny GPW, Spółka nie może zapewnić, że takie zgody i zezwolenia zostaną uzyskane, w tym Dopuszczane zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW.

Istnieje ryzyko, że Spółka nie spełni kryteriów określonych w Rozporządzeniu o Rynku i Emitentach oraz Regulaminie GPW i nie uzyska zgody zarządu GPW na dopuszczenie Akcji Dopuszczanych do obrotu giełdowego.

Ponadto, zgodnie z § 11 Regulaminu GPW Zarząd GPW może uchylić uchwałę dotyczącą dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu, jeżeli w ciągu sześciu miesięcy od przyjęcia takiej uchwały nie zostanie złożony wniosek o wprowadzenie Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych, do obrotu na giełdzie.

Spółka informuję, że zgodnie z jej najlepszą wiedzą, Akcje Dopuszczane spełniają wszystkie wymogi prawne określone przez Regulamin GPW ws. dopuszczenia i wprowadzenia akcji do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) GPW.

Kurs notowań Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych może być zmienny, a Akcje, w tym Akcje Dopuszczane mogą mieć ograniczoną płynność

Papiery wartościowe emitowane przez spółki publiczne okresowo doświadczają istotnych zmian kursu notowań i wielkości obrotu, co może wywierać istotny niekorzystny wpływ na kurs notowań Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych.

Ponadto, dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na GPW nie zapewnia ich płynności. Nieosiągnięcie lub niemożliwość utrzymania odpowiedniego poziomu obrotu Akcjami, w tym Akcjami Dopuszczanymi może mieć istotny niekorzystny wpływ na płynność lub kurs notowań Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych.

Cena rynkowa Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych może ulec obniżeniu lub może podlegać istotnym wahaniom

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

Spółka nie jest w stanie przewidzieć, jaki ewentualny wpływ na kurs notowań Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych może mieć sprzedaż Akcji przez akcjonariuszy lub przekonanie, że taka sprzedaż będzie mieć miejsce.

Wartość Akcji, w tym Akcji Dopuszczanych dla inwestorów zagranicznych może ulec obniżeniu na skutek zmienności kursów walutowych

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

Obrót Akcjami, w tym Akcjami Dopuszczanymi może zostać zawieszony

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

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

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

Nie ma pewności, że obrót Akcjami Dopuszczanymi, w tym Akcjami Dopuszczanymi, nie zostanie zawieszony.

Ryzyko związane z przeprowadzoną reformą Otwartych Funduszy Emerytalnych i jej możliwym wpływem na rynek kapitałowy w Polsce i cenę Akcji

Historycznie Otwarte Fundusze Emerytalne były największym prywatnym inwestorem na GPW oraz istotnym uczestnikiem transakcji prywatyzacyjnych Skarbu Państwa realizowanych za pośrednictwem ofert publicznych akcji na GPW. W dniu 1 lutego 2014 r. weszła w życie ustawa z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych („**Ustawa dot. OFE**") reformująca system emerytalny w Polsce poprzez zmianę zasad funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych („**OFE**") stanowiących kapitałowy filar systemu emerytalnego.

Ustawa dot. OFE wprowadziła szereg zmian w zakresie funkcjonowania OFE, w tym przeniesienie do ZUS części zarządzanych aktywów w łącznej kwocie odpowiadającej 51,5% aktywów OFE. Umorzenie przekazanych aktywów, których łączna wartość wyniosła ponad 153 mld zł, nastąpiło 3 lutego 2014 r. Ponadto, składki emerytalne każdego z członków OFE będą w całości odprowadzane do ZUS, chyba że indywidualny członek OFE złożył oświadczenie o przekazywaniu części jego składki emerytalnej do OFE. Dodatkowo OFE będą zobowiązane do stopniowego przekazywania środków zgromadzonych na rachunku członka OFE do ZUS 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego przez członka OFE. OFE zostały również zobowiązane do dostosowania swoich statutów do nowych wymogów, w tym do następujących obostrzeń w zakresie lokowania środków: zakaz lokowania aktywów OFE w obligacje, bony i inne papiery wartościowe, emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP, obowiązek utrzymywania łącznej wartości określonej kategorii aktywów na minimalnych poziomach do końca 2017 r. oraz limity inwestycyjne w odniesieniu do poszczególnych kategorii lokat. Według Polskiej Agencji Prasowej na dzień 18 sierpnia 2014 r. około 15% ogólnej liczby uczestników OFE przed reformą postanowiło pozostać w OFE.

Przenoszenie środków z OFE 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego do ZUS może spowodować, że podaż akcji ze strony OFE będzie większa niż popyt OFE na akcje. Ponadto, w związku z wprowadzonymi zmianami w zakresie funkcjonowania OFE, OFE coraz częściej inwestują dostępne środki za granicą, nabywając akcje spółek notowanych na zagranicznych giełdach, co wiąże się z niższym zaangażowaniem środków OFE w kapitalizację GPW. Zaangażowanie OFE w instrumenty zagraniczne może dalej rosnąć w związku z obowiązującym mechanizmem stopniowego zwiększania limitów na inwestycje OFE poza granicami Polski.

W przypadku odpływu środków z OFE podaż akcji spowodowana przez wyprzedaż akcji notowanych na GPW przez OFE może istotnie negatywnie wpłynąć na cenę akcji notowanych na GPW, jak również na ich płynność. W związku ze zmianą struktury portfeli OFE po umorzeniu części ich aktywów i wprowadzeniu limitów inwestycyjnych nie można wykluczyć, że OFE dokonają przebudowy swoich portfeli inwestycyjnych i sprzedaży posiadanych akcji spółek notowanych na GPW, co w efekcie może doprowadzić do obniżenia wyceny tych spółek.

Dodatkowo przeprowadzona reforma i zmiany w zakresie funkcjonowania OFE mogą mieć też niekorzystny wpływ na postrzeganie polskiego rynku kapitałowego i stabilność jego ram instytucjonalnych. Nieprzewidywalność skali odpływu środków z OFE w związku z dobrowolnością uczestnictwa w OFE oraz obowiązkiem dostosowania portfeli OFE do wymogów Ustawy dot. OFE może również zniechęcać inwestorów do inwestowania w akcje spółek notowanych na GPW. Nie można również zagwarantować, że w przyszłości nie zostanie przeprowadzona kolejna reforma, której celem byłaby całkowita likwidacja OFE, tym bardziej, że Trybunał Konstytucyjny uznał, wyrokiem z dnia 4 listopada 2015 r., że przeprowadzona reforma jest zgodna z konstytucją. Na Datę Prospektu ze względu na zakres przeprowadzonej reformy nie można również przewidzieć rzeczywistego wpływu przeprowadzonej reformy na rynek kapitałowy, a tym samym na cenę Akcji.

W związku z powyższym istnieje ryzyko, że przeprowadzona reforma OFE może negatywnie wpłynąć na notowania Akcji Dopuszczanych, a także na wolumen obrotu Akcjami Dopuszczanymi, na ich płynność oraz strukturę akcjonariatu Spółki.

Naruszenie obowiązków wynikających z Ustawy o Ofercie Publicznej i Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi przez Spółkę może skutkować nałożeniem przez KNF sankcji administracyjnych na Spółkę

Zgodnie z art. 96 Ustawy o Ofercie Publicznej, jeżeli emitent lub sprzedający papiery wartościowe nie spełnia określonych wymogów prawnych, w tym obowiązków informacyjnych, KNF może: (i) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, jego papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo (ii) nałożyć karę pieniężną w wysokości do 1 mln zł, albo (iii) zastosować obie sankcje łącznie. Ponadto, jeżeli emitent nie wykonuje albo nienależycie wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 56-56c Ustawy o Ofercie Publicznej w zakresie informacji okresowych, art. 59 Ustawy o Ofercie Publicznej w zakresie informacji okresowych, art. 63 i art. 70 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, KNF może: (a) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony albo bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku

regulowanym albo (b) nałożyć karę pieniężną do wysokości 5 mln zł albo kwoty stanowiącej równowartość 5% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy[1], jeżeli przekracza ona 5 mln zł, albo (c) zastosować obie sankcje łącznie. W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, o których mowa w zdaniu poprzednim, zamiast kary, o której mowa w punktach (a), (b) i (c) powyżej, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty. Przy wymierzaniu kary za naruszenia, o których mowa powyżej, KNF bierze w szczególności pod uwagę: 1) wagę naruszenia oraz czas jego trwania; 2) przyczyny naruszenia; 3) sytuację finansową podmiotu, na który nakładana jest kara; 4) skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia, lub podmiot, w którego imieniu lub interesie działał podmiot, który dopuścił się naruszenia, o ile można tę skalę ustalić; 5) straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można te straty ustalić; 6) gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z KNF podczas wyjaśniania okoliczności tego naruszenia; 7) uprzednie naruszenia przepisów niniejszej ustawy popełnione przez podmiot, na który nakładana jest kara. Ponadto, zgodnie z art. 96 ust. 6 oraz ust. 6a Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku rażącego naruszenia obowiązków, o których mowa powyżej, KNF może nałożyć na osobę, która w tym okresie pełniła funkcję członka zarządu, lub rady nadzorczej spółki publicznej, zewnętrznie zarządzającego ASI lub zarządzającego z UE w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych lub towarzystwa funduszy inwestycyjnych będącego organem funduszu inwestycyjnego zamkniętego, karę pieniężną do wysokości odpowiednio 1 mln zł (członek zarządu) oraz 100.000 zł (członek rady nadzorczej).

Ponadto, zgodnie z art. 176 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdy emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wymienione w art. 157, 158 lub 160 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w tym w szczególności wynikające z przepisów wydanych na podstawie art. 160 ust. 5 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, KNF może: (i) wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym; (ii) nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 mln zł na taką spółkę; albo (iii) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, nakładając jednocześnie karę pieniężną określoną w punkcie (ii) powyżej. W przypadku wydania takiej decyzji przez KNF, zgodnie z § 31 ust. 1 pkt 4 Regulaminu GPW, zarząd GPW wyklucza takie papiery wartościowe z obrotu giełdowego.

Spółka nie może zagwarantować, że w przyszłości KNF nie nałoży takich sankcji na Spółkę. Nałożenie sankcji na Spółkę, a nawet samo wszczęcie przez KNF postępowania w przedmiocie nałożenia sankcji na Spółkę może negatywnie wpłynąć na jej reputację i jej postrzeganie przez aktualnych i potencjalnych klientów oraz inwestorów, a także wpłynąć na płynność i cenę rynkową Akcji.

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

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

[1] Zgodnie z art. 96 ust. 1 g) Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku gdy emitent jest jednostką dominującą, która sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe, całkowity roczny przychód stanowi kwota całkowitego skonsolidowanego rocznego przychodu emitenta ujawniona w ostatnim zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy.

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

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

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

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

ISTOTNE INFORMACJE

Prospekt został sporządzony w związku z Dopuszczeniem. Na Datę Prospektu nie jest przewidywane podjęcie jakichkolwiek działań mających na celu udostępnienie Prospektu do publicznej wiadomości poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.

Definicje i terminologia

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

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, używane w Prospekcie terminy „**Grupa**", „**Grupa PBG**", „**Grupa Kapitałowa PBG**", „**Spółki z Grupy**", „**Spółki Grupy**" i podobne określenia odnoszą się do Spółki wraz ze wszystkimi Spółkami Zależnymi. Terminy „**Spółka**" oraz „**Emitent**" dotyczą wyłącznie PBG S.A. jako emitenta Akcji Dopuszczanych, bez uwzględniania Spółek Zależnych.

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

Zastrzeżenia

Zwraca się uwagę potencjalnym inwestorom, że inwestycja w Akcje Dopuszczane pociąga za sobą ryzyko finansowe i że w związku z tym przed podjęciem jakiejkolwiek decyzji dotyczącej nabycia lub objęcia Akcji Dopuszczanych, potencjalni inwestorzy powinni wnikliwie zapoznać się ze wszystkimi informacjami przedstawionymi w Prospekcie, a w szczególności z treścią rozdziału „*Czynniki ryzyka*" i samodzielnie ocenić ich znaczenie dla planowanej przez nich inwestycji. Przy podejmowaniu decyzji o inwestycji w Akcje Dopuszczane potencjalni inwestorzy powinni opierać się na samodzielnej analizie Spółki, działalności Grupy oraz informacji znajdujących się w Prospekcie, a w szczególności wziąć pod uwagę ryzyko związane z inwestycją w Akcje Dopuszczane.

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

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

Ani Spółka, ani Firma Inwestycyjna nie składają inwestorom żadnych zapewnień co do zgodności z prawem inwestycji w Akcje Dopuszczane ani inne papiery wartościowe Spółki dokonywanej przez danego inwestora.

Firma Inwestycyjna działa w związku z Dopuszczeniem jedynie na rzecz Spółki i nie będą traktować żadnego innego podmiotu, w tym inwestorów, jako swojego klienta w związku z Dopuszczeniem.

Zmiany do Prospektu

Informacje zamieszczone w Prospekcie będą podlegały aktualizacji, uzupełnieniu lub zmianie zgodnie z właściwymi przepisami prawa.

Aneksy do Prospektu

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Prospekt po jego zatwierdzeniu przez KNF może podlegać zmianom i uzupełnieniom w sytuacjach wymaganych przez prawo w drodze aneksów do Prospektu lub w formie komunikatów aktualizujących. Zgodnie z regulacjami przywołanego aktu, Spółka, do dnia dopuszczenia Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW, będzie zobowiązana do przekazania KNF, a następnie do publicznej wiadomości, w formie aneksu do Prospektu, informacji zaistniałych po Dacie Prospektu lub informacji, o których powzięła wiadomość po Dacie Prospektu, dotyczących:

(i) istotnych błędów lub niedokładności w treści Prospektu; oraz (ii) znaczących czynników mogących wpłynąć na ocenę Akcji. Przekazanie do KNF aneksu do Prospektu powinno nastąpić nie później niż w terminie 2 (dwóch) dni roboczych od powzięcia wiadomości o błędach lub niedokładnościach w treści Prospektu lub znaczących czynnikach, które uzasadniają jego przekazanie. KNF może odmówić zatwierdzenia aneksu do Prospektu, jeżeli nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Konsekwencją niezatwierdzenia aneksu do Prospektu może być wstrzymanie.

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

Komunikaty aktualizujące

W przypadku wystąpienia okoliczności dotyczących Dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW, które nie uzasadniają sporządzenia aneksu do Prospektu, ale powodują zmianę treści Prospektu, będz9ie mogła udostępnić informację o wystąpieniu powyższych okoliczności w formie komunikatu aktualizującego do Prospektu w trybie art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej. Udostępnienie komunikatu aktualizującego następuje w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt, przy czym taki komunikat powinien zostać jednocześnie przekazany do KNF.

Prezentacja informacji finansowych i innych danych

Zbadane skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2016 r., 31 grudnia 2015 r. i 31 grudnia 2014 r. („**Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe**" lub „**Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe**"), zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie (zob. rozdz. „*Wykaz odesłań*").

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

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały zbadane przez Biegłego Rewidenta. W odniesieniu do Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych za lata obrotowe 2015 oraz 2014, Biegły Rewident w wyniku badania odmówił wydania opinii i wydał stanowiska, zamieszczone w Prospekcie w Załączniku nr 2. W odniesieniu do Skonsolidowanego Rocznego Sprawozdnia Finansowego za rok obrotowy 2016, Biegły Rewident wydał opinię z badania, która zawiera zastrzeżenia.

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

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

Odniesienia do przymiotnika „zbadane" używanego w stosunku do wyników finansowych Grupy za lata zakończone dnia 31 grudnia 2015 oraz 31 grudnia 2014 r. przedstawionych w Prospekcie oznaczają, że dane te pochodzą z Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych, które zostały zbadane przez Biegłego Rewidenta.

Odniesienie do przymiotnika „niezbadane" używanego w stosunku do wyników finansowych Grupy za okres 9 miesięcy zakończony dnia 30 września odpowiednio 2016 i 2015 r. przedstawionych w Prospekcie oznaczają, że dane te pochodzą ze Skonsolidowanego Śródrocznego Sprawozdania Finansowego, które nie podlegało badaniu ani przeglądowi Biegłego Rewidenta.

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

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych Grupy

W związku z przeprowadzanymi badaniami rocznych sprawozdań finansowych za lata kończące się w dniach 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2015 roku, Biegły Rewident wydał stanowiska Biegłego Rewidenta. Za okres półroczny, kończący się 30 czerwca 2016 roku po przeprowadzonym przeglądzie Biegły Rewident wydał raport. Poniżej zostały opisane zastrzeżenia Biegłego Rewidenta wyrażone w stanowiskach oraz raporcie.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2014 rok zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności jednostki dominującej i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka oraz jej dwie jednostki zależne nie mogły kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Biorąc jednakże pod uwagę istotność tych okoliczności, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.
- W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2.776 milionów zł. W dniu 9 grudnia 2014 roku wydane zostało postanowienie w sprawie zatwierdzenia przez Sędziego Komisarza list wierzytelności po uznanych sprzeciwach w kwocie 3.158 milionów zł. Proces aktualizowania listy wierzytelności oraz rozpatrywania zgłoszonych przez wierzycieli sprzeciwów i zażaleń nadal trwa. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw zaprezentowanych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- Zarząd Spółki dokonał aktualizacji wartości rezerwy na skutki możliwej odpowiedzialności Spółki z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Spółki nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. W wyniku aktualizacji rezerwy do wysokości 348,0 mln zł opisanej przez Zarząd Spółki w nocie 5.2.3.4 zasad rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających, w pozycji pozostałe przychody operacyjne ujęto kwotę 98,0 mln zł. Na dzień wydania stanowiska, nie było możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Spółkę. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 348,0 mln złotych, jak również kwoty ujętej w wyniku bieżącego okresu w wysokości 98,0 milionów zł.
- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy wynikająca z transakcji objęcia kontroli nad Grupą Kapitałową RAFAKO w wysokości 381,0 mln zł, która miała miejsce w listopadzie 2011 roku. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto RAFAKO. Spółka nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.
- Spółka przeprowadziła test oceniający utratę wartości firmy, który zdaniem Zarządu nie wykazał potrzeby dokonania odpisu aktualizującego. W toku przeprowadzonych procedur Biegły Rewident nie był w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o wysokości odpisu aktualizującego wartość firmy wynikającą z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.
- Spółka zaprezentowała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w pozycji rzeczowe aktywa trwałe, budynki i związane z nimi budowle o łącznej wartości księgowej 31,0 mln zł. Zarząd Spółki dysponuje wycenami niezależnego rzeczoznawcy majątkowego, zgodnie z którymi wartość godziwa tych aktywów trwałych wynosi 10,0 mln zł, jednak zdaniem Zarządu Spółki w związku z faktem, iż skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy założeniu że te aktywa trwałe będą wykorzystywane przez Spółkę w toku bieżącej działalności, nie było konieczności dokonywania odpisów aktualizujących ich wartość. Ujęcie skutków wyceny nieruchomości skutkowałoby obniżeniem wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz skonsolidowanego wyniku finansowego o kwotę 21,0 mln zł.
- Dwie spółki zależne, nie prowadzące działalności operacyjnej, posiadają łącznie nieodnawialne zasoby naturalne o łącznej wartości księgowej netto około 37,0 mln zł. Pomimo istnienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości tych aktywów, Zarząd Spółki, nie sporządził

wystarczających zdaniem Biegłego Rewidenta, analiz dotyczących ich wartości odzyskiwalnej. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o kwocie odpisu aktualizującego wartość bilansową tych aktywów.

- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka wykazała pożyczki udzielone do INFRA S.A. o wartości 30,0 mln zł, które pomimo istnienia okoliczności wskazujących na utratę wartości na dzień 31 grudnia 2013 roku nie zostały objęte odpisem aktualizującym. W 2014 roku nastąpiła spłata pożyczki w wysokości 7,0 mln zł, natomiast na pozostałą część pożyczki dokonano odpisu aktualizującego w wysokości 23,0 mln zł. Mając na uwadze ograniczenie zakresu badania zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2013 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o tym czy wartość pożyczek, wykazanych w kwocie 30,0 mln zł jest prawidłowa, Biegły Rewident nie był w stanie się wypowiedzieć jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać skonsolidowany wynik za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.
- W wyniku przeprowadzonej transakcji sprzedaży 2% akcji Energopol Ukraina, na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa posiadała 49% akcji tej spółki. Zarząd Spółki, zgodnie z obowiązującymi przepisami, podjął decyzję o zmianie metody konsolidacji spółki powiązanej Energopol Ukraina z metody pełnej konsolidacji na metodę praw własności. W związku z tym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie kontroli. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są prawidłowe.
- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 46 milionów złotych. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Grupa nie przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o wysokości odpisu aktualizującego wartość powyższych certyfikatów inwestycyjnych.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Spółka uważa, iż przedmiotowe oświadczenie było bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazała na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie, i w związku z tym Zarząd Spółki nie utworzył rezerwy na potencjalne zobowiązania. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 144,0 mln zł. W dniu 27 lutego 2015 roku Zarząd Spółki otrzymał informację o złożonym w Sądzie dnia 21 listopada 2014 roku przez PGNiG. wniosku o zawezwanie do próby ugodowej spółek wchodzących w skład konsorcjum. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu, Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG S.A. w wysokości około 12,0 mln zł. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu Biegły Rewident nie był w stanie się wypowiedzieć o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2014 rok, Zarząd Spółki przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Obecnie konsorcjum prowadzi negocjacje z zamawiającym w zakresie uzgodnienia warunków finalizacji kontraktu, a w szczególności w zakresie ustalenia nowego terminu zakończenia inwestycji oraz aktualizacji kosztorysu. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której Biegły

Rewident nie był w stanie wiarygodnie określić, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.

- W dniu 25 czerwca 2013 roku PBG Erigo Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, certyfikaty którego są w posiadaniu Grupy, zawarł ze spółką PBG Erigo Sp. z o.o. umowę sprzedaży akcji oraz udziałów spółek zależnych. W wyniku przeprowadzonych transakcji powyższe spółki zostały włączone do procesu konsolidacji w trakcie roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2013, w momencie podpisania umowy sprzedaży akcji lub udziałów każdej ze spółek. Zgodnie z MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe, Spółka posiadała kontrolę nad powyższymi jednostkami przez cały okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku, tym samym dane finansowe tych spółek powinny być ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za cały rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 roku. Mając na uwadze powyższe okoliczności, Biegły Rewident nie był w stanie w stanie ocenić wpływu objęcia konsolidacją jednostek zależnych za okres od momentu podpisania umowy sprzedaży akcji i udziałów, na dane porównywalne wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym
- W danych porównywalnych skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za 2014 rok prezentowane były udziały w spółce Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o. Spółka Komandytowa o wartości 35,0 mln zł. W 2014 roku nastąpiła sprzedaż aktywów zaangażowanych w spółkę zależną i spółka została przeznaczona do likwidacji. Zdaniem Biegłego Rewidenta spółka zależna powinna być objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień bilansowy 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2014 roku. W wyniku tego, zmianie uległaby struktura aktywów i pasywów, jak również kapitał własny i wynik netto w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu braku objęcia konsolidacją powyższej spółki w latach ubiegłych, jak również w bieżącym okresie na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2015 rok:

- Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok sporządzone zostało przy założeniu kontynuacji działalności Spółki i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka nie mogła kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Z uwagi na brak uprawomocnienia się postanowienia sądu upadłościowego zatwierdzającego układ oraz istotną niepewność w zakresie możliwości wywiązania się przez Spółkę z postanowień zawartego układu, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.
- W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2.776 mln zł. W dniu 9 grudnia 2014 roku wydane zostały postanowienia Sędziego Komisarza w sprawie zatwierdzenia wyżej wskazanej listy wierzytelności oraz pierwszej, drugiej oraz trzeciej uzupełniającej listy wierzytelności. W dniu 8 lipca 2015 roku wydane zostało postanowienie Sędziego Komisarza w sprawie zatwierdzenia czwartej uzupełniającej listy wierzytelności. Wartość wierzytelności uznanych na zatwierdzonej liście wierzytelności oraz uzupełniających listach wierzytelności na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 3.148 mln zł. W czasie przeprowadzonego w dniach od 3 do 5 sierpnia 2015 roku głosowania, Zgromadzenie Wierzycieli Spółki przyjęło układ, który został zatwierdzony postanowieniem sądu upadłościowego z dnia 8 października 2015 roku, jednakże do dnia niniejszego Stanowiska nie zostały rozpatrzone złożone zażalenia na wyżej wskazane postanowienie. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw wykazanych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- Zarząd Spółki dokonał aktualizacji wartości rezerwy na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. W wyniku aktualizacji rezerwy do wysokości 337,0 mln zł opisanej przez Zarząd Spółki w nocie 5.2.3.4 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających, w pozycji pozostałe przychody operacyjne ujęto kwotę 10 milionów złotych. Na dzień wydania stanowiska, nie było możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Grupę. W związku z powyższym, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 337,0 mln zł, jak również ujętej w wyniku bieżącego okresu kwoty przychodów z tytułu rozwiązania części rezerwy, w wysokości 10,0 mln zł.

- W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący, w wysokości 290,0 mln zł wynikająca z transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.
- Zarząd Spółki w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, za rok zakończony 31 grudnia 2015 na podstawie przygotowanej przez niezależnego eksperta wyceny kapitałów własnych RAFAKO., dokonał odpisu aktualizującego wartość firmy w kwocie 91,0 mln zł, jednakże w toku przeprowadzonych procedur Biegły Rewident nie był w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o poprawności wartości firmy wynikającej z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO w wysokości 290,0 mln oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.
- W roku 2015 Grupa dokonała odpisu do wartości godziwej budynków i budowli, w wysokości 27,2 mln zł. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2014 roku, dotyczące braku ujęcia skutków wyceny rzeczowych aktywów trwałych zgodnie z niezależnie oszacowaną wartością godziwą, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć na temat poprawności danych finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz stwierdzić, jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać wynik za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wartość godziwa rzeczowych aktywów trwałych na dzień 31 grudnia 2015 roku została ujęta w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z wycenami niezależnego rzeczoznawcy.
- Grupa zaprezentowała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku nieodnawialne zasoby naturalne o łącznej wartości księgowej netto około 37,0 mln zł będące w posiadaniu dwóch spółek zależnych nieprowadzących działalności operacyjnej. Na podstawie otrzymanej oferty zakupu złóż należących do jednej ze spółek, Grupa ujęła w roku 2015 odpis aktualizujący wartość aktywów w kwocie 29,0 mln zł. Uwzględniając ograniczenie zakresu badania zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2014 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o wysokości odpisu aktualizującego wartość wskazanych zasobów naturalnych, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat poprawności danych finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz o poprawności powyższego odpisu aktualizującego ujętego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wartość inwestycji w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2015 roku została ujęta w wysokości otrzymanej oferty zakupu złóż.
- Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa posiadała 49% akcji spółki Energopol Ukraina, konsolidowanej od 1 stycznia 2014 roku metodą praw własności. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie pełnej kontroli nad tą spółką. W toku przeprowadzonych procedur Biegły Rewident nie był w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym nie byliśmy w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2014 były prawidłowe. Mając na uwadze powyższe okoliczności, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu zmiany metody konsolidacji na wartość inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu, jak również wpływu na dane porównywalne, wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 35,0 mln zł. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym 7 grudnia 2015 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do 31 grudnia 2016 roku. Grupa nie przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i

gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz potrzebie i wartości ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji.

- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2015, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG. o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 133,0 mln zł. Spółka jako lider konsorcjum uważała, iż przedmiotowe oświadczenie jest bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazywała na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie. W związku z tym Zarząd nie utworzył rezerwy na to potencjalne dodatkowe zobowiązanie wobec PGNiG. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG w wysokości około 12,0 mln zł. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.
- W nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2015 rok, Zarząd przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Zgodnie z podpisanym we wrześniu 2015 roku aneksem nr 2 do umowy na opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu z dnia 15 lipca 2010 roku, termin zakończenia inwestycji przypadał na maj 2016 roku, jednakże do dnia wydania stanowiska przez Biegłego Rewidenta Spółka nie dokonała aktualizacji budżetu kosztowego tego kontraktu.
- W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której Biegły Rewident nie był w stanie wiarygodnie określić, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się co do wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją. Ponadto, biorąc pod uwagę brak aktualizacji założeń budżetowych, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się co do wartości pozycji bilansowych oraz wynikowych związanych z realizacją tego kontraktu.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w raporcie Biegłego Rewidenta do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za I półrocze 2016 roku:

- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego według prawa ukraińskiego, wykazane w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 32,0 mln zł, które zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Spółka podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym w dniu 22 sierpnia 2016 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do dnia 28 lutego 2018 roku. Grupa nie przedstawiła nam dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz potrzebie i wartości ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji.
- Jak opisano w nocie 32 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca jest stroną sporu dotyczącego realizacji jednego z kontraktów budowlanych. W wyżej przywołanej nocie Zarząd S przedstawił okoliczności związane z tym sporem, w tym informacje dotyczące nierozliczonych należności z tytułu prac wykonanych od ostatniego zafakturowanego etapu w kwocie około 12,0 mln zł oraz nierozliczonej w terminie kaucji w kwocie około 20,0 mln zł, wykazanych w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. Biorąc pod uwagę istotną niepewność odnośnie finalnego rezultatu wyżej wymienionego sporu oraz brak wystarczającej dokumentacji wskazującej na termin oraz prawdopodobieństwo realizacji tych należności, a także konsekwencji związanych z możliwym obciążeniem Grupy karą umowną, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu tej kwestii na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w tym należności wykazane w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

- Zarząd wykazał w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości około 45,0 mln zł, która na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 337 milionów złotych. W bieżącym roku obrotowym Grupa wykorzystała rezerwę w kwocie 264,0 mln zł w związku z ujęciem zobowiązań układowych oraz w kwocie 28,0 mln zł rozwiązała rezerwę i ujęła w wyniku okresu. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta na dzień 31 grudnia 2015 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się na temat prawidłowości wyceny rezerwy, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić jaka część rozwiązania rezerwy powinna zostać ujęta w wyniku za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku, jak również w kwestii poprawności prezentowanych danych porównawczych na dzień 31 grudnia 2015 roku w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.
- W śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została wykazana wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący, w wysokości 189,0 mln zł wynikającą z transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO . Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień przejęcia kontroli. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.
- Zarząd Spółki w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, na podstawie przygotowanej przez Spółkę wyceny kapitałów własnych spółki RAFAKO, dokonał odpisu aktualizującego wartość firmy w kwocie 101,0 mln zł. Uwzględniając powyższe, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości ujęcia efektu odpisu aktualizującego wartość tego aktywa w wyniku finansowym roku zakończonego 31 grudnia 2015 roku oraz okresu 6 miesięcy zakończonych dnia 30 czerwca 2016 roku, wpływu na kapitał własny na dzień 30 czerwca 2016 roku, jak również wartości firmy wykazanej na dzień 30 czerwca 2016 roku oraz wdanych porównawczych w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Zastrzeżenia Biegłego Rewidenta zawarte w opinii Biegłego Rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2016 rok:

- Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego według prawa ukraińskiego, wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach wycenione metodą praw własności o wartości około 28 milionów złotych, które zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Spółka podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tych aktywów, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym w dniu 22 sierpnia 2016 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do dnia 28 lutego 2018 roku. Grupa nie przedstawiła Biegłemu Rewidentowi dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz ewentualnej potrzebie wysokości potencjalnego ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r.
- Jak opisano w nocie 23 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca jest stroną sporu dotyczącego realizacji jednego z kontraktów budowlanych. W wyżej przywołanej nocie Zarząd Spółki przedstawił okoliczności związane z tym sporem, w tym informacje dotyczące nierozliczonych należności z tytułu prac wykonanych od ostatniego zafakturowanego etapu w kwocie około 12 milionów złotych oraz nierozliczonej w terminie kaucji w kwocie około 20 milionów złotych, wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. Biorąc pod uwagę istotną niepewność odnośnie finalnego rezultatu wyżej wymienionego sporu oraz brak wystarczającej dokumentacji wskazującej na termin oraz prawdopodobieństwo realizacji tych należności, a także konsekwencji związanych z możliwym obciążeniem Grupy karą umowną, Biegły Rewident nie był w stanie ocenić wpływu tej kwestii na skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2016 r., w tym należności wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

- Zarząd Spółki wykazał w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości około 27 milionów złotych, która na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 337 milionów złotych. W bieżącym roku obrotowym Grupa wykorzystała rezerwę w kwocie 280 milionów złotych w związku z ujęciem zobowiązań układowych natomiast pozostałą w kwocie 30 milionów złotych rozwiązała i ujęła w wyniku okresu bieżącego. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku Biegłego Rewidenta odnośnie skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2015 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się na temat prawidłowości wyceny tej rezerwy, Biegły Rewident nie był w stanie stwierdzić jaka część rozwiązania rezerwy powinna zostać ujęta w wyniku za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2016 roku, ani nie możemy wypowiedzieć się co do poprawności prezentowanych danych porównawczych na dzień 31 grudnia 2015 roku w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r.

  W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r. została wykazana wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący dokonany w 2016 roku, w kwocie 104 milionów złotych. Na dzień bilansowy wartość firmy została wykazana w łącznej wysokości 186 milionów złotych. Powyższa wartość firmy powstała na transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień przejęcia kontroli. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań. Uwzględniając powyższe, Biegły Rewident nie był w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości ujęcia efektu odpisu aktualizującego wartość firmy w wyniku finansowym roku bieżącego zakończonego 31 grudnia 2016 roku oraz roku poprzedniego zakończonego 31 grudnia 2015 roku, a także wpływu na kapitał własny na dzień 31 grudnia 2016 roku jak również kwotę wartości firmy wykazanej na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz w danych porównawczych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2016 r.

Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie

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

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

Następujące dokumenty zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie:

- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r. oraz stanowiska niezależnego Biegłego Rewidenta opublikowane przez Spółkę w dniu 27 marca 2017 r.;
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres od 1 stycznia 2015 r. do 31 grudnia 2015 r. oraz stanowiska niezależnego Biegłego Rewidenta opublikowane przez Spółkę w dniu 21 marca 2016 r.;
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. oraz stanowiska niezależnego Biegłego Rewidenta opublikowane przez Spółkę w dniu 23 marca 2015 r.;
- śródrocznego skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017 r., opublikowane przez Spółkę w dniu 16 maja 2017 r.;
- śródrocznego skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 r., opublikowane przez Spółkę w dniu 16 maja 2016 r.; oraz

- Statut opublikowany w raportu bieżącym Spółki nr 1/2017: „Uchwały podjęte przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki PBG S.A w dniu 16 stycznia 2017 roku" z dnia 16 stycznia 2017 r.

Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne

W Prospekcie Grupa przedstawiła wybrane dane dotyczące sektora gospodarki i rynku pochodzące z publicznie dostępnych źródeł informacji, w tym oficjalnych źródeł branżowych, jak również z innych źródeł zewnętrznych, które Grupa uważa za wiarygodne. Takie informacje, dane i statystyki mogą być przybliżone, szacunkowe lub zawierać zaokrąglone liczby. Dane makroekonomiczne oraz statystyczne dotyczące Polski oraz rynku, na którym Grupa prowadzi działalność, zostały zaczerpnięte głównie z oficjalnych informacji publikowanych przez GUS oraz opublikowane dane największych odbiorców usług Grupy w tym PGNiG, OPG Gaz-System, PGE, Enea. Należy podkreślić, że w każdym przypadku dane makroekonomiczne i statystyczne oraz dane źródłowe, na których one bazują, mogły nie zostać opracowane w ten sam sposób, co tego rodzaju statystyki opracowywane w innych krajach. Nie można również zapewnić, że osoba trzecia stosująca odmienne metody zbierania danych, ich analizy oraz ich przetwarzania uzyskałaby takie same wyniki.

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

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

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

Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Prospekt zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, co oznacza wszelkie oświadczenia, inne niż oświadczenia dotyczące faktów, które miały miejsce w przeszłości, w tym oświadczenia, w których, przed którymi albo po których, występują wyrazy takie jak „cele", „sądzi", „przewiduje", „dąży", „zamierza", „będzie", „może", „uprzedzając", „byłby", „mógłby", albo inne podobne wyrażenia lub ich zaprzeczenia. Stwierdzenia dotyczące przyszłości odnoszą się do znanych i nieznanych kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością lub innych ważnych czynników będących poza kontrolą Grupy, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki Grupy, perspektywy i rozwój Grupy będą się istotnie różniły od wyników, osiągnięć i rozwoju przewidywanych w tych stwierdzeniach lub z nich wynikających. Podane przez Spółkę stwierdzenia dotyczące przyszłości opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych strategii działalności Grupy oraz otoczenia, w którym Grupa prowadzi działalność i będzie prowadziła działalność w przyszłości. Pewne czynniki, które mogą spowodować, że rzeczywiste wyniki, osiągnięcia i rozwój Grupy będą różniły się od tych opisanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości, zostały opisane w rozdziałach „Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej" i „Czynniki ryzyka" oraz w innych rozdziałach Prospektu. Takie stwierdzenia są aktualne jedynie na Datę Prospektu. Oprócz obowiązków wynikających z przepisów prawa lub Regulaminu Giełdy, Spółka nie ma obowiązku przekazywać do publicznej wiadomości aktualizacji lub weryfikacji jakichkolwiek stwierdzeń dotyczących przyszłości zamieszczonych w Prospekcie w związku z pojawieniem się nowych informacji, wystąpieniem przyszłych zdarzeń lub innymi okolicznościami.

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

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

Kursy wymiany walut

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

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

Kurs wymiany EUR do PLN

Wyszczególnienie EUR	30.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Kurs obowiązujący na ostatni dzień okresu	4,4240	4,2615	4,2623
Kurs średni w okresie, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie	4,3757	4,1848	4,1893
Najwyższy kurs w okresie	4,5035 z dn. 06.12.2016 r.	4,3580 z dn. 15.12.2015r.	4,3138 z dn. 30.12.2014r.
Najniższy kurs w okresie	4,2355 z dn. 04.04.2016 r.	3,9822 z dn. 21.04.2015r.	4,0998 z dn. 09.06.2014r.

Źródło: NBP.

Kurs wymiany USD do PLN

Wyszczególnienie USD	30.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Kurs obowiązujący na ostatni dzień okresu	4,1793	3,9011	3,5072
Kurs średni w okresie, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie	3,9680	3,7928	3,1784
Najwyższy kurs w okresie	4,2493 z dn. 20.12.2016 r.	4,0400 z dn. 03.12.2015r.	3,5458 z dn. 30.12.2014r.
Najniższy kurs w okresie	3,7193 z dn. 01.04.2016 r.	3,5550 z dn. 18.05.2015r.	3,0042 z dn. 08.05.2014r.

Źródło: NBP.

DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY

Dane historyczne na temat dywidendy

W związku z sytuacją finansową Spółki, w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi, Spółka nie wypłacała dywidendy akcjonariuszom.

Polityka w zakresie wypłaty dywidendy

Zgodnie z aktualnymi na Datę Prospektu założeniami w okresie najbliższych lat, to jest co najmniej do dnia wykupu wszystkich Obligacji jakie wyemitowała lub będzie emitować Spółka zgodnie z postanowieniami Układu, a których ostania seria ma zostać wykupiona przez Spółkę w dniu 30 czerwca 2020 r., Zarząd zamierza rekomendować Walnemu Zgromadzeniu przeznaczenie zysku, jeżeli taki zostanie wypracowany, na realizację strategii i finansowanie rozwoju działalności Grupy. W związku z powyższym, Spółka nie przewiduje wypłaty dywidendy w najbliższych kilku latach obrotowych.

Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy

Dokonanie przez Spółkę wypłaty dywidendy podlega różnego rodzaju ograniczeniom prawnym. W szczególności, kwoty przeznaczone do wypłaty w formie dywidendy, termin oraz metoda wypłaty dywidendy zostały określone w Kodeksie Spółek Handlowych. Statut nie zawiera ograniczeń dotyczących wypłaty dywidendy. Ponadto, na zdolność Spółki do wypłaty dywidendy oraz wysokość kwot, które zgodnie z prawem mogą zostać przeznaczone na wypłatę dywidendy wpływa struktura prawna Grupy. Zdolność do wypłaty dywidendy zależy od poziomu zysków osiąganych przez Spółki Zależne, ich przepływów pieniężnych oraz zdolności Spółek Zależnych do wypłaty dywidendy na rzecz Spółki oraz efektywnej wypłaty przez nie dywidendy. Spółka nie może zapewnić, że Spółki Zależne będą zdolne do wypłaty na jej rzecz dywidendy oraz, że wygenerują odpowiednie przepływy pieniężne umożliwiające taką wypłatę oraz że wypłata dywidendy zostanie efektywnie dokonana w wysokości oraz w terminie pozwalających na realizację polityki dywidendy Spółki. Ponadto, ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy przewiduje Umowa Restrukturyzacyjna oraz Warunki Emisji Obligacji zgodnie z którymi Spóła wyemitowała lub będzie emitować Obligacje (zob. rozdz. „*Opis działalności - Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG*"). Zgodnie z postanowieniami Umowy Restrukturyzacyjnej, PBG oraz wybrane Spółki Zależne są zobowiązane do nieogłaszania i niewypłacania żadnej dywidendy oraz nieogłaszania i niedokonywania: zwrotu wpłat wspólników, podziału innej nadwyżki bilansowej między wspólnikami, wypłat należności z tytułu nabycia akcji własnych lub umorzenia akcji i udziałów (ani żadnych odsetek od niezapłaconych kwot) (w gotówce lub w naturze) od lub w odniesieniu do swego kapitału zakładowego (lub dowolnej serii akcji w swoim kapitale zakładowym). Dodatkowo, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji emitowanych zgodnie z Układem, każdy z obligatariuszy ma prawo do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w przypadku dokonania przez PBG wypłaty dywidendy lub dystrybucji dostępnego do podziału pomiędzy swoich akcjonariuszy zysku netto w ramach innych dostępnych instrumentów (w tym m.in. nabycie akcji własnych), z wyjątkiem dokonania takiej wypłaty lub dystrybucji zgodnie z uprzednio wydanym wspólnym stanowiskiem obligatariuszy.

KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE

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

Oświadczenie o kapitale obrotowym

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

Kapitalizacja i zadłużenie

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanej kapitalizacji i zadłużenia Grupy na dzień 31 marca 2017 r.

Kapitalizacja i zadłużenie	**Na dzień 31 marca 2017 r.**
	(w tys. PLN)
Krótkoterminowe zadłużenie finansowe	**231.013**
Gwarantowane[1]	0
Zabezpieczone[2]	229.935
Niegwarantowane/niezabezpieczone	1.078
Długoterminowe zadłużenie finansowe	**387.896**
Gwarantowane	0
Zabezpieczone	386.110
Niegwarantowane/niezabezpieczone[3]	1.786
Zadłużenie finansowe razem	**618.908**
Kapitał własny ogółem	**235.780**
w tym:	
Kapitał podstawowy	15.414
Kapitał zapasowy	1.009.660
Pozostałe kapitały rezerwowe	559.415
Kapitał opłacony, niezarejestrowany	0
Różnice kursowe z przeliczenia	(16.149)
Strata	(1.632.102)
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	(63.762)
Kapitały przypadające udziałom niedającym kontroli	299.541
Krótkoterminowe i długoterminowe zadłużenie finansowe oraz kapitał własny ogółem	**854.688**

Źródło: Spółka.

(1) Zadłużenie finansowe gwarantowane obejmuje zadłużenie finansowe Grupy o charakterze krótkoterminowym lub długoterminowym, którego spłata została zabezpieczona lub gwarantowana przez: (i) szeroko rozumiane instytucje finansowe, w tym banki krajowe i zagraniczne, (ii) Bank Gospodarstwa Krajowego S.A., (iii) Agencję Rozwoju Przemysłu S.A.; (iv) Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości lub (v) inną agencję rządową.

(2) Zadłużenie finansowe zabezpieczone obejmuje wszystkie zobowiązania finansowe Grupy o charakterze krótkoterminowym lub długoterminowym, których spłata jest zabezpieczona poprzez ustanowienie zabezpieczeń o charakterze prawnorzeczowym i osobistym. Zadłużenie finansowe zabezpieczone nie obejmuje Zadłużenia finansowego gwarantowanego.

(3) Zadłużenie finansowe niegwarantowane/niezabezpieczone obejmuje zadłużenie finansowe Grupy o charakterze krótkoterminowym lub długoterminowym nie będące Zadłużeniem finansowym gwarantowanym lub Zadłużeniem finansowym zabezpieczonym

	Na dzień 31 marca 2017 r.
	(w tys. PLN)
A. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty*	305.495
B. Płynność (A)	**305.495**
C. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu kredytów oraz pożyczek	166.838
D. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	2.856
E. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu obligacji	61.319

	Na dzień 31 marca 2017 r.
	(w tys. PLN)
F. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (C+D+E)	**231.013**
G. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (F-B)	**(74.483)**
H. Długoterminowe zobowiązania z tytułu kredytów oraz pożyczek	58.114
I. Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	6.013
J. Długoterminowe zobowiązania z tytułu obligacji	323.768
K. Długoterminowe zadłużenie finansowe (H+I+J)	**387.896**
L. Zadłużenie finansowe netto (G+K)	**313.413**

Źródło: Spółka.

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują gotówkę w kasie i na rachunkach bankowych, depozyty płatne na żądanie oraz krótkoterminowe inwestycje o dużej płynności (do 3 miesięcy), łatwo wymienialne na gotówkę, dla których ryzyko zmiany wartości jest nieznaczne.*

Na Datę Prospektu oraz od dnia 31 marca 2017 r. nie zaszły znaczące zmiany w kapitalizacji, zadłużeniu i płynności Grupy.

Zadłużenie pośrednie i warunkowe

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

Informacje na temat skonsolidowanej kapitalizacji i zadłużenia Grupy na dzień 31 marca 2017 roku przygotowane zostały w oparciu o dane liczbowe opublikowane w Skonsolidowanym Śródrocznym Sprawozdaniu Finansowym, po dokonaniu wymienionych poniżej procedur aktualizujących:

- pełne ujęcie sprawozdania finansowego Spółki na dzień 31 marca 2017 r.
- pełne ujęcie sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej RAFAKO na dzień 31 marca 2017 r.
- aktualizacja sprawozdania finansowego spółki zależnej PBG oil and gas o skutki rozliczeń kontraktu „*Rozbudowa Tłoczni Rembelszczyzna w ramach budowy gazociągu wysokiego ciśnienia DN700 MOP 8,4 MPa relacji Rembelszczyzna – Gustorzyn wraz z infrastrukturą towarzyszącą*" na dzień 31 marca 2017 r.

WYBRANE HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

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

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe obejmują dane finansowe dotyczące Grupy za okres 12 (dwunastu) miesięcy zakończony dnia lub na dzień 31 grudnia 2016 r., 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe zostały zbadane przez Biegłego Rewidenta.

Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdania Finansowe obejmują dane finansowe dotyczące Grupy za okres 3 (trzech) miesięcy zakończony dnia lub na dzień 31 marca 2017 r. oraz 31 marca 2016 r.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Okres 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia, odpowiednio, 2016, 2015 i 2014 roku

	Za okres 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży	**1.987.014**	**1.798.815**	**1.530.248**	**10,5**	**17,6**
Przychody ze sprzedaży produktów	696.635	930.472	1.151.369	(25,1)	(19,2)
Przychody ze sprzedaży usług	1.259.847	862.929	358.596	46,0	140,6
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	30.532	5.414	20.283	463,9	(73,3)
Koszt własny sprzedaży	**(1.865.858)**	**(1.681.163)**	**(1.435.754)**	**11,0**	**17,1**
Koszt sprzedanych produktów	(645.594)	(897.479)	(1.041.819)	(28,1)	(13,9)
Koszt sprzedanych usług	(1.188.790)	(777.699)	(377.789)	52,9	105,9
Koszt sprzedanych towarów i materiałów	(31.474)	(5.985)	(16.146)	425,9	(62,9)
Zysk brutto ze sprzedaży	**(121.156)**	**117.652**	**94.494**	**-**	**24,5**
Koszty sprzedaży	(21.076)	(21.935)	(27.089)	(3,9)	(19,0)
Koszty ogólnego zarządu	(92.376)	(89.955)	(84.357)	2,7	6,6
Pozostałe przychody operacyjne	31.835	31.954	162.161	(0,4)	(80,3)
Pozostałe koszty operacyjne	(165.282)	(220.001)	(184.469)	(24,9)	19,3
Koszty restrukturyzacji	(3.852)	(8.354)	(6.993)	(53,9)	19,5
Zysk na zawarciu układu z wierzycielami	925.747	-	-	-	-
Strata z działalności operacyjnej	**820.391**	**(190.638)**	**(46.254)**	**-**	**312,2**
Koszty finansowe netto	(9.377)	(4.458)	(12.399)	110,3	(64,0)
Udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności	(7.767)	2.952	(8.228)	-	-
Strata przed opodatkowaniem	**803.247**	**(192.144)**	**(66.881)**	**-**	**187,3**
Podatek dochodowy	(14.499)	(8.903)	(9.104)	62,9	(2,2)
Strata netto z działalności kontynuowanej	**788.747**	**(201.047)**	**(75.985)**	**-**	**164,6**
Działalność zaniechana					
Strata netto z działalności zaniechanej	-	(57)	(4.814)	-	(98,8)
Strata netto	**788.747**	**(201.104)**	**(80.799)**	**-**	**148,9**
Strata netto przypadająca:	**788.747**	**(201.104)**	**(80.799)**	**-**	**148,9**
- akcjonariuszom jednostki dominującej	838.731	(177.575)	(84.388)	-	110,4
- akcjonariuszom niekontrolującym	(49.984)	(23.529)	3.589	112,4	-

Źródło: *Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.*

Okres 3 miesięcy zakończonych dnia 31 marca, odpowiednio, 2017 i 2016 roku

	Za okres 31 marca		Zmiana
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	**456.181**	**368.047**	**23,9**
Przychody ze sprzedaży produktów	120.977	214.379	(43,6)
Przychody ze sprzedaży usług	334.561	143.332	133,4
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	643	10.336	(93,8)
Koszt własny sprzedaży	**(406.252)**	**(341.574)**	**18,9**
Koszt sprzedanych produktów	(102.921)	(190.278)	(45,9)
Koszt sprzedanych usług	(303.074)	(142.158)	113,2
Koszt sprzedanych towarów i materiałów	(257)	(9.138)	(97,2)
Zysk brutto ze sprzedaży	**49.929**	**26.473**	88,6
Koszty sprzedaży	(7.869)	(7.213)	9,1
Koszty ogólnego zarządu	(20.572)	(17.200)	19,6
Pozostałe przychody operacyjne	9.045	9.114	(0,8)
Pozostałe koszty operacyjne	(3.625)	(3.611)	0,4
Strata na zawarciu układu z wierzycielami	(1.863)	-	-
Zysk z działalności operacyjnej	25.045	7.563	231,2
Koszty finansowe netto	(3.160)	(1.535)	105,9
Zysk przed opodatkowaniem	21.885	6.028	263,1
Podatek dochodowy	(10.160)	(3.954)	157,0
Zysk z działalności kontynuowanej	11.725	2.074	465,3
Zysk netto	**11.725**	**2.074**	**465,3**
Zysk przypadający:	**11.725**	**2.074**	**465,3**
- akcjonariuszom jednostki dominującej	6.422	1.182	443,3
- akcjonariuszom niekontrolującym	5.303	892	494,5

Źródło: *Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.*

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Aktywa

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 grudnia odpowiednio, 2016, 2015 oraz 2014 r.

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
AKTYWA					
Aktywa trwałe	**726.984**	**879.473**	**1.072.886**	**(17,3)**	**(18,0)**
Wartość firmy	186.580	290.737	381.686	(35,8)	(23,8)
Wartości niematerialne	8.968	10.201	11.345	(12,1)	(10,1)
Rzeczowe aktywa trwałe	222.976	236.844	258.238	(5,9)	(8,3)
Nieodnawialne zasoby naturalne	-	6.000	36.782	-	(83,7)
Nieruchomości inwestycyjne	131.343	189.439	213.783	(30,7)	(11,4)
Inwestycje długoterminowe	4.577	7.577	7.577	(39,6)	0,0
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach.	28.474	34.579	46.447	(17,7)	(25,6)
Długoterminowe kontraktowe należności oraz należności długoterminowe z tytułu umowy o usługę budowlaną	39.150	-	-	-	-
Należności	39.972	40.800	57.212	(2,0)	(28,7)

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
Pożyczki udzielone	-	118	38	-	210,5
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	1.482	1.484	1.673	(0,1)	(11,3)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	60.094	57.767	54.887	4,0	5,2
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3.368	3.927	3.218	(14,2)	22,0
Aktywa obrotowe	**1.172.947**	**1.312.279**	**1.040.438**	(10,6)	**26,1**
Zapasy	17.080	53.145	61.596	(67,9)	(13,7)
Należności z tytułu umów o usługę budowlaną	114.023	233.675	272.467	(51,2)	(14,2)
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	869.119	622.918	534.814	39,5	16,5
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	19.706	21.386	14.240	(7,9)	50,2
Pożyczki udzielone	363	260	381	39,6	(31,8)
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	74	70	-	5,7	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	121.109	341.746	104.693	(64,6)	226,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	31.473	39.079	52.247	(19,5)	(25,2)
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**60.986**	**2.055**	**75.881**	2.867,7	**(97,3)**
Aktywa razem	**1.960.916**	**2.193.807**	**2.189.205**	(10,6)	**0,2**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 marca odpowiednio, 2017 oraz 2016 r.

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
AKTYWA			
Aktywa trwałe	**715.497**	**883.133**	**(19,0)**
Wartość firmy	186.580	290.737	**(35,8)**
Wartości niematerialne	8.673	10.157	**(14,6)**
Rzeczowe aktywa trwałe	221.649	232.500	**(4,7)**
Nieodnawialne zasoby naturalne	-	6.000	-
Nieruchomości inwestycyjne	130.888	188.045	**(30,4)**
Inwestycje długoterminowe	3.313	7.577	**(56,3)**
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach.	27.514	30.570	**(10,0)**
Długoterminowe kontraktowe należności oraz należności długoterminowe z tytułu umowy o usługę budowlaną	39.150	-	-
Należności	40.146	43.192	**(7,1)**
Pożyczki udzielone	-	143	-
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	1.522	1.494	**1,9**
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	53.146	69.017	**(23,0)**
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2.916	3.701	**(21,2)**
Aktywa obrotowe	**991.419**	**1.214.472**	**(18,4)**
Zapasy	15.320	44.382	**(65,5)**
Należności z tytułu umów o usługę	109.834	339.257	**(67,6)**

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	2016 r.	2017/2016
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
budowlaną.....			
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	509.258	422.116	**20,6**
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego.....	21.194	13.347	**58,6**
Pożyczki udzielone	242	268	**(9,7)**
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	305.495	353.110	**(13,5)**
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	30.076	41.992	**(28,4)**
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**58.172**	**1.938**	**2901,7**
Aktywa razem	**1.765.088**	**2.099.543**	**(15,9)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Pasywa

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 grudnia odpowiednio, 2016, 2015 oraz 2014 r.

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	2015 r.	2014 r.	2016/2015	2015/2014
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
PASYWA					
Kapitał własny.....	**228.335**	**(808.100)**	**(672.757)**	-	**20,1**
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej.....	**(65.941)**	**(1.159.154)**	**(944.950)**	**(94,3)**	**22,7**
Kapitał podstawowy	15.414	14.295	14.295	7,8	0,0
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	1.009.665	733.348	733.348	37,7	0,0
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających przepływy	(986)	(861)	(742)	14,5	16,0
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(10.862)	(15.338)	(3.765)	(29,2)	307,4
Pozostałe kapitały	524.314	506.631	524.075	3,5	(3,3)
Straty zatrzymane:	**(1.603.486)**	**(2.397.229)**	**(2.212.161)**	**(33,1)**	**8,4**
- strata z lat ubiegłych.....	(2.442.217)	(2.219.654)	(2.127.773)	10,0	4,3
- zysk (strata) netto bieżącego roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	838.731	(177.575)	(84.388)	-	110,4
Udziały niekontrolujące.....	**294.276**	**351.054**	**272.193**	**(16,2)**	**29,0**
Zobowiązania	**1.732.581**	**3.001.907**	**2.861.962**	**(42,3)**	**4,9**
Zobowiązania długoterminowe	**733.463**	**579.028**	**526.842**	**26,7**	**9,9**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne.	356.886	49.186	54.959	625,6	(10,5)
Leasing finansowy	7.635	10.754	13.096	(29,0)	(17,9)
Pochodne instrumenty finansowe	1.218	1.063	916	14,6	16,0
Pozostałe zobowiązania	38.686	126.115	69.619	(69,3)	81,2
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.....	240.257	3.875	4.701	6.100,2	(17,6)
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	4.725	24.080	25.475	(80,4)	(5,5)
Pozostałe rezerwy długoterminowe	24.036	362.927	356.892	(93,4)	1,7
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	58.859	1.028	1.184	5.625,6	(13,2)

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	2015 r.	2014 r.	2016/2015	2015/2014
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
Zobowiązania krótkoterminowe	**1.161**	**2.422.879**	**2.335.120**	**(100,0)**	**3,8**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	999.118	1.331.906	1.345.957	(25,0)	(1,0)
Leasing finansowy	208.177	2.938	2.454	6.985,7	19,7
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	3.084	921.715	700.227	(99,7)	31,6
Zobowiązania z tytułu umowy o usługę budowlaną	581.935	49.925	126.375	1.065,6	(60,5)
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	86.912	571	897	15.121,0	(36,3)
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	1.126	37.481	37.490	(97,0)	(0,0)
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	45.594	71.695	103.885	(36,4)	(31,0)
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	61.162	6.648	2.244	820,0	196,3
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	**11.128**	**-**	**15.591**	**-**	**-**
Pasywa razem	**1.960.916**	**2.193.807**	**2.189.205**	**(10,6)**	**0,2**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 marca odpowiednio, 2017 oraz 2016 r.

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	2016 r.	2017/2016
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
PASYWA			
Kapitał własny	**235.779**	**(810.561)**	-
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	**(63.762)**	**(1.162.627)**	**(94,5)**
Kapitał podstawowy	15.414	14.295	7,8
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	1.009.660	733.348	37,7
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających przepływy	(817)	(1.141)	(28,4)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(15.332)	(19.835)	(22,7)
Pozostałe kapitały	559.415	506.755	10,4
Straty zatrzymane:	**(1.632.102)**	**(2.396.049)**	**(31,9)**
- strata z lat ubiegłych	(1.638.524)	(2.397.231)	(31,6)
- zysk (strata) netto bieżącego roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	6.422	1.182	443,3
Udziały niekontrolujące	**299.541**	**352.066**	**(14,9)**
Zobowiązania	**1.528.395**	**2.910.103**	**(47,5)**
Zobowiązania długoterminowe	**639.182**	**594.551**	**7,5**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	381.882	47.945	696,5
Leasing finansowy	6.013	9.508	(36,8)
Pochodne instrumenty finansowe	1.008	1.408	(28,4)
Pozostałe zobowiązania	126.652	143.526	(11,8)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4.725	3.875	21,9
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	24.132	24.165	(0,1)
Pozostałe rezerwy długoterminowe	55.133	362.949	(84,8)

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	2016 r.	2017/2016
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1.151	1.175	(2,0)
Zobowiązania krótkoterminowe	**889.213**	**2.315.552**	**(61,6)**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	228.157	1.371.577	(83,4)
Leasing finansowy	2.856	2.909	(1,8)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	480.774	697.885	(31,1)
Zobowiązania z tytułu umowy o usługę budowlaną	68.603	123.048	(44,2)
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	142	25	468,0
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	44.056	39.466	11,6
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	52.072	73.211	(28,9)
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	12.553	7.431	68,9
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	**914**	**1**	**91300,0**
Pasywa razem	**1.765.088**	**2.099.543**	**15,9**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za lata zakończone odpowiednio 31 grudnia 2016 r., 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	2015 r.	2014 r.	2016/2015	2015/2014
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**(251.598)**	**150.277**	**27.111**	**-**	**454,3**
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	**6.689**	**157**	**44.095**	**4.160,5**	**(99,6)**
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**24.389**	**59.919**	**(113.816)**	**(59,3)**	**-**
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**(220.520)**	**210.353**	**(42.610)**	**-**	**-**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	**341.746**	**131.742**	**173.894**	**159,4**	**(24,2)**
Zmiana stanu z tytułu różnic kursowych	(117)	(349)	458	(66,5)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	**121.109**	**341.746**	**131.742**	**(64,6)**	**159,4**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za okres 3 miesięcy zakończony odpowiednio 31 marca 2017 r. oraz 31 marca 2016 r.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Zmiana
	2017 r.	2016 r.	2017/2016
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**179.847**	**(26.053)**	**-**

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Zmiana
	2017 r.	2016 r.	2017/2016
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	**3.055**	**1.237**	**147,0**
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**1.580**	**36.148**	**(95,6)**
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**184.482**	**11.332**	**1528,0**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	**121.109**	**341.746**	**(64,6)**
Zmiana stanu z tytułu różnic kursowych	(96)	32	**-**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	**305.495**	**353.110**	**(13,5)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Alternatywne Pomiary Wyników - analiza wskaźnikowa

Zarząd ocenia wyniki Grupy za pomocą kluczowych wskaźników zyskowności, zadłużenia i płynności finansowej, które nie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, a zostały jedynie obliczone na podstawie informacji finansowych znajdujących się w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych. Przedstawione w niniejszym punkcie wskaźniki stanowią Alternatywne Pomiary Wyników ((APM) (*alternative performance measures*)) w rozumieniu Wytycznych ESMA dot. Alternatywnych Pomiarów Wyników. Dane te nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez Biegłego Rewidenta. Alternatywne Pomiary Wyników nie są miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF UE ani nie powinny być traktowane, jako mierniki wyników finansowych lub przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, jak również nie powinny być uważane za alternatywę dla zysku. Wskaźniki te nie są jednolicie definiowane i mogą nie być porównywalne do wskaźników prezentowanych przez inne spółki, w tym spółki prowadzące działalność w tym samym sektorze, co Grupa. Przedmiotowe informacje finansowe powinny być analizowane wyłącznie jako dodatkowe, nie zaś zastępujące informacje finansowe sporządzone zgodnie z MSSF UE. Alternatywnym Pomiarom Wyników nie należy przypisywać wyższego poziomu istotności niż danym finansowym ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Dane te powinny być rozpatrywanie łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi. W ocenie Emitenta inne dane finansowe lub wskaźniki finansowe prezentowane w Prospekcie nie stanowią Alternatywnych Pomiarów Wyników.

W tabeli poniżej przedstawiono podstawowe Alternatywne Pomiary Wyników wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za wskazane okresy.

	Okres 12 miesięcy zakończony			Zmiana %	
	31 grudnia 2016 r	31 grudnia 2015 r	31 grudnia 2014 r.	Rok obrotowy 2016/ rok obrotowy 2015	Rok obrotowy 2015/ rok obrotowy 2014
Zysk (strata) operacyjna (EBIT) (w tys. zł)	820.391	(190.638)	(46.254)	-	312,2
Wskaźniki płynności					
Wskaźnik płynności bieżącej	1,14	0,54	0,45	111,1	20,0
Wskaźnik płynności szybkiej	1,13	0,52	0,42	117,3	23,8
Wskaźnik wypłacalności gotówki	0,03	0,14	0,04	(78,6)	250,0
Wskaźniki zadłużenia					
Struktura pasywów	(0,04)	(0,83)	(0,67)	95,2	23,9
Struktura aktywów	0,59	0,67	1,03	(11,9)	(35,0)
Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	113,96	(29,14)	(5,09)	-	472,5

Źródło: Spółka.

W tabeli poniżej przedstawiono definicje Alternatywnych Pomiarów Wyników oraz uzasadnienie ich zastosowania.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie zastosowania danego Alternatywnego Pomiaru Wyników
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (EBIT)	Spółka definiuje zysk operacyjny jako zysk netto powiększony o podatek dochodowy, wynik na zdarzeniach nadzwyczajnych oraz wynik na działalności finansowej (w tym działalności inwestycyjnej, różnicach kursowy oraz pozostałych transakcjach finansowych).	Zysk operacyjny stanowi miarę wyników operacyjnych Spółki nieuwzględniających wpływu podatku dochodowego, wyniku na działalności inwestycyjnej, wyniku na transakcjach finansowych i wyniku na różnicach kursowych, co pozwala na porównywanie wyników niezależnie od wpływu zmiany struktury finansowania, wysokości podatku dochodowego i wpływu różnic kursowych.
Wskaźnik płynności bieżącej.....	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej zgodnie z następującą formułą: (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe).	Wskaźnik płynności bieżącej wskazuje jaką część zobowiązań krótkoterminowych Grupa byłaby w stanie spłacić za pomocą aktywów obrotowych.
Wskaźnik płynności szybkiej	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej zgodnie z następującą formułą: ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe).	Wskaźnik płynności szybkiej określa jaką część zobowiązań krótkoterminowych Grupa byłaby w stanie pokryć aktywami o wysokiej płynności tj. aktywami obrotowymi z wyłączeniem zapasów
Wskaźnik wypłacalności gotówki	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik wypłacalności gotówki zgodnie z następującą formułą: (końcowy stan środków pieniężnych / zobowiązania krótkoterminowe).	Wskaźnik wypłacalności gotówki określa w jaką część zobowiązań krótkoterminowych Grupa jest zdolna spłacić wykorzystując posiadane środki pieniężne
Struktura pasywów.....	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik struktury pasywów zgodnie z następującą formułą: kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej / kapitał obcy.	Wskaźnik struktury pasywów (źródeł finansowania Grupy) określa relację kapitału własnego do kapitału obcego.
Struktura aktywów	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik struktury aktywów zgodnie z następującą formułą: aktywa trwałe / aktywa obrotowe.	Wskaźnik struktury aktywów (majątku) wskazuje wartość majątku trwałego w relacji do majątku obrotowego.
Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zdolności do spłaty odsetek zgodnie z następującą formułą: (zysk brutto + odsetki) / odsetki.	Wskaźnik określa zdolność Grupy do bieżącej spłaty odsetek od zadłużenia.

Źródło: Spółka.

PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

Poniższe omówienie sytuacji operacyjnej i finansowej zostało sporządzone na podstawie Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych za okres 12 (dwunastu) miesięcy zakończony dnia lub na dzień 31 grudnia 2016 r., 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r., a także na podstawie Skonsolidowanych Śródrocznych Sprawozdań Finansowych za okres 3 (trzech) miesięcy zakończony dnia lub na dzień 31 marca 2017 r. oraz 31 marca 2016 r.

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

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

Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości i oszacowań, zgodnie, z którymi zostały sporządzone Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, znajduje się w rozdziale „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania" poniżej.

Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe zostały zbadane przez Biegłego Rewidenta.

Informacje ogólne

Grupa Kapitałowa PBG jest jednym z największych w Polsce podmiotów świadczących specjalistyczne usługi budowlane dla branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw biorąc pod uwagę historycznie pozyskane i zrealizowane kontrakty oraz posiadane referencje. Ponadto Grupa PBG jest jednym z największych w Polsce i Europie podmiotów realizujących inwestycje dla przemysłu energetycznego. Spółki z Grupy posiadają ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych, jak również ochrony środowiska oraz ponad 20-letnie doświadczenie, poparte referencjami w zakresie projektowania, kompleksowego zarządzania, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.

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

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

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

Ogólne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

Na wyniki operacyjne i finansowe Grupy mają w głównej mierze wpływ: (i) sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie; (ii) sytuacja w branżach: (a) energetycznej oraz (b) wydobycia, sprzedaży oraz dystrybucji gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw; (iii) rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy; (iv) konkurencja w obszarach działalności Grupy; (v) sytuacja finansowa i pozycja rynkowa klientów, partnerów konsorcjalnych, podwykonawców i dostawców Grupy; (vi) ceny rynkowe materiałów wykorzystywanych do produkcji przez Grupę oraz usług obcych, jak również koszty świadczeń pracowniczych; (vii) kursy wymiany walut oraz (viii) zawieranie i realizacja istotnych kontraktów przez Spółki z Grupy.

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

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

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

Sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie

Grupa prowadzi działalność gospodarczą w Polsce oraz za granicą. Swoje produkty Grupa dostarcza głównie do odbiorców na rynku polskim oraz m.in. do klientów działających w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, a obecnie na znaczeniu zyskuje także kierunek azjatycki. W związku z tym, na działalność Grupy mają wpływ czynniki makroekonomicznie dotyczące polskiej oraz europejskiej gospodarki i do pewnego stopnia również azjatyckiej gospodarki, w tym wielkość realnego PKB, tempo wzrostu PKB, poziom produkcji przemysłowej oraz poziom inwestycji.

Istotne znaczenie z punktu widzenia działalności operacyjnej i wyników finansowych Grupy ma sytuacja makroekonomiczna na rynku polskim, który w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. odpowiadał za 91,4% przychodów ze sprzedaży Grupy. Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek w UE. Według danych Eurostat w 2015 r. Polska utrzymała tempo wzrostu realnego PKB na poziomie 3,6%. Przy PKB na poziomie 427,8 mld EUR w 2015 r. (według danych Eurostat) polska gospodarka co do wielkości była ósma w UE. Zgodnie z raportem Komisji Europejskiej, Polska w 2016 oraz 2017 roku utrzyma tempo wzrostu realnego PKB na poziomie odpowiednio 3,1% oraz 3,4% rocznie (zob. rozdz. „Otoczenie rynkowe – Sytuacja makroekonomiczna w UE").

Poza rynkiem polskim Grupa (przez Grupę RAFAKO) dostarcza swoje produkty również za granicę. Udział sprzedaży produktów i usług na rynki zagraniczne wyniósł 8,6% wszystkich przychodów ze sprzedaży Grupy w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. W związku z tym sytuacja makroekonomiczna na rynkach zagranicznych ma również wpływ na działalność operacyjną oraz wyniki finansowe Grupy (zob. rozdz. „*Otoczenie rynkowe – Otoczenie makroekonomiczne – Sytuacja gospodarcza Unii Europejskiej*").

Sytuacja w branżach: (a) energetycznej oraz (b) wydobycia, sprzedaży oraz dystrybucji gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw w Polsce i na świecie

Głównymi odbiorcami produktów i usług Grupy są przede wszystkim (i) polska i zagraniczna energetyka zawodowa i przemysłowa oraz polscy i zagraniczni dostawcy obiektów energetycznych oraz (ii) podmioty działające w sektorze wydobycia, sprzedaży oraz dystrybucji gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.

Sektor energetyczny oraz sektor wydobycia, sprzedaży oraz dystrybucji gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw podlega licznym regulacjom prawnym, zarówno na szczeblu UE jak i krajowym, w szczególności w obszarze produkcji energii elektrycznej oraz energetyki odnawialnej. Regulacje te skoncentrowane są głównie na kwestiach związanych z ochroną środowiska i zmniejszaniem udziału energii z produkcji węglowej w miksie energetycznym (zob. rozdz. „*Otoczenie regulacyjne*"). W ostatnich latach obserwuje się zmiany, w tym zaostrzenie wymogów dotyczących ochrony środowiska, które mają pozytywny wpływ na działalność operacyjną Grupy, zwłaszcza związaną z ofertą produktową i usługową Grupy w zakresie urządzeń ochrony powietrza i środowiska.

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

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

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

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

W ostatnich latach realizacja nowych projektów energetycznych w Polsce została nieco spowolniona (m.in. z uwagi na spowolnienie gospodarcze na przełomie 2012/2013). Stąd niektóre realizowane obecnie inwestycje są opóźnione o około 2 lata, a część projektów została w ogóle zawieszona. Zgodnie z danymi Grupy do 2020 roku inwestycje zarówno odtworzeniowe, jak i rozwojowe w segmencie elektroenergetycznym według szacunków Grupy pochłoną ponad 129 mld zł.

Sektor energetyczny ma kluczowe znaczenie dla sprawnego funkcjonowania gospodarek krajowych. Stąd, państwa tworzą własne wewnętrzne systemy, tak aby zapewnić ciągłość i stabilność dostawy energii ich odbiorcom. W celu zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego, zachowania efektywności i sprawności systemu energetycznego, konieczna jest rozbudowa i modernizacja istniejących obiektów wytwórczych oraz realizacja nowych projektów. Strategiczne znaczenie sektora energetycznego ma istotny wpływ na trwający rozwój tej branży i poziom podejmowanych w tym obszarze inwestycji.

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

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

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

Na Datę Prospektu w Polsce oprócz projektów realizowanych przez Grupę (tj. Projektu Opole oraz Projektu Jaworzno) można wymienić dwie najbardziej zaawansowane budowy bloków energetycznych będące efektem umów podpisanych w 2012 roku, tj.: (i) budowa bloku na węgiel kamienny w elektrowni Kozienice o mocy 1075 MW dla Enei, realizowana przez Polimex wspólnie z Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, o wartości 5,1 mld zł netto oraz (ii) budowa bloku na gaz w elektrowni we Włocławku o mocy 473 MWe dla PKN Orlen, realizowana przez konsorcjum firm: General Electric International i SNC-Lavalin Polska, o wartości około 1,4 mld zł netto.

Ponadto, w 2014 roku podpisano umowę na zaprojektowanie i wykonanie wysokosprawnego bloku energetycznego na węgiel brunatny w Bogatyni – Elektrownia Turów o mocy 450 MW dla PGE, realizowany przez Mitsubishi Hitachi Power Systems Europe, Budimex, MHPS Europe GmbH i Tecnicas Reunidas Energia o wartości około 4 mld zł oraz ogłoszono przetarg na budowę bloku gazowo-parowego klasy 420 - 490 MWe z kompletną infrastrukturą w Elektrociepłowni Żerań w Warszawie dla PGNiG Termika.

Polski rynek usług wykonawczych w zakresie gazownictwa postrzegany jest jako bardzo perspektywiczny ze względu na oczekiwane miliardowe inwestycje w tym sektorze, związane przede wszystkim z realizacją założeń polityki energetycznej Polski i dostosowaniem do wymagań związanych z członkostwem Polski w Unii Europejskiej. Podmiotami, na których spoczywa obowiązek realizacji zadań wynikających m.in. ze wspomnianej polityki energetycznej Polski, są przede wszystkim Grupa PGNiG oraz OGP Gaz-System. W konsekwencji, powyższe spółki są wiodącymi inwestorami projektów w zakresie infrastruktury gazowej, a ich projekty obejmują szerokie spektrum zadań inwestycyjnych - od budowy stacji gazowych do budowy kopalni gazu czy gazociągu – które stanowią atrakcyjne źródło zamówień dla spółek budowlanych specjalizujących się w usługach wykonawczych w zakresie gazownictwa. W związku z przewidywanym wzrostem zapotrzebowania na gaz ziemny w najbliższych latach, a także w świetle ukraińsko-rosyjskiego kryzysu gazowego w 2009 roku, kwestia inwestycji w infrastrukturę gazowniczą poprawiającą bezpieczeństwo energetyczne kraju stała się priorytetem polskiego rządu. Realizacja celu poprawy bezpieczeństwa energetycznego Polski będzie możliwa jedynie poprzez projekty inwestycyjne o dużej skali, wymagające nakładów kapitałowych rzędu miliardów złotych. Aby sprostać rosnącemu popytowi na gaz ziemny i ropę naftową, infrastruktura gazowa wymaga dynamicznego rozwoju w wielu obszarach, w tym, między innymi: gazociągów przesyłowych i dystrybucyjnych, podziemnych magazynów gazu, infrastruktury sieciowej i połączeń międzysystemowych.

W perspektywie najbliższych lat planowana jest realizacja ważnych inwestycji infrastrukturalnych. Rozwój sieci przesyłowej, podziemnych magazynów gazu, oraz budowa nowych tłoczni gazu ziemnego doprowadzą do znacznego zwiększenia bezpieczeństwa energetycznego Polski.

Polska sieć przesyłu gazu ziemnego wymaga prac modernizacyjnych. W perspektywie do roku 2025 jest budowa ponad 1000 km gazociągów przesyłowych wraz z niezbędną infrastrukturą. Tylko do końca roku 2018 wydatki inwestycyjne w tym zakresie wyniosą ponad 5 mld złotych.

Po finalizacji budowy pierwszego etapu Terminalu LNG w Świnoujściu, w perspektywie jest rozbudowa Terminalu o 3 zbiornik (szacowany koszt to ok. 300 mln zł). Perspektywiczny jest także rynek inwestycji związanych z budową podziemnych magazynów gazu ziemnego oraz kopalni gazu. Wszystkie te działania mają na celu zabezpieczenie 20,0% zużycia gazu ziemnego w 2020 r. Warto nadmienić o planowanej rozbudowie kopalni ropy naftowej oraz gazu ziemnego Lubiatów – Międzychód – Grotów (LMG) (szacowany koszt to 150 mln zł), budowie kopalni gazu Kargowa (szacowany koszt to 350 mln zł) oraz budowie kopalni gazu wraz z odazotownią w miejscowości Krobielewko (szacowany koszt to ok. 600 mln zł).

Rozszerzenie i umocnienie oferty produktowej i usługowej Grupy

W sektorze ropy naftowej pozycja Grupy PBG związana jest z planami inwestycyjnymi PKN Orlen, LOTOS, NATO, OLPP, PERN „Przyjaźń" oraz innych podmiotów działających w sektorze paliwowym. Do czynników istotnych dla rozwoju rynku ropy naftowej i paliw należą: (i) plany inwestycyjne PKN Orlen na lata 2014-2017 na kwotę 16,3 mld zł; (w tym zawarta jest energetyka, wydobycie oraz utrzymanie sprawności instalacji i wypełnienie wymogów regulacyjnych); (ii) plany inwestycyjne LOTOS (w tym zagospodarowanie złóż B4/B6 na Bałtyku na kwotę 800,0 mln zł); (iii) zwiększenie wydobycia ropy naftowej planowane przez PGNiG, oraz (iv) rozbudowa ropociągów: Adamowo - Płock - Gdańsk; Adamowo - Płock - Heinersdorf (Niemcy); Gdańsk - Płock; Gdańsk - Płock - Heinersdorf (Niemcy). W okresie objętym historycznymi danymi finansowymi Spółka, ze względu na toczące się postępowanie układowe Spółki, nie miała możliwości pozyskiwania nowych kontraktów w segmencie specjalistycznych usług w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliwowej, które pozyskiwane są w ramach zamówień publicznych. W konsekwencji, spółką z Grupy, która pozyskiwała kontrakty we wskazanym segmencie w okresie trwającego wobec Emitenta postępowania układowego była PBG oil and gas.

Grupa dąży do zwiększenia swojego udziału w sektorach: (i) usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz (ii) specjalistycznych usług w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw, także na rynkach zagranicznych, szczególnie w krajach Bliskiego Wschodu, tj. Katarze i Iranie, a także w Kazachstanie, na Ukrainie i Białorusi, wykorzystując szeroką gamę zdobytych przez Grupę referencji niemal ze wszystkich segmentów rynku.

W przypadku rynków zagranicznych Grupa dąży do wypracowania modelu współpracy zarówno z partnerami lokalnymi, jak i z podmiotami posiadającymi niezbędne „know-how" czy licencje wymagane przez zamawiających na etapie przetargu.

Grupa oferuje wsparcie dla inwestorów już na wczesnym etapie wdrożenia projektu do realizacji przygotowując analizy wykonalności, projekty bazowe lub udzielając pomocy przy organizacji finansowania inwestycji

Konkurencja w obszarach działalności Grupy

Poziom konkurencji na polskim i zagranicznych rynkach w sektorach: (i) usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz (ii) specjalistycznych usług w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliwowej ma istotny wpływ na przychody Grupy i poziom marż, a w efekcie na wynik finansowy Grupy. (zob. rozdział „Czynniki ryzyka – Ryzyko wzrostu konkurencji").

W ciągu ostatnich lat poziom konkurencji w sektorze budownictwa dla przemysłu energetycznego wzrósł przede wszystkim ze względu na spadek popytu ze strony podmiotów działających w sektorze energetycznym przy jednoczesnym utrzymaniu się na stałym poziomie podaży produktów i usług dla tego sektora, takich jak kotły czy bloki energetyczne. Wynika to z faktu, że w ostatnich latach w sektorze energetycznym zmniejszeniu uległ rynek zamawiających poprzez spadek zarówno liczby zamawiających, będących naturalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy, jak i liczby projektów przez nich realizowanych, podczas gdy liczba podmiotów oferujących swoje produkty i usługi dla tego sektora nie uległa zmianie. W sektorze specjalistycznych usług dla branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw poziom konkurencji wzrósł w szczególności biorąc pod uwagę mniej skomplikowane zadania dotyczące budowy, remontów czy modernizacji infrastruktury.

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

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

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

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

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

Kluczowym kosztem operacyjnym Grupy są „usługi obce" oraz koszty „zużycia materiałów i energii" wykorzystywane w procesie produkcji produktów Grupy, takie jak koszty zakupu urządzeń, materiałów. W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. koszty usług obcych wyniosły 1.245,4 mln zł i stanowiły 63,0% sumy kosztów rodzajowych. Natomiast koszty zużycia materiałów i energii wyniosły 456,1 mln. zł i stanowiły 23,1% sumy kosztów rodzajowych. Ponadto, istotnym kosztem operacyjnym są również koszty świadczeń pracowniczych, które wynosiły 227 mln. zł i stanowiły 11,5% sumy kosztów rodzajowych w okresie 12 miesięcy zakończonym 12 grudnia 2016 r.

Na rzeczywisty poziom kosztów ponoszonych przez Grupę mają wpływ czynniki pozostające poza kontrolą Grupy, w tym dostępność materiałów, usług obcych oraz cen surowców nabywanych od podmiotów trzecich

(zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka specyficzne dla Grupy – Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych Grupy wynikające ze wzrostu cen dostaw i usług obcych oraz wzrostu kosztów świadczeń pracowniczych*").

Kurs wymiany walut

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi istotna część przychodów Grupy wyrażona była w walutach obcych, przede wszystkim w EUR. Zafakturowane przychody w walutach obcych w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. stanowiły równowartość blisko 195 mln zł., w okresie 12 miesięcy zakończonym 2015 r. równowartość blisko 134 mln zł, zaś w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. równowartość blisko 173 mln zł. W związku z tym zmiany kursu PLN do innych walut, w szczególności do EUR, stanowiły i będą stanowić również w przyszłości czynnik wpływający na wyniki finansowe i operacyjne Grupy oraz na jej sytuację finansową.

Strategia zarządzania ryzykiem walutowym stosowana przez Spółki z Grupy zakłada wykorzystanie w jak największym stopniu naturalnego zabezpieczenia jak również strategii zabezpieczających na rynku instrumentów pochodnych (zob. rozdz. „*Czynniki ryzyka - Ryzyka związane z warunkami makroekonomicznymi oraz dotyczące sektora, w którym Grupa prowadzi działalność - Ryzyko kursowe*").

Zawieranie i realizacja istotnych kontraktów przez Spółki z Grupy

Przychody Grupy zależą w znacznym stopniu od zawierania przez Spółki z Grupy istotnych umów na świadczenie usług w zakresie podstawowej działalności operacyjnej Grupy, które wpływają na wynik operacyjny i finansowy Grupy. Podstawowym źródłem przychodów Grupy są umowa na świadczenie: (i) usług: budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz (ii) specjalistycznych usług w branży ropy naftowej, gazu ziemnego i paliwowej.

Powyższe branże charakteryzują się ograniczoną liczbą realizowanych inwestycji oraz podmiotów w niej działających i będących potencjalnymi odbiorcami produktów i usług Grupy, co definiuje możliwości w zakresie pozyskiwania nowych projektów o znacznej wartości. W związku z powyższym, ilość realizowanych zamówień w poszczególnych latach może być nieporównywalna i mogą występować wahania w wartości realizowanych przez Grupę projektów, co z kolei ma wpływ na poziom przychodów Grupy.

Wartość portfela zamówień Grupy na dzień 1 kwietnia 2017 r. wynosiła 3,88 mld zł. Największą część wartości portfela Grupy stanowi kontrakt na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno o wartości ok. 2,4 mld zł, z czego ok. 0,3 mld zł realizowane jest przez RAFAKO, a około 2,1 mld zł poprzez E003B7, będącą spółką celową utworzoną na potrzeby Projektu Jaworzno, której Spółka podzleciła ok. 88,7% zakresu prac w ramach tego projektu.

Grupa podejmuje działania, mające na celu zawieranie kolejnych istotnych umów. Podejmowane działania obejmują m.in. udział w licznych przetargach organizowanych przez spółki z sektora energetycznego oraz sektora wydobycia, sprzedaży oraz dystrybucji gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw oraz intensyfikację działań marketingowych skierowanych do określonej grupy odbiorców. W segmencie energetycznym Grupa planuje wystartować w kontraktach realizowanych na rynku polskim i zagranicznym o łącznej wartości ponad 18,0 mld zł, pośród których można wyróżnić zadania z zakresu budowy bloków energetycznych, dostawę kotłów i obiektów kotłowych a także modernizacji istniejących instalacji. W segmencie gazu, ropy naftowej i paliw, Grupa planuje wystartować w przetargach na rynku krajowym i zagranicznym o łącznej szacowanej wartości ponad 6,0 mld zł. Przetargi z tego segmentu obejmują przede wszystkim instalacje do skraplania LNG, tłocznie, kopalnie gazu oraz modernizacje istniejących instalacji.

Szczególne czynniki mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy

W analizowanym okresie następujące szczególne czynniki wpływały na wyniki finansowe i operacyjne Grupy: (i) zakończenie Układem postępowania upadłościowego prowadzonego wobec PBG oraz (ii) sytuacja na rynku nieruchomości

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

Zakończenie Układem postępowania upadłościowego prowadzonego wobec PBG

W okresie od dnia 13 czerwca 2012 r. do dnia 20 lipca 2016 r. przed Sądem Upadłościowym prowadzone było wobec PBG postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu z wniosku PBG. W toku prowadzonego postępowania upadłościowego został zawarty Układ, zatwierdzony przez Sąd Upadłościowy postanowieniem o zatwierdzeniu układu w dniu 8 października 2015 r, które stało się prawomocne w dniu 13 czerwca 2016 r. Układ przewiduje podział wierzycieli PBG na siedem grup w zależności od kategorii interesu wierzycieli oraz rodzaju i wielkości wierzytelności.

Wszystkie świadczenia pieniężne należne wierzycielom z grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 oraz grupy 6 mają zostać spełnione przez PBG w ratach w wysokości stanowiącej określony w Układzie procent danej wierzytelności, płatnych w ratach w przypadku grupy 1, grupy 3, grupy 4 od dnia 30 czerwca 2016 r. do dnia 30 czerwca 2020 r., natomiast w przypadku grupy 5 i grupy 6 od dnia 31 grudnia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2020 r. Wierzytelności wierzycieli z grupy 2 powinny być spłacone w całości w dniu 30 czerwca 2016 r., natomiast wierzytelności wierzycieli z grupy 7 podlegają konwersji na akcje PBG.

Wszystkie świadczenia pieniężne należne wierzycielom z grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 oraz grupy 6 mają zostać spełnione przez PBG w ratach w wysokości stanowiącej określony w Układzie procent danej wierzytelności, płatnych w ratach w przypadku grupy 1, grupy 3, grupy 4 od dnia 30 czerwca 2016 r. do dnia 30 czerwca 2020 r., natomiast w przypadku grupy 5 i grupy 6 od dnia 31 grudnia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2020 r.

Wierzytelności wierzycieli należących do grupy 5, grupy 6 oraz grupy 7, w części określonej treścią Układu, podlegają konwersji na akcje nowej emisji PBG. Wskutek konwersji przewidzianej Układem miało dojść do podwyższenia kapitału zakładowego PBG o kwotę nie mniejszą niż 14.009.100 zł poprzez emisję nie mniej niż 700.455.000 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł, które miały uczestniczyć w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r. i będą podlegać dematerializacji oraz dopuszczeniu i wprowadzeniu do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Szczegółowa informacja dotyczą objęcia akcji przez wierzycieli z Grupy 5 i 7 została przedstawiona w rozdziale „P*rzegląd Sytuacji Operacyjnej i Finansowej - Wpływ zawarcia Układu na prezentację danych finansowych Grup*".

Zgodnie z Umową Restrukturyzacyjną działalność PBG oraz PBG oil and gas, jak również raty układowe są finansowane m.in. z realizacji programu dezinwestycji, tj. sprzedaży części aktywów nieoperacyjnych Grupy, na warunkach uzgodnionych z wierzycielami (zob. rozdz. „*Opis działalności - Strategia - Realizacja programu dezinwestycji*").

Sytuacja na rynku nieruchomości

Głównym źródłem finansowania zobowiązań PBG wynikających z postanowień Układu oraz Obligacji, jest sprzedaż majątku nieoperacyjnego Spółek Grupy, w szczególności nieruchomości, w ramach realizowanego programu dezinwestycji. Wpływy ze sprzedaży nieruchomości należących do Spółek Zależnych zostaną przekazane od spółek zależnych do PBG tytułem spłaty udzielonych tym podmiotom pożyczek na sfinansowanie działalności deweloperskiej i inwestycyjnej jeszcze przed dniem ogłoszenia upadłości PBG z możliwością zawarcia układu. Ponadto, część środków pochodzących z realizowanego programu dezinwestycji będzie pochodzić ze sprzedaży majątku spółki PBG. Szacunkowa kwota wpływów planowanych do zrealizowania w ramach Planu Dezinwestycji na dzień 1 kwietnia 2017 r. wynosi: 274,5 mln zł.

Rynek nieruchomości jest rynkiem, na którym występują cykliczne zmiany w zakresie podaży i popytu, nasilenia i spowolnienia kluczowych procesów, a także zmienności wzajemnych relacji i pozycji negocjacyjnej pomiędzy kluczowymi uczestnikami rynku. W szczególności poziom popytu oraz ceny nieruchomości mają istotne znaczenie dla realizowanego przez Grupę programu dezinwestycji aktywów nieoperacyjnych zlokalizowanych zarówno na terenie Polski, jak i na Ukrainie. W związku z powyższym sytuacja na rynku nieruchomości ma istotne znaczenie z punktu widzenia działalności operacyjnej i wyników finansowych Grupy.

Istotne zdarzenia, które nastąpiły po dniu 31 grudnia 2016 r.

<u>Podjęcie przez GPW uchwały w sprawie wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst Obligacji Spółki</u>

W dniu 27 lutego 2017 roku Zarząd poinformował o podjęciu przez Zarząd GPW uchwały w przedmiocie wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst, Obligacji na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 100 PLN (sto złotych) każda.

<u>Zawarcie aneksu nr 5 do umowy z Tauron Wytwarzanie na realizację Projektu Jaworzno.</u>

W dniu 1 marca 2017 roku Zarząd Spółki Zależnej RAFAKO poinformował o zawarciu z Tauron Wytwarzanie aneksu nr 5 do umowy na budowę bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II – w zakresie kocioł parowy, turbozespół, budynek główny, część elektryczna i AKPiA bloku. Na mocy niniejszego aneksu nastąpi m.in. zwiększenie ceny kontraktu głównego, wydłużenie terminu realizacji przedmiotu kontraktu, skwitowanie roszczeń wynikających z oceny warunków zastanych na terenie budowy.

<u>Obligacje drugiej emisji</u>

Druga Emisja Obligacji odbyła się w okresie od 30 grudnia 2016 r. do 9 lutego 2017 r. W ramach Drugiej Emisji objęto subskrypcją 1.180.488 Obligacji, przy czym w dniu 9 lutego 2017 r. zostało przydzielonych 852.910 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za Obligacje. Obligacje Drugiej Emisji zostały objęte przez 6

podmiotów, w tym 3 podmioty z grupy 5, jeden podmiot z grupy 3, jeden podmiot z grupy 1 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji Drugiej Emisji Obligacji wyniosła 85.291.000 zł.

Zawiadomienie o zmniejszeniu zaangażowania w akcje RAFAKO

W dniu 8 czerwca 2017 roku Spółka Zależna RAFAKO otrzymała od QUERCUS Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. działającego w imieniu zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych: QUERCUS Parasolowy SFIO, QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ, QUERCUS Absolute Return FIZ oraz Acer Aggressive FIZ zawiadomienie o zmniejszeniu przez Fundusze wspólnego udziału w ogólnej liczbie głosów RAFAKO poniżej progu 5% ogólnej liczby głosów.

Złożenie ostatecznego planu podziału majątku Strateg Capital Sp. z o.o.

W dniu 21 marca 2017 roku Zarząd powziął informację o złożeniu przez syndyka masy upadłościowej Strateg Capital Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej ostatecznego planu podziału jej majątku. Spółka dominująca jako wierzyciel, planuje otrzymać wpływ środków pieniężnych w kwocie 19 tys. PLN.

Zatwierdzenie sprawozdań finansowych za rok obrotowy 2016

W dniu 27 kwietnia 2017 Zwyczajne Walne Zgromadzenie zatwierdziło: (i) sprawozdanie finansowe Spółki za rok obrotowy 2016; (ii) sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok obrotowy 2016; (iii) skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy 2016; oraz (iv) sprawozdanie z działalności Grupy za rok obrotowy 2016.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Spółki

W dniu 13 czerwca 2017 r. Spółka opublikowała raport bieżący, dotyczący powzięcia informacji o zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy właściwy dla Spółki, podwyższenia kapitału w związku z emisją akcji serii H i akcji serii I oraz zmian w Statucie Spółki.

Oświadczenie Zarządu w przedmiocie podwyższenia kapitału PBG

W dniu 19 czerwca 2017 roku Zarząd Spółki złożył oświadczenie, że w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu Uchwały oraz postanowień Układu, objęte zostało kolejne 213.610 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 zł.

Wpływ zawarcia Układu na prezentację danych finansowych Grupy

Na skutek uprawomocnienia się w dniu 13 czerwca 2016 roku Układu w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok 2016 ujęte zostały skutki redukcji zadłużenia PBG, określone w Układzie oraz porozumieniach zawartych z niektórymi wierzycielami układowymi. Zgodnie z MSR 39 „*Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena*" PBG dokonała wyceny nowego oraz pierwotnego zobowiązania finansowego. Pierwotne zobowiązanie finansowe w kwocie 1.600,6 mln zł, jako zasadniczo różne od zobowiązania zrestrukturyzowanego, uznane zostało za wygasłe i tym samym zostało wyłączone ze sprawozdania z sytuacji finansowej PBG.

PBG ujęła w jednostkowym sprawozdaniu z sytuacji finansowej za rok 2016 nowe zobowiązanie finansowe w kwocie 625,4 mln zł, w tym:

- 344,6 mln zł – zostało ujęte w wyniku okresu jako zrestrukturyzowane zobowiązanie zaciągnięte bezpośrednio przez PBG, które zgodnie z postanowieniami Układu uregulowane zostanie w drodze płatności pieniężnych, w tym 311,4 mln zł wobec podmiotów spoza Grupy,
- 9,9 mln zł – zostało ujęte w wyniku okresu jako zrestrukturyzowane zobowiązanie zaciągnięte bezpośrednio przez PBG, które zgodnie z postanowieniami Układu jest przedmiotem konwersji na akcje PBG,
- 265,6 mln zł – zostało ujęte jako wykorzystanie rezerwy z tytułu zrestrukturyzowanego zobowiązania wynikającego z odpowiedzialności solidarnej PBG, które zgodnie z postanowieniami Układu uregulowane zostanie w drodze płatności pieniężnych, w tym 259,0 mln zł wobec podmiotów spoza Grupy,
- 5,3 mln zł – zostało ujęte jako wykorzystanie rezerwy z tytułu zrestrukturyzowanego zobowiązania wynikającego z odpowiedzialności solidarnej PBG, które zgodnie z postanowieniami Układu jest przedmiotem konwersji na akcje PBG.

W wyniku opisanych powyżej zdarzeń Grupa w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok 2016 r., w pozycji „*Zysk na zawarciu układu z wierzycielami*" ujęła zysk w kwocie 1.060.495 tys. zł.

Zgodnie z warunkami Układu, w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok 2016 Grupa zaprezentowała efekt konwersji części zadłużenia układowego, w kwocie 15,1 mln zł, na instrumenty kapitałowe Spółki (w tym 15.128 tys. PLN na dzień zawarcia Układu z wierzycielami oraz 411 tys. w wyniku ziszczenia się warunku odnośnie wierzytelności warunkowej, zaspakajanej na warunkach określonych przez Układ dla Grupy 6). W wyniku dokonania dnia 14 listopada 2016 roku wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego obniżenia kapitału podstawowego PBG z jego jednoczesnym podwyższeniem, zgodnie z zapisami Układu oraz uchwały nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 maja 2015 roku, wierzyciele układowi otrzymali 756.410.820 nowych akcji serii H. Następnie w dniu 25 stycznia 2017 roku w wykonaniu uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku główny akcjonariusz Spółki p. Jerzy Wiśniewski objął 45 mln Warrantów Subskrypcyjnych i w dniu 25 stycznia 2017 roku w oparciu o postanowienia Uchwały nr 2 i Uchwały Zmieniającej wykonał prawo z 6.459.105 Warrantów Subskrypcyjnych obejmując w dniu 25 stycznia 2017 roku 6.459.105 Akcji serii I.

W dniu 14 listopada 2016 roku kapitał podstawowy PBG został obniżony o kwotę 14.009 tys. zł poprzez zmniejszenie wartości nominalnej akcji z 1,00 zł do 0,02 zł i jednocześnie podwyższony o kwotę 15.128 tys. zł w wyniku emisji akcji serii H. Efekt obniżenia kapitału Grupa ujęła poprzez wynik finansowy za rok 2016 łącznie z transakcjami związanymi z rozliczeniem Układu. Następnie to jest w dniu 25 stycznia 2017 roku, w związku z objęciem zgodnie z powyższym akcji serii I przez głównego akcjonariusza Spółki, Zarząd Spółki oświadczył, iż kapitał zakładowy Spółki wynosić będzie od dnia 25 stycznia 2017 roku: 15.543.298,50 zł.

W dniu 13 lutego 2017 roku w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu postanowień Układu, objęte zostało 20.537.960 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 PLN każda, a więc objęty i należycie pokryty został kapitał zakładowy w wysokości 410.759,20 PLN. Objęcie akcji nastąpiło w związku ze ziszczeniem się warunku odnośnie wierzytelności warunkowej, zaspakajanej na warunkach określonych dla Grupy 6 przez Układ (tj. konwersja wierzytelności na akcje serii H).

Pan Jerzy Wiśniewski z posiadanych na dzień 13 czerwca 2017 roku 38.540.895 (słownie: trzydziestu ośmiu milionów pięciuset czterdziestu tysięcy ośmiuset dziewięćdziesięciu pięciu) warrantów subskrypcyjnych, w dniu 13 czerwca 2017 roku w oparciu o postanowienia Uchwały nr 2 i uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 stycznia 2017 roku w sprawie zmiany Uchwały nr 2 wykonał prawo z 6.347.706 (słownie: sześć milionów trzysta czterdzieści siedem tysięcy siedemset sześć) warrantów subskrypcyjnych obejmując w dniu 13 czerwca 2017 roku kolejnych 6.347.706 (słownie: sześć milionów trzysta czterdzieści siedem tysięcy siedemset sześć) akcji serii I.

W dniu 19 czerwca 2017 roku Zarząd Spółki złożył oświadczenie, że w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu Uchwały oraz postanowień Układu, objęte zostało kolejne 213.610 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 zł. Po zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy akcji, kapitał zakładowy wynosić będzie 16.085.284,02 zł.

W Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za pierwszy kwartał 2017 roku Grupa zaprezentowała zobowiązania układowe w kwocie 105,3 mln zł, w tym 84,8 mln zł jako zdyskontowane zobowiązania długoterminowe oraz 20,5 mln zł jako zobowiązania krótkoterminowe.

Ponadto w Śródrocznym Skróconym Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za pierwszy kwartał 2017 roiku Grupa zaprezentowała zobowiązania z tytułu emisji obligacji wyemitowanych przez Spółkę w celu spłaty części zobowiązań układowych w kwocie około 385 mln zł, w tym 323,8 mln. zł jako zdyskontowane zobowiązanie długoterminowe oraz 61,3 mln zł jako zobowiązanie krótkoterminowe.

Do dnia sporządzenia Prospektu: w zakresie rat układowych, których termin płatności przypadał na dzień 31 grudnia 2015 r., 30 czerwca i 31 grudnia 2016 r. spłacono w sumie: 36.6 mln zł. Ponadto do dnia sporządzenia Prospektu Spółka dokonała wykupu Obligacji trzech serii, to jest serii A, serii B oraz serii B1 na łączną kwotę: 3,6 mln zł.

Prognozy finansowe

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

Pro forma

W Prospekcie nie zamieszczono informacji pro forma.

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

Segmenty działalności

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe wskazują na następujące segmenty działalności operacyjnej Grupy: (i) „gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa" oraz (ii) „budownictwo energetyczne".

W ramach segmentu operacyjnego „gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa" Grupa oferuje specjalistyczne usługi w zakresie budowy m.in: (i) instalacji naziemnych do wydobycia ropy naftowej i gazu ziemnego; (ii) instalacji do skraplania gazu ziemnego, magazynowania i regazyfikacji LNG; (iii) stacji separacji i magazynowania LPG, C5+; (iv) stacji magazynowania i odparowania LNG; (v) podziemnych magazynów gazu; (vi) instalacji odsiarczania; (vii) instalacji naziemnych podziemnych magazynów gazu ziemnego; (viii) zbiorników ropy naftowej; (ix) systemów przesyłu gazu ziemnego i ropy naftowej, w tym: stacji redukcyjno-pomiarowych i pomiarowo-rozliczeniowych, mieszalni, węzłów rozdzielczych oraz tłoczni oraz (x) magazynów paliw.

W ramach segmentu operacyjnego „budownictwo energetyczne" Grupa jest dostawcą przyjaznych środowisku i nowoczesnych rozwiązań technologicznych w zakresie obiektów energetycznych (głównie bloki energetyczne i kotły) oraz instalacji ochrony środowiska (głównie urządzenia odpylające, instalacje odsiarczania spalin, instalacje odazotowania spalin).

Przychody i koszty, które nie kwalifikują się do usług rozróżnianych w ramach powyższych segmentów Grupa ujmuje w pozycji „*Inne*", w której prezentowane są wyniki działalności ogólnobudowlanej, deweloperskiej, hotelarskiej oraz wynajmu powierzchni biurowych.

Zysk (strata) segmentów to zysk (strata) wygenerowana przez poszczególne segmenty bez alokacji kosztów sprzedaży i ogólnego zarządu, pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych, kosztów restrukturyzacji, przychodów i kosztów finansowych, udziału w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności oraz podatku dochodowego.

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

Informacje o poszczególnych segmentach operacyjnych zostały zaprezentowane w tabelach poniżej.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za okres 12 (dwunastu) miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

	Segmenty			
	Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa	**Budownictwo energetyczne**	**Inne**	**Wartość skonsolidowana**
Wyniki finansowe segmentów operacyjnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r.	*tys. PLN (niezbadane)*			
Przychody ogółem	**62.310**	**1.873.387**	**51.317**	**1.987.014**
Sprzedaż na zewnątrz	62.310	1.873.387	51.317	1.987.014
Koszty ogółem	**(62.223)**	**(1.746.045)**	**(57.590)**	**(1.865.858)**
Wynik segmentu	**87**	**127.342**	**(6.273)**	**121.156**
Zysk na utracie współkontroli nad wspólnym działaniem	**24.239**	**-**	**-**	**24.239**
Koszty sprzedaży/koszty ogólnego zarządu	-	-	-	(113.452)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	-	-	-	(133.447)
Koszty restrukturyzacji	-	-	-	(3.852)
Zysk na zawarciu układu z wierzycielami	-	-	-	925.747
Zysk z działalności operacyjnej	**-**	**-**	**-**	**820.391**
Koszty finansowe	-	-	-	(9.377)
Udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności	-	-	-	(7.767)
Zysk przed opodatkowaniem	**-**	**-**	**-**	**803.247**
Podatek dochodowy	-	-	-	(14.499)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	**-**	**-**	**-**	**788.7470**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 r.

	Segmenty			
Wyniki finansowe segmentów operacyjnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.	**Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa**	**Budownictwo energetyczne**	**Inne**	**Wartość skonsolidowana**
		tys. PLN (zbadane)		
Przychody ogółem	**222.964**	**1.552.389**	**23.462**	**1.798.815**
Sprzedaż na zewnątrz	222.964	1.552.389	23.462	1.798.815
Koszty ogółem	**(226.757)**	**(1.424.025)**	**(30.380)**	**(1.681.162)**
Wynik segmentu	**(3.793)**	**128.364**	**(6.918)**	**117.653**
Koszty sprzedaży/koszty ogólnego zarządu	-	-	-	(111.890)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	-	-	-	(188.047)
Koszty restrukturyzacji	-	-	-	(8.354)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**-**	**-**	**-**	**(190.638)**
Koszty finansowe	-	-	-	(4.458)
Udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności	-	-	-	2.952
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	**-**	**-**	**-**	**(192.144)**
Podatek dochodowy	-	-	-	(8.903)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	**-**	**-**	**-**	**(201.047)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r.

	Segmenty			
Wyniki finansowe segmentów operacyjnych za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.	**Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa**	**Budownictwo energetyczne**	**Inne**	**Wartość skonsolidowana**
		tys. PLN (zbadane)		
Przychody ogółem	**236.176**	**1.188.076**	**105.996**	**1.530.248**
Sprzedaż na zewnątrz	236.176	1.188.076	105.996	1.530.248
Koszty ogółem	**(267.639)**	**(1.061.866)**	**(106.249)**	**(1.435.754)**
Wynik segmentu	**(31.463)**	**126.210**	**(253)**	**94.494**
Koszty sprzedaży/koszty ogólnego zarządu	-	-	-	(111.446)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	-	-	-	(22.308)
Koszty restrukturyzacji	-	-	-	(6.994)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**-**	**-**	**-**	**(46.254)**
Koszty finansowe	-	-	-	(12.399)
Udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności	-	-	-	(8.228)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	**-**	**-**	**-**	**(66.881)**
Podatek dochodowy	-	-	-	(9.104)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	**-**	**-**	**-**	**(75.985)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za okres 3 (trzech) miesięcy zakończony 31 marca 2017 r.

	Segmenty			
Wyniki finansowe segmentów operacyjnych za okres od 1 stycznia do 31 marca 2017 r.	**Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa**	**Budownictwo energetyczne**	**Inne**	**Wartość skonsolidowana**
		tys. PLN (zbadane)		
Przychody ogółem	**8.467**	**443.454**	**4.260**	**456.181**
Sprzedaż na zewnątrz	8.467	443.454	4.260	456.181
Koszty ogółem	**(8.302)**	**(394.228)**	**(3.722)**	**(406.252)**
Wynik segmentu	**165**	**49.226**	**538**	**49.929**
Koszty sprzedaży/koszty ogólnego zarządu	-	-	-	(28.441)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	-	-	-	5.420
Strata na zawarciu układu z wierzycielami	-	-	-	(1.863)
Zysk z działalności operacyjnej	**-**	**-**	**-**	**25.045**
Koszty finansowe	-	-	-	(3.160)
Zysk przed opodatkowaniem	**-**	**-**	**-**	**21.685**
Podatek dochodowy	-	-	-	(10.160)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	**-**	**-**	**-**	**11.725**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat wyników finansowych Grupy w ramach poszczególnych segmentów działalności operacyjnej za okres 3 (trzech) miesięcy zakończony 31 marca 2016 r.

	Segmenty			
Wyniki finansowe segmentów operacyjnych za okres od 1 stycznia do 31 marca 2016 r.	**Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa**	**Budownictwo energetyczne**	**Inne**	**Wartość skonsolidowana**
		tys. PLN (zbadane)		
Przychody ogółem	**21.601**	**333.097**	**13.349**	**368.047**
Sprzedaż na zewnątrz	21.601	333.097	13.349	368.047
Koszty ogółem	**(21.477)**	**(306.912)**	**(13.185)**	**(341.574)**
Wynik segmentu	**124**	**26.185**	**164**	**26.473**
Koszty sprzedaży/koszty ogólnego zarządu	-	-	-	(24.413)
Pozostałe przychody/koszty operacyjne	-	-	-	5.503
Zysk z działalności operacyjnej	**-**	**-**	**-**	**7.563**
Koszty finansowe	-	-	-	(1.535)
Zysk przed opodatkowaniem	**-**	**-**	**-**	**6.028**
Podatek dochodowy	-	-	-	(3.954)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	**-**	**-**	**-**	**2.074**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Omówienie wybranych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

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

Przychody ze sprzedaży obejmują: (i) przychody ze sprzedaży produktów, (ii) przychody ze sprzedaży usług oraz (iii) przychody ze sprzedaży towarów i materiałów. Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłat otrzymanych lub należnych i reprezentują należności za produkty, towary i usługi dostarczone w ramach normalnej działalności gospodarczej, po pomniejszeniu o rabaty, podatek od towarów i usług oraz inne podatki związane ze sprzedażą (podatek akcyzowy). Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

Pozostałe przychody operacyjne obejmują w szczególności: (i) przychody oraz zyski z inwestycji finansowych, (ii) przychody z wyceny i realizacji instrumentów pochodnych, (iii) zyski z tytułu różnic kursowych, za wyjątkiem różnic kursowych powstających na zobowiązaniach stanowiących źródła finansowania działalności Grupy, (iv) odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności, aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, pożyczek, (v) rozwiązanie niewykorzystanych rezerw, utworzonych uprzednio w ciężar pozostałych kosztów operacyjnych, (vi) zysk ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych i nieruchomości inwestycyjnych.

Koszt własny sprzedaży na dzień bilansowy koryguje się o zmianę wartości godziwej instrumentów finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne, w przypadku gdy transakcja przestaje być efektywna oraz w przypadku zrealizowania się pozycji zabezpieczanej. Rachunek kosztów prowadzony jest w układzie miejsc powstawania kosztów oraz w układzie rodzajowym, przy czym za podstawowy układ sprawozdawczy kosztów w skonsolidowanym rachunku zysków i strat przyjmuje się wariant kalkulacyjny. Całkowity koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów stanowi: (i) koszt wytworzenia sprzedanych produktów, (ii) koszt wytworzenia sprzedanych usług, (iii) wartość sprzedanych towarów i materiałów, (iv) koszty ogólnego zarządu oraz (v) koszty sprzedaży.

Pozostałe koszty operacyjne obejmują w szczególności: (i) stratę ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych i nieruchomości inwestycyjnych; (ii) utworzone rezerwy na sprawy sporne, kary i odszkodowania i inne koszty pośrednio związane z działalnością operacyjną, (iii) wynik netto z inwestycji finansowych, (iv) odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności, aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, pożyczek i innych inwestycji.

Na podatek dochodowy składają się: podatek dochodowy bieżący oraz odroczony, który nie został ujęty w innych dochodach całkowitych lub bezpośrednio w kapitale. Bieżące obciążenie podatkowe jest obliczane na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego roku obrotowego. Zysk (strata) podatkowa jest różna niż księgowy zysk (strata) brutto w wyniku czasowego przesunięcia przychodów podlegających opodatkowaniu i kosztów stanowiących koszty uzyskania przychodów do innych okresów oraz wyłączeniem pozycji kosztów i przychodów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Zobowiązania i należności z tytułu bieżącego podatku za okres bieżący i okresy poprzednie wycenia się w wysokości kwot przewidywanej zapłaty na rzecz organów podatkowych (podlegających zwrotowi od organów podatkowych) z zastosowaniem stawek podatkowych i przepisów podatkowych, które prawnie lub faktycznie już obowiązywały na dzień bilansowy.

Wyniki działalności

Omówienie lat zakończonych dnia 31 grudnia, odpowiednio, 2016, 2015 i 2014 roku

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowany rachunek zysków i strat za wskazane okresy.

	Za okres 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
Działalność kontynuowana					
Przychody ze sprzedaży	**1.987.014**	**1.798.815**	**1.530.248**	**10,5**	**17,6**
Przychody ze sprzedaży produktów	696.635	930.472	1.151.369	(25,1)	(19,2)
Przychody ze sprzedaży usług	1.259.847	862.929	358.596	46,0	140,6
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	30.532	5.414	20.283	463,9	(73,3)
Koszt własny sprzedaży	**(1.865.858)**	**(1.681.163)**	**(1.435.754)**	**11,0**	**17,1**
Koszt sprzedanych produktów	(645.594)	(897.479)	(1.041.819)	(28,1)	(13,9)
Koszt sprzedanych usług	(1.188.790)	(777.699)	(377.789)	52,9	105,9
Koszt sprzedanych towarów i materiałów	(31.474)	(5.985)	(16.146)	425,9	(62,9)
Zysk brutto ze sprzedaży	**(121.156)**	**117.652**	**94.494**	**-**	**24,5**
Koszty sprzedaży	(21.076)	(21.935)	(27.089)	(3,9)	(19,0)
Koszty ogólnego zarządu	(92.376)	(89.955)	(84.357)	2,7	6,6
Pozostałe przychody operacyjne	31.835	31.954	162.161	(0,4)	(80,3)
Pozostałe koszty operacyjne	(165.282)	(220.001)	(184.469)	(24,9)	19,3
Koszty restrukturyzacji	(3.852)	(8.354)	(6.993)	(53,9)	19,5
Zysk na zawarciu układu z wierzycielami	925.747	-	-	-	-

	Za okres 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	2015 r.	2014 r.	2016/2015	2015/2014
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	**820.391**	**(190.638)**	**(46.254)**	**-**	**312,2**
Koszty finansowe netto	(9.377)	(4.458)	(12.399)	110,3	(64,0)
Udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności	(7.767)	2.952	(8.228)	-	-
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	**803.247**	**(192.144)**	**(66.881)**	**-**	**187,3**
Podatek dochodowy	(14.499)	(8.903)	(9.104)	62,9	(2,2)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	**788.747**	**(201.047)**	**(75.985)**	**-**	**164,6**
Działalność zaniechana					
Strata netto z działalności zaniechanej	-	(57)	(4.814)	-	(98,8)
Zysk (strata) netto	**788.747**	**(201.104)**	**(80.799)**	**-**	**148,9**
Zysk (strata) netto przypadająca:	**788.747**	**(201.104)**	**(80.799)**	**-**	**148,9**
- akcjonariuszom jednostki dominującej	838.731	(177.575)	(84.388)	-	110,4
- akcjonariuszom niekontrolującym	(49.984)	(23.529)	3.589	112,4	-

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Przychody ze sprzedaży produktów i usług wzrosły o 163,1 mln zł, czyli o 9,1%, do 1.956,5 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. w porównaniu z 1.793,4 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. głównie w następstwie wzrostu zaangażowania z tytułu realizacji kontraktu „Jaworzno" (budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III).

Przychody ze sprzedaży produktów i usług wzrosły o 283,4 mln zł, czyli o 18,8%, do 1.793,4 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. w porównaniu z 1.510,0 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. głównie w następstwie wzrostu zaangażowania z tytułu realizacji kontraktu „Jaworzno" (budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III).

Koszt sprzedanych produktów i usług wzrósł o 159,2 mln zł, czyli o 9,5%, do 1.834,4 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. w porównaniu z 1.675,2 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. głównie z powodu wzrostu skali prowadzonej działalności oraz wzrostu poziomu rezerw utworzonych przez Spółkę Zależną na koszty kar kontraktowych oraz rezerw dotyczących zobowiązań gwarancyjnych z tytułu zrealizowanych umów sprzedaży.

Koszt sprzedanych produktów i usług wzrósł o 255,6 mln zł, czyli o 18,0%, do 1.675,2 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. w porównaniu z 1.419,6 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. głównie w następstwie wzrostu zaangażowania kosztowego z tytułu realizacji kontraktu „Jaworzno" (budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III).

Pozostałe przychody operacyjne były na podobnym poziomie w latach obrotowych 2016 i 2015 tj. w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. wyniosły 31,8 mln zł a w w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. 32,0 mln zł.

Pozostałe przychody operacyjne spadły o 130,2 mln zł, czyli o 80,3%, do 32,0 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. w porównaniu z 162,2 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. W wyniku 2014 roku Grupa ujęła aktualizację szacunków rezerwy utworzonej na potencjalne zobowiązania z tytułu odpowiedzialności solidarnej Spółki w kwocie 97 mln zł (w 2015 roku była to kwota 7,7 mln zł) oraz odwróciła odpisy aktualizujące wartość aktywów na poziomie 35,5 mln zł (w 2015 roku – kwota 7,8 mln zł).

Pozostałe koszty operacyjne zmalały o 54,7 mln zł, czyli o 24,9%, do poziomu 165,3 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. w porównaniu z 220,0 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku zmniejszenia poziomu odpisów aktualizujących wartość aktywów.

Pozostałe koszty operacyjne wzrosły o 35,5 mln zł, czyli o 19,3%, do poziomu 220,0 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. w porównaniu z 184,5 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. głównie w wyniku wprowadzenia zwiększonych odpisów aktualizujących wartość aktywów w kwocie 188,7 mln zł (w 2014 roku była to kwota 91,8 mln zł).

Zysk netto z działalności kontynuowanej wyniósł 788,7 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do straty netto z działalności kontynuowanej w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. na poziomie 201,1 mln zł. Wygenerowanie tak znaczącego dodatniego wyniku to przede wszystkim efekt ujęcia w księgach Spółki Dominującej uprawomocnienia się w dniu 13 czerwca 2016 roku postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia Układu w kwocie 926,0 mln zł.

Strata netto z działalności kontynuowanej wzrosła o 125,1 mln zł, czyli o 164,6%, do 201,1 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. w porównaniu z 76,0 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. ponieważ w 2015 roku Grupa wykazała spadek na poziomie pozostałych przychodów operacyjnych o 130 mln zł w porównaniu do 2014 roku.

Okres 3 miesięcy zakończonych dnia 31 marca, odpowiednio, 2017 i 2016 roku

W poniższej tabeli przedstawiono skonsolidowany rachunek zysków i strat za wskazane okresy.

	Za okres 31 marca		**Zmiana**
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Działalność kontynuowana			
Przychody ze sprzedaży	**456.181**	**368.047**	**23,9**
Przychody ze sprzedaży produktów	120.977	214.379	(43,6)
Przychody ze sprzedaży usług	334.561	143.332	133,4
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	643	10.336	(93,8)
Koszt własny sprzedaży	**(406.252)**	**(341.574)**	**18,9**
Koszt sprzedanych produktów	(102.921)	(190.278)	(45,9)
Koszt sprzedanych usług	(303.074)	(142.158)	113,2
Koszt sprzedanych towarów i materiałów	(257)	(9.138)	(97,2)
Zysk brutto ze sprzedaży	**49.929**	**26.473**	88,6
Koszty sprzedaży	(7.869)	(7.213)	9,1
Koszty ogólnego zarządu	(20.572)	(17.200)	19,6
Pozostałe przychody operacyjne	9.045	9.114	(0,8)
Pozostałe koszty operacyjne	(3.625)	(3.611)	0,4
Strata na zawarciu układu z wierzycielami	(1.863)	-	-
Zysk z działalności operacyjnej	25.045	7.563	231,2
Koszty finansowe netto	(3.160)	(1.535)	105,9
Zysk przed opodatkowaniem	21.885	6.028	263,1
Podatek dochodowy	(10.160)	(3.954)	157,0
Zysk z działalności kontynuowanej	11.725	2.074	465,3
Zysk netto	**11.725**	**2.074**	**465,3**
Zysk przypadający:	**11.725**	**2.074**	**465,3**
- akcjonariuszom jednostki dominującej	6.422	1.182	443,3
- akcjonariuszom niekontrolującym	5.303	892	494,5

Przychody ze sprzedaży produktów i usług wzrosły o 97,9 mln zł, czyli o 27,4%, do 455,6 mln zł w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2017 r. w porównaniu z 357,7 mln zł w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 r. głównie w następstwie wzrostu zaangażowania z tytułu realizacji kontraktu „Jaworzno" (budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno III).

Koszt sprzedanych produktów i usług wzrósł o 73,6 mln zł, czyli o 22,1%, do 406,0 mln zł w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. w porównaniu z 332,4 mln zł w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 r. głównie z powodu wzrostu skali prowadzonej działalności oraz wzrostu poziomu rezerw utworzonych przez Spółkę Zależną na koszty kar kontraktowych oraz rezerw dotyczących zobowiązań gwarancyjnych z tytułu zrealizowanych umów sprzedaży.

Pozostałe przychody operacyjne były na podobnym poziomie – w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2017 r. wyniosły 9,0 mln zł, a w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 r. 9,1 mln zł.

Pozostałe koszty operacyjne były na podobnym poziomie – w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2017 r. wyniosły 3,63 mln zł, a w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 r. 3,61 mln zł.

Zysk netto z działalności kontynuowanej wyniósł 11,7 mln zł w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2017 r. w porównaniu do zysku netto z działalności kontynuowanej w okresie trzech miesięcy zakończonym 31 marca 2016 r. na poziomie 2,1 mln zł.

Sytuacja finansowa

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

Aktywa

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 grudnia odpowiednio 2016, 2015 oraz 2014 r.

	Na dzień 31 grudnia			**Zmiana**	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
AKTYWA					
Aktywa trwałe	**726.984**	**879.473**	**1.072.886**	**(17,3)**	**(18,0)**
Wartość firmy	186.580	290.737	381.686	(35,8)	(23,8)
Wartości niematerialne	8.968	10.201	11.345	(12,1)	(10,1)
Rzeczowe aktywa trwałe	222.976	236.844	258.238	(5,9)	(8,3)
Nieodnawialne zasoby naturalne	-	6.000	36.782	-	(83,7)
Nieruchomości inwestycyjne	131.343	189.439	213.783	(30,7)	(11,4)
Inwestycje długoterminowe	4.577	7.577	7.577	(39,6)	0,0
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach.	28.474	34.579	46.447	(17,7)	(25,6)
Długoterminowe kontraktowe należności oraz należności długoterminowe z tytułu umowy o usługę budowlaną	39.150	-	-	-	-
Należności	39.972	40.800	57.212	(2,0)	(28,7)
Pożyczki udzielone	-	118	38	-	210,5
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	1.482	1.484	1.673	(0,1)	(11,3)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	60.094	57.767	54.887	4,0	5,2
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	3.368	3.927	3.218	(14,2)	22,0
Aktywa obrotowe	**1.172.947**	**1.312.279**	**1.040.438**	(10,6)	**26,1**
Zapasy	17.080	53.145	61.596	(67,9)	(13,7)
Należności z tytułu umów o usługę budowlaną	114.023	233.675	272.467	(51,2)	(14,2)
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	869.119	622.918	534.814	39,5	16,5
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	19.706	21.386	14.240	(7,9)	50,2
Pożyczki udzielone	363	260	381	39,6	(31,8)
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	74	70	-	5,7	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	121.109	341.746	104.693	(64,6)	226,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	31.473	39.079	52.247	(19,5)	(25,2)
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**60.986**	**2.055**	**75.881**	2.867,7	**(97,3)**
Aktywa razem	**1.960.916**	**2.193.807**	**2.189.205**	(10,6)	**0,2**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Najistotniejszymi składnikami aktywów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi były: (i) należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, (ii) środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz (iii) rzeczowe aktywa trwałe, które na: (i) dzień 31 grudnia 2016 r. stanowiły odpowiednio 44,3%, 6,2% i

11,4% sumy aktywów Grupy, (ii) dzień 31 grudnia 2015 r. stanowiły odpowiednio 28,4%, 15,6% i 10,8% sumy aktywów Grupy, oraz (iii) na dzień 31 grudnia 2014 r. 24,4%, 4,8% i 11,8% sumy aktywów Grupy.

Poniższa tabela przedstawia wartość aktywów Grupy na dzień 31 marca odpowiednio, 2017 oraz 2016 r.

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
AKTYWA			
Aktywa trwałe	**715.497**	**883.133**	**(19,0)**
Wartość firmy	186.580	290.737	**(35,8)**
Wartości niematerialne	8.673	10.157	**(14,6)**
Rzeczowe aktywa trwałe	221.649	232.500	**(4,7)**
Nieodnawialne zasoby naturalne	-	6.000	-
Nieruchomości inwestycyjne	130.888	188.045	**(30,4)**
Inwestycje długoterminowe	3.313	7.577	**(56,3)**
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach.	27.514	30.570	**(10,0)**
Długoterminowe kontraktowe należności oraz należności długoterminowe z tytułu umowy o usługę budowlaną	39.150	-	-
Należności	40.146	43.192	**(7,1)**
Pożyczki udzielone	-	143	-
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	1.522	1.494	**1,9**
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	53.146	69.017	**(23,0)**
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2.916	3.701	**(21,2)**
Aktywa obrotowe	**991.419**	**1.214.472**	**(18,4)**
Zapasy	15.320	44.382	**(65,5)**
Należności z tytułu umów o usługę budowlaną	109.834	339.257	**(67,6)**
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	509.258	422.116	**20,6**
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	21.194	13.347	**58,6**
Pożyczki udzielone	242	268	**(9,7)**
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	305.495	353.110	**(13,5)**
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	30.076	41.992	**(28,4)**
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**58.172**	**1.938**	**2901,7**
Aktywa razem	**1.765.088**	**2.099.543**	**(15,9)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Pasywa

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 grudnia odpowiednio 2016, 2015 oraz 2014 r.

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
PASYWA					
Kapitał własny	**228.335**	**(808.100)**	**(672.757)**	**-**	**20,1**
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	**(65.941)**	**(1.159.154)**	**(944.950)**	**(94,3)**	**22,7**

	Na dzień 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
		tys. PLN (zbadane)		*%*	
Kapitał podstawowy	15.414	14.295	14.295	7,8	0,0
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	1.009.665	733.348	733.348	37,7	0,0
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających przepływy	(986)	(861)	(742)	14,5	16,0
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(10.862)	(15.338)	(3.765)	(29,2)	307,4
Pozostałe kapitały	524.314	506.631	524.075	3,5	(3,3)
Straty zatrzymane:	**(1.603.486)**	**(2.397.229)**	**(2.212.161)**	**(33,1)**	**8,4**
- strata z lat ubiegłych	(2.442.217)	(2.219.654)	(2.127.773)	10,0	4,3
- zysk (strata) netto bieżącego roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	838.731	(177.575)	(84.388)	-	110,4
Udziały niekontrolujące.....	**294.276**	**351.054**	**272.193**	**(16,2)**	**29,0**
Zobowiązania	**1.732.581**	**3.001.907**	**2.861.962**	**(42,3)**	**4,9**
Zobowiązania długoterminowe	**733.463**	**579.028**	**526.842**	**26,7**	**9,9**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	356.886	49.186	54.959	625,6	(10,5)
Leasing finansowy	7.635	10.754	13.096	(29,0)	(17,9)
Pochodne instrumenty finansowe	1.218	1.063	916	14,6	16,0
Pozostałe zobowiązania	38.686	126.115	69.619	(69,3)	81,2
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.....	240.257	3.875	4.701	6.100,2	(17,6)
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	4.725	24.080	25.475	(80,4)	(5,5)
Pozostałe rezerwy długoterminowe ...	24.036	362.927	356.892	(93,4)	1,7
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	58.859	1.028	1.184	5.625,6	(13,2)
Zobowiązania krótkoterminowe.....	**1.161**	**2.422.879**	**2.335.120**	**(100,0)**	**3,8**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	999.118	1.331.906	1.345.957	(25,0)	(1,0)
Leasing finansowy	208.177	2.938	2.454	6.985,7	19,7
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	3.084	921.715	700.227	(99,7)	31,6
Zobowiązania z tytułu umowy o usługę budowlaną.....	581.935	49.925	126.375	1.065,6	(60,5)
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego.....	86.912	571	897	15.121,0	(36,3)
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	1.126	37.481	37.490	(97,0)	(0,0)
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe ..	45.594	71.695	103.885	(36,4)	(31,0)
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	61.162	6.648	2.244	820,0	196,3
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży.....	**11.128**	**-**	**15.591**	**-**	**-**
Pasywa razem.....	**1.960.916**	**2.193.807**	**2.189.205**	**(10,6)**	**0,2**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Najistotniejszymi składnikami pasywów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi były: (i) straty zatrzymane, (ii) zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania oraz (iii) Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, które na: (i) dzień 31 grudnia 2016 r. stanowiły odpowiednio 81,8%, 0,2% i 51,5% sumy pasywów Grupy, (ii) dzień 31 grudnia 2015 r. stanowiły odpowiednio (109,3)%, 42,0% i 33,4% sumy pasywów Grupy, oraz (iii) na dzień 31 grudnia 2014 r. (101,0)%, 32,0% i 33,5% sumy pasywów Grupy.

Poniższa tabela przedstawia wartość pasywów Grupy na dzień 31 marca odpowiednio, 2017 oraz 2016 r.

	Na dzień 31 marca		Zmiana
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
PASYWA			
Kapitał własny	**235.779**	**(810.561)**	**-**
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	**(63.762)**	**(1.162.627)**	**(94,5)**
Kapitał podstawowy	15.414	14.295	7,8
Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	1.009.660	733.348	37,7
Kapitał z wyceny transakcji zabezpieczających przepływy	(817)	(1.141)	(28,4)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(15.332)	(19.835)	(22,7)
Pozostałe kapitały	559.415	506.755	10,4
Straty zatrzymane:	**(1.632.102)**	**(2.396.049)**	**(31,9)**
- strata z lat ubiegłych	(1.638.524)	(2.397.231)	(31,6)
- zysk (strata) netto bieżącego roku przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	6.422	1.182	443,3
Udziały niekontrolujące	**299.541**	**352.066**	**(14,9)**
Zobowiązania	**1.528.395**	**2.910.103**	**(47,5)**
Zobowiązania długoterminowe	**639.182**	**594.551**	**7,5**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	381.882	47.945	696,5
Leasing finansowy	6.013	9.508	(36,8)
Pochodne instrumenty finansowe	1.008	1.408	(28,4)
Pozostałe zobowiązania	126.652	143.526	(11,8)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	4.725	3.875	21,9
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	24.132	24.165	(0,1)
Pozostałe rezerwy długoterminowe	55.133	362.949	(84,8)
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1.151	1.175	(2,0)
Zobowiązania krótkoterminowe	**889.213**	**2.315.552**	**(61,6)**
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	228.157	1.371.577	(83,4)
Leasing finansowy	2.856	2.909	(1,8)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	480.774	697.885	(31,1)
Zobowiązania z tytułu umowy o usługę budowlaną	68.603	123.048	(44,2)
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	142	25	468,0
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	44.056	39.466	11,6
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	52.072	73.211	(28,9)
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	12.553	7.431	68,9
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	**914**	**1**	**91300,0**
Pasywa razem	**1.765.088**	**2.099.543**	**15,9**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Zobowiązania warunkowe i pozabilansowe

Zobowiązania warunkowe oraz pozabilansowe Grupy na dzień 31 marca 2017 r. opisano w pkt 2.19 do Skonsolidowanego Śródrocznego Sprawozdania Finansowego za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2017 r.

Ograniczenia dotyczące wykorzystania zasobów kapitałowych

Ograniczenia wykorzystania zasobów kapitałowych wynikające z przepisów prawa

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

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

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

Ograniczenia wykorzystania zasobów kapitałowych wynikające z Układu

Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy przewiduje Umowa Restrukturyzacyjna oraz Warunki Emisji Obligacji zgodnie z którymi Spóła wyemitowała lub będzie emitować Obligacje (zob. rozdz. „Opis działalności - Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG"). Zgodnie z postanowieniami Umowy Restrukturyzacyjnej, PBG oraz wybrane Spółki Zależne są zobowiązane do nieogłaszania i niewypłacania żadnej dywidendy oraz nieogłaszania i niedokonywania: zwrotu wpłat wspólników, podziału innej nadwyżki bilansowej między wspólnikami, wypłat należności z tytułu nabycia akcji własnych lub umorzenia akcji i udziałów (ani żadnych odsetek od niezapłaconych kwot) (w gotówce lub w naturze) od lub w odniesieniu do swego kapitału zakładowego (lub dowolnej serii akcji w swoim kapitale zakładowym). Dodatkowo, zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji emitowanych zgodnie z Układem, każdy z obligatariuszy ma prawo do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w przypadku dokonania przez PBG wypłaty dywidendy lub dystrybucji dostępnego do podziału pomiędzy swoich akcjonariuszy zysku netto w ramach innych dostępnych instrumentów (w tym m.in. nabycie akcji własnych), z wyjątkiem dokonania takiej wypłaty lub dystrybucji zgodnie z uprzednio wydanym wspólnym stanowiskiem obligatariuszy.

Ograniczenie wykorzystania zasobów kapitałowych wynikające z umów kredytowych i pożyczek

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

Płynność i zasoby kapitałowe

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

Przepływy pieniężne

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za lata zakończone odpowiednio 31 grudnia 2016 r., 2015 r. oraz 2014 r.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			Zmiana	
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016/2015**	**2015/2014**
	tys. PLN (zbadane)			*%*	
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej					
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**(251.598)**	**150.277**	**27.111**	**-**	**454,3**
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	**6.689**	**157**	**44.095**	**4.160,5**	**(99,6)**
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**24.389**	**59.919**	**(113.816)**	**(59,3)**	**-**
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**(220.520)**	**210.353**	**(42.610)**	**-**	**-**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	**341.746**	**131.742**	**173.894**	**159,4**	**(24,2)**
Zmiana stanu z tytułu różnic kursowych	(117)	(349)	458	**(66,5)**	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	**121.109**	**341.746**	**131.742**	**(64,6)**	**159,4**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Omówienie podstawowych pozycji skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Podstawowe pozycje skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych zostały opisane poniżej. Analiza przepływów środków pieniężnych została oparta na danych finansowych prezentowanych w Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdaniach Finansowych w zakresie danych za okresy 12 miesięcy zakończonych odpowiednio w dniach 31 grudnia 2016, r. 31 grudnia 2015 r. oraz 31 grudnia 2014 r.

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej

Grupa wykazuje przepływy pieniężne z działalności operacyjnej posługując się metodą pośrednią, za pomocą której zysk lub stratę przed opodatkowaniem koryguje o skutki transakcji mających bezgotówkowy charakter, o czynne i bierne rozliczenia międzyokresowe, oraz o pozycje przychodowe i kosztowe związane z przepływami pieniężnymi z działalności inwestycyjnej lub finansowej.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej obejmują przede wszystkim zmianę stanu środków pieniężnych Grupy z tytułu (i) wpływów ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych oraz (ii) wydatków na nabycie rzeczowych aktywów trwałych.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej są wynikiem, między innymi zmiany stanu środków pieniężnych Grupy z tytułu: (i) wpływów z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek (Spółka bez zgody obligatariuszy może zaciągnąć zobowiązania do wysokości 45,0 mln zł i w tym zakresie planuje zwiększenie poziomu zadłużenia) oraz (ii) spłaty kredytów i pożyczek.

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. (dane zbadane)

W 2016 roku działalność operacyjna wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 251,6 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim z (i) wyłączenia z konsolidacji, środków pieniężnych w kwocie 92 mln zł dotyczących umowy na opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania Terminalu LNG w Świnoujściu. Kontrakt ten Grupa ujmowała jako wspólne działanie podlegające pod MSSF 11. Grupa posiadała 33,0% udział w wyżej opisanym przedsięwzięciu.

Ponadto, Grupa dokonała spłaty zobowiązań układowych w kwocie 423,0 mln zł, w tym 34,0 mln zł w formie płatności pieniężnych oraz 389,0 mln zł poprzez wyemitowanie obligacji.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 r. (dane zbadane)

W 2015 roku działalność operacyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 150,3 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim ze (i) zmiany stanu zobowiązań w kwocie 295,5 mln zł oraz (ii) zmiany stanu należności w kwocie minus 71,8 mln zł.

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

W 2014 roku działalność operacyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 27,1 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej wynikały przede wszystkim ze (i) zmiany stanu zobowiązań w kwocie 195,3 mln zł, (ii) zmiany stanu należności w wysokości 63,4 mln oraz (iii) odpisów aktualizujących z tytuły utraty wartości aktywów finansowych w wysokości 52,9 mln zł.

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. (dane zbadane)

W 2016 roku działalność inwestycyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 6,7 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z przede wszystkim z wpływów ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 13,0 mln zł.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 r. (dane zbadane)

W 2015 roku działalność inwestycyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 0,2 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z wpływów netto ze sprzedaży jednostek zależnych w wysokości 48,0 mln zł.

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

W 2014 roku działalność inwestycyjna wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 44,1 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej wynikały przede wszystkim z (i) otrzymanych spłat udzielonych pożyczek w wysokości 21,5 mln zł oraz (ii) wpływów ze sprzedaży pozostałych aktywów finansowych w kwocie 20,1 mln zł.

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. (dane zbadane)

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. działalność finansowa wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 24,4 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjne wynikały przede wszystkim z wpływów z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek w kwocie 42,9 mln zł.

Rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 r. (dane zbadane)

W 2015 roku działalność finansowa wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne netto w wysokości 59,9 mln zł. Dodatnie przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej wynikały przede wszystkim z wpływów netto z tytułu emisji akcji RAFAKO w wysokości 89,2 mln zł.

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

W 2014 roku działalność finansowa wygenerowała ujemne przepływy pieniężne netto w wysokości 113,8 mln zł. Ujemne przepływy środków pieniężnych netto z działalności finansowej wynikały przede wszystkim ze spłaty kredytów i pożyczek w wysokości 206,5 mln zł.

Dane z rachunku przepływów pieniężnych za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017 oraz 31 marca 2016

Poniższa tabela przedstawia dane z rachunku przepływów pieniężnych za okres trzech miesięcy zakończony 31 marca 2017 r. oraz 31 marca 2016 r.

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		**Zmiana**
	2017 r.	**2016 r.**	**2017/2016**
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	**179.847**	**(26.053)**	**-**

	Za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca		Zmiana
	2017 r.	2016 r.	2017/2016
	tys. PLN (niezbadane)		*%*
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	**3.055**	**1.237**	**147,0**
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**1.580**	**36.148**	**(95,6)**
Zmiana netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**184.482**	**11.332**	**1580,0**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	**121.109**	**341.746**	**(64,6)**
Zmiana stanu z tytułu różnic kursowych	(96)	32	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	**305.495**	**353.110**	**(13,5)**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Alternatywne Pomiary Wyników – analiza wskaźnikowa

Zarząd ocenia wyniki Grupy za pomocą kluczowych wskaźników zyskowności, zadłużenia i płynności finansowej, które nie pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych, a zostały jedynie obliczone na podstawie informacji finansowych znajdujących się w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych. Przedstawione w niniejszym punkcie wskaźniki stanowią Alternatywne Pomiary Wyników ((APM) (*alternative performance measures*)) w rozumieniu Wytycznych ESMA dot. Alternatywnych Pomiarów Wyników. Dane te nie podlegały badaniu ani przeglądowi przez Biegłego Rewidenta. Alternatywne Pomiary Wyników nie są miernikiem wyników finansowych zgodnie z MSSF UE, ani nie powinny być traktowane, jako mierniki wyników finansowych lub przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, jak również nie powinny być uważane za alternatywę dla zysku. Wskaźniki te nie są jednolicie definiowane i mogą nie być porównywalne do wskaźników prezentowanych przez inne spółki, w tym spółki prowadzące działalność w tym samym sektorze, co Grupa. Przedmiotowe informacje finansowe powinny być analizowane wyłącznie, jako dodatkowe, nie zaś zastępujące informacje finansowe sporządzone zgodnie z MSSF UE. Alternatywnym Pomiarom Wyników nie należy przypisywać wyższego poziomu istotności niż danym finansowym ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Dane te powinny być rozpatrywanie łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi. W ocenie Emitenta inne dane finansowe lub wskaźniki finansowe prezentowane w Prospekcie nie stanowią Alternatywnych Pomiarów Wyników.

W tabeli poniżej przedstawiono podstawowe Alternatywne Pomiary Wyników wykorzystywane przez Zarząd w analizie działalności Grupy za wskazane okresy.

	Okres 12 miesięcy zakończony			Zmiana %	
	31 grudnia 2016 r	31 grudnia 2015 r	31 grudnia 2014 r.	Rok obrotowy 2016/ rok obrotowy 2015	Rok obrotowy 2015/ rok obrotowy 2014
Zysk (strata) operacyjna (EBIT) (w tys. zł)	820.391	(190.638)	(46.254)	-	312,2
Wskaźniki płynności					
Wskaźnik płynności bieżącej	1,14	0,54	0,45	111,1	20,0
Wskaźnik płynności szybkiej	1,13	0,52	0,42	117,3	23,8
Wskaźnik wypłacalności gotówki	0,03	0,14	0,04	(78,6)	250,0
Wskaźniki zadłużenia					
Struktura pasywów	(0,04)	(0,83)	(0,67)	95,2	23,9
Struktura aktywów	0,59	0,67	1,03	(11,9)	(35,0)
Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	113,96	(29,14)	(5,09)	-	472,5

Źródło: Spółka.

W tabeli poniżej przedstawiono definicje Alternatywnych Pomiarów Wyników oraz uzasadnienie ich zastosowania.

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie zastosowania danego Alternatywnego Pomiaru Wyników
Zysk (strata) z działalności operacyjnej (EBIT)	Spółka definiuje zysk operacyjny jako zysk netto powiększony o podatek dochodowy, wynik na zdarzeniach nadzwyczajnych oraz	Zysk operacyjny stanowi miarę wyników operacyjnych Spółki nieuwzględniających wpływu podatku

Nazwa Alternatywnego Pomiaru Wyników	Definicja	Uzasadnienie zastosowania danego Alternatywnego Pomiaru Wyników
	wynik na działalności finansowej (w tym działalności inwestycyjnej, różnicach kursowy oraz pozostałych transakcjach finansowych).	dochodowego, wyniku na działalności inwestycyjnej, wyniku na transakcjach finansowych i wyniku na różnicach kursowych, co pozwala na porównywanie wyników niezależnie od wpływu zmiany struktury finansowania, wysokości podatku dochodowego i wpływu różnic kursowych.
Wskaźnik płynności bieżącej.....	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej zgodnie z następującą formułą: (aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe).	Wskaźnik płynności bieżącej wskazuje jaką część zobowiązań krótkoterminowych Grupa byłaby w stanie spłacić za pomocą aktywów obrotowych.
Wskaźnik płynności szybkiej	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik płynności bieżącej zgodnie z następującą formułą: ((aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe).	Wskaźnik płynności szybkiej określa jaką część zobowiązań krótkoterminowych Grupa byłaby w stanie pokryć aktywami o wysokiej płynności tj. aktywami obrotowymi z wyłączeniem zapasów
Wskaźnik wypłacalności gotówki	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik wypłacalności gotówki zgodnie z następującą formułą: (końcowy stan środków pieniężnych / zobowiązania krótkoterminowe).	Wskaźnik wypłacalności gotówki określa w jaką część zobowiązań krótkoterminowych Grupa jest zdolna spłacić wykorzystując posiadane środki pieniężne
Struktura pasywów.....	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik struktury pasywów zgodnie z następującą formułą: kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej / kapitał obcy.	Wskaźnik struktury pasywów (źródeł finansowania Grupy) określa relację kapitału własnego do kapitału obcego.
Struktura aktywów	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik struktury aktywów zgodnie z następującą formułą: aktywa trwałe / aktywa obrotowe.	Wskaźnik struktury aktywów (majątku) wskazuje wartość majątku trwałego w relacji do majątku obrotowego.
Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	Spółka definiuje i oblicza wskaźnik zdolności do spłaty odsetek zgodnie z następującą formułą: (zysk brutto + odsetki) / odsetki.	Wskaźnik określa zdolność Grupy do bieżącej spłaty odsetek od zadłużenia.

Źródło: Spółka.

Nakłady inwestycyjne

W roku 2014, 2015, 2016 oraz w okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2017 Grupa zrealizowała istotne inwestycje w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne.

W okresie 3 miesięcy zakończonym 31 marca 2017 roku istotne nakłady inwestycyjne były ponoszone wyłącznie w ramach Grupy RAFAKO. Grupa ta zrealizowała we wskazanym okresie inwestycje o łącznej kwocie ok. 2 mln zł z czego ok. 1,9 mln zł dotyczyło zakupu środków trwałych, natomiast 0,1 mln zł wartości niematerialnych i prawnych. Inwestycje w środki trwałe dotyczyły przede wszystkim zakupu oraz modernizacji maszyn i urządzeń technicznych, w tym także sprzętu z obszaru IT, modernizacji budynków i budowli, a także zakupu środków transportu. Największe nakłady inwestycyjne w Grupie RAFAKO w okresie 3 miesięcy 2017 roku poniosła spółka RAFAKO (1,5 mln zł)

W roku 2015 łączne nakłady inwestycyjne Grupy wyniosły ok. 28,2 mln zł z czego ok. 26,8 mln zł dotyczyło zakupu środków trwałych, natomiast pozostała kwota ok. 1,4 mln zł wartości niematerialnych i prawnych. Znaczące inwestycje w środki trwałe związane były przede wszystkim z zakupem oraz modernizacją maszyn i urządzeń wykorzystywanych w działalności produkcyjnej w kwocie ok. 16,9 mln zł z czego największą pozycję stanowił zakup suwnicy malarni wyrobów gabarytowych w kwocie ok. 5,7 mln zł. Poza wydatkami na maszyny i urządzenia Grupa poniosła wydatki związane z modernizacją budynków i budowli w kwocie ok. 4,0 mln zł oraz z zakupem środków transportu w kwocie ok. 0,8 mln zł. Inwestycje w wartości niematerialne i prawne związane były głównie z zakupem licencji oraz oprogramowania komputerowego.

W roku 2014 Grupa poniosła wydatki inwestycyjne w łącznej kwocie ok. 9,2 mln zł z czego ok. 5,5 mln zł dotyczyło nakładów na wartości niematerialne i prawne a pozostała kwota ok. 3,7 mln zł nakładów na środki trwałe. Zakupy w obszarze wartości niematerialnych i prawnych dotyczyły przede wszystkim licencji i oprogramowania komputerowego, wśród których najistotniejszą pozycję stanowiła licencja na kotły nadkrytyczne typu BENSON w kwocie ok. 2,1 mln zł. Wydatki na środki trwałe dotyczyły głównie modernizacji posiadanych budynków i budowli.

Bieżące i planowane inwestycje

Istotne bieżące oraz planowane inwestycje w ramach Grupy PBG prowadzone są głównie przez Grupę RAFAKO. W roku zakończonym 31 grudnia 2016 Grupa RAFAKO zrealizowała inwestycje o łącznej kwocie ok.8,7 mln zł z czego ok.7,5 mln zł dotyczyło zakupu środków trwałych, natomiast 1,2 mln zł wartości niematerialnych i prawnych. Inwestycje w środki trwałe dotyczyły przede wszystkim zakupu oraz modernizacji maszyn i urządzeń technicznych, w tym także sprzętu z obszaru IT, a także zakupu środków transportu. Największe nakłady inwestycyjne w Grupie RAFAKO w 2016 roku poniosła spółka RAFAKO (6,1 mln zł).

W 2017 roku RAFAKO planuje dokonać nakładów inwestycyjnych w wysokości ok. 10,5 mln zł obejmujących przede wszystkim zakup rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych.

Do najistotniejszych zadań inwestycyjnych w zakresie rzeczowych aktywów trwałych, planowanych do realizacji w 2017 roku na łączną sumę ok. 7,6 mln zł, należą m.in.:

- modernizacje budynków produkcyjnych i nieprodukcyjnych,
- zakup sprzętu komputerowego (m.in. zakup macierzy dla serwerów biznesowych, modernizacja serwerowni oraz zakup komputerów i notebooków),
- zakup bądź modernizacja maszyn oraz urządzeń (zakup defektoskopu, aparatury diagnostycznej , modernizacja suwnicy),
- zakup samochodów osobowych.

Do najistotniejszych zadań inwestycyjnych w zakresie wartości niematerialnych, planowanych do realizacji w 2017 roku na łączną sumę ok. 2,9 mln zł, należą m.in.:

- zakup systemu do budżetowania projektów, wspierającego prowadzących projekty w budżetowaniu i kontroli realizacji budżetu (kontynuacja zadania z poprzedniego roku),
- zakup licencji Microsoft (głównie Microsoft Office),
- zakup systemu RAProd - umożliwiającego rejestracje pracy produkcji w czasie rzeczywistym.

RAFAKO zamierza finansować swoje bieżące nakłady kapitałowe środkami własnymi, a jeśli będzie to możliwe również ze środków finansowych pozyskanych od podmiotów trzecich, takich jak leasing wybranych aktywów, w szczególności na potrzeby nabywania środków transportu wykorzystywanych w ramach prowadzonej działalności.

Zobowiązania finansowe oraz źródła finansowania

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane według wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki. Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej. Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta lub premie uzyskane w związku ze zobowiązaniem. Przychody i koszty są ujmowane w zysku lub stracie z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych wynosiły 565,1 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2015 r. zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych wynosiły 1.381,1 mln zł.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. zobowiązania z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych wynosiły 1.400,9 mln zł.

Istotna zmiana wysokości zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i innych instrumentów dłużnych na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do dnia 31 grudnia 2015 r. oraz dnia 31 grudnia 2014 r. miała miejsce na skutek ujęcia w księgach rachunkowych PBG skutków przyjętego i prawomocnie zatwierdzonego przez właściwy sąd w dniu 13 czerwca 2016 roku Układu. Wierzytelności z tytułów takich jak kredyty, pożyczki i innych instrumentów dłużnych, zgodnie z Układem zawartym przez PBG są zaspokajane w ramach Grupy 5, w której to zaspokojenie wierzycieli kształtuje się na poziomie 21,0% uznanych wierzytelności zaspokajanych w ramach tej grupy. Zgodnie z regulacją Prawa Upadłościowego i Naprawczego, PBG po dniu ogłoszenia upadłości z możliwością zawarcia układu (13 czerwca 2012 r.) nie mogła zaspokajać wierzytelności objętych z mocy prawa układem, w tym wierzytelności wynikających z kredytów, pożyczek, innych instrumentów dłużnych.

Jednym ze źródeł finansowania działalności Grupy są kredyty. Spółki z Grupy są stronami dwóch opisanych poniżej istotnych umowów kredytowych.

RAFAKO jest stroną umowy limitu kredytowego wielocelowego z dnia 7 lutego 2012 r. (wraz z późniejszymi zmianami) zawartej przez RAFAKO z bankiem PKO BP S.A. obejmującej: (i) kredyt w rachunku bieżącym w walucie PLN do kwoty 100.000.000,00 zł, (ii) kredyt obrotowy odnawialny w walucie PLN do kwoty 50.000.000,00 zł, (iii) linię gwarancyjną na gwarancje w walucie PLN, USD, EUR i GBP do kwoty 100.000.000,00 zł wraz z kredytem obrotowym z przeznaczeniem na pokrycie zobowiązań z tytułu ewentualnych wypłat dokonanych przez Bank w ramach udzielonych gwarancji, z zastrzeżeniem, że łączna kwota środków wykorzystanych w ramach limitu nie może przekroczyć kwoty 200.000.000,00 zł. Limit udzielony zostaje, co do zasady na okres roczny. Ostatnio uzgodniony termin wykorzystania limitu wyznaczono na dzień 30 czerwca 2017 r. Oprocentowanie kredytu w rachunku bieżącym oraz kredytu obrotowego odnawialnego ustalone zostało w wysokości WIBOR 1M + marża Banku.

Druga umowa to umowa limitu kredytowego z dnia 12 listopada 2014 r. udzielonego przez bank: mBank Hipoteczny S.A. w kwocie 13.850.000 EUR na rzecz spółki zależnej Górecka Projekt Sp. z o.o. Termin wykorzystania kredytu wyznaczono na dzień 5 listopada 2029 r. Oprocentowanie kredytu ustalone zostało w wysokości Euribor 6m + 3% marża Banku.

Najważniejsze zasady rachunkowości, szacunki i osądy

Segmenty operacyjne

Zarząd dokonuje podziału sprzedawanych towarów, produktów i usług na segmenty operacyjne, z uwagi na specyfikę świadczonych usług oraz wytwarzanych wyrobów wymagających odmiennych technologii, zasobów oraz podejścia do ich realizacji. W związku z powyższym Grupa wyróżnia dwa segmenty strategiczne, w ramach których prowadzi swoja działalności operacyjną: (i) gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa; (ii) budownictwo energetyczne; (iii) oraz segment inne, do którego zalicza się pozostałe usługi budowlane oraz sprzedaż materiałów i towarów.

Żaden z segmentów operacyjnych Grupy nie został połączony z innym segmentem w celu stworzenia segmentów sprawozdawczych.

Zgodnie z MSSF 8 Segmenty operacyjne wyniki segmentów operacyjnych ustalone na podstawie wewnętrznych raportów weryfikowanych okresowo przez Zarząd Spółki (główny organ decyzyjny w Grupie Kapitałowej). Ponadto, podział na segmenty operacyjne wykorzystywany jest w celu podejmowania decyzji dotyczących realizowanej strategii alokacji zasobów, ocen skutków tej alokacji oraz wpływów w/w działań na wyniki prowadzonej działalności. Zarząd Spółki analizuje wyniki segmentów operacyjnych na poziomie zysku (straty) z działalności operacyjnej. Pomiar wyników segmentów operacyjnych stosowany w kalkulacjach zarządczych zbieżny jest z zasadami rachunkowości zastosowanymi przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Grupa Kapitałowa PBG prezentuje przychody ze sprzedaży, koszt własny sprzedaży oraz wynik brutto na sprzedaży (marżę brutto) w podziale na segmenty, nie prezentuje natomiast aktywów i zobowiązań w podziale na segmenty z działalności z uwagi na to, że część aktywów trwałych oraz obrotowych jest wykorzystywana do produkcji zaliczanej do różnych segmentów. Grupa zatem nie ma możliwości przypisania w sposób racjonalny wszystkich składników zapasów, środków trwałych, zobowiązań z tytułu dostaw i usług do poszczególnych segmentów operacyjnych. Finansowanie Grupy, przychody i koszty finansowe, przychody i koszty pozostałej działalności operacyjnej, koszty sprzedaży, ogólnego zarządu oraz koszty restrukturyzacji, udział w zyskach jednostek rozliczanych metodą praw własności, a także podatek dochodowy są monitorowane na poziomie Grupy i nie następuje ich alokacja do segmentów operacyjnych.

Ceny transakcyjne stosowane przy transakcjach pomiędzy segmentami operacyjnymi są ustalane na zasadach rynkowych podobnie jak przy transakcjach ze stronami niepowiązanymi.

Zasady konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki oraz sprawozdania finansowe kontrolowanych przez Spółkę, Spółek zależnych. Spółki zależne podlegają konsolidacji od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę Kapitałową, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli. Spółka kontroluje jednostki, w których dokonano inwestycji, wtedy i tylko wtedy, gdy jednocześnie:

- posiada władzę nad jednostką, w której dokonano inwestycji,
- podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników finansowych z tytułu swojego zaangażowania w jednostce, w której dokonano inwestycji, oraz

- posiada możliwość wykorzystywania władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość wyników finansowych Spółki.
- Spółka weryfikuje swoją kontrolę nad innymi jednostkami, jeżeli wystąpiła sytuacja wskazująca na zmianę jednego lub kilku z wyżej wymienionych warunków sprawowania kontroli.
- Jeżeli Spółka posiada mniej niż większość praw głosu w danej jednostce, ale posiadane prawa głosu wystarczają do umożliwienia jej jednostronnego kierowania istotnymi działaniami tej jednostki, znaczy to, że sprawuje nad nią władzę. Przy ocenie, czy prawa głosu w danej jednostce wystarczają dla zapewnienia władzy, Spółka analizuje wszystkie istotne okoliczności, w tym:
  - wielkość posiadanego pakietu praw głosu w porównaniu do rozmiaru udziałów i stopnia rozproszenia praw głosu posiadanych przez innych udziałowców,
  - potencjalne prawa głosu posiadane przez Spółkę, innych akcjonariuszy/udziałowców lub inne strony,
  - prawa wynikające z innych ustaleń umownych; a także
  - dodatkowe okoliczności, które mogą dowodzić, że Spółka posiada lub nie posiada możliwości kierowania istotnymi działaniami w momentach podejmowania decyzji, w tym wzorce głosowania zaobserwowane na poprzednich zgromadzeniach akcjonariuszy/udziałowców.

Sprawozdania finansowe Spółki oraz Spółek Zależnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządza się na ten sam dzień bilansowy, przy wykorzystaniu spójnych zasad rachunkowości zastosowanych dla transakcji i zdarzeń gospodarczych o podobnym charakterze. W celu eliminacji rozbieżności w stosowanych zasadach rachunkowości wprowadza się korekty, aby doprowadzić do ujednolicenia stosowanych polityk rachunkowości.

Konsolidacja polega na łączeniu sprawozdań finansowych Spółki oraz Spółek Zależnych poprzez zsumowanie, w pełnej wartości, poszczególnych pozycji aktywów, zobowiązań, kapitału własnego, przychodów oraz kosztów. W celu zaprezentowania Grupy Kapitałowej w taki sposób, jak gdyby stanowiła ona pojedynczą jednostkę gospodarczą dokonuje się następujących wyłączeń, bądź korekt konsolidacyjnych:

- na moment nabycia kontroli nad Spółką zależną ujmowana jest wartość firmy lub zysk z okazyjnego nabycia zgodnie z MSSF 3 Połączenia jednostek gospodarczych,
- wyłączeniu podlegają udziały w Spółkach zależnych z odpowiadającymi im pozycjami kapitałów własnych,
- określane są i prezentowane oddzielnie udziały niekontrolujące,
- salda rozliczeń między Spółkami Grupy Kapitałowej i transakcje (przychody, koszty, dywidendy) wyłączane są w całości,
- wyłączeniu podlegają zyski i straty z tytułu transakcji zawieranych wewnątrz Grupy Kapitałowej, które są ujęte w wartości bilansowej aktywów, takich jak zapasy i środki trwałe. Niezrealizowane straty z tytułu transakcji wewnątrz Grupy są również wyłączane, chyba, że dowodzą wystąpienia utraty wartości składnika aktywów,
- ujmuje się podatek odroczony z tytułu różnic przejściowych wynikających z wyłączenia niezrealizowanych zysków i strat osiągniętych na transakcjach zawartych wewnątrz Grupy Kapitałowej.

Udziały niekontrolujące wykazywane są w odrębnej pozycji kapitałów własnych i reprezentują tą część dochodów całkowitych oraz aktywów netto Spółek zależnych, które przypadają na podmioty inne niż Spółki Grupy Kapitałowej. Grupa alokuje dochody całkowite Spółek zależnych pomiędzy akcjonariuszy Spółki oraz podmioty niekontrolujące na podstawie ich udziału we własności.

Zmiany w udziale własnościowym Spółki dominującej, które nie skutkują utratą kontroli nad Spółką zależną są ujmowane jako transakcje kapitałowe. Wszelkie różnice pomiędzy kwotą korekty udziałów niekontrolujących a wartością godziwą kwoty zapłaconej lub otrzymanej odnoszone są na kapitał własny i przypisywane Spółce.

Wycena do wartości godziwej

Grupa wycenia następujące instrumenty finansowe w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy:

- instrumenty dostępne do sprzedaży,
- instrumenty pochodne.

Ponadto, również niektóre aktywa niefinansowe, takie jak np. nieruchomości inwestycyjne.

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

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

Zarówno główny, jak i najbardziej korzystny rynek muszą być dostępne dla Grupy. Wartość godziwa składnika aktywów lub zobowiązania jest mierzona przy założeniu, że uczestnicy rynku przy ustalaniu ceny składnika aktywów lub zobowiązania działają w swoim najlepszym interesie gospodarczym.

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

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

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

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

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

Transakcje w walutach obcych

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest w złotych polskich (PLN), który jest również walutą funkcjonalną Grupy.

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

Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach innych niż PLN są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu odpowiednio obowiązującego na koniec okresu sprawozdawczego średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów (kosztów) finansowych lub w pozycji przychodów (kosztów) operacyjnych, a w przypadkach określonych zasadami (polityką) rachunkowości, kapitalizowane w wartości aktywów (stanowiące korektę kosztów odsetek).

Niepieniężne pozycje bilansowe wyrażone w walucie obcej są wykazywane po kursie historycznym z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania niepieniężne ujmowane według wartości godziwej wyrażonej w walucie obcej są przeliczane po kursie z dnia dokonania wyceny do wartości godziwej. Zyski lub straty wynikające z przeliczenia aktywów i zobowiązań niepieniężnych ujmowanych w wartości godziwej są ujmowane zgodnie z ujęciem zysku lub straty z tytułu zmiany wartości godziwej (czyli odpowiednio w pozostałych całkowitych dochodach lub w zysku lub stracie w zależności od tego, gdzie ujmowana jest zmiana wartości godziwej).

Różnice kursowe powstałe z rozliczenia transakcji lub przeliczenia pozycji pieniężnych innych niż instrumenty pochodne, ujmowane są odpowiednio w pozycji pozostałych przychodów lub kosztów operacyjnych w kwocie netto.

Różnice kursowe powstałe z rozliczenia transakcji lub przeliczenia pozycji pieniężnych związanych z finansowaniem działalności Grupy prezentowane są w kwocie netto w pozycji kosztów finansowych.

Różnice kursowe z wyceny instrumentów pochodnych wyrażonych w walucie obcej ujmowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, o ile nie stanowią zabezpieczenia przepływów pieniężnych. Instrumenty pochodne zabezpieczające przepływy pieniężne ujmowane są zgodnie z zasadami rachunkowości zabezpieczeń.

Na dzień bilansowy przeliczenie pozycji sprawozdań finansowych zagranicznych spółek zależnych na walutę prezentacji Grupy (PLN) odbywa się przy zastosowaniu poniższych zasad:

- aktywa i zobowiązania Spółki zależnej o innej walucie funkcjonalnej niż polski złoty przeliczane są na walutę prezentacji Grupy po średnim kursie Narodowego Banku Polskiego („**NBP**") na dany dzień bilansowy,
- kapitały własne tych Spółek są przeliczone według ich stanu na dzień objęcia kontroli przez Spółkę dominującą według kursu średniego ogłoszonego przez NBP na ten dzień. W przypadku nowej emisji dodatkowych udziałów/akcji do ich przeliczenia stosuje się średni kurs ogłoszony dla danej waluty przez NBP na dzień wpisu podwyższenia kapitału do rejestru,
- sprawozdania z całkowitych dochodów tych spółek są przeliczane na walutę prezentacji Grupy po kursie stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez NBP na ostatni dzień każdego miesiąca okresu sprawozdawczego.

Różnice kursowe powstałe w wyniku takiego przeliczenia są ujmowane bezpośrednio w innych całkowitych dochodach i akumulowane w oddzielnej pozycji kapitału własnego jako „różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych".

W momencie zbycia podmiotu zagranicznego odroczone różnice kursowe zakumulowane w kapitale własnym dotyczące danego podmiotu są reklasyfikowane do skonsolidowanego rachunku zysków i strat, i ujmowane jako korekta zysku lub straty ze zbycia jednostki zagranicznej.

Wartość firmy powstała z przejęcia kontroli nad jednostką zagraniczną oraz wszelkie korekty z tytułu wyceny do wartości godziwej aktywów i zobowiązań powstałych na takim nabyciu są traktowane jako aktywa i zobowiązania jednostki zagranicznej i przeliczane po kursie zamknięcia obowiązującym na dzień bilansowy, tj. po średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski.

Kursy walutowe przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	Średni kurs NBP na dzień bilansowy			**Średnia kursów NBP za okres sprawozdawczy**		
	Na dzień 31 grudnia			**Na dzień 31 grudnia**		
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**	**2016 r.**	**2015 r.**	**2014 r.**
UAH	0,1542	0,1622	0,2246	0,1543	0,1722	0,2637
RSD	0,0358	0,0349	0,0352	0,0355	0,0346	0,0357
HUF	1,4224	1,3601	1,3538	1,4034	1,3529	1,3528

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W przypadku znacznych wahań kursów, dla transakcji ujętych w skonsolidowanym rachunku zysków i strat stosowany jest kurs wymiany z dnia zawarcia transakcji.

Koszty finansowania zewnętrznego

Koszty finansowania zewnętrznego bezpośrednio związanego z nabyciem, budową lub wytworzeniem składników aktywów, wymagających znacznego okresu czasu do przygotowania ich do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży, aktywuje się jako część ceny nabycia lub kosztu wytworzenia tych składników aktywów.

Przychody z inwestycji uzyskane w wyniku krótkoterminowego inwestowania pozyskanych środków zewnętrznych przeznaczonych bezpośrednio na finansowanie nabycia, budowy lub wytworzenia składników majątku, pomniejszają wartość kosztów finansowania zewnętrznego podlegających kapitalizacji. Wszelkie

pozostałe koszty finansowania zewnętrznego są odnoszone bezpośrednio w rachunek zysków i strat w okresie, w którym zostały poniesione.

Powyższe zasady kapitalizacji nie są stosowane do:

- składników aktywów wycenianych według wartości godziwej oraz
- zapasów.

Koszty finansowania zewnętrznego mogą składać się z:

- kosztów odsetek wyliczonych przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej,
- obciążeń finansowych z tytułu umów leasingu finansowego,
- różnic kursowych powstających w związku z pożyczkami i kredytami w walucie obcej, w stopniu w jakim są uznawane za korektę kosztów odsetek.

Wartość kosztów finansowania zewnętrznego od środków pożyczonych bez ściśle określonego celu, oblicza się przy zastosowaniu stopy kapitalizacji do nakładów poniesionych na ten składnik aktywów. Stopa kapitalizacji stanowi średnią ważoną wszystkich kosztów finansowania zewnętrznego dotyczących pozycji finansowania zewnętrznego stanowiących zobowiązania Grupy w danym okresie, innych niż finansowanie zewnętrzne zaciągnięte w celu pozyskania określonego dostosowywanego składnika aktywów.

Wartości niematerialne

Wartości niematerialne obejmują znaki towarowe, patenty i licencje, oprogramowanie komputerowe, koszty prac rozwojowych oraz pozostałe wartości niematerialne, które spełniają kryteria ujęcia określone w MSR 38 Wartości niematerialne. W pozycji tej wykazywane są również wartości niematerialne, które nie zostały jeszcze oddane do użytkowania (wartości niematerialne w trakcie wytwarzania) oraz zaliczki na zakup wartości niematerialnych.

Wartości niematerialne nabyte w oddzielnej transakcji lub wytworzone (jeżeli spełniają kryteria rozpoznania dla kosztów prac rozwojowych) wycenia się przy początkowym ujęciu odpowiednio w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. Cena nabycia wartości niematerialnych nabytych w transakcji połączenia jednostek jest równa ich wartości godziwej na dzień połączenia. Wartości niematerialne na dzień bilansowy wykazywane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartości niematerialne o określonym okresie użytkowania amortyzowane są metodą liniową przez okres ich ekonomicznej użyteczności oraz poddawane testom na utratę wartości każdorazowo, gdy istnieją przesłanki wskazujące na utratę ich wartości. Okresy użytkowania i metoda amortyzacji poszczególnych wartości niematerialnych poddawane są corocznej weryfikacji, a w razie konieczności korygowane od początku następnego roku obrotowego. Odpis amortyzacyjny składników wartości niematerialnych o określonym okresie użytkowania ujmuje się w zysku lub stracie w ciężar tej kategorii, która odpowiada funkcji danego składnika wartości niematerialnych.

Przewidywany okres użytkowania dla poszczególnych grup wartości niematerialnych wynosi:

	Okres
Znaki towarowe	2-5 lat
Patenty i licencje	2-10 lat
Oprogramowanie komputerowe	2-10 lat
Pozostałe wartości niematerialne	2-5 lat

Źródło: Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe.

Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania oraz te, które nie są użytkowane, nie są amortyzowane, lecz corocznie są poddawane testom na utratę wartości, w odniesieniu do poszczególnych aktywów lub na poziomie ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

Koszty związane z utrzymaniem oprogramowania, ponoszone w okresach późniejszych, ujmowane są jako koszt okresu w momencie ich poniesienia. Koszty prac badawczych są ujmowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w momencie ich poniesienia. Nakłady poniesione na wartości niematerialne wytworzone we własnym zakresie, z wyjątkiem aktywowanych nakładów poniesionych na prace rozwojowe, nie są aktywowane i są ujmowane w kosztach okresu, w którym zostały poniesione.

Nakłady bezpośrednio związane z pracami rozwojowymi ujmowane są jako wartości niematerialne tylko wtedy, gdy spełnione są następujące kryteria:

- ukończenie składnika wartości niematerialnych jest wykonalne z technicznego punktu widzenia tak, aby nadawał się do użytkowania lub sprzedaży,
- Grupa zamierza ukończyć składnik, dokonywać jego użytkowania bądź sprzedaży,
- Grupa jest zdolna do użytkowania lub sprzedaży składnika wartości niematerialnych,
- składnik wartości niematerialnych będzie przynosił korzyści ekonomiczne, a Grupa potrafi tę korzyść udowodnić, m.in. poprzez istnienie rynku lub użyteczność składnika dla potrzeb Grupy,
- Grupa dysponuje środkami technicznymi, finansowymi i innymi niezbędnymi do ukończenia prac rozwojowych w celu sprzedaży lub użytkowania składnika,
- nakłady poniesione w trakcie prac rozwojowych można wiarygodnie wycenić i przyporządkować do danego składnika wartości niematerialnych.

Nakłady ponoszone na prace rozwojowe wykonane w ramach danego przedsięwzięcia są przenoszone na kolejny okres, jeżeli można uznać, że zostaną one w przyszłości odzyskane. Ocena przyszłych korzyści odbywa się na podstawie zasad określonych w MSR 36 Utrata wartości aktywów.

Po początkowym ujęciu nakładów na prace rozwojowe stosuje się model kosztu historycznego, zgodnie z którym składniki aktywów są ujmowane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o skumulowaną amortyzację i skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Zakończone prace rozwojowe są amortyzowane liniowo przez przewidywany okres uzyskiwania korzyści ekonomicznych.

Zyski lub straty wynikłe ze zbycia wartości niematerialnych są określane, jako różnica pomiędzy przychodami ze sprzedaży a wartością netto tych wartości niematerialnych i są ujmowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozostałych przychodach lub kosztach operacyjnych.

Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe to aktywa:

- które są utrzymywane przez Grupę w celu wykorzystywania ich w procesie produkcyjnym, przy dostawach towarów i świadczeniu usług lub w celach administracyjnych,
- które będą wykorzystywane przez czas dłuższy niż jeden rok,
- w stosunku do których istnieje prawdopodobieństwo, iż Grupa uzyska w przyszłości korzyści ekonomiczne związane ze składnikiem majątkowym,
- których wartość można określić w sposób wiarygodny.

Rzeczowe aktywa trwałe początkowo ujmowane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Cenę nabycia zwiększają wszystkie koszty związane bezpośrednio z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do użytkowania. W skład kosztu wchodzi również koszt wymiany części składowych maszyn i urządzeń w momencie ich poniesienia, jeśli spełnione są kryteria rozpoznania. Koszty poniesione po dacie oddania środka trwałego do używania, takie jak koszty konserwacji i napraw, obciążają zysk lub stratę w momencie ich poniesienia.

Po początkowym ujęciu rzeczowe aktywa trwałe wykazywane są według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Inwestycje rozpoczęte dotyczą środków trwałych będących w toku budowy lub montażu i są wykazywane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości. Rzeczowe aktywa trwałe w trakcie wytwarzania nie podlegają amortyzacji do czasu zakończenia budowy i przekazania środka trwałego do używania. W przypadku trwałego zaniechania dokonywania nakładów na środki trwałe w budowie, ogół poniesionych kosztów związanych z wykonywanymi dotychczas pracami obciąża koszty okresu. Dopuszcza się zawieszenie inwestycji w przypadku, jeżeli istnieje uzasadniony zamiar kontynuowania tej inwestycji w okresach następnych. Zawieszenia inwestycji dokonuje się na podstawie decyzji Zarządu Spółki.

Amortyzacja jest naliczana metodą liniową przez szacowany ekonomiczny okres użytkowania danego składnika aktywów, który dla poszczególnych grup rzeczowych aktywów trwałych wynosi:

	Okres
Grunty (prawa wieczystego użytkowania)	nie są amortyzowane
Budynki i budowle	40-67 lat
Maszyny i urządzenia	2-20 lat

	Okres
Środki transport	2-10 lat
Pozostałe środki trwałe	2,5 – 10 lat

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Rozpoczęcie amortyzacji następuje w miesiącu, w którym środek trwały jest dostępny do użytkowania. Ekonomiczne okresy użyteczności, metody amortyzacji oraz wartość końcowa są weryfikowane raz w roku, powodując ewentualną korektę odpisów amortyzacyjnych od początku kolejnego okresu sprawozdawczego.

Środki trwałe mogą być dzielone na części składowe będące pozycjami o istotnej wartości, dla których można przyporządkować odrębny okres ekonomicznej użyteczności. Częścią składową są również koszty generalnych remontów oraz istotne części zamienne i wyposażenie, jeżeli będą wykorzystywane przez okres dłuższy niż rok.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych może zostać usunięta ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Zyski lub straty wynikłe ze sprzedaży, likwidacji lub zaprzestania użytkowania środków trwałych są określane jako różnica pomiędzy przychodami ze sprzedaży a wartością netto tych środków trwałych i są ujmowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozostałych przychodach lub kosztach operacyjnych w momencie wystąpienia transakcji gospodarczej.

Zaliczki przekazane na zakup rzeczowych aktywów trwałych prezentowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej PBG w pozycji „rzeczowe aktywa trwałe" w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Zgodnie z polityką Grupy Kapitałowej prawo wieczystego użytkowania gruntów nabyte w drodze decyzji administracyjnej wprowadzane jest do skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w wartości godziwej. Za wartość godziwą prawa przyjmuje się jedną z dwóch wartości:

- wartość rynkową tego prawa, jeśli Grupa dysponuje takimi informacjami, lub
- wartość ustaloną przez rzeczoznawcę.

Nadwyżkę ustalonej w ten sposób wartości godziwej ponad kwotę kosztów poniesionych na nabycie prawa wieczystego użytkowania gruntów w drodze decyzji administracyjnej wykazuje się drugostronnie w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „zysk z lat ubiegłych".

Prawo wieczystego użytkowania gruntów nabyte na rynku wtórnym jest wyceniane według ceny nabycia i nie podlega przeszacowaniu.

Prawo wieczystego użytkowania gruntu nie jest amortyzowane.

Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych

Corocznemu testowi na utratę wartości podlegają następujące składniki aktywów:

- wartość firmy, przy czym po raz pierwszy test na utratę wartości przeprowadza się do końca okresu, w którym miało miejsce połączenie,
- wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania,
- wartości niematerialne, które jeszcze nie są użytkowane.

W odniesieniu do pozostałych składników wartości niematerialnych, rzeczowych aktywów trwałych oraz innych niefinansowych aktywów trwałych dokonywana jest coroczna ocena, czy wystąpiły przesłanki, które mogą świadczyć o utracie ich wartości.

Podstawowe przesłanki pochodzące z zewnętrznych źródeł informacji świadczące o możliwości zaistnienia utraty wartości posiadanych niefinansowych aktywów trwałych to: znacznie większa utrata wartości rynkowej danego składnika aktywów odnotowana w ciągu okresu, aniżeli można było się spodziewać w wyniku upływu czasu zwykłego użytkowania, czy też gdy wartość bilansowa aktywów netto jednostki sporządzającej skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest wyższa od ich rynkowej kapitalizacji. Ponadto, do najistotniejszych przesłanek zalicza się wystąpienie niekorzystnych zmian o charakterze technologicznym, rynkowym czy gospodarczym w otoczeniu, w którym Spółki Grupy prowadzą działalność.

Przesłanki pochodzące z wewnętrznych źródeł informacji, które powinny być brane pod uwagę przy ocenie wystąpienia utraty wartości posiadanych niefinansowych aktywów trwałych to przede wszystkim znaczny spadek rzeczywistych przepływów pieniężnych netto w stosunku do przepływów pieniężnych netto z

działalności operacyjnej przyjętych w budżecie czy też fakt, że nastąpiła utrata przydatności danego składnika aktywów lub jego fizyczne uszkodzenie.

W razie stwierdzenia, że dane zdarzenia lub okoliczności mogą wskazywać na trudność w odzyskaniu wartości bilansowej danego składnika aktywów, przeprowadzany jest test na utratę wartości.

Dla potrzeb przeprowadzenia testu na utratę wartości aktywa grupowane są na najniższym poziomie, na jakim generują przepływy pieniężne niezależnie od innych aktywów lub grup aktywów (tzw. ośrodki wypracowujące przepływy pieniężne). Składniki aktywów samodzielnie generujące przepływy pieniężne testowane są indywidualnie. Wartość firmy jest alokowana do tych ośrodków wypracowujących środki pieniężne, z których oczekuje się korzyści synergii wynikających z połączenia jednostek gospodarczych, przy czym ośrodkami wypracowującymi przepływy pieniężne są co najmniej segmenty operacyjne.

Grupa dokonuje oszacowania wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego dany składnik aktywów należy.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne odpowiada:

- wartości godziwej pomniejszonej o koszty doprowadzenia do sprzedaży tego składnika aktywów lub odpowiednio ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub
- jego wartości użytkowej,
- zależnie od tego, która z nich jest wyższa.

Wartość odzyskiwalną ustala się dla poszczególnych aktywów, chyba że dany składnik aktywów nie generuje samodzielnie wpływów pieniężnych, które są w większości niezależne od generowanych przez inne aktywa lub grupy aktywów.

Przy szacowaniu wartości użytkowej prognozowane przepływy pieniężne są dyskontowane do ich wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej przed uwzględnieniem skutków opodatkowania odzwierciedlającej bieżące rynkowe oszacowanie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko typowe dla danego składnika aktywów.

Jeśli wartość bilansowa składnika aktywów jest wyższa niż jego wartość odzyskiwalna, ma miejsce utrata wartości i dokonuje się wówczas odpisu do ustalonej wartości odzyskiwalnej. Odpis z tytułu utraty wartości w pierwszej kolejności przypisywany jest do wartości firmy. Pozostała kwota odpisu obniża proporcjonalnie wartość bilansową aktywów wchodzących do ośrodka wypracowującego przepływy pieniężne. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości są ujmowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „pozostałe koszty operacyjne".

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy występują przesłanki wskazujące na to, że odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości, który był ujęty w okresach poprzednich w odniesieniu do danego składnika aktywów jest zbędny, lub czy powinien zostać zmniejszony. Jeżeli takie przesłanki występują, Grupa szacuje wartość odzyskiwalną tego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego dany składnik aktywów należy. Poprzednio ujęty odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości ulega odwróceniu wtedy i tylko wtedy, gdy od momentu ujęcia ostatniego odpisu aktualizującego nastąpiła zmiana wartości szacunkowych stosowanych do ustalenia wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów. W takim przypadku, podwyższa się wartość bilansową składnika aktywów do wysokości jego wartości odzyskiwalnej. Podwyższona kwota nie może przekroczyć wartości bilansowej składnika aktywów, jaka zostałaby ustalona (po uwzględnieniu umorzenia), gdyby w ubiegłych latach nie ujęto odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości w odniesieniu do tego składnika aktywów. Odpisy aktualizujące wartość firmy nie podlegają odwróceniu w kolejnych okresach. Odwrócenie odpisu dla innych składników aktywów ujmowane jest w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „pozostałe przychody operacyjne". Po odwróceniu odpisu aktualizującego, w kolejnych okresach odpis amortyzacyjny dotyczący danego składnika jest korygowany w sposób, który pozwala w ciągu pozostałego okresu użytkowania tego składnika aktywów dokonywać systematycznego odpisania jego zweryfikowanej wartości bilansowej pomniejszonej o wartość końcową.

Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomość inwestycyjna jest utrzymywana w posiadaniu ze względu na przychody z czynszów oraz/ lub przyrost jej wartości i jest wyceniana w oparciu o model wartości godziwej.

Początkowe ujęcie nieruchomości inwestycyjnej następuje według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia z uwzględnieniem kosztów przeprowadzenia transakcji. Wartość bilansowa nieruchomości inwestycyjnych obejmuje koszt wymiany części składowej nieruchomości inwestycyjnej w chwili jego poniesienia, o ile spełnione są kryteria ujmowania, i nie obejmuje kosztów bieżącego utrzymania tych nieruchomości. Na kolejne

dni bilansowe nieruchomość inwestycyjna jest wyceniana w wartości godziwej określonej przez niezależnego rzeczoznawcę lub przy pomocy analiz wewnętrznych, z uwzględnieniem lokalizacji, charakteru nieruchomości oraz aktualnych warunków rynkowych.

Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w okresie, w którym wystąpiły zmiany, w pozycji pozostałych przychodów lub kosztów operacyjnych.

W momencie zmiany sposobu użytkowania Grupa dokonuje przeniesienia aktywów do pozycji nieruchomości inwestycyjne Dla celów sporządzenia sprawozdania zgodnego z MSSF/MSR, wycena nieruchomości przekwalifikowanych do inwestycyjnych odbywa się na moment ich przeniesienia w oparciu o model wartości godziwej lub model ceny nabycia, chyba, że składniki majątku zostaną przeznaczone do sprzedaży (jako grupa do zbycia) wtedy wycena składnika następuje w kwocie niższej z jego wartości bilansowej i wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia (MSSF 5).

Na podstawie MSR 40 par. 57 przeniesienia poszczególnych nieruchomości do lub z nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu ich użytkowania potwierdzona przez:

- rozpoczęcie użytkowania nieruchomości przez właściciela - w przypadku przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych do nieruchomości zajmowanej przez właściciela;
- rozpoczęcie dostosowywania nieruchomości do sprzedaży – w przypadku przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych do zapasów;
- zakończenie użytkowania nieruchomości przez jej właściciela – w przypadku przeniesienia nieruchomości zajmowanej przez właściciela do nieruchomości inwestycyjnych;
- oddanie nieruchomości stronie trzeciej w leasing operacyjny – w przypadku przeniesienia z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych.

Paragraf 57 b MSR 40 zobowiązuje jednostkę do przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej do zapasów tylko wówczas, gdy następuje zmiana sposobu użytkowania danej nieruchomości, udowodniona przez rozpoczęcie dostosowywanie nieruchomości do sprzedaży. W przypadku, gdy jednostka zdecyduje się na sprzedaż nieruchomości, która nie zostanie poprzedzona jej dostosowywaniem, jednostka traktuje tę nieruchomość jako nieruchomość inwestycyjną aż do czasu usunięcia jej z ksiąg (wyeliminowania z bilansu), a więc nie zalicza jej do zapasów. Analogiczna sytuacja ma miejsce w przypadku, gdy jednostka rozpoczyna modernizację istniejącej już nieruchomości inwestycyjnej, którą zamierza dalej wykorzystywać jako nieruchomość inwestycyjną, nieruchomość ta pozostaje nią dalej i nie jest przeklasyfikowana do nieruchomości zajmowanych przez właściciela na czas prowadzenia modernizacji.

Zgodnie z paragrafem 60 MSR 40 w momencie przeniesienia nieruchomości inwestycyjnej wykazywanej w wartości godziwej do nieruchomości zajmowanych przez właściciela lub do zapasów, zakładany koszt tej nieruchomości, który zostanie przyjęty dla celów jej ujęcia zgodnie z MSR 16 lub MSR 2, równy jest wartości godziwej tej nieruchomości ustalonej na dzień zmiany sposobu jej użytkowania. Należy podkreślić, iż na dzień przekwalifikowania nieruchomości z nieruchomości inwestycyjnych do zapasów, konieczna jest jej wycena do wartości godziwej.

Nieruchomość inwestycyjną usuwa się ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w momencie jej zbycia lub trwałego wycofania z użytkowania, jeżeli nie oczekuje się uzyskania w przyszłości żadnych korzyści ekonomicznych z tytułu jej sprzedaży. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia nieruchomości inwestycyjnej ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym dokonano takiego usunięcia.

Zaliczki przekazane na zakup nieruchomości inwestycyjnej lub gruntowej prezentowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy w pozycji „nieruchomości inwestycyjne" skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.

Aktywa finansowe

Dla celów wyceny po początkowym ujęciu, aktywa finansowe inne niż instrumenty pochodne zabezpieczające, Grupa klasyfikuje z podziałem na:

- pożyczki i należności,
- aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat,
- inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności,

- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Kategorie te określają zasady wyceny na dzień bilansowy oraz ujęcie zysków lub strat z wyceny w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub w innych całkowitych dochodach.

W sytuacji, gdy Grupa:

- posiada ważny tytuł prawny do dokonania kompensaty ujętych kwot oraz
- zamierza rozliczyć się w kwocie netto albo jednocześnie zrealizować składnik aktywów i wykonać zobowiązanie
- składnik aktywów finansowych i zobowiązanie finansowe kompensuje się i wykazuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w kwocie netto.

Porozumienie ramowe opisane w MSR 32.50 nie stanowi podstawy do kompensaty, jeżeli nie zostaną spełnione obydwa kryteria opisane powyżej.

Wszystkie aktywa finansowe, za wyjątkiem wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat, podlegają ocenie na każdy dzień bilansowy ze względu na wystąpienie przesłanek utraty ich wartości. Składnik aktywów finansowych podlega odpisom aktualizującym, jeżeli istnieją obiektywne dowody świadczące o utracie jego wartości. Przesłanki utraty wartości analizowane są na każdy dzień bilansowy dla każdej kategorii aktywów finansowych odrębnie, co zostało zaprezentowane poniżej.

Pożyczki i należności to niebędące instrumentami pochodnymi aktywa finansowe, o ustalonych lub możliwych do określenia płatnościach, które nie są kwotowane na aktywnym rynku. Pożyczki i należności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej. Wycena krótkoterminowych należności odbywa się w wartości wymagającej zapłaty ze względu na nieznaczące efekty dyskonta.

Odpisy na należności wątpliwe szacowane są, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne. Znaczące salda należności podlegają indywidualnej ocenie w przypadku dłużników zalegających z zapłatą lub gdy uzyskano obiektywne dowody, że dłużnik może nie uiścić należności (np. trudna sytuacja finansowa dłużnika, proces sądowy przeciwko dłużnikowi, niekorzystne dla dłużnika zmiany otoczenia gospodarczego). Dla należności niepodlegających indywidualnej ocenie, przesłanki utraty wartości analizowane są w ramach poszczególnych klas aktywów określonych ze względu na ryzyko kredytowe (wynikające np. z branży, regionu lub struktury odbiorców). Wskaźnik odpisów aktualizujących dla poszczególnych klas oparty jest zatem na zaobserwowanych w niedawnej przeszłości trendach dotyczących trudności w spłacie należności przez dłużników.

Aktywa finansowe kwalifikowane do kategorii pożyczek i należności wykazywane są w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako:

- aktywa długoterminowe w pozycjach „należności długoterminowe" oraz „pożyczki", jeśli termin ich wymagalności przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego,
- aktywa krótkoterminowe w pozycjach „pożyczki", „należności z tytułu dostaw i usług, pozostałe należności" oraz „środki pieniężne", jeśli termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat obejmują aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do obrotu lub wyznaczone przy początkowym ujęciu do wyceny w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat ze względu na spełnienie kryteriów określonych w MSR 39 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena.

Składnik aktywów finansowych zalicza się do jako składnik przeznaczony do obrotu, jeżeli:

- został nabyty przede wszystkim w celu sprzedaży w krótkim terminie, lub
- stanowi część portfela określonych instrumentów finansowych zarządzanych łącznie i co do których istnieje prawdopodobieństwo uzyskania zysku w krótkim terminie, lub
- stanowi instrument pochodny, z wyłączeniem instrumentów pochodnych będących elementem rachunkowości zabezpieczeń oraz umów gwarancji finansowych.

Składnik aktywów finansowych może być przez Grupę zaklasyfikowany na moment jego początkowego ujęcia jako wyceniany w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat. Aktywo lub zobowiązanie finansowe może zostać wyznaczone przez Grupę na moment początkowego ujęcia jako wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat tylko wówczas, gdy:

- kwalifikacja taka eliminuje lub znacząco zmniejsza niespójność w zakresie wyceny lub ujmowania, która powstawałaby, gdyby przyjęto inny sposób wyceny tych instrumentów finansowych lub inny sposób ujęcia związanych z nimi zysków lub strat,
- grupa instrumentów finansowych jest odpowiednio zarządzana, a wyniki tej grupy oceniane są w oparciu o wartość godziwą, zgodnie z udokumentowanymi zasadami zarządzania ryzykiem lub strategią inwestycyjną.

Jeżeli kontrakt zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych, cały kontrakt może zostać zakwalifikowany do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat. Nie dotyczy to przypadków, gdy wbudowany instrument pochodny nie wpływa istotnie na przepływy pieniężne z kontraktu lub jest rzeczą oczywistą bez przeprowadzania lub po pobieżnej analizie, że gdyby podobny hybrydowy instrument byłby najpierw rozważany, to oddzielenie wbudowanego instrumentu pochodnego byłoby zabronione.

Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat są wyceniane w wartości godziwej uwzględniając ich wartość rynkową na dzień bilansowy bez uwzględnienia kosztów transakcji sprzedaży. Zyski i straty z wyceny aktywów finansowych określone są przez zmianę wartości godziwej ustalonej na podstawie bieżących na dzień bilansowy cen pochodzących z aktywnego rynku lub na podstawie technik wyceny, jeżeli aktywny rynek nie istnieje. Zmiany wartości tych instrumentów finansowych ujmowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat jako przychody (korzystne zmiany netto wartości godziwej) lub koszty (niekorzystne zmiany netto wartości godziwej).

Do tej kategorii zaliczane są wszystkie instrumenty pochodne wykazywane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w odrębnej pozycji „pozostałe aktywa finansowe", za wyjątkiem pochodnych instrumentów zabezpieczających ujmowanych zgodnie z rachunkowością zabezpieczeń.

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności to niebędące instrumentami pochodnymi aktywa finansowe, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem których Grupa ma zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności, z wyłączeniem:

- aktywów zaklasyfikowanych do pożyczek i należności,
- aktywów finansowych wyznaczonych przy początkowym ujęciu jako wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat,
- aktywów finansowych wyznaczonych jako dostępnych do sprzedaży.

Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności wyceniane są według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej. Jeżeli istnieją dowody wskazujące na możliwość wystąpienia utraty wartości inwestycji utrzymywanych do terminu wymagalności (np. ocena zdolności kredytowej Spółek emitujących obligacje), aktywa wyceniane są w wartości bieżącej szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych. Zmiany wartości bilansowej inwestycji, łącznie z odpisami aktualizującymi z tytułu utraty wartości, ujmowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.

W tej kategorii Grupa ujmuje obligacje i inne papiery dłużne utrzymywane do terminu wymagalności, wykazywane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „pozostałe aktywa finansowe".

Aktywa finansowe kwalifikowane do kategorii inwestycji utrzymywanych do terminu wymagalności wykazywane są w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako:

- aktywa długoterminowe, jeśli termin ich wymagalności przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego,
- aktywa krótkoterminowe, jeśli termin ich wymagalności nie przekracza 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży to niebędące instrumentami pochodnymi aktywa finansowe, które zostały wyznaczone jako dostępne do sprzedaży lub nie kwalifikują się do żadnej z powyższych kategorii aktywów finansowych.

Akcje Spółek nienotowanych wyceniane są w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości, ze względu na brak możliwości wiarygodnego oszacowania ich wartości godziwej. Odpisy aktualizujące ujmowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat.

Wszystkie inne aktywa finansowe dostępne do sprzedaży wyceniane są w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub emisji składnika aktywów finansowych. Zyski i straty z wyceny ujmowane są jako inne całkowite dochody i kumulowane w kapitale z

aktualizacji wyceny aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, za wyjątkiem odpisów z tytułu utraty wartości oraz różnic kursowych od aktywów pieniężnych, które ujmowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat. W skonsolidowanym rachunku zysków i strat ujmowane są również odsetki, które byłyby rozpoznane przy wycenie tych składników aktywów finansowych według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej.

Odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży ujmowane jest w innych całkowitych dochodach, za wyjątkiem odpisów aktualizujących wartość instrumentów dłużnych, których odwrócenie ujmowane jest w skonsolidowanym rachunku zysków i strat, jeżeli wzrost wartości instrumentu może być obiektywnie łączony ze zdarzeniem następującym po rozpoznaniu utraty wartości.

W momencie wyłączenia składnika aktywów ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej, skumulowane zyski i straty, ujęte poprzednio w innych całkowitych dochodach, przenoszone są z kapitału własnego do skonsolidowanego rachunku zysków i strat oraz prezentowane są w innych całkowitych dochodach jako reklasyfikacja z tytułu przeniesienia do wyniku finansowego.

W tej kategorii Grupa ujmuje notowane obligacje nieutrzymywane do terminów wymagalności oraz akcje Spółek innych niż Spółki zależne lub stowarzyszone. Aktywa te w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej wykazywane są w pozycji „pozostałe aktywa finansowe".

Utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Grupa ocenia, czy istnieją obiektywne przesłanki utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

Zobowiązania finansowe

Zobowiązania finansowe inne niż instrumenty pochodne zabezpieczające, wykazywane są w następujących pozycjach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej:

- kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne,
- leasing finansowy,
- zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania,
- pochodne instrumenty finansowe.

Po początkowym ujęciu zobowiązania finansowe wyceniane są według zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej, za wyjątkiem zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu lub wyznaczonych jako wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat. Do kategorii zobowiązań finansowych wycenianych w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat Grupa zalicza instrumenty pochodne inne niż instrumenty zabezpieczające. Krótkoterminowe zobowiązania z tytułu dostaw i usług wyceniane są w wartości wymagającej zapłaty ze względu na nieznaczące efekty dyskonta.

Zyski i straty z wyceny zobowiązań finansowych ujmowane są w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w działalności operacyjnej.

Zapasy

Do zapasów zalicza się:

- materiały,
- półfabrykaty i produkcję w toku,
- wyroby gotowe,
- towary,
- zaliczki na zakup materiałów lub towarów zaliczanych do kategorii zapasów.

Zapasy są wyceniane według niższej z dwóch wartości: ceny nabycia lub kosztu wytworzenia oraz wartości sprzedaży netto możliwej do uzyskania. Na cenę nabycia lub koszt wytworzenia składają się koszty zakupu, koszty przetworzenia oraz inne koszty poniesione w trakcie doprowadzenia zapasów do ich aktualnego miejsca i stanu.

Koszt wytworzenia wyrobów gotowych i produkcji w toku obejmuje koszty bezpośrednie (głównie materiały i robociznę) powiększone o narzut pośrednich kosztów produkcji ustalony przy założeniu normalnego wykorzystania mocy produkcyjnych.

Rozchód wyrobów gotowych ujmowany jest z zastosowaniem metody średniej ważonej rzeczywistego kosztu wytworzenia. Rozchód materiałów i towarów ustala się z zastosowaniem metody „pierwsze weszło - pierwsze wyszło" (FIFO).

Wartość netto możliwa do uzyskania jest to szacowana cena sprzedaży ustalana w toku zwykłej działalności gospodarczej, pomniejszona o koszty wykończenia i koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku.

W przypadku działalności deweloperskiej wszystkie nakłady związane z realizacją zadania aktywowane są w zapasach jako produkcja w toku.

Odpisy aktualizujące wartość rzeczowych składników aktywów obrotowych związane z utratą ich wartości lub wyceną do wartości sprzedaży netto na dzień bilansowy obciążają pozostałe koszty operacyjne. W przypadku ustania przyczyny dokonania odpisu aktualizującego wartość rzeczowych składników obrotowych odwrócenie odpisu jest odnoszone na dobro pozostałych przychodów operacyjnych.

Okoliczności wskazujące na konieczność dokonania odpisu aktualizującego wartość zapasów to w szczególności:

- utrata wartości użytkowej zapasów (zniszczenie, przeterminowanie zapasów),
- stan zapasów przekracza zapotrzebowanie i możliwości zbycia przez Grupę Kapitałową,
- niska rotacja zapasów,
- utrata wartości rynkowej na skutek stosowania przez konkurencję niższych cen sprzedaży.

W przypadku, gdy cena nabycia lub koszt wytworzenia zapasów nie są możliwe do odzyskania, Grupa dokonuje odpisów aktualizujących ich wartość do wartości netto możliwej do uzyskania. Kwotę odpisów wartości zapasów do poziomu ich wartości netto możliwej do uzyskania oraz wszystkie straty w zapasach są ujmowane jako koszt okresu, w którym odpis lub strata miały miejsce.

Zaliczki przekazane na zakup zapasów prezentowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w pozycji „zapasy" skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na wątpliwe należności. Odpis na należności oszacowywany jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne.

W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie należności w związku z upływem czasu jest ujmowane jako pozostałe przychody operacyjne.

Pozostałe należności obejmują w szczególności kaucje zatrzymane, należności ze sprzedaży środków trwałych, należności budżetowe oraz przedpłaty i zaliczki. Należności z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych stanowią w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej odrębną pozycję.

Zaliczki są prezentowane zgodnie z charakterem aktywów, do jakich się odnoszą – odpowiednio jako aktywa trwałe lub obrotowe. Jako aktywa niepieniężne zaliczki nie podlegają dyskontowaniu.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują gotówkę w kasie i na rachunkach bankowych, depozyty płatne na żądanie oraz krótkoterminowe inwestycje o dużej płynności (do 3 miesięcy), łatwo wymienialne na gotówkę, dla których ryzyko zmiany wartości jest nieznaczne.

Aktywa trwałe i grupy aktywów netto przeznaczone do sprzedaży

Aktywa trwałe (grupy aktywów trwałych) są klasyfikowane przez Grupę jako przeznaczone do sprzedaży, jeżeli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana przede wszystkim w wyniku transakcji sprzedaży, a nie poprzez dalsze użytkowanie. Warunek ten uznaje się za spełniony wyłącznie wówczas, gdy składnik aktywów (grupa aktywów) jest dostępny w swoim obecnym stanie do natychmiastowej sprzedaży, z zachowaniem normalnych i zwyczajowo przyjętych warunków sprzedaży, a wystąpienie transakcji sprzedaży jest wysoce prawdopodobne w ciągu roku od momentu zmiany klasyfikacji.

Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wyceniane są w niższej z dwóch wartości: wartości bilansowej lub wartości godziwej pomniejszonej o koszty zbycia. Niektóre aktywa trwałe

zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, takie jak aktywa finansowe, wyceniane są według tych samych zasad rachunkowości, jakie były stosowane przez Grupę przed zaklasyfikowaniem do aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży. Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży nie podlegają amortyzacji.

Kapitał własny

Kapitał podstawowy wykazywany jest w wartości nominalnej wyemitowanych akcji, zgodnie ze statutem Spółki oraz wpisem do Krajowego Rejestru Sądowego.

Akcje Spółki nabyte i zatrzymane przez Spółkę dominującą lub konsolidowane Spółki zależne pomniejszają kapitał własny. Akcje własne wyceniane są w cenie nabycia.

Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej powstaje z nadwyżki ceny emisyjnej ponad wartość nominalną akcji, pomniejszonej o koszty emisji.

Pozostałe kapitały obejmują:

- kapitał z tytułu ujęcia wyceny programów płatności akcjami,
- kapitał z kumulacji innych całkowitych dochodów obejmujących:
  - przeszacowanie rzeczowych aktywów trwałych do wartości godziwej,
  - wycenę aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży,
  - wycenę instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne,
  - różnice kursowe z przeliczenia zagranicznych jednostek zależnych,
  - udział w dochodach całkowitych jednostek wycenianych metodą praw własności.

W zyskach (stratach) zatrzymanych wykazywane są wyniki z lat ubiegłych (również te przekazane na kapitał uchwałami akcjonariuszy) oraz wynik finansowy bieżącego roku.

Wszystkie transakcje z właścicielami Spółki prezentowane są osobno w skonsolidowanym zestawieniu zmian w kapitale własnym.

Rezerwy, zobowiązania i aktywa warunkowe

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych, i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania. Termin poniesienia oraz kwota wymagająca uregulowania może być niepewna.

Rezerwy tworzy się m.in. na następujące tytuły:

- udzielone gwarancje obsługi posprzedażowej produktów i wykonanych usług,
- toczące się postępowania sądowe oraz sprawy sporne,
- straty z umów budowlanych ujmowane zgodnie z MSR 11 Umowy o usługę budowlaną,
- restrukturyzacja, tylko jeżeli na podstawie odrębnych przepisów Grupa jest zobowiązana do jej przeprowadzenia lub zawarto w tej sprawie wiążące umowy.

Rezerwy ujmuje się w wartości szacowanych nakładów niezbędnych do wypełnienia obecnego obowiązku, na podstawie najbardziej wiarygodnych dowodów dostępnych na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w tym dotyczących ryzyka oraz stopnia niepewności. W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wielkość rezerwy jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie oraz ewentualnego ryzyka związanego z danym zobowiązaniem. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie rezerwy w związku z upływem czasu jest ujmowane jako pozostały koszt operacyjny.

Rezerwy na udzielone gwarancje powstają z obowiązku wykonania (związanych z bieżącą działalnością), przyszłych świadczeń wobec nieznanych osób, których kwotę można oszacować, mimo że data powstania zobowiązania nie jest jeszcze znana. Rezerwy szacuje się na podstawie określonego przez Zarząd stopnia prawdopodobieństwa wystąpienia zobowiązania w przyszłości na podstawie analizy kosztów napraw gwarancyjnych realizowanych umów o usługę budowlaną. Rezerwy na udzielone gwarancje są tworzone w ciężar kosztu własnego kontraktu długoterminowego na podstawie stopnia zaawansowania kosztów

bezpośrednich. Koszty związane z naliczaniem rezerw na udzielone gwarancje nie zwiększają podstawy stopnia zaawansowania realizacji umowy. W Grupie Kapitałowej rezerwy na udzielone gwarancje tworzy się w podziale na poszczególne umowy o usługę budowlaną. Utrzymywane są w danym stopniu istnienia prawdopodobieństwa wystąpienia do dnia wygaśnięcia prawa do realizacji gwarancji lub roszczeń naprawczych. W przypadku niewykorzystania utworzonej wartości rezerwy (po okresie obowiązywania gwarancji) rozwiązuje się ją w pozostałe przychody operacyjne. W zależności od terminu do kiedy są utrzymywane, prezentuje się je jako rezerwy długoterminowe lub rezerwy krótkoterminowe w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Rezerwy na straty z umów budowlanych tworzy się w przypadku kiedy istnieje prawdopodobieństwo, iż łączne koszty umowy przewyższają łączne przychody z tytułu umowy o usługę budowlaną. Przewidywaną stratę ujmuje się bezzwłocznie jako koszt w skonsolidowanym rachunku zysków i strat. Wysokość straty ustala się niezależnie od faktu rozpoczęcia prac wynikających z umowy, stanu zaawansowania prac wynikających z umowy, wysokości przewidywanych zysków z tytułu umów, które nie są pojedynczymi umowami o usługę budowlaną. Wartość zmiany rezerw na planowane straty zwiększa lub zmniejsza koszty działalności operacyjnej.

Jeżeli Grupa spodziewa się, że koszty objęte rezerwą zostaną zwrócone, na przykład na mocy umowy ubezpieczenia, wówczas zwrot ten jest ujmowany jako odrębny składnik aktywów, ale tylko wówczas, gdy istnieje wystarczająca pewność, że zwrot ten rzeczywiście nastąpi. Jednakże wartość tego aktywa nie może przewyższyć kwoty rezerwy. Koszty dotyczące danej rezerwy są wykazane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat po pomniejszeniu o wszelkie zwroty.

Rozwiązanie niewykorzystanych rezerw następuje na dzień, na który okazały się zbędne. Powstanie zobowiązania, na które uprzednio utworzono rezerwę powoduje wykorzystanie rezerwy.

W przypadku, gdy wydatkowanie środków w celu wypełnienia obecnego obowiązku nie jest prawdopodobne, kwoty zobowiązania warunkowego nie ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdania z sytuacji finansowej, za wyjątkiem zobowiązań warunkowych identyfikowanych w procesie połączenia jednostek gospodarczych w ramach alokacji kosztu połączenia zgodnie z MSSF 3 Połączenia jednostek gospodarczych.

Informację o zobowiązaniach warunkowych ujawnia się w części opisowej skonsolidowanego sprawozdania finansowego w nocie nr 39. Grupa prezentuje również informację o warunkowych zobowiązaniach z tytułu opłat leasingowych wynikających z umów leasingu operacyjnego.

Możliwe wpływy zawierające korzyści ekonomiczne dla Grupy, które nie spełniają jeszcze kryteriów ujęcia jako aktywa, stanowią aktywa warunkowe, których nie ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane według wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej.

Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta lub premie uzyskane w związku ze zobowiązaniem.

Przychody i koszty są ujmowane w zysku lub stracie z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Pozostałe zobowiązania niefinansowe obejmują w szczególności zobowiązania wobec urzędu skarbowego z tytułu podatku od towarów i usług. Pozostałe zobowiązania niefinansowe ujmowane są w kwocie wymagającej zapłaty.

Rozliczenia międzyokresowe

Grupa wykazuje w aktywach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w pozycji „rozliczenia międzyokresowe" opłacone z góry koszty dotyczące przyszłych okresów sprawozdawczych, w tym przede wszystkim: czynsz z tytułu najmu, czy też wydatki związane z pozyskaniem umów budowlanych (jeżeli prawdopodobieństwo pozyskania tej umowy jest wysokie).

W pozycji „rozliczenia międzyokresowe” prezentowanej w pasywach skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej ujmowane są przychody przyszłych okresów, w tym również środki pieniężne otrzymane na sfinansowanie środków trwałych, które rozliczane są zgodnie z MSR 20 Dotacje rządowe. Rozliczenia międzyokresowe kosztów wykazywane są w ramach rozliczeń międzyokresowych długoterminowych i krótkoterminowych w zależności od przewidywanego terminu ich realizacji.

Dotacje ujmowane są wyłącznie wówczas, gdy istnieje wystarczająca pewność, że Grupa spełni warunki związane z daną dotacją oraz że dana dotacja zostanie faktycznie otrzymana. Dotacje są wówczas ujmowane według ich wartości godziwej.

Dotacja dotycząca danej pozycji kosztowej jest ujmowana jako przychód w sposób współmierny do kosztów, które dotacja ta ma w zamierzeniu kompensować.

Dotacja finansująca składnik aktywów jest stopniowo ujmowana w skonsolidowanym rachunku zysków i strat jako przychód na przestrzeni okresów proporcjonalnie do odpisów amortyzacyjnych dokonywanych od tego składnika aktywów. Grupa Kapitałowa dla celów prezentacji w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej nie odejmuje dotacji od wartości bilansowej aktywów, lecz wykazuje dotacje jako przychody przyszłych okresów w pozycji „rozliczenia międzyokresowe”.

Przychody ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości godziwej zapłat otrzymanych lub należnych i reprezentują należności za produkty, towary i usługi dostarczone w ramach normalnej działalności gospodarczej, po pomniejszeniu o rabaty, podatek od towarów i usług oraz inne podatki związane ze sprzedażą (podatek akcyzowy). Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

Sprzedaż towarów i produktów

Przychody ze sprzedaży towarów i produktów ujmowane są, jeżeli spełnione zostały następujące warunki:

Grupa przekazała nabywcy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z praw własności do dóbr. Warunek uznaje się za spełniony z chwilą bezspornego dostarczenia towarów lub produktów do odbiorcy,

- kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób,
- istnieje prawdopodobieństwo, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne z tytułu transakcji,
- koszty poniesione oraz te, które zostaną poniesione w związku z transakcją, można wycenić w wiarygodny sposób.

Informacje ilościowe i jakościowe na temat ryzyka finansowego

W procesie zarządzania ryzykiem finansowym Grupy najważniejszą wagę mają następujące cele:

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

Do głównych instrumentów finansowych, z których w roku obrotowym 2015 Grupa korzystała należą:

- środki pieniężne,
- lokaty krótkoterminowe,
- transakcje zamiany stóp procentowych
- kredyt w rachunku bieżącym,
- otrzymane pożyczki
- umowa leasingu finansowego

Głównym zadaniem tych instrumentów jest wspomaganie i zabezpieczenie finansowe bieżącej działalności operacyjnej Spółek poprzez stabilizowanie i neutralizowanie ryzyk płynności finansowej, zmienności kursów walutowych i stóp procentowych, a także bezpieczne i efektywne zarządzanie nadwyżkami finansowymi.

Pozostałe instrumenty finansowe- takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług- powstają w związku z prowadzeniem przez Grupę bieżącej działalności i są jej nieodłącznym elementem.

Zasadą stosowaną przez Grupę obecnie i przez cały okres objęty sprawozdaniem jest nieprowadzenie obrotu instrumentami finansowymi. Wszystkie opisane w niniejszym rozdziale instrumenty finansowe mają charakter wspomagający bezpośrednie procesy biznesowe. Grupa nie dopuszcza do wykorzystywania instrumentów finansowych w celach spekulacyjnych czy innych, niepowiązanych ściśle z podstawową działalnością operacyjną.

Najistotniejszym rodzajem ryzyka finansowego na jakie narażona jest Grupa Kapitałowa PBG jest ryzyko płynności, które zostało opisane poniżej.

Ryzyko płynności

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

Na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz na dzień zatwierdzenia Skonsolidowanego Śródrocznego Sprawozdania Finansowego Spółki z Grupy skupiały się na utrzymaniu płynności finansowej niezbędnej do realizacji bieżących działań w zakresie realizacji kontraktów.

Poniżej tabela przedstawia skonsolidowane zobowiązania finansowe Emitenta na dzień 31 grudnia 2015 r. oraz na dzień 31 grudnia 2014 r. według daty zapadalności na podstawie umownych niezdyskontowanych płatności. W przypadku instrumentów pochodnych zaprezentowano wyceny godziwe na poszczególne dni bilansowe.

	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**		
	Stan na 31.12.2016 (zbadane)						
Kredyty w rachunku kredytowym.....	1.426	48.961	7.431	7.431	36.845	102.094	100.035
Kredyty w rachunku bieżącym.....	-	99.394	-	-	-	99.394	99.394
Pożyczki	1.848	191	-	21.424	-	23.463	23.430
Dłużne papiery wartościowe.....	36.725	19.665	330.767	-	-	387.157	342.204
Leasing finansowy	2.388	1.479	5.007	1.784	-	10.658	10.719
Pochodne instrumenty finansowe	47	49	188	188	746	1.218	1.218
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe.	520.378	10.121	200.337	15.950	243	747.029	731.470
Ekspozycja na ryzyko płynności razem	**562.812**	**179.860**	**543.730**	**46.777**	**37.834**	**1.371.013**	**1.308.470**
	Stan na 31.12.2015 (zbadane)						
Kredyty w rachunku kredytowym.....	1.920	1.920	7.353	7.353	36.457	55.003	416.041
Kredyty w rachunku bieżącym.....	109.208	-	-	-	-	109.208	110.507
Zobowiązania z tytułu zamkniętych transakcji	-	-	-	-	-	-	4.179
Pożyczki	10.044	-	-	-	-	10.044	11.593
Dłużne papiery wartościowe.....	-	-	-	-	-	-	838.772
Leasing finansowy	1.669	1.670	5.747	5.049	638	14.773	13.692
Pochodne instrumenty finansowe	38	38	153	153	681	1.063	1.063
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe.	442.138	29.211	10.966	30.493	209	513.017	865.828
Ekspozycja na ryzyko płynności razem	**565.017**	**32.839**	**24 219**	**43.048**	**37.985**	**703.108**	**2.261.675**
	Stan na 31.12.2014 (zbadane)						
Kredyty w rachunku kredytowym.....	2.037	2.038	8.147	8.147	38.665	59.034	422.049

	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		
Kredyty w rachunku bieżącym.....	128.127	-	-	-	-	128.127	129.426
Zobowiązania z tytułu zamkniętych transakcji	-	-	-	-	-	-	4.179
Pożyczki	132	4.809	-	-	-	4.941	6.490
Dłużne papiery wartościowe.....	-	-	-	-	-	-	838.772
Leasing finansowy	1.513	1.637	5.650	6.464	1.559	16.823	15.550
Pochodne instrumenty finansowe	32	32	126	126	600	916	916
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania finansowe.	261.078	27.123	17.565	6.965	869	313.600	661.037
Ekspozycja na ryzyko płynności razem	**392.919**	**35.639**	**31.488**	**21.702**	**41.693**	**523.441**	**2.078.419**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Ryzyko stopy procentowej

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej koncentruje się na zminimalizowaniu wahań przepływów odsetkowych z tytułu aktywów oraz zobowiązań finansowych oprocentowanych zmienną stopą procentową.

W celu zabezpieczenia ryzyka związanego ze zmienną stopą procentową, jedna ze Spółek z Grupy stosuje instrumenty zabezpieczające typu IRS. Pozostałe Spółki z Grupy nie korzystają z instrumentów typu IRS dla zabezpieczenia ryzyka zmiany stopy procentowej.

W związku z wydanym w dniu 13 czerwca 2012 r. postanowieniem o ogłoszeniu wobec Spółki upadłości z możliwością zawarcia układu, Spółka zaprzestała naliczać odsetki od zobowiązań z tytułu kredytów, wyemitowanych obligacji oraz zobowiązań handlowych zaciągniętych przed dniem wydania ww. postanowienia. Wartość zobowiązań, od których zaprzestano naliczać odsetki wynosiła 1.561.819 tys. zł. W wyniku uprawomocnienia się w dniu 13 czerwca 2016 r. postanowienia o zatwierdzeniu Układu, Spółka wyksięgowała zobowiązania układowe, od których zaprzestano naliczania odsetek oraz zaksięgowała nowe zobowiązanie z tytułu spłaty rat układowych, które nie podlegają oprocentowaniu

Ryzyko stopy procentowej – aktywa

	< 1 rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
	Stan na 31.12.2015 (zbadane)						
Oprocentowanie stałe							
Należności z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu.....	336	-	-	-	-	-	336
Oprocentowanie zmienne.....							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .	341.746	-	-	-	-	-	341.746
Lokaty krótkoterminowe.....	70	-	-	-	-	-	70
Pożyczki udzielone	260	118	-	-	-	-	378
	Stan na 31.12.2014 (zbadane)						
Oprocentowanie stałe							
Należności z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu.....	310	316	-	-	-	-	626
Oprocentowanie zmienne.....							
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .	104.693	-	-	-	-	-	104.693
Pożyczki udzielone	381	38	-	-	-	-	419
Pozostałe aktywa	105	-	-	-	-	-	105

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Ryzyko stopy procentowej – zobowiązania

	< 1 rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
	Stan na 31.12.2015 (zbadane)						

	< 1 rok	1-2 lat	2-3 lat	3-4 lat	4-5 lat	>5 lat	Razem
Oprocentowanie stałe							
Kredyty w rachunku kredytowym	3.840	3.676	3.676	3.676	3.676	34.482	53.026
Pożyczki otrzymane	6	-	-	-	-	-	6
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	265	410	164	-	-	-	839
Pochodne instrumenty finansowe	63	63	63	63	63	748	1.063
Oprocentowanie zmienne							
Kredyty w rachunku bieżącym	109.208	-	-	-	-	-	109.208
Pożyczki otrzymane	10.038	-	-	-	-	-	10.038
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	2.112	2.704	4.606	1.313	928	629	12.292
	Stan na 31.12.2014 (zbadane)						
Oprocentowanie stałe							
Kredyty w rachunku kredytowym	4.075	-	-	-	-	54.959	59.034
Pochodne instrumenty finansowe	-	-	-	-	-	916	916
Oprocentowanie zmienne							
Kredyty w rachunku bieżącym	128.127	-	-	-	-	-	128.127
Pożyczki otrzymane	4.941	-	-	-	-	-	4.941
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego i umów dzierżawy z opcją zakupu	2.454	2.567	2.477	5.571	976	1.505	15.550

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na racjonalnie możliwe zmiany stóp procentowych przy założeniu niezmienności innych czynników (w związku ze środkami pieniężnymi, z udzielonymi i otrzymanymi pożyczkami, kredytem bankowym i zobowiązaniami z tyt. leasingu o zmiennej stopie procentowej). Nie przedstawiono wpływu na kapitał własny Spółki. Z analizy wrażliwości wyniku finansowego na zmianę stopy procentowej wyłączono kredyt bankowy zabezpieczony transakcją IRS oraz zobowiązania opisane w akapicie powyżej.

Analiza wrażliwości

	Na dzień 31 grudnia 2016 r.		
	Wartość narażona na ryzyko	**Wzrost stopy o punkt procentowy**	**Spadek stopy o punkt procentowy**
		(zbadane)	
		+1 p.p.	*-1 p.p.*
Aktywa finansowe	120.130	120	(120)
Zobowiązania finansowe	(523.461)	(523)	523
Wpływ na wynik finansowy		403	403

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

	Na dzień 31 grudnia 2015 r.		
	Wartość narażona na ryzyko	**Wzrost stopy o punkt procentowy**	**Spadek stopy o punkt procentowy**
		(zbadane)	
		+1 p.p.	*-1 p.p.*
Aktywa finansowe	342.194	3.422	(3.422)
Zobowiązania finansowe	(131.538)	(1.315)	1.315
Wpływ na wynik finansowy		2.107	(2.107)

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

	Na dzień 31 grudnia 2014 r.

	Wartość narażona na ryzyko	Wzrost stopy o punkt procentowy	Spadek stopy o punkt procentowy
		(zbadane)	
		+1 p.p.	*-1 p.p.*
Aktywa finansowe	105.217	1.052	(1.052)
Zobowiązania finansowe	(148.618)	(1.486)	1.486
Wpływ na wynik finansowy		(434)	434

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Ryzyko walutowe

Grupa narażona jest na ryzyko walutowe z tytułu zawieranych transakcji. Ryzyko takie powstaje w wyniku dokonywania przez Spółki z Grupy sprzedaży lub zakupów w walutach innych niż ich waluta wyceny. Spółki z Grupy przyjęły i stosują politykę zarządzania ryzykiem kursowym.

Grupa narażona jest na ryzyko zmian kursów walutowych ze względu na fakt, że w przypadku realizacji kontraktów o wysokiej wartości jednostkowej dokonuje importu materiałów i jak również część wpływów jest wyrażona w walutach obcych. Występujące ryzyko walutowe związane jest głównie z wahaniami kursu PLN do EUR, PLN do USD, PLN do GBP, PLN do CAD, PLN do HUF oraz PLN do UAH.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. równowartość blisko 195 mln zł została zafakturowana przez Grupę w walutach obcych, przede wszystkim EUR. Strategia zarządzania ryzykiem finansowym stosowana przez Spółki z Grupy zakłada wykorzystanie naturalnego zabezpieczenia, jak również strategii zabezpieczających na rynku instrumentów pochodnych. Dopuszcza się stosowanie instrumentów pochodnych typu forward. Spółki z Grupy starają się negocjować warunki zabezpieczających instrumentów pochodnych w taki sposób, by odpowiadały one warunkom zabezpieczanej pozycji i zapewniały dzięki temu maksymalną skuteczność zabezpieczenia.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółki z Grupy nie posiadały instrumentów pochodnych zabezpieczających ryzyko walutowe.

Analiza wrażliwości zakłada wzrost lub spadek kursów EUR/PLN, GBP/PLN, CAD/PLN oraz HUF/PLN o 10% w stosunku do kursu zamknięcia obowiązującego na poszczególne dni bilansowe.

	Na dzień 31 grudnia		
	2016 r.	2015 r.	2014 r.
EUR/PLN	4,4240	4,2615	4,2623
GBP/PLN	5,1445	5,7862	5,4648
CAD/PLN	3,0995	2,8102	3,0255

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Poniższe tabele przedstawiają wrażliwość wyniku finansowego brutto (w związku ze zmianą wartości godziwej aktywów i zobowiązań pieniężnych oraz z tytułu zmiany wartości godziwej kontraktów terminowych typu forward) oraz całkowitych dochodów ogółem Grupy na racjonalnie możliwe wahania przede wszystkim kursu EUR, GBP oraz CAD przy założeniu niezmienności innych czynników.

	Wzrost kursu walutowego								Spadek kursu walutowego							
	10%								-10%							
	Wpływ na wynik finansowy (w tys. PLN)				Wpływ na inne dochody całkowite (w tys. PLN)				Wpływ na wynik finansowy (w tys. PLN)				Wpływ na inne dochody całkowite (w tys. PLN)			
Analiza wrażliwości na 31.12.2016	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**
	4,87	4,60	5,66	-	4,87	4,60	5,66	-	3,98	3,76	4,63	-	3,98	3,76	4,63	-
Aktywa finansowe	9.015	846	156	10.017	-	-	-	-	(9.015)	(846)	(156)	(10.017)	-	-	-	-
Zobowiązania finansowe	(7.219)	(1)	(1)	(7.221)	-	-	-	-	7.219	1	1	7.221	-	-	-	-
Wpływ na wynik finansowy	1.796	845	155	2.796	-	-	-	-	(1.796)	(845)	(155)	(2.796)	-	-	-	-
Wpływ na inne dochody całkowite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	Wzrost kursu walutowego										Spadek kursu walutowego									
	10%										-10%									
	Wpływ na wynik finansowy (w tys. PLN)					Wpływ na inne dochody całkowite (w tys. PLN)					Wpływ na wynik finansowy (w tys. PLN)					Wpływ na inne dochody całkowite (w tys. PLN)				
Analiza wrażliwości na 31.12.2015	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**HUF**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**HUF**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**HUF**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**HUF**	**razem**
	4,69	3,09	6,36	0,01	-	4,69	3,09	6,36	0,01	-	3,84	2,53	5,21	0,01		3,84	2,53	5,21	0,01	-
Aktywa finansowe	2.391	-	376	352	3.118	-	-	-	-	-	(2.391)	-	(376)	(352)	(3.118)	-	-	-	-	-
Zobowiązania finansowe	(14.606)	(152)	-	(142)	(14.901)	-	-	-	-	-	14.606	152	-	142	14.901	-	-	-	-	-
Wpływ na wynik finansowy	**(12.215)**	**(152)**	**376**	**210**	**(11.783)**	-	-	-	-	-	**12.215**	**152**	**(376)**	**(210)**	**11.783**	-	-	-	-	-
Wpływ na inne dochody całkowite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	Wzrost kursu walutowego								Spadek kursu walutowego							
	10%								-10%							
	Wpływ na wynik finansowy (w tys. PLN)				Wpływ na inne dochody całkowite (w tys. PLN)				Wpływ na wynik finansowy (w tys. PLN)				Wpływ na inne dochody całkowite (w tys. PLN)			
Analiza wrażliwości na 31.12.2014	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**	**EUR**	**CAD**	**GBP**	**razem**
	4,69	3,33	6,01	-	4,69	3,33	6,01	-	3,84	2,72	4,92	-	3,84	2,72	4,92	-
Aktywa finansowe	**2.230**	**-**	**510**	**2.740**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(2.230)**	**-**	**(510)**	**(2.740)**	**-**	**-**	**-**	**-**
Zobowiązania finansowe	**(15.410)**	**(164)**	**(64)**	**(15.638)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**15.410**	**164**	**64**	**15.638**	**-**	**-**	**-**	**-**
Wpływ na wynik finansowy	**(13.179)**	**(164)**	**446**	**(12.898)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**13.179**	**164**	**(446)**	**12.898**	**-**	**-**	**-**	**-**
Wpływ na inne dochody całkowite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Informacje ogólne

Grupa Kapitałowa PBG świadczy usługi generalnego wykonawstwa inwestycji w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw. Historycznie realizowała największe tego typu projekty w kraju. Ponadto Grupa Kapitałowa PBG jest jednym z największych w Polsce i Europie podmiotów świadczących usługi generalnego wykonawstwa inwestycji budowalnych dla przemysłu energetycznego. Spółki z Grupy posiadają ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych, jak również ochrony środowiska oraz ponad 20-letnie doświadczenie, poparte referencjami w zakresie projektowania, kompleksowego zarządzania, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw.

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

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

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

Spółki z Grupy (RAFAKO oraz jej podmioty zależne) są głównymi dostawcami kotłów energetycznych i ciepłowniczych dla podmiotów działających w sektorze energetyki i przemysłu w Polsce. Na Datę Prospektu ok. 75-80% kotłów energetycznych (według kryterium wydajności parowej) zainstalowanych w Polsce zostało dostarczone przez Grupę (według analiz RAFAKO opracowanych w oparciu o dane Agencji Rynku Energii). Do najważniejszych obiektów, które Spółki z Grupy wyposażyły w swoje kotły energetyczne, należą m.in.: elektrownie: Bełchatów, Opole, Turów, Dolna Odra (wszystkie PGE), Rybnik (EDF), Pątnów-Adamów-Konin (ZE PAK), Kozienice (Enea) oraz elektrownie wchodzące w skład TAURON Wytwarzanie, a także Elektrociepłownie Warszawskie (PGNiG Termika), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja, Zespół Elektrociepłowni Łódź (Dalkia), Elektrociepłownia Zielona Góra (EDF). Kotły z cyrkulacyjną warstwą fluidalną Grupa zainstalowała w Elektrociepłowniach Żerań i Bielsko-Biała II (TAURON Wytwarzanie), w Elektrowni Siersza (TAURON Wytwarzanie) oraz w Zakładach Farmaceutycznych Polpharma Starogard Gdański. Do największych obiektów zagranicznych, w których Spółka wybudowała kotły energetyczne, należą: Elektrownia Nikola Tesla w Serbii, elektrownie Yenioky, Yatagan i Kemerkoy w Turcji, Elektrownia Taiyuan w Chinach, elektrownie Prunerzow i Komorzany w Czechach, Elektrownia Kosovo w Kosowie, Elektrownia Tuzla w Bośni i Hercegowinie, Elektrownia Oroszlany na Węgrzech czy Elektrownia Bobow Dol w Bułgarii.

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

W segmencie usług budowlanych dla branży gazowej, naftowej i paliwowej Spółki z Grupy realizowały wiele inwestycji istotnych lub strategicznych dla bezpieczeństwa energetycznego Polski, np.: Terminal LNG w Świnoujściu (zamawiający: Polskie LNG), kopalnie gazu ziemnego Kościan, Wilga, Dzieduszyce oraz kopalnie ropy naftowej i gazu ziemnego Górzyca, Lubiatów – Międzychód – Grotów, podziemne magazyny gazu Wierzchowice, Husów, Odazotownię oraz mieszalnię gazu Grodzisk (zamawiający: PGNiG), tłocznie gazu

ziemnego: Szamotuły, Jeleniów, Goleniów (zamawiający: OGP Gaz – System), a także inwestycje dla KGHM Polska Miedź: 4 turbozespoły gazowe oraz 4 kotły odzyskowe w EC Głogów i EC Polkowice.

Ponadto, Spółki z Grupy posiadają szereg nieruchomości stanowiących majątek nieoperacyjny Spółek z Grupy. Grupa planuje sprzedaż przedmiotowych nieruchomości w ramach realizowanego programu dezinwestycji. Celem ich sprzedaży jest pokrycie zobowiązań finansowych PBG wynikających z postanowień Układu.

W okresie od dnia 13 czerwca 2012 r. do dnia 20 lipca 2016 r. przed Sądem Upadłościowym prowadzone było wobec PBG postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu z wniosku PBG. W toku prowadzonego postępowania upadłościowego został zawarty Układ, zatwierdzony przez Sąd Upadłościowy postanowieniem o zatwierdzeniu układu w dniu 8 października 2015 r, które stało się prawomocne w dniu 13 czerwca 2016 r. Dodatkowo, PBG podpisało w dniu 31 lipca i 1 sierpnia 2015 r. (z późniejszymi zmianami), z wybranymi wierzycielami Umowę Restrukturyzacyjną oraz Umowę Emisyjną i Agencyjną. W dniu 20 lipca 2016 r. Sąd Upadłościowy wydał postanowienie w przedmiocie zakończenia postępowania upadłościowego (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Postępowanie układowe*").

Historia

Grupy PBG sięga 1994 roku, kiedy w dniu 26 stycznia rozpoczęła działalność firma pod nazwą „Piecobiogaz" s.c. Jerzy Wiśniewski, Małgorzata Wiśniewska. Przedmiotem jej działalności było wykonawstwo, modernizacja i obsługa stacji redukcyjno-pomiarowych oraz budowa gazociągów stalowych i polietylenowych służących do przesyłu i dystrybucji gazu ziemnego.

W 1995 r. spółka „Piecobiogaz" s.c. Jerzy Wiśniewski, Małgorzata Wiśniewska, zaprojektowała i wdrożyła nowy jakościowo produkt, tj. stację redukcyjno-pomiarową typu „Piecobiogaz", a następnie rozwinęła współpracę z odbiorcą tego produktu – PGNiG, budując stacje i systemy gazociągów na terenie całej Polski.

Rok później spółka Piecobiogaz" rozpoczęła współpracę z belgijskim oddziałem amerykańskiej firmy T.D. Williamson, wprowadzając na rynek polski technologię umożliwiającą wykonywanie prac hermetycznych na czynnych gazociągach, bez konieczności wstrzymania przesyłu, co zrewolucjonizowało polski rynek usług serwisowych dla gazociągów. Ponadto, na licencji holenderskiej firmy Wavin realizowała zadania modernizacji rurociągów metodą Compact Pipe.

W 1997 roku, w związku ze zwiększonym popytem na specjalistyczne usługi budowlane w segmencie gazu ziemnego branży budowlanej, właściciele spółki „Piecobiogaz" s.c. podjęli decyzję o powołaniu do życia spółki kapitałowej Technologie Gazowe „Piecobiogaz" Sp. z o.o., która przejęła część działalności spółki cywilnej w zakresie wykonawstwa obiektów gazowych i pozwoliła na rozwój firmy, stopniowe rozszerzanie oferty oraz ulepszanie systemu zarządzania. Jako jedna z pierwszych w Polsce, bo już w kwietniu 1998 roku, Spółka uzyskała certyfikat potwierdzający zgodność stosowanego systemu zarządzania jakością z normą ISO 9001. Miało to szczególnie istotne znaczenie dla Klienta Spółki, z uwagi na działanie Spółki w formule B2B, oraz brak powtarzalności w realizowanych zadaniach.

W latach 1999 – 2001, Spółka jako pierwsza w Polsce, zaprojektowała i wykonała w formule Generalnego Realizatora Inwestycji kopalnie gazu ziemnego: w Bonikowie, bezobsługową kopalnię gazu w Racocie i do dnia dzisiejszego największą w Polsce kopalnię zaazotowanego gazu ziemnego w Kościanie.

Kontynuując politykę rozwoju oferty w segmencie gazu ziemnego, w roku 2000, w związku z otwarciem rynku sprzedaży gazu na strony trzecie, Spółka jako pierwsza w Polsce opracowała i w kolejnych latach poprzez spółkę zależną KRI Sp. z o.o. wdrożyła, program gazyfikacji i ciepłownienia miast i gmin oraz odbiorców przemysłowych, w autorsko opracowanym systemie B-O-T (Budowa – Operatorstwo – Transfer). Z uwagi na duże zainteresowanie programem i brak korelacji z planami inwestycyjnymi PGNiG w zakresie budowy gazociągów wysokiego ciśnienia, Spółka zaprojektowała i budowała instalacje regazyfikacji skroplonego gazu ziemnego (LNG), wykorzystując je do czasowego zasilania odbiorców przemysłowych i mieszkańców m.in. gmin Trzemeszno, Czempiń, Lipno, do czasu przyłączenia systemów do sieci przesyłowej przez PGNiG. PBG ma również na koncie budowę w systemie B-O-T pierwszej w Polsce sieci wodociągowej w gminie Lubicz oraz do roku 2014 udział w spółce Elwik Sp. z o.o., która jest operatorem sieci.

W roku 2002, Spółka wybudowała stację separacji i magazynowania propanu – butanu (LPG) i węglowodorów C5+ dla elektrociepłowni we Władysławowie na Helu. Opracowane technologie oraz zdobyte przy realizacji kopalni gazu ziemnego doświadczenie, zostały wykorzystywane podczas budowy w 2003 roku pierwszych w historii Spółki kopalni ropy naftowej – w Dzieduszycach i w Sławoborzu. Rok później Spółka jako podwykonawca zrealizowała inwestycję polegającą na zagospodarowaniu stref przyodwiertowych w Brońsku.

W roku 2003 Spółka wdrożyła oraz certyfikowała System Zarządzania Jakością na zgodność z wymaganiami normy PN-EN ISO 9001:2001 oraz dokumentem standaryzacyjnym AQAP 110:1995. W grudniu 2003

Zgromadzenie Wspólników „Technologie Gazowe Piecobiogaz Sp. z o.o.” podjęło decyzję o zmianie formy prawnej Spółki na Spółka Akcyjna i zmianę nazwy na „PBG S.A.”. Zmiana została zarejestrowana przez Krajowy Rejestr Sądowy w dniu 2 stycznia 2004 roku a następnie w dniu 2 lipca 2004 r. zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Dokapitalizowanie Spółki pozwoliło m.in. na wzmocnienie, poprzez akwizycje, portfolio Grupy referencjami z zakresu ochrony środowiska. W 2005 roku Spółka zakończyła trwające od 2002 roku włączanie do Grupy spółki Hydrobudowa Włocławek S.A., Metorex Sp. z o.o. oraz Infra S.A. (wcześniej Sp. z o.o.).

Spółka, w związku z rosnącymi wymogami w ochronie środowiska, dokonywała również inwestycji w technologie. PBG jako pierwsza spółka w Polsce wykonała system doczyszczania wód złożowych, oraz opracowała i wdrożyła system podziemnego wygrzewania ropy naftowej w celu jej łatwiejszego wydobycia. Rok 2005 przyniósł Spółce nowe kontrakty – realizację pierwszych projektów dla PKN Orlen.

W 2006 roku miała miejsce II emisja akcji Spółki. Akcje serii F zostały zaoferowane w trybie oferty publicznej. Emisja pozwoliła pozyskać środki na nabycie większościowego pakietu akcji spółki publicznej Hydrobudowa Śląsk S.A., tj. spółki posiadającej doświadczenie i referencje w realizacji dużych inwestycji, w tym hydrotechnicznych oraz projektów współfinansowanych z funduszy Unii Europejskiej. W tym samym roku Spółka zawarła z PGNiG umowę na budowę Odazotowni Grodzisk w miejscowości Snowidowo, czyli przemysłowej instalacji służącej do usuwania azotu z gazu ziemnego zaazotowanego.

Rok później przeprowadzona została kolejna emisja akcji PBG. Rok 2007 to także rok wejścia Spółki w segment budownictwa drogowego i budowy zaplecza w tym obszarze poprzez akwizycje spółek Dromost, PRID, Brokam i Bathinex. W tym samym czasie Spółka utworzyła pierwsze spółki, które miały budować w Grupie Kapitałowej segment budownictwa kubaturowego, tj. PBG Dom i Apartamenty Poznańskie. Jednocześnie porządkowano strukturę Grupy w segmencie ochrony środowiska poprzez połączenie Hydrobudowy Włocławek z Hydrobudową Śląsk i utworzenie Hydrobudowy Polska S.A. Dokonano również akwizycji poznańskiej Hydrobudowy 9 S.A. W tym samym roku konsorcjum z PBG na czele, podpisało z Zakładem Inwestycji Organizacji Traktatu Północnoatlantyckiego Umowę Ramową na „Dostawę i wykonanie podziemnych zbiorników stalowych w obudowach żelbetowych o osi pionowej, do magazynowania paliw płynnych”. Kontakt zakończony zostanie w roku 2023.

Lata 2008-2010 to okres umacniania się pozycji Grupy w obszarze ochrony środowiska i realizacja projektów związanych z budową stadionów na Euro 2012. Rok 2008 to rok zmian w Grupie Kapitałowej. Dokonano akwizycji spółki BETPOL, wzmocniono Grupę HYDROBUDOWA POLSKA o PRG Metro i Hydrobudowę Konstrukcje, zawiązano spółkę APRIVIA, którą w tym samym wzmocniono poprzez podwyższenie kapitału, wnosząc udziały w PRID, BETPOL i Dromost. Utworzono również spółki celowe, które miały realizować projekty w budownictwie kubaturowym, m.in. Górecka Projekt, która zbudowała poznański biurowiec SKALAR. W roku 2008 Spółka pozyskała do realizacji dwa największe historycznie kontrakty w segmencie gazu ziemnego i ropy naftowej, które realizowała jako lider konsorcjum z udziałem spółek zagranicznych, tj.: zagospodarowanie złóż ropy naftowej i gazu ziemnego oraz budowa Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Jednocześnie Spółka pozyskała do realizacji zadanie rozbudowy Miejskiego Stadionu w Poznaniu, który był jedną z czterech aren sportowych w Polsce, na których rozgrywano mecze Euro 2012.

W roku 2009 Spółka pozyskała kolejne, kluczowe dla referencji, kontrakty w obszarze budownictwa kubaturowego: Stadion Narodowy w Warszawie i PGE Arena w Gdańsku. W tym samym roku, realizując strategię wychodzenia na rynki zagraniczne, Spółka zawiązała PBG Export. Tworzono również kolejne spółki celowe realizujące projekty deweloperskie, w tym osiedla mieszkalne. W roku 2009 dokonano również ostatniej emisji akcji PBG.

Rok 2010 to rok niezwykle istotny dla rozwoju Spółki w obszarze gazu ziemnego. Podpisany został kontrakt na opracowanie i wykonanie terminala regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu. Również w tym roku PBG realizując strategię rozwoju usług na rynku energetycznym, nabyła akcje Energomontaż Południe S.A. W roku 2010 pozyskano kontrakty na budowę dróg i autostrad. W tym samym roku oddano do użytku pierwszy z trzech budowanych przez Grupę PBG Stadionów na Euro 2012 – Stadion Miejski w Poznaniu, obecnie Inea Stadion, który mieści około 44 000 kibiców.

W kolejnym roku dokończono akwizycję Energomontażu Południe S.A., przejmując pakiet kontrolny. Ponadto dokonano największej w historii PBG akwizycji kupując pakiet kontrolny w RAFAKO. Akwizycje związane były z budowaniem w Grupie obszaru budownictwa energetycznego. Jednocześnie Grupa kontynuowała politykę zaangażowania w rynek budownictwa drogowego, realizując odcinki autostrad A1, A4 oraz S5. W 2011 roku zakończona została budowa stadionu PGE Arena w Gdańsku.

W tym samym roku Grupa PBG ukończyła również prace umożliwiające rozegranie Euro 2012 na Stadionie Narodowym w Warszawie.

Rok 2012 rozpoczął w historii PBG nowy rozdział. W czerwcu Spółka oraz spółki zależne, w tym HYDROBUDOWA POLSKA, APRIVIA, a następnie KWG, PBG AVATIA, Dromost, PRID, BETPOL oraz Energomontaż Południe złożyły do sądu wnioski o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami. Uzasadnieniem dla podjęcia decyzji była przede wszystkim ochrona interesów wierzycieli, pracowników oraz akcjonariuszy ww. spółek, a także umożliwienie prowadzenia dalszej działalności operacyjnej spółek. Powodem złożenia wniosku była pogarszająca się sytuacja płynnościowa w Grupie, wynikająca z przedłużających się negocjacji z bankami w sprawie pozyskania finansowania pomostowego oraz zasad restrukturyzacji zadłużenia finansowego spółek z Grupy PBG, w tym m.in. PBG, HYDROBUDOWA POLSKA, APRIVIA. Ostatecznie przedstawione warunki uruchomienia finansowania pomostowego oraz przewidziany czas, na jaki miało zostać udostępnione to finansowanie, nie dawał możliwości zabezpieczenia spłaty bieżących zobowiązań oraz prawidłowej realizacji kontraktów. Kolejnym powodem złożenia wniosku przez PBG, było fiasko rozmów w sprawie refinansowania nabycia akcji spółki RAFAKO, które zakończyły się wycofaniem banku z finansowania akwizycji.

Istotnymi powodami trudnej sytuacji spółek z Grupy były również długotrwałe procedury rozliczeniowe kontraktów, w tym na budowę Stadionu Narodowego oraz głównych kontraktach drogowych (przede wszystkim autostrada A-1 i A-4). Powodem stał się również znaczący wzrost cen surowców niezbędnych do realizacji kontraktów drogowych. Kolejnym czynnikiem, w wyniku którego Grupa PBG zmuszona została do długotrwałego zaangażowania znaczących środków obrotowych w działalność operacyjną, była realizacja kontraktu związanego z budową Stadionu Narodowego. Generalny wykonawca poniósł istotne, dodatkowe koszty związane z zakończeniem budowy, ich rozliczenie było przedmiotem uzgodnień z zamawiającym, którego warunki finalnie zostały zawarte w Porozumieniu podpisanym w listopadzie 2016 roku.

Wobec PBG, postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu, prowadzone było przed Sądem Upadłościowym w okresie od dnia 13 czerwca 2012 r. do dnia 20 lipca 2016 r. Spółka prowadziła rozmowy z wierzycielami czego efektem było podpisanie w lipcu i sierpniu 2015 roku dokumentacji restrukturyzacyjnej (wraz z późniejszymi zmianami), która precyzowała zasady restrukturyzacji zadłużenia PBG w oparciu o złożone przez Spółkę w kwietniu 2014 roku propozycje układowe. Po ogłoszeniu upadłości PBG prowadziło działalność w obszarze gazu ziemnego i ropy naftowej za pośrednictwem spółki zależnej PBG oil and gas oraz działalność w obszarze energetyki poprzez spółkę zależną RAFAKO. W tym czasie szczególne znaczenie miało pozyskanie przez Spółkę RAFAKO w 2014 roku kontraktu na budowę nowych bloków w elektrowni Jaworzno III oraz budowę dwóch bloków energetycznych w PGE Elektrowni Opole S.A.

W toku prowadzonego postępowania upadłościowego zawarty został Układ z wierzycielami, zatwierdzony przez Sąd Upadłościowy postanowieniem o zatwierdzeniu układu w dniu 8 października 2015 r., które stało się prawomocne w dniu 13 czerwca 2016 r. W dniu 20 lipca 2016 r. Sąd Upadłościowy wydał postanowienie w przedmiocie zakończenia postępowania upadłościowego (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG*”).

Przewagi konkurencyjne

Informacje na temat pozycji rynkowej i przewag konkurencyjnych Grupy odzwierciedlają najlepsze przekonania i wiedzę Zarządu w tym zakresie. Zarząd uważa, że posiadane przez Grupę doświadczenie poparte referencjami wraz z zapleczem technologicznym Grupy, jej umiejętnościami zarządzania kompleksowymi projektami i możliwościami produkcyjnymi łącznie składają się na istotną przewagę konkurencyjną, która jest kluczowym czynnikiem umożliwiającym Grupie wykorzystanie jej przyszłych możliwości rozwoju działalności i osiąganie celów strategicznych.

Wieloletnie doświadczenie poparte referencjami

Grupa posiada (i) ponad 60-letnie, poparte referencjami doświadczenie w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz ochrony środowiska w Polsce oraz (ii) ponad 20-letnie doświadczenie w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów w branży gazowej, naftowej oraz paliwowej. Od początku swojej działalności Grupa prowadzi również działalność za granicą, w tym od ponad 50 lat działa m.in. na rynku bałkańskim, indyjskim, tureckim i czeskim.

Grupa jest jednym z bardziej doświadczonych podmiotów na rynku polskim w segmencie usług budowlanych dla branży gazowej, naftowej i paliwowej. Do najważniejszych projektów zrealizowanych przez Grupę w ostatnich latach w tym segmencie należą kluczowe i wysoko zaawansowane technologicznie obiekty zapewniające bezpieczeństwo energetyczne Polski, np. takie jak Terminal LNG w Świnoujściu, kopalnia ropy naftowej oraz gazu ziemnego Lubiatów – Międzychód – Grotów (LMG) oraz budowa Podziemnego Magazynu Gazu (PMG) Wierzchowice.

Terminal LNG w Świnoujściu został zaprojektowany do odbioru, regazyfikacji i dostarczania do 5 mld m^3 gazu ziemnego rocznie (z możliwością rozbudowy) do polskiej sieci przesyłowej. Wybudowano: infrastrukturę wraz z systemem cumowniczym umożliwiającym rozładunek zbiornikowców LNG o pojemności ładunkowej od 120 tys. m^3 LNG do około 217 tys. m^3 LNG, dwa kriogeniczne zbiorniki do składowania procesowego LNG (każdy o pojemności około 160 tys. m^3), instalacje do regazyfikacji LNG umożliwiającego przyłączenie gazociągu Świnoujście – Szczecin o długości 85 km, relacji Świnoujście Szczecin. Terminal LNG w Świnoujściu jest jedyną tej wielkości infrastrukturą w Europie Północnej i Środkowo – Wschodniej.

Powstanie terminalu LNG pozwala na odbieranie gazu ziemnego – drogą morską – praktycznie z dowolnego kierunku na świecie, przez co przyczynił się do zwiększenia energetycznego bezpieczeństwa kraju.

W ramach inwestycji kopalni ropy naftowej oraz gazu ziemnego Lubiatów – Międzychód – Grotów zagospodarowano 14 odwiertów na złożach ropy i gazu, a także wybudowano instalacje przyodwiertowe, rurociągi kopalniane łączące poszczególne odwierty z Ośrodkiem Centralnym LMG oraz rurociągi do terminalu ekspedycyjnego Wierzbno. Dzięki tej inwestycji, którą zrealizowano w rekordowo krótkim czasie i której odbiór odbył się w 2013 roku, podwojono wydobycie ropy naftowej w Polsce. W kopalni, oprócz produktów handlowych podstawowych dla Inwestora (PGNiG), czyli ropy naftowej oraz gazu ziemnego, uzyskiwane są też produkty wynikające z separacji ropy naftowej – LPG (propan – butan) oraz kondensat (węglowodory ciężkie – C5 plus) a także siarka w postaci płynnej. Stanowi to dodatkowe źródło przychodów dla Inwestora, uzupełniając zarazem portfolio jego produktów.

Budowa części napowierzchniowej Podziemnego Magazynu Gazu (PMG) Wierzchowice obejmowała realizację części napowierzchniowej wraz ze wszystkimi niezbędnymi instalacjami technologicznymi, stacją sprężania gazu, blokiem parowo – gazowym oraz turbiną gazową. Realizacja projektu umożliwiła powiększenie pojemności czynnej podziemnych magazynów gazu w Polsce w związku ze wzrostowymi tendencjami zapotrzebowania na gaz.

W segmencie usług budowalnych dla przemysłu energetycznego, Spółki z Grupy (RAFAKO oraz jej podmioty zależne) są głównymi dostawcami kotłów energetycznych dla podmiotów działających w sektorze energetyki i przemysłu w Polsce. Na Datę Prospektu ok. 75-80% kotłów energetycznych (według kryterium wydajności parowej) zainstalowanych w Polsce została dostarczona przez Spółki z Grupy (według danych wewnętrznych Spółki opracowanych na podstawie danych Agencji Rynku Energii). Do najistotniejszych inwestycji zrealizowanych przez Grupę w latach 2014-2016 w zakresie budownictwa energetycznego można zaliczyć Instalacje Mokrego Odsiarczania Spalin (IOS) w spółkach Grupy EDF w Gdańsku, Gdyni, Wrocławiu i Krakowie, budowę instalacji odazotowania (SCR) w Elektrowni Kozienice i Elektrowni Połaniec, przebudowę kotła pyłowego na biomasowy w Elektrowni Stalowa Wola, kocioł fluidalny dla Synthos, IOS Trebovice w Czechach, modernizacje IOS w Elektrowni Bełchatów, IOS w EC Siekierki, elektrofiltry dla elektrowni Eemshaven i Westfallen w Niemczech. W trakcie realizacji były: budowa Bloku 910 MW w Elektrowni Jaworzno, budowa dwóch bloków 900 MW w Elektrowni Opole, budowa bloku w ZAK Kędzierzyn-Koźle oraz budowa kotła fluidalnego w zakładach Synthos w Oświęcimiu.

Grupa w prowadzonej działalności szczególną uwagę zwraca na zapewnienie wysokiej jakości oferowanych produktów, ich dostosowanie do indywidualnych potrzeb klientów oraz na profesjonalną obsługę podmiotów, na rzecz których Grupa świadczy usługi i dostarcza swoje produkty. Powyższe elementy oraz wieloletnie doświadczenie w projektowaniu, produkcji, budowie i serwisowaniu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz obiektów dla branży gazowej, naftowej i paliowej dały Grupie możliwość rozpoznania potrzeb i oczekiwań klientów działających w tych sektorach, co przełożyło się m.in. na możliwość lepszego zidentyfikowania zakresu wymaganych prac i dostosowania ofert do potrzeb klientów. Grupa posiada niezbędne kompetencje i wiedzę konieczną do precyzyjnego oszacowania zakresu wymaganych prac dostosowania oferty, ceny, czasu realizacji projektu i innych istotnych parametrów dla takich obiektów.

Jako jedyny podmiot w Polsce i jeden z nielicznych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej Grupa posiada referencje dla tak szerokiego portfela oferowanych produktów i usług. Zgromadzone referencje, wykorzystywane technologie oraz możliwości produkcyjne pozwalają Grupie oferować klientom, w zależności od ich potrzeb, realizację projektów zarówno w formule EPC, jak również projekty obejmujące usługi w zakresie projektowania, kompletacji oraz produkcji lub montażu danego urządzenia lub instalacji, zgodnie z wymogami i zakresem prac zlecanym przez inwestora.

Grupa zarządzana jest przez wysoko wykwalifikowaną i doświadczoną kadrę kierowniczą, która dysponuje wszechstronną wiedzą i bogatym doświadczeniem branżowym. Większość kadry zarządzającej jest związana z Grupą od ponad 10 lat. Wyspecjalizowany nadzór techniczny i pracownicy fizyczni zatrudnieni w Grupie posiadają kwalifikacje i uprawnienia umożliwiające pracę w najbardziej skomplikowanych reżimach technologicznych i zgodnie z obowiązującymi normami.

Potencjał technologiczny

W ramach prowadzonej działalności Grupa dysponuje licznymi rozwiązaniami technologicznymi zarówno własnymi, jak i pozyskanymi od podmiotów trzecich, umożliwiającymi Grupie reagowanie na bieżąco na oczekiwania rynku.

Zaawansowane technologie są wykorzystywane przez Grupę zarówno w fazie projektowania, jak i na etapie realizacji projektów. Grupa posiada rozbudowane zaplecze projektowe, obejmujące własne biura projektowe, zatrudniające ponad czterystu projektantów. Pracownicy Grupy posiadają specjalistyczną wiedzę i kompetencje niezbędne dla wykorzystania tych technologii.

Chcąc zapewnić najwyższą konkurencyjność swojej oferty produktowej i usługowej, Grupa inwestuje w prace badawcze i rozwojowe, które mają na celu uzupełnienie i rozwijanie posiadanego portfela technologii o unikatowe rozwiązania technologiczne zwiększające sprawność i niezawodność oferowanych produktów. Na koniec 2016 roku Grupa posiadała 7 zgłoszeń patentowych (por. rozdz. „*Opis działalności Grupy - Własność intelektualna*"), a kolejnych kilka było w trakcie opracowywania. Prowadzone przez Grupę w latach 2014-2016 prace badawcze były ukierunkowane przede wszystkim na znalezienie nowych zastosowań dla zaawansowanych technologicznie materiałów, a także dla nowych form organizacji przedsięwzięć inwestycyjnych bazujących na nowatorskich rozwiązaniach. Na Datę Prospektu Grupa prowadzi ponad 30 projektów badawczo-naukowych.

Technologie, którymi dysponuje Grupa pozwalają jej na ciągłe zwiększanie możliwości produkcyjnych i zakresu realizowanych usług, poprawę jakości swoich produktów oraz obniżenie kosztów związanych z prowadzoną działalnością.

Rozbudowane i zaawansowane zaplecze produkcyjne

Grupa ma duży potencjał wykonawczy wynikający z różnorodności obszarów prowadzonej działalności, umożliwiający przystępowanie do przetargów na realizację dużych projektów inwestycyjnych. W zakresie możliwości produkcyjnych Grupa dysponuje znaczącymi mocami przerobowymi, dużą liczbą doświadczonych i certyfikowanych pracowników zatrudnionych w warsztatach produkcyjnych oraz nowoczesnym parkiem maszynowym o wysokim poziomie kontroli jakości.

Grupa posiada wszelkie niezbędne certyfikaty jakości. Posiadane certyfikaty potwierdzają stosowanie przez Grupę wymagań dotyczących ISO 9001, ISO 14001, PN-N 18001, ISO 3834-2, AQAP 2110, ZKP-ISO 1090, OHSAS 18001, ISO 1725 i Dyrektywy 97/23/UE oraz mają na celu zapewnienie klientów Grupy, że wytwarzane obiekty, urządzenia oraz instalacje odpowiadają technicznym wymogom bezpieczeństwa obowiązującym zarówno na rynku krajowym, jak i w UE i w Stanach Zjednoczonych.

Pod względem wartości mocy produkcyjnych w zakresie produkcji elementów ciśnieniowych Grupa posiada pozycję lidera w Polsce i w UE.

Dzięki zaawansowanym technologiom i nowoczesnemu systemowi produkcji Grupa ma możliwość oferowania produktów, które są dostosowywane do indywidualnych potrzeb klientów, odpowiadają wskazanej przez nich specyfikacji i wymagają zastosowania najwyższych standardów jakości.

Posiadanie własnego zaplecza produkcyjnego pozwala Grupie na wykorzystywanie informacji oraz doświadczeń związanych z procesem wytwarzania na etapie projektowania oraz montażu/budowy, co nie jest możliwe w przypadku podmiotów bez zaplecza produkcyjnego.

Grupa konsekwentnie zmierza do maksymalizacji i wykorzystania posiadanych zasobów poprzez mechanizację oraz automatyzację procesów wytwórczych.

Kompetencje w zakresie zarządzania projektami

Dzięki wieloletniemu doświadczeniu związanemu z (i) projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń oraz obiektów dla branży gazowej, naftowej i paliwowej, Grupa posiada kompetencje w zakresie zarządzania projektami w każdej fazie ich realizacji, (ii) realizacją inwestycji w zakresie kompletnych bloków energetycznych, oraz (iii) projektowaniem, produkcją, budową i serwisem urządzeń oraz obiektów energetycznych.

Na kompetencje te składają się: (i) umiejętności w zakresie planowania prac projektowych, wytwórczych, budowlanych koniecznych do wykonania całości zamówienia, (ii) umiejętności zarządzania łańcuchem dostawców i całą logistyką związaną z obsługą projektów, pozwalającą na utrzymanie terminowości i wysokiej jakości dostarczanych produktów i świadczonych usług oraz (iii) umiejętność pozyskania tak na rynku krajowym jak i zagranicznym kluczowych dla realizacji planowanych projektów partnerów oraz współkonsorcjantów.

Procedury i sposoby postępowania, które Grupa wypracowała dzięki jej wieloletniemu doświadczeniu, ujęte są w spójny system obejmujący cały proces realizacji projektów. System ten podlega ciągłemu doskonaleniu, co

pozwala na: (i) optymalizowanie kluczowych elementów procesu, w tym logistyki związanej z realizacją całej inwestycji oraz (ii) standaryzację zachowań/procesów, co pozwala zoptymalizować koszty oraz zwiększać dokładność przewidywań związanych z parametrami realizacji projektów, w tym termin zakończenia projektu, dynamika ponoszenia kosztów w czasie oraz wysokość marży uzyskiwanej na projekcie.

Posiadane przez Grupę kompetencje w zakresie zarządzania i realizacji projektów są wykorzystywane przez wyspecjalizowany zespół inżynierów.

Dzięki posiadanym kompetencjom w zakresie zarządzania projektami Grupa w powiązaniu z posiadanymi możliwościami produkcyjnymi oraz technologiami, know-how posiada olbrzymi potencjał niezbędny do skutecznej realizacji projektów w formule EPC.

Strategia

Strategia PBG, zakłada długoterminowy wzrost wartości jej Grupy Kapitałowej, poprzez rozwój i umacnianie poszczególnych podmiotów w ich podstawowych obszarach działalności, do których Grupa zalicza:

- EPC i generalne wykonawstwo w sektorze gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw;
- EPC i generalne wykonawstwo w sektorze energetycznym;
- serwis i utrzymanie obiektów infrastruktury energetycznej i gazowej.

Celami strategicznymi Grupy są:

- odbudowanie pozycji lidera na rynku krajowym, świadczącego kompleksowe usługi w zakresie zarządzania i realizacji projektów dla sektora gazu ziemnego i ropy naftowej oraz budownictwa specjalistycznego, z wykorzystaniem synergii spółek PBG oraz PBG oil and gas;
- umacnianie przez RAFAKO pozycji krajowego lidera w sektorze energetyki;
- rozwój działalności związanej z serwisem oraz utrzymaniem infrastruktury i obiektów w obu strategicznych segmentach działalności Grupy;
- poszerzanie działalności o nowe rynki, takie jak infrastruktura przemysłowa, w których spodziewane są istotne inwestycje oraz wzrost liczby projektów do realizacji;
- dalsza ekspansja działalności na rynkach zagranicznych w obu strategicznych segmentach działalności Grupy;
- realizacja zobowiązań wynikających z Układu.

Realizacja celów strategicznych jest możliwa, między innymi, dzięki odpowiedniej organizacji Grupy Kapitałowej PBG w poszczególnych obszarach działalności. Każda spółka odpowiada indywidualnie za realizację projektów zgodnie z jej profilem działalności, posiadanymi zasobami i kompetencjami.

Za rynek gazu ziemnego oraz ropy naftowej odpowiada spółka PBG, która od samego początku swojej działalności świadczyła tego rodzaju usługi. Spółka PBG historycznie była liderem tej branży na rynku krajowym i nadal zajmuje na tym rynku wiodącą pozycję. Dzięki strategicznej współpracy z firmami międzynarodowymi, PBG wprowadzała na polski rynek zaawansowane technologicznie rozwiązania. Zdobyte referencje oraz niezbędne doświadczenie, mogły zostać wykorzystane do pozyskania największych inwestycji realizowanych w Polsce. Realizacja wielomiliardowych projektów dała możliwość pozyskania unikalnych w skali Europy referencji, które dzisiaj mogą być wykorzystywane do udziału w przetargach i które stanowią wartość dodaną dla całej Grupy. PBG jest jedynym z trzech podmiotów w Europie, posiadającym referencje z wykonania zadania pod klucz, w formule generalnego realizatora inwestycji, dotyczącej zaprojektowania, dostawy, montażu, budowy i rozruchu kompletnej kopalni ropy naftowej i gazu ziemnego, wraz z elektrownią o wartości 1.397 mln zł netto. Ważną rolę w segmencie gazu ziemnego i ropy naftowej odgrywa w Grupie PBG także spółka PBG oil and gas, dzięki której możliwe było aktywne ofertowanie w ramach zamówień publicznych, w trakcie trwania postępowania upadłości układowej PBG. Grupa aktywnie zamierza uczestniczyć w rynku inwestycji związanych z wydobyciem gazu ziemnego i ropy naftowej oraz rozwojem i modernizacją sieci gazowniczej w Polsce. W sferze zainteresowania Grupy są kluczowe dla bezpieczeństwa energetycznego Polski inwestycje, związane z rozbudową podziemnych magazynów gazu ziemnego i ropy naftowej oraz rozbudową infrastruktury dystrybucyjnej, w tym krajowych i transgranicznych korytarzy przesyłowych, tłoczni gazu oraz interkonektorów. W segmencie gazu, ropy naftowej i paliw, Grupa planuje wziąć udział w przetargach na rynku krajowym i zagranicznym o łącznej szacowanej wartości ponad 6,0 mld zł. Przetargi z tego segmentu obejmują przede wszystkim instalacje do skraplania LNG, tłocznie, kopalnie gazu oraz modernizacje istniejących instalacji.

Za rynek energetyki odpowiada spółka RAFAKO. Spółka działa w branży energetycznej od 1949 roku, dla której projektuje, produkuje i dostarcza kotły i urządzenia ochrony środowiska. RAFAKO jest jedną z czterech firm europejskich - obok ALSTOM, Hitachi Power Europe i Doosan Babcock - która dysponuje kompleksową technologią na budowę tradycyjnych bloków energetycznych oraz jednym z największych w Europie podmiotów zajmujących się produkcją kotłów oraz urządzeń ochrony środowiska dla energetyki. RAFAKO jest niekwestionowanym liderem rynku urządzeń energetycznych w Polsce. Zgodnie z przyjętą strategią działalność Grupy PBG w energetyce pozwoli na istotne zwiększenie osiąganych przychodów. Grupa podejmuje działania mające na celu pozyskiwanie nowych zleceń na rynku krajowym m.in. poprzez udział w licznych przetargach organizowanych przez spółki z sektora energetycznego, ale także chemicznego i petrochemicznego oraz intensyfikację działań marketingowych skierowanych do określonej grupy odbiorców. W segmencie energetycznym Grupa planuje wystartować w kontraktach realizowanych na rynku polskim i zagranicznym o łącznej wartości ponad 18,0 mld zł, pośród których można wyróżnić zadania z zakresu budowy bloków energetycznych, zakładów termicznej utylizacji odpadów, budowę oraz dostawę lub modernizację kotłów i obiektów kotłowych a także budowę oraz modernizację istniejących instalacji odsiarczania, odazotowania i odpylania spalin.

Wzrost aktywności Grupy na rynkach zagranicznych ma być stopniowy, a Grupa zamierza go osiągnąć przy zastosowaniu różnych modeli sprzedaży stosowanych w zależności od kierunku ekspansji zagranicznej. W krajach takich jak Szwajcaria i kraje UE, Grupa będzie rozwijać swoją działalność w oparciu o stosowany dotychczas model kwalifikowanego dostawcy oraz, w mniejszym stopniu, współkonsorcjanta, na bazie doświadczeń zdobytych przy realizacji dużych projektów w formule EPC. W Turcji i w krajach bałkańskich Grupa będzie rozwijać swoją działalność, w zakresie projektów realizowanych w formule EPC. W przypadku rynków obejmujących obszar Azji i Afryki, rozwój Grupy ma bazować na modelu współpracy zarówno z partnerami lokalnymi, jak i z podmiotami posiadającymi znajomość danego rynku i mającymi doświadczenie w zakresie realizacji projektów na tych rynkach. Grupa dąży do zwiększenia swojego udziału w sektorach: (i) usług budowlanych dla przemysłu energetycznego oraz (ii) specjalistycznych usług w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw, także na rynkach krajów Bliskiego Wschodu, tj. Katar, Iran oraz na Ukrainie, Białorusi, wykorzystując szeroką gamę zdobytych przez Grupę referencji, niemal ze wszystkich segmentów rynku.

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

Produkty i usługi Grupy

Oferta produktowa i usługowa

Na Datę Prospektu oferta produktowa i usługowa Grupy dzieli się na następujące kategorie, a mianowicie:

- instalacje dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw, urządzenia ochrony powietrza;
- instalacje do skraplania gazu ziemnego, magazynowania i regazyfikacji LNG;
- stacje separacji i magazynowania LPG, C5+ oraz stacje magazynowania i odparowania LNG;
- podziemne magazyny gazu, zbiorniki ropy naftowej, magazyny gazu;
- systemy przesyłu gazu ziemnego i ropy naftowej;
- bloki energetyczne i kotły;
- zespoły, części maszyn i urządzeń energetycznych oraz konstrukcje stalowe;
- energetyka odnawialna (fotowoltaika); oraz
- pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające (w tym serwis i antykorozja).

Grupa wypracowała i oferuje dwie formuły realizacji kontraktów, w ramach których oferuje zarówno kompleksowe rozwiązania produktowe, jak i usługi oparte na szerokiej i zdywersyfikowanej gamie produktów Grupy.

Formułami tymi są:

- formuła EPC - model kompleksowego zarządzania projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu;
- formuła nie-EPC - model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach;
- w ramach świadczonych usług Grupa oferuje serwis dostarczanych rozwiązań i urządzeń. Grupa oferuje również modernizację w zakresie poprawy parametrów eksploatacyjnych oraz zmniejszania negatywnego wpływu urządzeń na środowisko naturalne.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca, odpowiednio 2017 r. i 2016 r. w podziale na grupy asortymentowe.

	Okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca			
	2017 r.		**2016r.**	
	(mln. PLN)	*(%)*	*(mln. PLN)*	*(%)*
Segment budownictwa energetycznego	443.454	97,21	333.097	90,50
Segment gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa	8.467	1,86	21.601	5,87
Segment inne	4.260	0,93	13.349	3,63
Razem	**456.181**	**100**	**368.047**	**100**

Źródło: Spółka.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanych przychodów ze sprzedaży Grupy za lata w niej wskazane w podziale na grupy asortymentowe.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia					
	2016 r.		**2015 r.**		**2014 r.**	
	(w tys. PLN)	*(%)*	*(w tys. PLN)*	*(%)*	*(w tys. PLN)*	*(%)*
Segment budownictwa energetycznego	1.873.387	94,28	1.552.389	86,30	1.188.076	77,64
Segment gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa	62.310	3,14	222.964	12,40	236.176	15,43
Segment inne	51.317	2,58	23.462	1,30	105.996	6,93
Razem	**1.987.014**	**100**	**1.798.815**	**100**	**1.530.248**	**100**

Źródło: Spółka.

Poniżej została przedstawiona charakterystyka podstawowych grup asortymentowych i oferty usługowej Grupy.

Instalacje dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw

Spółki z Grupy świadczą specjalistyczne usługi w zakresie kompleksowego wykonawstwa instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw. Prowadzoną działalność wykonują jako generalny realizator lub podwykonawca w zakresie: projektowania, wykonawstwa, remontów, eksploatacji i serwisu w obszarze: wydobycia - gazu ziemnego, ropy naftowej, przesyłu - gazu ziemnego, ropy naftowej, magazynowania - gazu ziemnego, paliw, LNG, LPG, C5+ oraz CNG. W segmencie paliw natomiast, Spółki z Grupy realizują inwestycje w formule generalnego wykonawstwa polegające zarówno na budowie nowych obiektów, jak i modernizacji istniejących baz magazynowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą.

W szczególności, Grupa oferuje specjalistyczne usługi w zakresie realizacji m.in:

- kompletnych projektów i budów instalacji naziemnych do wydobycia ropy naftowej i gazu ziemnego, w tym m.in. strefy przyodwiertowe, ośrodki grupowe, ośrodki centralne, rurociągi produktowe i technologiczne, tłocznie produktowe, instalacje do separacji wysoko i niskociśnieniowej, węzły technologiczne w tym instalacje odsiarczania, stacje separacji i magazynowania LPG, C5+, mieszalnie, ekspedyty produktowe wraz z ich układami inspekcyjno - śluzowymi;
- instalacji do skraplania gazu ziemnego, magazynowania i regazyfikacji LNG w zakresie zarządzania realizacją projektu EPC w szczególności obejmującego instalacje gdzie układ procesowy zawiera układy sit molekularnych, instalacje mycia aminowego, separatory i układy filtracji, instalacje NRU czyli kriogenicznego usuwania azotu, instalacje utrzymania produktów w tym magazynowania i regazyfikacji LNG, magazynowania CNG, helu, tłocznie i węzły produktowe gazu wysokometanowego;
- stacji magazynowania i odparowania LNG opisanej jako kompletny obiekt budowlany wyposażony w szczególności w system technologiczny stacji satelitarnej obejmujący stację rozładunku LNG, zbiorniki

magazynowe z układem zabezpieczeń, system parownic podstawowych i pomocniczych, stację redukcyjno-pomiarową wraz z przyłączem dystrybucyjnym;

- obiektów i instalacji napowierzchniowych podziemnych magazynów gazu jako realizacji kompleksowo obejmującej wszystkie instalacje i węzły technologiczne naziemne służące do zatłoczenia gazu ziemnego z systemu przesyłowego do głowic ośrodków zbiorowych zbiornika podziemnego jak również do procesu odwrotnego czyli odzyskania gazu ze zbiornika podziemnego i jego zatłoczenia w oczekiwanych okresach czasu do systemu przesyłowego. Układ procesowo / technologiczny obiektu PMG dodatkowo może być wyposażony w blok energetyczny wytwarzający energię elektryczną i cieplną np. na potrzeby własne;
- systemów magazynowania paliw w tzw. stanie surowym jako półproduktu obróbki strumienia węglowodorów na instalacjach wydobycia i separacji w tym między innymi układów zbiorników ropy naftowej stacji rozlewczych na autocysterny lub cysterny kolejowe wraz z układami rozliczeniowymi w tym wagowymi i objętościowymi, pompowni produktowych oraz ekspedytów i węzłów technologicznych inspekcji ekspedytów przesyłowych;
- systemów przesyłu gazu ziemnego i ropy naftowej, w tym: stacji redukcyjno-pomiarowych i pomiarowo-rozliczeniowych, mieszalni, węzłów rozdzielczych oraz tłoczni oraz
- kompleksowej realizacji magazynów paliw wraz z wszystkimi układami technologicznymi oraz obiektami budowlanymi w tym między innymi wykonawstwo i legalizacja zbiorników, układów pomiarowo-rozliczeniowych oraz układów i systemów zabezpieczeń czynnych jak i biernych obiektów i węzłów technologicznych.

Bloki energetyczne i kotły

W ramach grupy produktowej bloki energetyczne i kotły Grupa oferuje: (i) bloki energetyczne oraz (ii) różne typy kotłów.

Kompletne bloki energetyczne

W ramach formuły EPC Grupa oferuje kompletne bloki energetyczne dla elektrowni i elektrociepłowni opalane paliwami kopalnymi bądź przeznaczonymi do spalania biomasy lub odpadów. W ramach generalnej realizacji danej inwestycji Grupa dostarcza wszystkie niezbędne komponenty bloku energetycznego, w tym projektuje i wykonuje urządzenia wchodzące w skład bloku, tzn. (i) wyspy gospodarki paliwowej/popiołowej, takie jak wagi, podajnice, wieże przesyłowe, czyli instalacje i urządzenia służące dostarczeniu paliwa do elektrowni, rozładowanie, składowanie paliwa i transport paliwa do paleniska; (ii) wyspy kotłowej, w skład której wchodzi kocioł i wszystkie instalacje oczyszczania powietrza; (iii) wyspy turbinowej (turbina, generator i wyprowadzanie mocy); (iv) komplet urządzeń i instalacji niezbędnych do poprawnej pracy bloku (w tym budynki, oczyszczalnie ścieków, urządzenia pomocnicze, transport wewnętrzny i zewnętrzny). Najistotniejszym elementem jest wyspa kotłowa, którą Grupa projektuje i której elementy składowe produkuje. W zakresie pozostałych wysp Grupa zamawia projekty oraz części składowe u podwykonawców w oparciu o parametry wskazane przez Grupę na potrzeby realizacji bloków energetycznych.

Przykładem zrealizowanych przez Grupę projektów kompletnego bloku energetycznego są Elektrociepłownia Zakładów Farmaceutycznych Polpharma oraz Elektrociepłownia Kielce. W trakcie realizacji znajdują się bloki na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno, a także blok w elektrociepłowni Zakładów Azotowych Kędzierzyn S.A. w Kędzierzynie – Koźlu.

Kotły

Kotły energetyczne i ciepłownicze są jednym z głównych i najbardziej różnorodnych produktów oferowanych przez Grupę, które są oferowane zarówno w formule EPC, jak i nie-EPC. W podziale ze względu na wykorzystywane paliwo Grupa oferuje następujące rodzaje kotłów: (i) kotły opalane węglem kamiennym; (ii) kotły opalane węglem brunatnym; (iii) kotły olejowo-gazowe; (iii) kotły opalane biomasą; (iv) kotły opalane odpadami. Ze względu na rodzaj paleniska oferowane przez Grupę kotły dzielą się natomiast na kotły: (i) rusztowe; (ii) fluidalne (z paleniskiem cyrkulującym); oraz (iii) kotły pyłowe. Ponadto, w podziale kotłów ze względu na obiekt parowo-wodny Grupa posiada w ofercie: (i) kotły podkrytyczne; (ii) kotły nadkrytyczne realizowane na licencji typu BENSON; oraz (iii) kotły wodne.

Cechą wspólną najnowszych konstrukcji kotłowych jest niska emisja szkodliwych substancji, wysoka sprawność oraz dyspozycyjność.

Jednymi z największych projektów w zakresie realizacji produkcji i dostarczenia kotłów były projekty kotłów węglowych o parametrach nadkrytycznych BP-1345 dla bloku 460 MW w Zespole Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin i BB-2400 dla bloku 858 MW w elektrowni Bełchatów oraz obecnie realizowany kocioł BP-

2450 dla bloku o mocy 910 MW w Elektrowni Jaworzno. Największy kocioł na biomasę to OFz-201 El. Jaworzno, zaś jednym z największych kotłów odzyskowych do spalarni odpadów jest OS-126 t/h w Buckinghamshire - Wlk. Brytania.

Instalacje ochrony środowiska

W ramach tej grupy produktowej Grupa oferuje trzy główne rodzaje produktów:

- *Instalacje odpylające*, takie jak elektrofiltry i filtry workowe. Elektrofiltry są powszechnie stosowanymi urządzeniami odpylającymi, zaś filtry workowe są integralną częścią technologii odsiarczania metodą półsuchą. W ostatnim czasie filtry workowe zyskują na znaczeniu, głównie w związku z zaostrzeniem przepisów ochrony środowiska (wymogi dotyczące poziomów odpylania na m^3). Ponadto, Grupa dysponuje technologią przebudowy elektrofiltrów na filtry workowe. Wśród obiektów, do których Grupa dostarczyła instalacje odpylające, są: Elektrownia Kozienice, Elektrownia Bełchatów, Elektrownia Tuzla - BiH, spalarnia odpadów Göteborg, Elektrownia Jaworzno, elektrownia Boxberg-Niemcy, Elektrownia Westfallen – Niemcy, Elektrownia Trebovice - Czechy.
- *Instalacje odsiarczania spalin*, w ramach dwóch metod: mokrej i półsuchej, są oferowane przez Grupę w formule EPC. W obu technologiach wykorzystuje się sorbent mokry, w przypadku metody półsuchej produkt jest suchy, w związku z czym nie dochodzi do produkcji ścieków. Technologia półsucha jest mniej kosztowna niż metoda mokra i jest ona inżynierskim rozwiązaniem opracowanym przez Grupę. Wśród obiektów, do których dostarczone zostały instalacje odsiarczania przez Grupę, są: (i) metoda mokra: Elektrownia Dolna Odra, Elektrownia Bełchatów, Elektrownia Jaworzno, Elektrociepłownia Siekierki, Elektrociepłownie Gdańsk, Gdynia, Wrocław i Kraków; (ii) metoda półsucha: Elektrociepłownia Łódź, Elektrownia Siersza, Elektrownia Skawina, Elektrownia Trebovice - Czechy.
- *Instalacje odazotowania spalin* typu DENOX są oferowane przez Grupę w formule EPC. Odazotowanie dokonywane przez użycie metody pierwotnej (tzw. palenisko niskoemisyjne). Grupa oferuje dokonanie konstrukcji/modernizacji paleniska polegającej na ograniczeniu dostarczania powietrza w ramach spalania (spalanie prowadzone jest w niskiej temperaturze w celu ograniczenia powstawania wtórnych tlenków azotu). Grupa stosuje dwa rodzaje technologii, a mianowicie: podstawową technologię SCR (tzw. metoda katalityczna) oraz technologię SNCR, która jest oferowana tylko we współpracy z podwykonawcą. Przykładami obiektów, które posiadają instalacje odazotowania spalin Grupy, są: OOG-430 w PKN Orlen (pierwsza instalacja SCR w Polsce) oraz Elektrownia Kozienice i Elektrownia Połaniec.

Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych oraz Zespoły oraz części maszyn i urządzeń energetycznych

Grupa dysponuje bardzo dużym potencjałem produkcyjnym w zakresie produkcji elementów kotłów i innych urządzeń, które są realizowane w formule nie-EPC.

Podstawową ofertę produkcyjną stanowią:

- *Elementy kotłów*, w tym ściany membranowe, walczaki, wężownice, rurociągi i komory. Grupa zajmuje się produkcją: (i) na bazie własnej warsztatowej dokumentacji i w oparciu o parametry przygotowane przez Grupę; oraz (ii) na bazie dokumentacji dostarczanej przez zamawiającego ze wskazaniem podstawowych parametrów, gdzie parametry szczegółowe zostają opracowane przez Grupę;
- *Elementy odpylaczy*, w tym elektrody, systemy odbioru popiołu, strzepywacze. Grupa zajmuje się produkcją: (i) na bazie własnej warsztatowej dokumentacji i w oparciu o parametry przygotowane przez Grupę; oraz (ii) na bazie dokumentacji dostarczanej przez zamawiającego ze wskazaniem podstawowych parametrów, gdzie parametry szczegółowe zostają opracowane przez Grupę;
- *Konstrukcje nośne kotła oraz kanały powietrza i spalin*. Grupa zajmuje się projektowaniem i produkcją: (i) na bazie własnej warsztatowej dokumentacji i w oparciu o parametry przygotowane przez Grupę; (ii) na bazie dokumentacji dostarczanej przez zamawiającego ze wskazaniem podstawowych parametrów, gdzie parametry szczegółowe zostają opracowane przez Grupę;
- *Podgrzewacze powietrza*. Od 1959 roku Spółka wyprodukowała ponad 850 obrotowych podgrzewaczy powietrza różnej wielkości, w tym 16 podgrzewaczy o osi poziomej i jeden podgrzewacz spalin dla instalacji odsiarczania. Grupa zajmuje się nie tylko produkcją nowych podgrzewaczy, ale również dostarcza elementy POPO oraz wykonuje modernizacje istniejących podgrzewaczy i dostosowuje obrotowe podgrzewacze powietrza do nowych warunków pracy wynikłych z zabudowy instalacji odazotowania SCR;
- Inne urządzenia ciśnieniowe niezwiązane z kotłami, np. blaszane kanały powietrza i spalin.

Pozostałe produkty i usługi, w tym usługi uzupełniające

W ofercie Grupy znajduje się również wiele produktów uzupełniających, a w szczególności Grupa świadczy usługi serwisowe oraz projektowe w zakresie modernizacji urządzeń kotłowych, jak również usługi doradcze. Ponadto, Grupa świadczy kompleksowe usługi z zakresu obsługi serwisowej gwarancyjnej i pogwarancyjnej instalacji i obiektów sektora gazu ziemnego, ropy naftowej i energetyki. Oferta Grupy obejmuje wykonywanie badań nieniszczących, ochronę antykorozyjną oraz prace podwodne. Grupa wykonuje także remonty, modernizacje i rozruchy obiektów z sektora energetycznego, gazu ziemnego i ropy naftowej oraz ochrony środowiska.

Grupa oferuje kompleksową rewitalizację kotłów energetycznych i ciepłowniczych w zakresie części ciśnieniowej, paleniskowej, automatyki i urządzeń pomocniczych. Niejednokrotnie modernizacje takie są poprzedzone gruntowną diagnostyką urządzeń, którą Grupa również ma w swojej ofercie.

Ponadto, Grupa świadczy kompleksowe usługi projektowe z zastosowaniem najnowszego oprogramowania komputerowego. Zgodnie z wymogami kontraktów dokumentacja projektowa i warsztatowa jest opracowywana na komputerowych stacjach graficznych. Dzięki posiadanemu oprogramowaniu Grupa jest w stanie wyeliminować wszystkie potencjalne kolizje już na etapie projektowym. Większość projektów realizuje kompleksowo, tzn. wykonuje kompletne obliczenia cieplne, przepływowe, obliczenia wytrzymałościowe, projekt techniczny, dokumentację warsztatową i produkcję.

Oferta Grupy obejmuje również opracowywanie studiów wykonalności, obliczenia procesowe, kompleksowe projektowanie wraz z opracowaniem projektu budowlanego oraz uzyskaniem pozwolenia na budowę i wszelkich innych decyzji administracyjnych.

Proces pozyskiwania i realizacji zamówień

Grupa pozyskuje zamówienia na swoje produkty oraz usługi przede wszystkim w wyniku udziału i wygranej w postępowaniach przetargowych. Niezależnie, Grupa prowadzi również ograniczone działania marketingowe, głównie w formie organizacji konferencji lub udziału w konferencjach, targach branżowych (krajowych i zagranicznych) oraz sponsoringu. Całokształt działań promocyjnych ma na celu ugruntowanie wizerunku Grupy jako doświadczonego i wiarygodnego partnera oferującego rozwiązania techniczne o najwyższej jakości.

Zasady organizacji i przeprowadzania przetargów publicznych, w tym zasady i tryb udzielania zamówień publicznych, są szczegółowo regulowane przepisami ustawy Prawo Zamówień Publicznych i nie pozostawiają zamawiającym zobowiązanym do stosowania przepisów tej ustawy swobody w tym zakresie. W odróżnieniu do przetargów publicznych, postępowania przetargowe prywatne (ogłaszane przez podmioty niepodlegające ustawie Prawo Zamówień Publicznych) przeprowadzane są na zasadach arbitralnie kształtowanych przez zamawiającego.

Z uwagi na bardziej sformalizowany charakter przetargów publicznych oferenci ubiegający się o udzielenie zamówienia publicznego podlegają dłuższej i bardziej złożonej procedurze przetargowej w porównaniu z zamówieniami w ramach przetargów prywatnych i są narażeni na ryzyko zaskarżenia przez konkurentów wyniku przetargu w trybie postępowania odwoławczego określonego w Prawie Zamówień Publicznych.

Przygotowanie oferty wraz z harmonogramem realizacji projektu

Z uwagi na swoją pozycję oraz ofertę produktową Grupa jest naturalnym adresatem informacji o przetargu i zapytań ofertowych w sektorach, w których oferuje produktu i usługi. W momencie, kiedy Grupa pozyskuje informację o opublikowaniu ogłoszenia, bądź kiedy do Grupy wpływa zapytanie i informacja o przetargu od jego organizatora, w Grupie inicjowany jest proces przygotowywania oferty. Zapytanie ofertowe jest przekazywane do wszystkich departamentów w ramach Grupy, które będą zaangażowane w przygotowanie i realizację danego zamówienia. W ramach tego procesu dokumentacja przetargowa analizowana jest zarówno pod względem formalnym, technicznym, jak i pod względem możliwości technologicznych i produktowych Grupy oraz następuje identyfikowanie potencjalnych ryzyk związanych z realizacją danego projektu. W ramach biura projektowego sprawdzana jest specyfikacja oraz parametry zamówienia, czy pod względem technologicznym mieści się ono w obszarze kompetencji i oferty produktowo-usługowej Grupy. Dodatkowo, Grupa dostarcza przygotowaną specyfikację swojego zamówienia do dostawców i podwykonawców, którzy na jej podstawie dokonują wyceny usług i materiałów wykorzystywanych w ramach realizacji potencjalnego zamówienia.

Istotnym elementem przygotowywanej przez Grupę oferty jest harmonogram realizacji projektu z tzw. kamieniami milowymi, oznaczającymi dostarczenie kolejnych etapów projektu, z którymi związane jest dokonywanie kolejnych płatności przez zamawiającego. Grupa dąży do tego, aby kontrakty przez nią realizowane były kontraktami samofinasującymi się, tzn. żeby koszty ponoszone przez Grupę w związku z

realizacją danego kontraktu były finansowane z bieżącej działalności i kolejnych płatności uzyskiwanych po realizacji kolejnych kamieni milowych. W ramach harmonogramu Grupa uwzględnia również strukturę kosztów uzyskanych gwarancji na zabezpieczenie realizacji danego kontraktu.

W trakcie procesu przygotowania oferty Grupa zazwyczaj ma możliwość kierowania zapytań do zamawiającego, które pozwalają Grupie na: (i) doprecyzowanie jego oczekiwań; (ii) wyjaśnienie ewentualnych wątpliwości w zakresie m.in. parametrów oraz rozwiązań technologicznych wykorzystywanych do realizacji danego zamówienia; (iii) wskazanie, jakich elementów zamówienia Grupa nie będzie w stanie zrealizować; oraz (iv) wskazanie zamawiającemu zamiennych rozwiązań, pozwalających mu zoptymalizować projekt.

Oferta przygotowana jest zgodnie z wytycznymi zamawiającego i składa się z opracowań wymaganych przez zamawiającego. Jest to uzależnione każdorazowo od stawianych w dokumentacji przetargowej wymagań.

Zabezpieczenie realizacji kontraktu

Istotnym elementem w procesie przygotowywania oferty jest uzgodnienie struktury finansowego zabezpieczenia realizacji kontraktu. W branży, w której działa Grupa, zwyczajowo wymagane jest, aby podmiot realizujący dany projekt dostarczył swoim klientom różnego rodzaju instrumenty zabezpieczające wykonanie zobowiązań umownych związanych m.in. z udziałem w postępowaniu przetargowym, a także realizacją danego projektu. W ramach prowadzonej działalności Grupa wykorzystuje następujące rodzaje zabezpieczeń: (i) wadium, (ii) gwarancja należytego wykonania oraz (iii) gwarancja zwrotu zaliczki.

Zabezpieczenie realizacji kontraktu może być ustanowione bezpośrednio przez Grupę, lub przez podmiot trzeci, tj. współkonsorcjanta lub podwykonawcę. Koszty finansowania zabezpieczenia umowy są uwzględniane w cenie wskazywanej w ofercie.

Wadium

Warunkiem uczestnictwa w przetargach publicznych jest wniesienie przez oferenta w momencie składania oferty wadium w wysokości wskazanej przez organizatora przetargu. Zgodnie z Prawem Zamówień Publicznych wysokość wadium może wynosić do 3% szacowanej przez zamawiającego wartości kontraktu. Historycznie w przetargach publicznych, w których Grupa brała udział, wadium było ustalane średnio na poziomie 0,5% szacowanej przez zamawiającego wartości kontraktu z uwzględnieniem okresu udzielenia gwarancji. W przypadku przetargów prywatnych wadium stosowane jest sporadycznie i jego wysokość nie jest regulowana.

Wadium jest formą zabezpieczenia, które ma na celu zapewnienie, że oferent, któremu zostanie udzielone zamówienie, nie wycofa swojej oferty. Grupa jako uczestnik przetargu jest zobowiązana do zapłaty wadium w gotówce lub udzielenia gwarancji zapłaty wadium. Wadium może zostać wpłacone w jednej z form dopuszczonych przez obowiązujące przepisy prawa, zazwyczaj jest wpłacane w gotówce lub bankowej bądź ubezpieczeniowej gwarancji zapłaty wadium.

Wadium jest zwalniane w chwili rozstrzygnięcia przetargu lub zaliczane na poczet gwarancji należytego wykonania.

Zabezpieczenie należytego wykonania umowy/kontraktu

Zabezpieczenie należytego wykonania umowy/kontraktu ma na celu zabezpieczenie wykonania projektu i co do zasady zaczyna obowiązywać od chwili zawarcia danego kontraktu. Jest ona wymagana przez większość zamawiających, ale nie jest obligatoryjna i jej zastosowanie zależy wyłącznie od decyzji danego zamawiającego na etapie rozpoczęcia postępowania przetargowego. Gwarancja może być udzielona na poziomie od 5 do 20% szacowanej wartości kontraktu. Zazwyczaj jest to 10%.

Zabezpieczenie obowiązuje zarówno w trakcie trwania realizacji kontraktu (tzw. gwarancja należytego wykonania), jak i po zakończeniu jego realizacji, w okresie odpowiedzialności za wady (co do zasady 2 - 3 lata po zakończeniu realizacji danego projektu) (tzw. gwarancja odpowiedzialności za wady). Gwarancja odpowiedzialności za wady jest ustalana najczęściej w wysokości do 30% wysokości gwarancji należytego wykonania.

Gwarancje zwrotu zaliczki

Gwarancje zwrotu zaliczki zabezpieczają zobowiązanie Grupy do zwrotu nierozliczonej części zaliczki zapłaconej przez zamawiającego po podpisaniu umowy, w przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązań umownych. Co do zasady po zawarciu kontraktu zamawiający płaci na rzecz Grupy zaliczkę w wysokości do 10% szacowanej przez zamawiającego wartości tego kontraktu. Gwarancja zwrotu zaliczki jest bezpośrednio związana z dokonaniem zapłaty zaliczki przez zamawiającego.

Gwarancja zwrotu zaliczki pozostaje w mocy do momentu rozliczenia pełnej wartości zaliczki w ramach kolejnych płatności dokonywanych przez zamawiającego na podstawie faktur wystawianych przez Grupę w związku z realizacją kolejnych etapów kontraktu.

Formy zabezpieczeń zobowiązań umownych Grupy

Grupa stosuje następujące formy zabezpieczenia wykonania swoich zobowiązań umownych: (i) gwarancje bankowe; (ii) gwarancje ubezpieczeniowe; (iii) kaucje gotówkowe wpłacane przez Grupę na rzecz zamawiającego; (iv) zatrzymanie przez zamawiającego części płatności z tytułu wynagrodzenia przysługującego Grupie, polegające głównie na przesunięciu w czasie tych płatności za realizację kolejnych etapów projektu oraz (v) formy łączone, wiążące elementy gwarancji finansowych (bankowej lub ubezpieczeniowej) oraz zabezpieczenia w formie kaucji gotówkowej (przy czym ta forma stosowana jest sporadycznie).

Gwarancje finansowe, obejmujące gwarancje bankowe i ubezpieczeniowe, są wystawiane na zlecenie Grupy przez instytucje finansowe na rzecz zamawiających jako beneficjentów gwarancji. Niekiedy gwarancje pozyskiwane są przez partnerów, z którymi Grupa współpracuje w ramach realizacji danego kontraktu, tzn. współkonsorcjantów i podwykonawców. Gwarancje finansowe polegają na zobowiązaniu się instytucji finansowej jako gwaranta do zapłaty na rzecz beneficjenta gwarancji (zamawiającego), określonej kwoty wskazanej w gwarancji (sumy gwarancyjnej), na wypadek gdyby zleceniodawca gwarancji (Grupa) nie wywiązał się lub wywiązał się nienależycie ze swojego zobowiązania wobec zamawiającego. Gwarancjami finansowymi Grupa zabezpiecza zarówno zapłatę wadium, zwrot zaliczki, jak i należyte wykonanie kontraktu (w trakcie i po zakończeniu jego realizacji w okresie odpowiedzialności za wady).

Umowy konsorcjum zawarte przez Grupę w celu wspólnej realizacji projektów budowlanych przewidują odpowiedzialność solidarną z innymi partnerami konsorcjum, w tym również odpowiedzialność z tytułu udzielonych oraz zleconych gwarancji. Zgodnie z istotą gwarancji finansowych Grupa jako zleceniodawca gwarancji jest zobowiązana do zwrotu na rzecz instytucji finansowej kwoty, którą instytucja ta zapłaciła zamawiającemu z tytułu zrealizowania żądania zapłaty na podstawie gwarancji finansowej, z tytułu wykonania zobowiązania z gwarancji finansowej. Grupa zobowiązana jest ustanowić odpowiednie zabezpieczenia w celu zabezpieczenia wykonania tego zobowiązania. Najczęściej stosowanymi metodami zabezpieczenia zobowiązań Grupy z tytułu gwarancji finansowych zlecanych przez Grupę są: (i) przelew wierzytelności danej Spółki z Grupy do wynagrodzenia z kontraktu (którego dotyczy gwarancja) lub z innego kontraktu/kontraktów tej Spółki z Grupy; oraz (ii) kaucja gotówkowa.

Rozstrzygnięcie przetargu

Po złożeniu przez uczestników przetargu ofert zamawiający przystępuje do weryfikacji złożonych ofert. Kryteriami oceny ofert są cena i inne kryteria odnoszące się do przedmiotu zamówienia, w szczególności jakość, funkcjonalność, parametry techniczne, aspekty środowiskowe, społeczne, innowacyjne, serwis, termin wykonania zamówienia, koszty eksploatacji, dostępność ekspertów i siły roboczej, wcześniejsze relacje z klientami, kompetencje w zakresie techniki budowlanej i materiałów, możliwości budowlane, terminowość, baza klientów oraz reputacja. W przypadku przetargów publicznych zamawiający dokonuje wyboru najkorzystniejszej oferty, przy czym zwykle podstawowym kryterium decydującym o wyborze oferty jest cena. W przypadku przetargów prywatnych kryteria inne niż cena mają również istotne znaczenie. Zdarza się, że Grupa uzyskuje zamówienie, ponieważ proponuje rozwiązanie dostosowane do specyficznych potrzeb klienta, np. innowacyjną koncepcję techniczną, która jest bardziej ekonomiczna niż ta określona w treści zaproszenia do składania ofert.

W przypadku przetargów publicznych na etapie rozstrzygania przetargu nie występuje element negocjacji pomiędzy zamawiającym a podmiotem, którego oferta została wybrana. Prawo Zamówień Publicznych przewiduje natomiast możliwość wszczęcia przez podmiot biorący udział w przetargu postępowania odwoławczego poprzez złożenie odwołania do Krajowej Izby Odwoławczej. W przypadków przetargów prywatnych zamawiający przed ostatecznym rozstrzygnięciem przetargu dokonuje wstępnego przyjęcia oferty lub ofert i przystępuje do negocjowania szczegółowych parametrów i warunków realizacji projektu z jednym oferentem na zasadzie wyłączności lub z kilkoma potencjalnymi wykonawcami, w ramach których może dojść nawet do istotnej zmiany warunków zamówienia przez zamawiającego. Po wyborze przez zamawiającego oferty następuje rozstrzygnięcie przetargu i zawarcie kontraktu pomiędzy zamawiającym a danym uczestnikiem przetargu.

Umowy dotyczące dostaw produktów i świadczenia usług przez Grupę

Umowy zawierane przez Grupę w wyniku rozstrzygnięcia przetargu przeważnie zawierają z góry określone wynagrodzenie Grupy, które co do zasady nie podlega zmianie w trakcie realizacji. Grupa ponosi zatem ryzyko gospodarcze prawidłowego ustalenia wynagrodzenia za ustalony zakres prac przy zawieraniu kontraktu. Zasadą

jest, że wynagrodzenie należne jest danej Spółce z Grupy w umówionej wysokości, a uprawniony do jego otrzymania, poza przypadkami wskazanymi w umowie, nie może żądać jego podniesienia.

Ponadto, zawierane umowy określają szczegółowy zakres prac oraz wymagania techniczne i jakościowe co do wytwarzanych produktów lub świadczonych usług. Umowy zawierają również harmonogram realizacji zamówień oraz warunki płatności. Często zamawiający zobowiązani są do wpłacenia zaliczki na poczet wynagrodzenia należnego danej Spółce z Grupy, przy czym powiązane jest to z obowiązkiem przedstawienia odpowiedniego zabezpieczenia zwrotu zaliczki, najczęściej w formie gwarancji finansowej. Kontrakty zawierane przez Spółki z Grupy przewidują kary umowne za niedotrzymanie uzgodnionych terminów oraz parametrów technicznych w ramach zleconych prac oraz szczególne okoliczności, które wyłączają możliwość żądania zapłaty kar umownych przez zamawiającego.

Ponadto, w ramach zawartych umów Spółki z Grupy udzielają zleceniodawcom gwarancji jakości oraz rękojmi na wyprodukowane i dostarczone instalacje oraz obiekty lub ich elementy. Po zakończeniu realizacji projektu Grupa udziela gwarancji jakości standardowo na 2 - 3 lata. Zobowiązania Grupy z tytułu gwarancji jakości podlegają zabezpieczeniu w formie gwarancji finansowych lub kaucji gotówkowych.

Finansowanie

Grupa finansuje swoją działalność bieżącą ze: (i) środków własnych oraz (ii) środków zewnętrznych. Przed przystąpieniem do realizacji poszczególnych projektów Spółki z Grupy ustalają przewidywane przepływy pieniężne w ramach danego projektu w oparciu o harmonogram jego realizacji. Grupa dąży do tego, aby kontrakty przez nią realizowane były kontraktami samofinasującymi się, tzn. żeby koszty ponoszone przez Grupę w związku z realizację danego kontraktu były finansowane z bieżącej działalności i kolejnych płatności uzyskiwanych po realizacji kolejnych kamieni milowych. W ramach harmonogramu Grupa uwzględnia również strukturę kosztów uzyskanych gwarancji na zabezpieczenie realizacji danego kontraktu.

Portfel zamówień

Wartość portfela zamówień Grupy na dzień 30 kwietnia 2017 r. wynosiła 3,88 mld zł. Największą część wartości portfela Grupy stanowi kontrakt na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno o wartości ok. 2,4 mld zł, z czego ok. 0,3 mld zł realizowane jest przez RAFAKO, a około 2,1 mld zł poprzez E003B7, będącą spółką celową utworzoną na potrzeby Projektu Jaworzno, której spółka RAFAKO podzleciła ok. 88,7% zakresu prac w ramach tego projektu.

Tabela poniżej przedstawia strukturę oraz wartość kontraktów realizowanych, według stanu na wskazane okresy.

	Na dzień 31 marca		**Na dzień 31 grudnia**		
	2017 r.	**2016 r.**	**2016 r.**	**2015 r.**	**2014 r.**
	(w mln. PLN)				
Projekt Jaworzno, w tym:	2.410	3.597	2.579	3.773	4.390
Część realizowana przez E003B7	2.126	3.126	2.321	3.302	3.884
Część realizowana przez Rafako	284	471	258	471	506
Zamówienia pozostałe	1.473	1.053	1.617	2.527	530
Razem	**3.883**	**4.650**	**4.196**	**6.300**	**4.920**

Źródło: Spółka.

Na koniec I kwartału 2017 r. najistotniejszą część portfela zamówień Grupy, poza Projektem Jaworzno, stanowił segment energetyczny (1,473 mln zł, 37,93% wartości portfela zamówień Grupy). Tabela poniżej przedstawia strukturę portfela zamówień w podziale na segmenty.

	Na dzień 31 marca		**Na dzień 31 grudnia**		
	2017 r.	**2016 r.**	**2016 r.**	**2015 r.**	**2014 r.**
	(w mln. PLN)				
Projekt Jaworzno, w tym:	2.410	3.597	2.579	3.773	4.390
Część realizowana przez E003B7	2.126	3.126	2.321	3.303	3.884
Część realizowana przez Rafako	284	471	258	471	506
Zamówienia pozostałe - sektor energetyczny	1.320	703	1.478	2.092	260
Zamówienia pozostałe - gaz ziemny, ropa naftowa	153	350	139	435	270

	Na dzień 31 marca		Na dzień 31 grudnia		
	2017 r.	2016 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
	(w mln. PLN)				
Razem	**3.883**	**4.650**	**4.196**	**6.300**	**4.920**

Źródło: Spółka.

Główni Kontrahenci

Główni odbiorcy

Głównymi odbiorcami wyrobów Grupy są elektrownie i elektrociepłownie, a także inne podmioty działające w sektorze energetycznym w Polsce i za granicą, w tym gazu ziemnego i ropy naftowej.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat struktury przychodów ze sprzedaży produktów, usług i materiałów Grupy za okresy 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r. z podziałem na: (i) przychody ze sprzedaży od klientów na rynku polskim oraz (ii) przychody ze sprzedaży od klientów na rynkach zagranicznych.

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia		
	2016	2015	2014
	(*zbadane*)		
	(w tys. PLN)		
Przychody ze sprzedaży na rynku krajowym	1.816.917	1.670.172	1.303.980
Przychody ze sprzedaży na rynkach zagranicznych	170.097	128.643	226.268
Razem	**1.987.014**	**1.798.815**	**1.530.248**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka.

Z uwagi na projektowy charakter, tj. nastawiony na realizację danego projektu, działalności prowadzonej przez Grupę, struktura odbiorów zmienia się stosunkowo dynamicznie i zależna jest od czasu trwania inwestycji realizowanych przez Grupę.

Odbiorcy

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. roku głównym odbiorcą produktów i usług Grupy według udziału w sprzedaży ogólnej była spółka TAURON Wytwarzanie, której udział w sprzedaży ogółem Grupy w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. roku kształtował się na poziomie 60,1%. Grupa realizuje w ramach kontraktu z Tauron budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III za kwotę ok. 4,5 mld zł netto. Łączna sprzedaż dla Tauron w okresie czterech kwartałów 2016 roku wyniosła 1.194 mln zł.

Głównym odbiorcą usług Spółki w roku 2016 roku były Polskie LNG (spółka w 100% zależna od spółki Gaz-System). Wynikało to z realizacji dla tej spółki kontraktu na kwotę 2,2 mld zł netto.

W 2015 roku głównym odbiorcą produktów i usług Grupy według udziału w sprzedaży ogólnej była spółka TAURON Wytwarzanie, której udział w sprzedaży ogółem Grupy w 2015 roku kształtował się na poziomie 34,4%. Łączna sprzedaż dla TAURON Wytwarzanie w związku z realizacją bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III w 2015 roku wyniosła 618 mln zł.

W 2014 roku głównym odbiorcą produktów i usług Grupy według udziału w sprzedaży ogólnej była spółka EDF Polska S.A., której udział w sprzedaży ogółem Grupy w 2014 roku kształtował się na poziomie 18,9%. Przedmiotem sprzedaży na rzecz tego klienta była głównie budowa instalacji odsiarczania spalin w elektrociepłowniach w Gdańsku, Gdyni oraz Krakowie. Łączna sprzedaż dla EDF Polska S.A. w 2014 roku wyniosła 289 mln zł.

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. na rynku zagranicznym głównym odbiorcą wyrobów Grupy była spółka Javno Preduzeće Elektroprivreda Srbije Beograd Organak TENT, której udział wyniósł 4,5% w sprzedaży ogółem Grupy, przy sprzedaży dla tej spółki na poziomie 89,2 mln zł w 2016 r.

W 2015 r. na rynku zagranicznym głównym odbiorcą wyrobów Grupy była spółka HITACHI ZOSEN INOVA AG, której udział wyniósł 3,0% w sprzedaży ogółem Grupy, przy sprzedaży dla tej spółki na poziomie 54,3 mln zł w 2015 r.

W 2014 roku na rynku zagranicznym głównym odbiorcą wyrobów Grupy spółka HITACHI ZOSEN INOVA AG, której udział wyniósł 2,4% w sprzedaży ogółem Grupy, przy sprzedaży dla tej spółki na poziomie 37 mln zł w 2014 r.

Tabele poniżej przedstawiają informacje na temat pięciu największych odbiorców Grupy we wskazanych okresach.

	Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2016 r.
	Sprzedaż
	(w tys. PLN)
TAURON Wytwarzanie	1.194.263
ENEA Wytwarzanie	98.404
Javno Preduzeće Elektroprivreda Srbije	89.217
ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A.	78.756
Grupa Azoty ZAK	76.967

Źródło: Spółka.

	Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2015 r.
	Sprzedaż
	(w tys. PLN)
TAURON Wytwarzanie	618.411
EDF Polska	153.583
Grupa Azoty ZAK	130.400
Mostostal	80.741
Synthos Dwory 7 spółka z o.o. Sp.j	68.130

Źródło: Spółka.

	Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r.
	Sprzedaż
	(w tys. PLN)
EDF Polska	289.368
PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna	199.281
ZEW KOGENERACJA S.A.	111.809
Mostostal	105.943
ENGIE Energia Polska S.A.	70.468

Źródło: Spółka.

Główni dostawcy

W zakresie dostaw materiałów i surowców potrzebnych do produkcji Grupa współpracuje zarówno z dostawcami krajowymi, jak i zagranicznymi.

Tabele poniżej przedstawiają informacje na temat pięciu dostawców i odbiorców Grupy, odpowiednio za okresy 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016, 2015 i 2014 r.

	Za okres12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2016 r.
	Wartość
	(w tys. PLN)
Siemens AG	236.527
Uniserv Piecbud	82.077
Zemet Industry S.A.	49.516
Stal System S.A.	46.168
Kopex S.A.	47.412

Źródło: Spółka.

	Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2015 r.
	Wartość
	(w tys. PLN)
Siemens AG	238.246
UNISERV S.A.	57.848
ERBUD S.A.	39.810
Energoprojekt Katowice S.A.	36.627
REMAK S.A.	31.236

Źródło: Spółka.

	Za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r.
	Wartość
	(w tys. PLN)
Mostostal Warszawa S.A.	48.023
KUROTEC Polska Sp. z o.o.	38.689
Grupa Obsługi Przemysłu BETA Sp. z o.o.	28.798
Thomas Broadbent & Sons Ltd.	28.237
OMIS S.A.	27.617

Źródło: Spółka.

Grupa posiada zdywersyfikowaną bazę dostawców produktów i usług. W okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016 r. struktura dostawców charakteryzowała się znacznym rozdrobnieniem, a udział wyłącznie jednego dostawcy, to jest Siemens AG przekroczył poziomu 10% łącznej wartości zakupów dokonanych przez Grupę.

Grupa zaopatruje się u dostawców zewnętrznych przede wszystkim w urządzenia specjalistyczne, w rury, blachy, materiały kształtowe, materiały spawalnicze a także korzysta z różnego rodzaju usług obcych. Są to prace projektowe, dostawa i montaż maszyn/urządzeń, usługi budowlano-montażowe, usługi transportowe.

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

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

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

Kluczowe Projekty

Grupa PBG bierze udział w realizacji największych inwestycji w Polsce realizowanych dla sektora gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw oraz dla sektora energetyki.

Poniżej opisano kluczowe projekty i zamówienia, które Grupa zrealizowała lub będzie realizować w przyszłości (zob. rozdz. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy" oraz *„Przegląd działalności operacyjnej i finansowej – Bieżące i planowane inwestycje*").

Projekty zrealizowane w okresie sprawozdawczym przedstawionym w Prospekcie

Budowa terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu - projekt LNG

W 2010 roku konsorcjum, w skład którego wchodziła spółka PBG, będące Generalnym Realizatorem Inwestycji (GRI), zawarło kontrakt z Polskim LNG Sp. z o.o. (podmiot w 100% zależny od Gaz-System S.A.) na realizację zadania pn. opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania terminalu

regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu (Terminal LNG). Kontrakt, który został ukończony w połowie 2016 roku jest największą inwestycją gazową ostatnich lat w Polsce, wart był 2,367 mln zł netto. Zbudowana infrastruktura pozwala na sprowadzenie drogą morską ponad 5 miliardów m^3 gazu rocznie, a docelowo, po dodatkowych modyfikacjach w zakresie pojemności zbiornikowej i wydajności regazyfikacyjnej, nawet 7,5 miliarda m^3, co stanowiłoby połowę obecnego zużycia gazu ziemnego w Polsce. Terminal LNG pozwolił znacząco zdywersyfikować dostawy gazu oraz zwiększyć bezpieczeństwo energetyczne kraju dzięki uniezależnieniu się od jednego dostawcy.

Budowa kopalni ropy naftowej i gazu ziemnego Lubiatów-Międzychód-Grotów - projekt LMG

W 2008 roku konsorcjum, którego liderem było PBG, zawarło z PGNiG umowę o generalną realizację, w formule EPC, inwestycji pn. „Projekt LMG - Ośrodek Centralny, strefy przyodwiertowe, rurociągi i inne". Wartość kontraktu wynosiła 1,397 mln zł netto. W ramach inwestycji konsorcjum zagospodarowało 14 odwiertów na złożach ropy naftowej i gazu ziemnego, a także wybudowało instalacje przyodwiertowe, rurociągi kopalniane łączące poszczególne odwierty z Ośrodkiem Centralnym Lubiatów Międzychód Grotów oraz rurociągi do terminalu ekspedycyjnego Wierzbno, (Projekt LMG). Dzięki inwestycji, którą zrealizowano w rekordowo krótkim czasie i której odbiór odbył się w 2013 roku, podwojono wydobycie ropy naftowej w Polsce. Realizując kontrakt, PBG zastosowało wiele rozwiązań dotąd w Polsce nieznanych – np. system ogrzewania naskórkowego STS (*Skin Effect Tracing System*) do podgrzewania rurociągów płynów złożowych, który zapobiega wytrącaniu się parafin oraz zastosowana instalacja odsalania ropy naftowej z wykorzystaniem układów elektrostatycznych. Inwestycja realizowana na terenie objętym programem Natura 2000 spełnia wszelkie normy środowiskowe, między innymi dzięki zastosowaniu bardzo efektywnych systemów do oczyszczania wody złożowej z pozostałości ropnych, które umożliwiają usunięcie aż do 95% zanieczyszczeń olejowych. W kopalni, oprócz produktów handlowych podstawowych dla inwestora (PGNiG), czyli ropy naftowej oraz gazu ziemnego, uzyskiwane są też produkty wynikające z separacji ropy naftowej – LPG (propan – butan) oraz kondensat (węglowodory ciężkie – C5 plus) a także siarka w postaci płynnej. Do marca 2016 roku PBG działając w imieniu konsorcjum, zapewniało serwis na Projekcie LMG.

Budowa części napowierzchniowej Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice 3,5 mld nm^3 podetap 1,2 mld nm^3 (PMGW)

W roku 2008 konsorcjum firm, którego liderem było PBG, zawarło z PGNiG, umowę na wykonanie w formule EPC, prac polegających na zaprojektowaniu, wybudowaniu i uruchomieniu obiektów oraz dostawie urządzeń, materiałów i wyposażenia Inwestycji Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice (PMGW). Wartość kontraktu wynosiła 1,089 mln zł netto. Inwestycja zwiększyła pojemność czynną magazynu z 600 mln nm^3 do 1,2 mld nm^3 gazu. Magazyn został wyposażony w blok gazowo-parowy, którego produkcja energii elektrycznej i ciepła umożliwia pracę magazynu bez zasilania zewnętrznego. Ponadto zastosowany układ redukcji ciśnienia gazu w trakcie trybu wydobycia pozwala na odzyskanie części energii włożonej w trybie zatłaczania. Zastosowana turbina ekspansyjna wyposażona w generator produkuje energię elektryczną, którą magazyn oddaje do sieci energetyki zawodowej. Magazyn jest największym tego typu obiektem w Polsce. Realizacja kontraktu została przerwana z uwagi na odstąpienie od umowy przez zamawiającego, co miało miejsce w 2014 roku. Podanym przez zamawiającego powodem odstąpienia było przekroczenie przez konsorcjum harmonogramu prac. Należy zwrócić uwagę, że w oficjalnym komunikacie informującym o odstąpieniu od w/w umowy zamawiający podał, że „stan zaawansowania rozbudowy PMG Wierzchowice do pojemności 1,2 mld m^3 wynosi ok. 97%" a „funkcjonalność projektu w zakresie magazynowania 1,2 mld m^3 gazu jest osiągnięta i utrzymywana". Pełna pojemność PMGW została osiągnięta już w sierpniu 2013 roku, co pozwoliło zwiększyć rezerwy gazowe Polski o 600 milionów m^3.

Budowa bloków gazowo-parowych w Elektrociepłowni Głogów i Elektrociepłowni Polkowice

W lipcu 2010 roku PBG zawarło z KGHM Polska Miedź S.A. dwie umowy, na wykonanie, dostarczenie, montaż oraz rozruch czterech kompletnych Turbozespołów Gazowych oraz na dostawę, montaż i uruchomienie 4 kotłów odzyskowych w ramach projektu inwestycyjnego „Budowa bloków gazowo-parowych w EC Głogów i EC Polkowice". Wartość kontraktów wynosiła łącznie 118,6 mln zł oraz 11,6 mln Euro netto. Dostarczone turbiny gazowe mają możliwość wytworzenia 15 MW energii każda i dzięki temu stanowią awaryjne zasilanie huty i innych obiektów kombinatu KGHM w energię elektryczną. Z ciepła spalin z turbin gazowych, kotły wytwarzają parę, która trafia do turbiny parowej (osobny element bloku gazowo-parowego poza zakresem dostaw PBG), produkującej moc cieplną. Turbiny zasilane są gazem ziemnym. Dostarczane przez PBG urządzenia, wyposażone są w układy redukcji NOX i CO, które minimalizują zanieczyszczenia środowiska.

Zamówienie na budowę kotła fluidalnego

W dniu 18 października 2013 r. RAFAKO podpisała umowę z firmą Synthos Dwory 7, na kwotę około 151,7 mln zł. Przedmiotem umowy była budowa kotła fluidalnego. W dniu 30 września 2016 r., w związku ze zmianą

terminu przekazania obiektu do eksploatacji, podpisany został aneks zmniejszający wartość zamówienia z poziomu 151,7 mln zł na wartość 143,6 mln zł. W dniu 15 listopada 2016 roku podpisany został protokół przekazania obiektu do eksploatacji.

Projekty w trakcie realizacji

Dostawa i wykonanie podziemnych zbiorników stalowych w obudowach żelbetowych o osi pionowej, do magazynowania paliw płynnych - kontrakty realizowane dla NATO

W roku 2007 konsorcjum, którego liderem jest PBG, podpisało z Zakładem Inwestycji Organizacji Traktatu Północnoatlantyckiego, umowę ramową na „Dostawę i wykonanie podziemnych zbiorników stalowych w obudowach żelbetowych o osi pionowej, do magazynowania paliw płynnych". Wartość realizowanego kontraktu to 275,2 mln zł netto. W ramach kontraktu na terenie całej Polski zostanie wykonanych 38 zbiorników o powtarzalnych pojemnościach V=10.000 m^3, V= 5.000 m^3, V= 2500 m^3, V=1.250 m^3, V= 750 m^3. Konstrukcja zbiornika i rozwiązania technologiczne zostały zaprojektowane zgodnie z zakupioną licencją firmy Ing. Nino Ferrari Impresa Construzioni Generali S.R.L. Obecnie PBG jest jedyną, uznaną przez NATO, polską spółką budującą zbiorniki magazynowe dla sił zbrojnych, posiadającą zorganizowany pion informacji niejawnych oraz Świadectwo Akredytacji Bezpieczeństwa Systemu Teleinformatycznego. W ramach umowy ramowej pozostały do realizacji projekty o łącznej wartości 99,3 mln zł netto. Zgodnie z planami zamawiającego, kontrakt powinien zostać zakończony do 2023 roku.

Zagospodarowanie złoża Radoszyn - projekt Radoszyn

W dniu 17 kwietnia 2015 r. konsorcjum, którego liderem jest PBG oil and gas, podpisało z PGNiG, umowę na generalna realizację inwestycji pn. „Zagospodarowanie Złoża Radoszyn". Umowa opiewa na kwotę 66,9 mln zł netto. W ramach dotychczasowej realizacji zadania, konsorcjum przygotowało dokumentację projektową, uzyskało w imieniu zamawiającego wszelkie zgody i decyzje administracyjne. W zakresie prac przewidzianych do realizacji znajduje się budowa nowego Ośrodka Centralnego w celu zagospodarowania ropy z odwiertu Radoszyn 2 oraz stref przyodwiertowych Radoszyn 1k, 3,4k, 5k, polegające na wykonaniu instalacji wraz z towarzyszącymi obiektami pomocniczymi służącymi do wydobycia i uzdatniania płynów złożowych do wymaganych parametrów, magazynowania oraz ekspedycji produktów handlowych.

Budowa bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem

W dniu 29 września 2016 r. RAFAKO, działający jako wykonawca, zawarło z JSC "VILNIAUS KOGENERACINĖ JĖGAINĖ, działającym jako zamawiający, umowę na budowę bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem, składającego się z kotłów ze złożem fluidalnym, instalacji składowania i podawania biopaliwa oraz systemu oczyszczania spalin. Wartość umowy wynosi ok. 149,7 mln EUR netto. Szczegółowy opis umowy znajduje się w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne umowy - Umowa zawarta pomiędzy RAFAKO a JSC "VILNIAUS KOGENERACINĖ JĖGAINĖ". W dniu 31 marca 2017 r. RAFAKO otrzymało od zamawiającego polecenia rozpoczęcia prac z dniem 1 czerwca 2017 r. Termin realizacji umowy to 32 miesiące od dnia wydania polecenia rozpoczęcia prac.

Instalacja SCR w Połańcu

W dniu 14 czerwca 2012 r. RAFAKO podpisała kontrakt na dostawę Instalacji Katalitycznego Odazotowanie Spalin SCR dla Elektrowni w Połańcu. Kontrakt obejmuje dostawę instalacji dla sześciu bloków nr 2-7 i będzie realizowany etapami do 2019 roku. Wartość umowy wynosi ok. 242 mln zł. Umowa zawiera również opcje na dostawę urządzeń o wartości: ok. 26 mln zł. Kontrakt w trakcie realizacji.

Projekt Jaworzno III

W dniu 17 kwietnia 2014 r. RAFAKO pełniąc rolę lidera w konsorcjum z Mostostal zawarła z TAURON Wytwarzanie umowę na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II. Wartość powyższego projektu wynosi 4,5 mld zł, a jego przedmiotem jest zaprojektowanie i wykonanie w formule „pod klucz" bloku energetycznego o mocy 910 MW brutto na parametry nadkrytyczne, składającego się z kotła parowego, turbozespołu, budynku głównego, części elektrycznej i AKPiA bloku. Szczegółowy opis umowy znajduje się w rozdziale „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy - Umowa dotycząca budowy bloku energetycznego*". Kontrakt w trakcie realizacji.

Zamówienie dotyczące redukcji NOx w Elektrowni Ostrołęka

W dniu 10 października 2014 r. RAFAKO zawarło umowę z firmą ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. przez konsorcjum w składzie: RAFAKO oraz OMIS S.A. o wartości 154,9 mln zł. Przedmiotem umowy jest redukcja NOx w kotłach OP-650 w Elektrowni Ostrołęka B. Zgodnie z umową, RAFAKO odpowiedzialne jest za wykonanie 58% prac wymaganych umową oraz uprawnione do otrzymania wynagrodzenia odpowiadającego

w/w udziałowi prac. Projekt zgodnie z harmonogramem ma zostać ukończony w lutym 2019 r. Kontrakt w trakcie realizacji.

Zamówienie dotyczące modernizacji elektrofiltrów

W dniu 28 stycznia 2015 r. RAFAKO zawarło umowę z firmą ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. na kwotę 88,3 mln zł. Przedmiotem umowy jest modernizacja elektrofiltrów na blokach nr 1, 2, 3 w Elektrownie Ostrołęka S.A. Kontrakt w trakcie realizacji.

Umowa na dostawę i montaż instalacji katalitycznego odazotowania spalin

W dniu 30 września 2016 r. RAFAKO zawarło z ENEA Wytwarzanie umowę na dostawę i montaż instalacji katalitycznego odazotowania spalin dla kotłów AP – 1650 nr 8 i 10 wraz z modernizacji elektrofiltrów. Realizacja umowy została podzielona na dwa etapy, przy czym etap I zostanie wykonany do dnia 4 kwietnia 2018 r., a etap II do dnia 1 lutego 2019 r.

Zamówienie dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego

W dniu 28 lutego 2013 r. weszła w życie umowa o wartości 227,4 mln zł zawarta przez RAFAKO z Mostostalem, której przedmiotem jest projekt, dostawa i montaż części technologicznej dla dwóch linii Zakładu Termicznego Unieszkodliwiania Odpadów dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego. W dniu 15 czerwca 2016 r. do RAFAKO wpłynęło pismo z Mostostalu Warszawa o wypowiedzeniu umowy pomiędzy stronami. RAFAKO, po przeprowadzonej analizie prawnej, w dniu 23 czerwca 2016 r. uznało powyższe oświadczenie za nieważne i wezwało Mostostal Warszawa do dalszej realizacji postanowień umownych. W związku z brakiem reakcji ze strony Mostostalu Warszawa, w dniu 7 lipca 2016 r. RAFAKO wypowiedziało Mostostalowi Warszawa umowę. Dokończenie realizacji inwestycji zostało powierzone spółce TM E,S.P.A – Termomeccanica Ecologia Societa Per Azioni, z którą w dniu 30 grudnia 2016 r. RAFAKO zawarło umowę podwykonawczą na dokończenie robót o wartości ok. 37,5 mln zł.

Struktura przychodów

W poniższej tabeli przedstawiono strukturę przychodów Grupy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi.

	Okres 9 miesięcy zakończony 30 września		**Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia**	
	2016 r.	**2015 r.**	**2015 r.**	**2014 r.**
	(w tys. PLN)			
	(niezbadane)	*(niezbadane)*	*(zbadane)*	*(zbadane)*
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży:.....	1.315.306	1.139.042	1.798.815	1.530.248
Przychody ze sprzedaży produktów	574.155	670.892	930.472	1.151.369
Przychody ze sprzedaży usług.....	718.146	463.654	862.929	358.596
Przychody ze sprzedaży materiałów	23.005	4.496	5.414	20.283
Przychody z działalności kontynuowanej..	**1.315.306**	**1.139.042**	**1.798.815**	**1.530.248**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka.

Istotne umowy

Poniżej opisano istotne umowy zawarte przez Grupę w okresie dwóch lat poprzedzających Datę Prospektu. Za istotne umowy uznano: (i) umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy, mające szczególne znaczenia dla wyników finansowych Spółki, których wartość przekracza 10% skonsolidowanych przychodów Grupy w 2015 roku, czyli 179,9 mln zł, a także (ii) umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy, w szczególności istotne umowy finansowe, przy przyjęciu kryterium 5,0% skonsolidowanych przychodów Grupy, czyli 89,9 mln zł.

Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Grupy o szczególnym znaczeniu dla wyników Grupy

Umowa zawarta pomiędzy RAFAKO a JSC "VILNIAUS KOGENERACINĖ JĖGAINĖ

W dniu 29 września 2016 r. RAFAKO, działając jako wykonawca, zawarło z JSC "VILNIAUS KOGENERACINĖ JĖGAINĖ, działającym jako zamawiający, umowę na budowę bloku kogeneracyjnego opalanego biopaliwem, składającego się z kotłów ze złożem fluidalnym, instalacji składowania i podawania biopaliwa oraz systemu oczyszczania spalin. Termin realizacji to 28 miesięcy od dnia wydania polecenia

rozpoczęcia („**NTP**”), wydłużony następnie do 32 miesięcy od NTP, które nastąpi nie później niż 9 miesięcy od dnia podpisania umowy. Jeżeli zamawiający nie wyda NTP w przeciągu 9 miesięcy umowa staje się nieważna. Inwestycja realizowana będzie w ramach budowy nowej elektrociepłowni w Wilnie (Litwa). Łączna wysokość kar umownych jest ograniczona do 15,0% wartości umowy netto, zaś całkowita odpowiedzialność wykonawcy wobec zamawiającego na mocy lub w związku z umową nie może przekroczyć 20,0% jej wartości netto. Wartość umowy wynosi ok. 149,7 mln EUR netto.

Umowy dotyczące budowy bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II

W dniu 20 stycznia 2015 r. spółka E003B7 zawarła z UNISERV-PIECBUD S.A. działającym jako podwykonawca, umowę na wykonanie prac w związku z projektem na „Budowę nowych mocy w technologiach węglowych w TAURON Wytwarzanie. Na podstawie umowy spółka UNISERV-PIECBUD S.A. zobowiązała się wykonać zadania polegające na zaprojektowaniu, dostawie i montażu chłodni kominowej wraz z wyposażeniem. Wartość umowy za realizację kompletnego zakresu przedmiotu wraz z aneksami wynosi ok. 171,3 mln zł netto. Łączny limit kar umownych naliczonych na jej podstawie nie może przekroczyć 25,0% wartości umowy netto. Całkowita odpowiedzialność UNISERV-PIECBUD S.A. z tytułu odszkodowań, roszczeń i żądań nie przekroczy 100% wartości umowy.

W dniu 12 listopada 2015 r. spółka E003B7 zawarła umowę z konsorcjum firm, KOPEX S.A. i STAL-SYSTEMS S.A., której przedmiotem jest dostawa i montaż konstrukcji stalowej budynku maszynowni, kotłowni, bunkrowni, LUVO, SCR, montaż bunkrów węglowych, podniesienie i ułożenie zdmuchiwaczy parowych. Wartość umowy za realizację kompletnego zakresu przedmiotu umowy łącznie z aneksem wynosi ok. 210,5 mln zł netto. Limit kar umownych za opóźnienie w wykonaniu przedmiotu kontraktu naliczonych na jej podstawie od konsorcjum nie może przekroczyć 15,0% wartości umowy brutto. Na E003B7 może zostać nałożona kara umowna w wysokości 15,0% wartości umowy brutto w przypadku rozwiązania umowy z przyczyn, za które E003B7 ponosi odpowiedzialność. W przypadku, gdy na skutek niewykonania lub nienależytego wykonania umowy szkoda przekroczy wartość naliczanych z tego tytułu kar umownych, to E003B7 ma prawo dochodzenia odszkodowania uzupełniającego na zasadach ogólnych wynikających z kodeksu cywilnego do kwoty 100% wartości umowy.

Umowa na dostawę i montaż instalacji katalitycznego odazotowania spalin

W dniu 30 września 2016 r. RAFAKO zawarło z ENEA Wytwarzanie umowę na dostawę i montaż instalacji katalitycznego odazotowania spalin dla kotłów AP – 1650 nr 8 i 10 wraz z modernizacji elektrofiltrów. Realizacja umowy została podzielona na dwa etapy, przy czym etap I zostanie wykonany do dnia 4 kwietnia 2018 r., a etap II do dnia 1 lutego 2019 r. Łączna wysokość kar umownych ze wszystkich tytułów dla danego etapu ograniczona jest do kwoty 30,0% wynagrodzenia umownego netto za dany etap. W przypadku, gdy szkoda po stronie Enea Wytwarzanie przekracza wartość kar umownych, Enea Wytwarzanie ma prawo do dochodzenia odszkodowania przewyższającego wysokość zastrzeżonych kar umownych na zasadach ogólnych. Całkowita odpowiedzialność każdej ze stron z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy ograniczona jest do kwoty 100% wynagrodzenia wynikającego z umowy. Wartość umowy wynosi łącznie 289.182.112 zł netto.

Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe

Aneks do umowy o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych

W dniu 16 kwietnia 2014 r. spółka E003B7 zawarła z (i) PKO BP, (ii) PZU oraz (iii) BGK (dalej BGK, PKO BP i PZU (łącznie „**Gwaranci**”), umowę o udzielenie gwarancji bankowych i ubezpieczeniowych na rzecz E003B7 („**Umowa Gwarancji**”) w związku z Projektem Jaworzno. PKO BP zobowiązało się do wystawienia na rzecz TAURON Wytwarzanie (i) gwarancji bankowej zwrotu zaliczki do wysokości kwoty 48 mln zł oraz (ii) gwarancji bankowej należytego wykonania umowy głównej dotyczącej Projektu Jaworzno („**Umowa Główna**”) do wysokości kwoty 126,3 mln zł, z zastrzeżeniem spełnienia warunków zapisanych w Umowie Gwarancji.

W dniu 24 lutego 2016 r. spółka E003B7 zawarła z Gwarantami aneks do Umowy Gwarancji w związku z projektem na „Budowę nowych mocy w technologiach węglowych w TAURON Wytwarzanie („**Zamawiający**”) – Budowa bloku energetycznego o mocy 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II” („**Projekt Jaworzno**”) realizowane przez Spółki z Grupy.

Na podstawie zawartego aneksu mBank zobowiązał się do wystawienia na rzecz Zamawiającego (i) gwarancji bankowej zwrotu zaliczki w wysokości 48.000.000 zł oraz (ii) gwarancji bankowej należytego wykonania kontraktu dotyczącego Projektu Jaworzno („**Umowa Główna**”) w wysokości 126.334.000 zł. W celu zabezpieczenia roszczeń Gwarantów (w tym mBank) z tytułu roszczeń zwrotnych wynikających z udzielonych przez nich gwarancji, RAFAKO oraz E003B7 dokonały zmian w zabezpieczeniach oraz ustanowiły na rzecz mBank tożsame zabezpieczenia do tych ustanowionych na rzecz PKO, BGK i PZU, w tym w szczególności

ustanowiły lub zmieniły zakres następujących zabezpieczeń: (i) poręczenie za zobowiązania E003B7 wynikające z Umowy udzielone do dnia 17 kwietnia 2028 roku przez RAFAKO na rzecz Gwarantów; (ii) zastaw rejestrowy na zbiorze rzeczy i praw stanowiących przedsiębiorstwo E003B7; (iii) zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach w E003B7, stanowiących 100% kapitału zakładowego oraz uprawniających do 100% głosów w E003B7, będących własnością RAFAKO oraz (iv) zastawy rejestrowe oraz zwykłe lub finansowe odpowiednio na rachunkach bankowych i wierzytelnościach E003B7 oraz RAFAKO związanych z Umową Główną oraz oświadczenia o poddaniu się egzekucji wystawione przez RAFAKO i SPV. Wszystkie zastawy rejestrowe do najwyższej sumy zabezpieczenia równej 1.300.000.000 zł. Dodatkowo, na podstawie zawartego aneksu doszło również do zmiany zakresu zastawu poprzez: zabezpieczenie tym zastawem oprócz istniejących lub przyszłych wierzytelności PKO, BGK i PZU, również wierzytelności mBank jako udzielających gwarancji należytego wykonania oraz gwarancji zwrotu zaliczki w związku z Umową Główną oraz zmianę najwyższej sumy zabezpieczenia - do kwoty 1.300.000.000 zł.

Istotne rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne

Istotne rzeczowe aktywa trwałe

Istotnymi rzeczowymi aktywami trwałymi Grupy są przede wszystkim nieruchomości gruntowe niezabudowane, mieszkania i miejsca postojowe przeznaczone na sprzedaż lub wynajem, powierzchnie biurowe na wynajem oraz hotel. Za istotne zostały uznane przede wszystkim poniższe nieruchomości:

Nieruchomości gruntowe niezabudowane w Poznaniu

Nieruchomości gruntowe niezabudowane u zbiegu ulic Termalnej i Trockiej w Poznaniu nad Jeziorem Maltańskim, stanowiące działki ewidencyjne o powierzchniach: 561 m^2, 8.850 m^2, 13.210 m^2, 6.955 m^2. Łączny obszar nieruchomości: 29.576 m^2. Właścicielem nieruchomości jest spółka zależna PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Malta Hotel sp. k-a z siedzibą w Wysogotowie. Nieruchomość jest objęta miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego obszaru „Termy Maltańskie" (obszar oznaczony jako „tereny usług turystyki i rekreacji"), drogi piesze oraz w niewielkiej części „tereny zieleni ogólnie dostępnej", dopuszcza się lokalizację ujęcia służącego poborowi wód termalnych. Wydano pozwolenie na budowę budynku hotelowego wraz z infrastrukturą przy ul. Trockiej. Teren wg ewidencji gruntów użytek gruntowy N (nieużytek) – stanowi 64% powierzchni działki i 36% powierzchni to użytek gruntowy Bz (tereny rekreacyjno-wypoczynkowe).

Na działkach zostały ustanowione dwie hipoteki umowne łączne każda w kwocie 1.065.000.000 zł. Administratorem hipoteki jest Bank Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie.

Skalar Office Center, ul. Górecka 1, Poznań

Nieruchomość stanowiąca działki ewidencyjne o powierzchni 8.722 m^2, zlokalizowana w Poznaniu przy ul. Góreckiej 1 oddana w użytkowanie wieczyste i zabudowana budynkiem biurowym o nazwie Skalar Office Center. Właścicielem przedmiotowych działek jest Skarb Państwa, a użytkownikiem wieczystym i właścicielem budynku jest spółka zależna Górecka Projekt Sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie.

Skalar Office Centre to budynek o 5 kondygnacjach naziemnych i 1 kondygnacji podziemnej. Budynek oferuje powierzchnię biurową klasy A z częścią usługową na parterze. Łączna powierzchnia obiektu wynosi 13.915,6 m^2. Podziemny parking zapewnia 176 miejsc postojowych, dostępnych jest także 33 miejsc parkingowych naziemnych zlokalizowanych przed budynkiem oraz 265 miejsc na działkach dzierżawionych (tzw. parking buforowy). Powierzchnia nieruchomości w większości jest wynajęta.

Przedmiotowa nieruchomość nie jest objęta miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego, jest on opracowywany, nieruchomość położona jest na obszarze zabudowy oznaczonym symbolem U/P – tereny zabudowy usługowej, produkcyjnej, składów i magazynów.

Na nieruchomości zostały ustanowione hipoteki umowne: w kwocie 27.700.000 EUR na rzecz MBank Hipoteczny Spółka Akcyjna w Warszawie oraz w kwocie 6.150.000 zł na rzecz MBank Spółka Akcyjna oddział korporacyjny w Poznaniu.

Lokale mieszkalne i miejsca parkingowe w Świnoujściu przy ul. Wojska Polskiego i ul. Józefa Chełmońskiego

Spółka zależna PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I Sp. K-A. jest właścicielem 14 lokali mieszkalnych oraz 85 miejsc postojowych zlokalizowanych w Świnoujściu przy ul. Wojska Polskiego i ul. Józefa Chełmońskiego z przeznaczeniem na wynajem oraz na sprzedaż. Kolejne 9 lokali Grupa PBG użytkuje w ramach zawartych umów leasingu finansowego.

Na powyższych nieruchomościach ustanowiono następujące zabezpieczenia:

- dwie hipoteki umowne łączne każda w kwocie 1.065.000.000 zł na rzecz wierzyciela hipotecznego / administratora hipoteki Bank Polska Opieki Spółka Akcyjna w Warszawie,
- hipoteka umowna na sumę 116.143 zł na rzecz banku Gospodarstwa Krajowego Oddział w Poznaniu.

Nieodnawialne zasoby naturalne to aktywa, które posiadają w swoim bilansie Spółki zależne Brokam i Bathinex. Zaliczają się do nich:

Prawo własności nieruchomości niezabudowanych, stanowiących tereny górnicze o łącznej powierzchni 2,6328 ha, położonych na terenie Gminy Ząbkowice Śląskie obręb Brodziszów, dla których Sąd Rejonowy w Ząbkowicach Śląskich Wydział V Ksiąg Wieczystych prowadzi księgi wieczyste KW nr SW1Z/00054175/1, SW1Z/00057132/9 oraz SW1Z/00054742. Prawo własności nieruchomości niezabudowanych, stanowiących tereny górnicze o łącznej powierzchni 25,0500 ha, położonych na terenie Gminy Ząbkowice Śląskie obręb Brodziszów, dla których Sąd Rejonowy w Ząbkowicach Śląskich Wydział V Ksiąg Wieczystych prowadzi księgi wieczyste KW nr SW1Z/00051040/5, SW1Z/00040975/8 oraz SW1Z/00048153/6. Uproszczona dokumentacja geologiczna (w kat. C1 złoża granodiorytu Brodziszów – Kłośnik Pole A" zatwierdzona decyzją Wojewody Wałbrzyskiego nr 252/98 z 12 października 1998 roku) wraz z dokumentacja geologiczna złoża kat C1 granodiorytu („Brodziszów – Kłośnik Pole A" zatwierdzona decyzją Wojewody Dolnośląskiego nr 1/2000 z 14 stycznia 2000 roku. Dokumentacja geologiczna złoża granodiorytu („Brodziszów – Kłośnik Pole B" zatwierdzona decyzją Wojewody Dolnośląskiego nr 2/2001 z 9 kwietnia 2001 roku) wraz z informacją geologiczną zawartą w uproszczonej dokumentacji geologicznej (w kat. C1 złoża granodiorytu Brodziszów – Kłośnik Pole B" zatwierdzona decyzją Wojewody Dolnośląskiego nr 2/2001z 9 kwietnia 2001roku oraz prawa wynikające z własności do dokumentacji geologicznej na przedmiotowe złoże oraz prawa wynikających z koncesji na wydobywanie granodiorytu ze złoża.

Nieruchomość położona w Łebie powiat lęborski, województwo pomorskie

Nieruchomość położona w Łebie powiat lęborski, województwo pomorskie obejmuje działkę numer 78/15 o obszarze 8,1931 ha, działki o numerach 12/1L i 80 o łącznym obszarze 11,3584 ha, działkę 78/4 o obszarze 1,9749 ha oraz działkę numer 79 o obszarze 2,3452 ha. Działki o numerach 80, 12/1L oraz 78/15 są zabudowane natomiast działka 78/4 jest niezabudowana i stanowi drogę a działka 79 jest nie zabudowana i stanowi lasy, grunty zadrzewione i zakrzewione oraz nieużytki.

Na działkach zostały ustanowione dwie hipoteki umowne łączne każda w kwocie 1.065.000.000 zł. Administratorem hipoteki jest Bank Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie. Ponadto nieruchomości dla których prowadzone są księgi wieczyste o numerach: (i) KW SL1L/00034417/6 oraz KW SL1L/00033452/6 obciążone zostały hipoteką umowną łączną do kwoty 40.000.000 zł na zabezpieczenie emisji obligacji serii A spółki PIECOBIOGAZ S.A. (obecnie w upadłości likwidacyjnej). Spółka PBG jako wyłącznie dłużnik rzeczowy spełniała swoje zobowiązania wobec zabezpieczonych wskazaną hipoteką wierzycieli. Tym samym Spółka wszczęła procedurę wykreślenia wskazanej hipoteki umownej łącznej z wskazanych ksiąg wieczystych prowadzonych dla nieruchomości położonych w Łebie.

W Spółce Zależnej RAFAKO ze względu na charakter prowadzonej działalności, za istotne zostały uznane przede wszystkim nieruchomości gruntowe wraz z zabudowaniami, stanowiące tereny przemysłowe i zabudowania produkcyjne, jak również powierzchnie biurowe, położone w Raciborzu przy ul. Łąkowej, ul. Bukowej oraz w Wyrach przy ul. Pszczyńskiej. Na nieruchomościach gruntowych w Raciborzu znajduje m.in. pięć hal produkcyjnych, magazyny, biuro projektowe, budynki administracyjne służb handlowych, realizacji projektów, finansowych, pracowniczych, utrzymania ruchu, centralne laboratorium, budynek warsztatów szkolnych i archiwum zakładowe. W Wyrach zlokalizowane są natomiast dwie hale produkcyjne, budynek socjalny i budynek administracyjno-biurowy. Dodatkowo na Datę Prospektu Grupa posiadała nieruchomość inwestycyjną o pow. 1,7 ha w Warszawie oraz ośrodek wypoczynkowy w Zawoi. Poza tym Grupa na potrzeby swojej działalności na Datę Prospektu wynajmowała pomieszczenia biurowe, z których najważniejsze zlokalizowane są w Warszawie, Pszczynie, Jaworznie i Częstochowie o łącznej powierzchni ponad 2,5 tys. m^2. Do wynajmowanego budynku biurowego w Pszczynie przypisany był ponadto grunt o powierzchni 0,4 ha.

Do najbardziej istotnych maszyn i urządzeń znajdujących się w tych lokalizacjach należą automaty spawalnicze PEMA, giętarki do gięcia rur, giętarka do gięcia ścian membranowych, walcarka do elektrod zbiorczych, przecinarka automatyczna oraz wiertarko-frezarki. Ważnymi elementami tej grupy środków trwałych są również sieć informatyczna oraz system kontroli dostępu.

Na Datę Prospektu na wszystkich nieruchomościach, których RAFAKO jest właścicielem lub użytkownikiem wieczystym, z wyłączeniem wybranych nieruchomości, została ustanowiona hipoteka na łączną kwotę ok. 300,0 mln zł, stanowiąca zabezpieczenie kredytu w rachunku bieżącym z banku PKO BP (por. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy - Istotne umowy zawierane poza normalnym tokiem działalności Grupy – umowy finansowe – Umowa limitu kredytowego wielocelowego zawarta z PKO BP*"). Nieruchomości, które nie

są obciążone prawami osób trzecich na Datę Prospektu, obejmowały: (i) nieruchomości mieszkalne o łącznej powierzchni użytkowej 299,3 m^2 (5 mieszkań) położonych w Raciborzu, (ii) działkę przeznaczoną na sprzedaż położoną w Raciborzu poza terenem zakładu produkcyjnego Grupy o powierzchni 0,0753 ha, (iii) cztery działki o łącznej powierzchni 0,0746 ha oraz (iv) dwie działki o łącznej powierzchni 0,1488 ha, co do których Spółka uzyskała prawo użytkowania wieczystego w kwietniu 2015 r. Informacje na temat obecnych i przyszłych inwestycji w zakresie istotnych aktywów trwałych i wartości niematerialnych znajdują się w rozdziale „*Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Nakłady kapitałowe - Bieżące i planowane inwestycje*".

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa nie posiadała zobowiązań umownych do nabycia rzeczowych aktywów trwałych. Informacje na temat nakładów kapitałowych Grupy na rzeczowe aktywa trwałe znajdują się w rozdziale „*Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej – Nakłady kapitałowe*".

Istotne wartości niematerialne

W skład wartości niematerialnych wchodzą patenty, licencje i oprogramowania. Największe pozycje w ramach Grupy stanowią: (i) licencja na kotły nadkrytyczne typu BENSON, której wartość na dzień 28 lutego 2017 r. wyniosła ok. 3,2 mln zł oraz (ii) licencja na katalityczne odazotowanie spalin, której wartość na dzień 28 lutego 2017 r. wyniosła ok. 0,54 mln zł (wskazane wyżej kwoty stanowią wartości bilansowe licencji przyjęte na potrzeby amortyzacji). Szczegółowe informacje na temat wartości niematerialnych posiadanych przez Emitenta znajdują się w rozdziale „*Własność intelektualna*" poniżej.

Ochrona środowiska

Działalność prowadzona przez Grupę oddziałuje na środowisko naturalne, w szczególności przez emisję substancji do powietrza, wytwarzanie odpadów, korzystanie z wód i wprowadzanie ścieków do wód lub ziemi. Oddziaływanie to jest regulowane głównie przepisami Prawa Ochrony Środowiska, Prawa Wodnego, Ustawy o Odpadach oraz przepisami wykonawczymi w zakresie ochrony środowiska. W Grupie wdrożono System Zarządzania Środowiskowego, który jest elementem Zintegrowanego Systemu Zarządzania Jakością, Zarządzania Środowiskowego i Zarządzania BHP, który został zbudowany w oparciu o wymagania normy ISO 9001, ISO 14001, Rozporządzenia EMAS, normy PN-N-18001 i Dyrektywy PED, z uwzględnieniem wymagań normy PN ISO 3834-2. Spółka w 2005 roku wdrożyła w zakładzie w Raciborzu system Ekozarządzania i Audytu EMAS i została wpisana do rejestru krajowego pod numerem PL 2.24-001-5. System Zarządzania Środowiskowego stanowi integralną część ogólnego systemu zarządzania organizacją. Szczególnym nadzorem są objęte wszystkie urządzenia do ochrony środowiska, które utrzymywane są w pełnej sprawności technicznej i obsługiwane przez wykwalifikowany personel. Działający w Grupie zespół ds. zarządzania środowiskowego dokonuje regularnych przeglądów środowiskowych w celu dokonania oceny efektów działalności środowiskowej według kryteriów ustalonych na podstawie wymagań prawnych i decyzji, wyników przeglądu systemu i audytów wewnętrznych, a także danych o bieżących i wcześniejszych efektach działalności Grupy. Polityka środowiskowa obowiązująca w Grupie jest publicznie dostępna. Grupa sporządza deklaracje środowiskowe zgodnie z Rozporządzeniem EMAS. Sporządzany przez Grupa przegląd środowiskowy uwzględnia również pośrednie aspekty środowiskowe jak oddziaływanie na środowisko wyrobów, usług oraz dostawców Grupy.

W swojej działalności Grupa wykorzystuje urządzenia niekorzystnie wpływające na środowisko, do których zaliczają się m.in. kotłownia, piece grzewcze opalane gazem ziemnym, automaty spawalnicze, kabiny malarskie. Grupa działa na podstawie wymaganych przepisami prawa decyzji określających zakres i sposób korzystania ze środowiska naturalnego, a także na bieżąco uzyskuje nowe wymagane pozwolenia. Grupa eksploatuje także instalacje, z których emisja nie wymaga uzyskania pozwoleń sektorowych, ale które podlegają zgłoszeniu organom środowiskowym. W toku prowadzonej działalności Spółki z Grupy wytwarzają odpady niebezpieczne oraz inne niż niebezpieczne. Gospodarkę odpadami regulują pozwolenia sektorowe posiadane przez Spółki z Grupy. Spółki z Grupy prowadzą ewidencję wytwarzanych odpadów zgodnie z posiadanymi pozwoleniami. Poszczególne Spółki z Grupy przekazują odpady specjalistycznym firmom posiadającym pozwolenia na gospodarowanie odpadami. Emisja zanieczyszczeń do powietrza przebiega w sposób zorganizowany i niezorganizowany. Emisja zorganizowana odbywa się przez emitory, z których każdy ma określoną w decyzji dopuszczalną wartość emisji, zaś emisja niezorganizowana pochodzi przede wszystkim z procesu spawania. Ponadto, Grupa posiada również pozwolenia wodnoprawne.

Do najważniejszych pozwoleń posiadanych przez Grupę należą:

Rodzaj decyzji	**Termin obowiązywania**
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 117/15/SE z dnia 28 maja 2015 r. – pozwolenie na wprowadzenie gazów lub pyłów do powietrza.....	27 maja 2025 r.
Decyzja Starosty Mikołowskiego nr MNO.6224/9/2012/JK z dnia 24 września 2012 r. – pozwolenie na	24 września 2022 r.

Rodzaj decyzji	Termin obowiązywania
wprowadzenie gazów lub pyłów do powietrza (ze zmianami)	
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 380/16/SE z dnia 30 września 2016 r. – pozwolenie wodnoprawne na odprowadzenie ścieków do rzeki Odry w km 47+250	31 grudnia 2020 r.
Decyzja Starosty Mikołowskiego znak MNO.6341.1.14.2013.AC z dnia 9 sierpnia 2013 r. – pozwolenie wodnoprawne na odprowadzenie ścieków deszczowych do rowu (ze zmianami)	9 sierpnia 2023 r.
Decyzja Starosty Mikołowskiego nr OS-7644/3/14/07 z dnia 5 listopada 2007 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów (ze zmianami)	7 listopada 2017 r.
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 205/11/SE z dnia 22 grudnia 2011 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów (ze zmianami)	21 grudnia 2021 r.
Decyzja Starosty Raciborskiego nr 165/13/SE z dnia 21 sierpnia 2013 r. – pozwolenie na wytwarzanie odpadów	20 sierpnia 2023 r.
Decyzja Starosty Poznańskiego nr WS.VIII.6223-18-00005/07 z dnia 27.04.2007 – pozwolenie wodnoprawne na odprowadzenie oczyszczonych ścieków deszczowych z terenu działki firmy	30 kwietnia 2017 r.
Decyzja Starosty Poznańskiego nr WŚ.6341.01.5.2011.V z dnia 07.04.2011 – pozwolenie wodnoprawne na wprowadzenia oczyszczonych w separatorze wód opadowych i roztopowych do ww. rowu infiltracyjnego-retencyjnego	31 marzec 2017 r.
Decyzja Starosty Poznańskiego nr WŚ.6224.24.2013.XI – pozwolenie na emisję gazów i pyłów	31 marzec 2017 r.
Decyzja Starosty Poznańskiego nr WŚ.6224.24.2013.XI – pozwolenie na wytwarzanie odpadów	26 sierpnia 2019 r.

Źródło: Spółka.

Zarząd uważa, że działalność Grupy jest zgodna z warunkami posiadanych przez Spółki z Grupy pozwoleń, jak również z przepisami dotyczącymi ochrony środowiska, a w bieżącej działalności prowadzonej przez Grupę nie stwierdzono występowania problemów o istotnym znaczeniu dla tej działalności.

Opłaty i kary związane z korzystaniem ze środowiska

Grupa uiszcza opłaty za korzystanie ze środowiska z tytułu wprowadzania gazów lub pyłów do powietrza. Poniższa tabela zawiera zestawienie opłat za korzystanie ze środowiska uiszczonych przez Grupę.

RAFAKO

	Opłata	
	2015 r.	**2014 r.**
Komponent	*(w tys. PLN)*	
Wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza	132	142
Wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi	9	8
RAZEM	141	**150**

Źródło: Spółka.

PBG oil and gas

	Opłata	
	2015 r.	**2014 r.**
Komponent	*(w tys. PLN)*	
Wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza	1,1	0
Wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi	0	0
RAZEM	1,1	**0**

Źródło: Spółka.

PBG S.A.

	Opłata	
	2015 r.	**2014 r.**
Komponent	*(w tys. PLN)*	
Wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza	0,430	1,576
Wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi	1,71	1,68
RAZEM	2,14	**3,256**

Źródło: Spółka.

W okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do Daty Prospektu na Spółki z Grupy nie nakładano żadnych kary w związku z korzystaniem ze środowiska naturalnego.

Własność intelektualna

Na Datę Prospektu Spółka nie jest uzależniona od żadnych patentów, umów licencyjnych lub innych dóbr niematerialnych.

Patenty i licencje

Na Datę Prospektu spółka zależna RAFAKO, sama lub wspólnie z innymi podmiotami, jest uprawniona z 13 patentów na terytorium Polski. Ponadto, Grupa zgłosiła, w tym wspólnie z innymi podmiotami, kolejne 7 wynalazków do opatentowania.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie najistotniejszych opatentowanych wynalazków.

Nazwa	Data zgłoszenia	Numer patentu	Uprawniony
Regeneracyjny obrotowy wymiennik ciepła	16.04.1996	179815	RAFAKO
Sposób regeneracji walczaka kotłowego	06.11.1996	181187	RAFAKO
Sposób i reaktor do oczyszczania gazów, zwłaszcza spalinowych, z zanieczyszczeń gazowych, zwłaszcza kwaśnych	05.09.2005	204324	RAFAKO
Sposób otrzymywania tiosiarczanu wapnia z odpadu po półsuchym odsiarczaniu spalin	05.12.2005	205410	RAFAKO
Kompensator tkaninowy	01.09.2008	209062	RAFAKO
Sposób montażu wytwornic pary, w szczególności wieżowych kotłów przepływowych	20.09.2010	218329	RAFAKO Przedsiębiorstwo Modernizacji Urządzeń Energetycznych Remak S.A.
Sposób spalania różnych paliw w szczególności biomasy w kotle fluidalnym i kocioł fluidalny do spalania różnych paliw w szczególności biomasy	30.09.2011	255304	RAFAKO, Politechnika Częstochowska
Układ chłodzenia wody odżużlacza	23.04.2012	221149	RAFAKO
Regeneracyjny obrotowy wymiennik ciepła	25.06.2012	222942	RAFAKO
Urządzenie do aglomeracji submikronowych cząstek stałych w zawiesinach gazowych……..	02.09.2013	226515	RAFAKO

Źródło: Spółka.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie najistotniejszych wynalazków zgłoszonych do opatentowania.

Nazwa	Data zgłoszenia	Numer zgłoszenia	Uprawniony
Układ obiegu wody w układzie odżużlania	23.04.2012	398936	RAFAKO
Palenisko rusztowe	23.04.2012	398942	RAFAKO
Sposób usuwania zanieczyszczeń gazowych z gazów spalinowych i urządzenie do usuwania zanieczyszczeń gazowych z gazów spalinowych……	12.09.2013	405322	RAFAKO
Sposób redukcji emisji rtęci z kotłów spalających węgiel…	05.09.2013	405249	RAFAKO

Źródło: Spółka.

Niezależnie od własnych wynalazków, rozwiązań i *know-how* Grupa korzysta z następujących wynalazków, rozwiązań lub *know-how* osób trzecich: (i) kotłów nadkrytycznych typu BENSON (na podstawie 10-letniej licencji udzielonej na podstawie umowy z Siemens Aktiengesellschaft z dnia 22 kwietnia 2008 r.); oraz (ii) sposobu katalitycznego odazotowania spalin (na podstawie 10-letniej licencji udzielonej na podstawie umowy z Termokimik Corporation Impianti e Procedimenti Industriali SpA z dnia 27 października 2009 r.) oraz (iii) SYSTEMU FERRARI dotyczącego rozwiązań konstrukcyjnych i technologicznych z zakresu systemów obudów wewnętrznych, w szczególności w zakresie podziemnych zbiorników stalowych w obudowach żelbetowych (na podstawie licencji udzielonej zgodnie z postanowieniami umowy z Ing. Nino Ferrari Impresa Costruzioni Generali S.R.L. z dnia 23 lutego 2006 r. oraz porozumienia z dnia 10 marca 2009 r. z EFFE Ingegneria e Costruzioni srl) i (iv) posiada dostęp do zasobów, wiedzy i doświadczenia w zakresie realizacji prac metodą TD Williamson.

Znaki towarowe

Na Datę Prospektu Grupa PBG jest uprawniona na terytorium Polski z praw ochronnych na znaki towarowe udzielonych przez Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej. Dodatkowo, najistotniejsze znaki towarowe Grupy zostały zarejestrowane jako znaki wspólnotowe w Urzędzie Harmonizacji Rynku Wewnętrznego.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie zarejestrowanych znaków towarowych.

Nazwa	Rodzaj znaku	Data zgłoszenia	Numer prawa ochronnego	Klasy towarowe	Terytorium
PBG	graficzny	18.11.2011	R.254834	35, 37, 39, 40, 42	Rzeczypospolita Polska
PBG DOM	graficzny	07.12.2007	R.233846	36, 39, 43	Rzeczypospolita Polska
Inwestycja z widokiem na przyszłość	graficzny	07.12.2007	R.236212	36, 39, 43	Rzeczypospolita Polska
PBG DOM Inwestycja z widokiem na przyszłość	graficzny	30.11.2007	R.230461	35, 36, 39, 43	Rzeczypospolita Polska
Polish Building Group	słowny	08.02.2011	EUTM 009721416	35, 37, 39, 40, 42	Unia Europejska
PBG	graficzny	07.02.2011	EUTM 009714271	35, 37, 39, 40, 42	Unia Europejska
PBG	słowny	06.02.2011	EUTM 009714254	35, 37, 39, 40, 42	Unia Europejska
RAFAKO engineering	Słowno-graficzny	2013-06-10	R.272944	35, 37, 42	Rzeczpospolita Polska
RAFAKO	Słowno-graficzny	2008-10-16	R.223576	11, 35, 37, 40, 42	Rzeczpospolita Polska
RAFAKO	Słowno-graficzny	2008-10-16	R.223577	11, 37, 42	Rzeczpospolita Polska
RAFAKO	Słowno-graficzny	2008-10-16	R.223578	11, 37, 42	Rzeczpospolita Polska
RAFAKO	Słowno-graficzny	1966-10-03	R.46067	6, 7, 9	Rzeczpospolita Polska
RAFAKO	Słowno-graficzny	06.03.2009	EUTM 008141749	11, 37, 42	Unia Europejska
RAFAKO	Słowno-graficzny	06.03.2009	EUTM 008141848	11, 37, 42	Unia Europejska
RAFAKO	Słowno-graficzny	06.03.2009	EUTM 008141871	11, 37, 42	Unia Europejska
RAFAKO	Słowno-graficzny	17.08.2009	IR 1028453	11, 37, 42	Chiny, Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Macedonia, Norwegia, Ukraina, Turcja
RAFAKO	Słowno-graficzny	17.08.2009	IR 1029715	11, 37, 42	Chiny, Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Macedonia, Norwegia, Ukraina, Turcja
RAFAKO	Słowno-graficzny	17.08.2009	IR 1029529	11, 37, 42	Chiny, Albania, Chorwacja, Czarnogóra, Rosja, Serbia, Szwajcaria, Macedonia, Norwegia, Ukraina, Turcja

Źródło: Spółka.

Domeny internetowe

Na Datę Prospektu najistotniejszą domeną utrzymywaną przez Spółkę jest domena „pbg-sa.pl", pod którą zlokalizowana jest strona internetowa zawierająca informacje o Spółce i prowadzonej przez nią działalności. Grupa utrzymuje również następujące domeny: „grupapbg.pl", „rafako.com.pl", „pbg-og.pl", „rafako.eu", „denko.com.pl" oraz „pbgavatia.pl".

Systemy informatyczne

Na Datę Prospektu Grupa nie jest uzależniona od żadnego systemu informatycznego. Grupa korzysta ze standardowych aplikacji, które wspierają podstawowe obszary jego działalności. Najistotniejsze z nich to: (i) rozwiązania klasy ERP wspierające zarządzanie przedsiębiorstwem Spółki (LN10 dostarczany i utrzymywany przez S&T Services Polska Sp. z o.o.), (ii) systemy kadrowe, płacowe i służące do rozliczania czasu pracy (dostarczane i utrzymywane przez DST Sp. z o.o.), (iii) systemy rejestracji czasu pracy i kontroli dostępu (systemy RCP i KD dostarczane i utrzymywane przez EDP Support Polska Sp. z o.o.), (iv) Primavera P6 EPPM – system wspomagający kompleksowe zarządzanie projektami w skali całego przedsiębiorstwa Spółki (dostarczany przez Oracle, utrzymywany przez DAT Computer Concepts Sp. z o.o.), (v) ProjectWise – zintegrowany system do zarządzania i publikowania projektów inżynierskich, przeglądania projektów i zarządzani ich cyklem życia (dostarczany przez Bentley Systems, utrzymywany przez Bentley Systems Polska Sp. z o.o.), (vi) IBM Notes – system zarządzający pocztą elektroniczną oraz przepływem dokumentów (dostarczany przez IBM) oraz (vii) systemy CAD/CAM – stanowiące specjalistyczne oprogramowanie inżynierskie i obliczeniowe (dostarczane przez m.in. Bentley Systems, Siemens, AutoDesk). Grupa korzysta ze wskazanych powyżej aplikacji na podstawie standardowych umów licencyjnych. Posiada także zapewnione odpowiednie wsparcie serwisowe, w szczególności w przypadku wystąpienia awarii lub błędów systemów, jak również możliwość pozyskania nowszych bądź ulepszonych wersji systemów.

Ponadto, Grupa korzysta z następujących systemów dedykowanych dla i zintegrowanych z wykorzystywanymi przez Grupę urządzeniami specjalistycznymi: (i) systemu sterowania HEIDENHAIN 530 dla wiertarko-frezarki BFM-130 oraz frezarki FWA-100, (ii) systemu sterowania HAAS dla centrum frezarskiego EC-400 oraz tokarek SL-20, SL-30 i SL-40 oraz (iii) systemu sterowania ZINSER 500 dla wypalarki ZINSER 3000.

Badania i rozwój

Prowadzone przez Grupę w latach 2014-2016 prace badawcze były ukierunkowane przede wszystkim na znalezienie nowych zastosowań dla zaawansowanych technologicznie materiałów, a także dla nowych form organizacji przedsięwzięć inwestycyjnych bazujących na nowatorskich rozwiązaniach. Na Datę Prospektu Grupa prowadzi ponad 30 projektów badawczo-naukowych, do najważniejszych z nich należy zaliczyć m.in.: (i) CO_2-SNG - metanizacja CO_2 w celu magazynowania taniej, nadwyżkowej energii poprzez produkcję SNG (dofinansowanie KIC InnoEnergy, lata 2014-19); (ii) Elaglom - opracowanie innowacyjnej metody ograniczenia emisji cząstek submikronowych w spalinach i gazach odlotowych (NCBiR, lata 2014-2017); (iii) Polygen – Poligeneracyjny układ komunalny opalany biomasą i paliwami wtórnymi z odpadów (środki KIC InnoEnergy); (iv) DUO-BIO - Niskoemisyjne innowacyjne technologie rekonstrukcji elektrowni węglowych z blokami o mocy 200 MW" koncepcja dwóch kotłów opalanych węglem kamiennym zasilających jedną turbinę dofinansowanie NCBiR, lata 2014-2016). Wydatki na innowacje Grupy finansowane są ze środków własnych, a także przy wykorzystaniu dofinansowania ze środków publicznych, które jest uzyskiwane dzięki aktywnemu udziałowi Spółki zarówno w programach krajowych zarządzanych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju, jak i w projektach unijnych (KIC , Komisja Europejska).

Na Datę Prospektu Spółka, oprócz 13 czynnych patentów, posiadała 7 zgłoszeń patentowych (por. rozdz. „*Opis działalności Grupy - Własność intelektualna*" powyżej), a kolejnych kilka jest w trakcie opracowywania.

W ostatnich latach wydatki Grupy na badania i rozwój wynosiły odpowiednio 2014 – ok. 1,8 mln zł, 2015 – ok. 1,9 mln zł oraz w 2016 ok. 6,0 mln zł.

Ubezpieczenia

Grupie udzielana jest ochrona ubezpieczeniowa w kwotach i o zakresie zgodnym z praktyką stosowaną dla spółek z tej samej branży. Grupa współpracuje z wiodącymi ubezpieczycielami. Polisy w Grupie zawierane są co do zasady na okres jednego roku lub na okres zdarzenia objętego ubezpieczeniem. Wszystkie ubezpieczenia ogólne, które nie dotyczą realizowanych przez Grupę dużych kontraktów, mają charakter odnawialny. Na Datę Prospektu najważniejszymi ubezpieczycielami Grupy są:

- AIG Europe Limited Oddział w Polsce zapewniająca spółkom: PBG, PBG oil and gas oraz spółkom Grupy PBG Dom i PBG AVATIA Sp. z o.o., ochronę odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności lub posiadanego mienia wraz z odpowiedzialnością za produkt wprowadzony do obrotu;
- PZU w koasekuracji z InterRisk Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. Vienna Insurance Group zapewniające spółkom Grupy RAFAKO ubezpieczenie ładunku podczas transportu krajowego i międzynarodowego, jak również ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej z tytułu prowadzonej działalności i posiadanego mienia;

- PZU zapewniający ochronę odpowiedzialności cywilnej PBG i PBG oil and gas z tytułu szkód wyrządzonych osobie trzeciej w związku z prowadzonymi pracami projektowymi i sprawowaniem nadzoru autorskiego. PZU zapewnia PBG i PBG oil and gas oraz TUiR WARTA S.A. w Grupie RAFAKO, ochronę ubezpieczeniową robót budowlano – montażowych, mienia istniejącego w bezpośrednim sąsiedztwie placu budowy oraz wyposażenie i zaplecze placu budowy. Automatyczną ochroną wskazanego wierzyciela objęte są kontrakty spełniające warunki umowy ubezpieczenia, których realizacja rozpocznie się w okresie obowiązywania polisy. Odrębną polisą tego ubezpieczyciela objęte są także maszyny i sprzęt budowlany;
- Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe ERGO Hestia S.A. zapewniające ochronę ubezpieczeniową od wszystkich ryzyk majątku trwałego i obrotowego, ubezpieczenie mienia od ognia i innych żywiołów, ubezpieczenie sprzętu elektronicznego oraz ubezpieczenia pojazdów w PBG, PBG oil and gas oraz Grupie PBG Dom;
- Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji WARTA S.A. zapewniająca ochronę ubezpieczeniową Grupie RAFAKO od wszystkich ryzyk majątku trwałego i obrotowego (w tym szkód wynikających z zakłócenia lub przerwy w działalności), ubezpieczenie mienia od ognia i innych żywiołów;

Członkowie władz Spółek z Grupy są objęci ochroną ubezpieczeniową od odpowiedzialności cywilnej w związku z pełnieniem przez nich funkcji zarządczych. Ubezpieczycielem w tym zakresie dla PBG i Grupy PBG Dom jest AIG Europe i Lloyd's, w Grupie RAFAKO - TUiR Allianz Polska S.A. Ochrona obejmuje również roszczenie zgłoszone ubezpieczycielowi w okresie ubezpieczenia bądź przedłużonym okresie zgłaszania roszczeń (36 miesięcy), w przypadku gdy polisa nie zostanie odnowiona lub przedłużona i nie zostanie zawarta inna umowa ubezpieczenia.

Poza wskazanymi powyżej, ubezpieczycielami Grupy są m.in. Gothaer Towarzystwo Ubezpieczeń S.A., AXA Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji S.A., Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Allianz S.A., InterRisk Towarzystwo Ubezpieczeń S.A. Vienna Insurance Group.

Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe

W toku zwykłej działalności Spółki z Grupy są stroną postępowań prawnych dotyczących ich działalności operacyjnej. Postępowania te obejmują przede wszystkim sprawy cywilne oraz gospodarcze. Według najlepszej wiedzy Spółki na dzień 6 czerwca 2017 r. Spółki z Grupy były stroną 40 postępowań, głównie o zapłatę, a łączna wartość przedmiotu sporu w powyższych sprawach wynosiła ok. 2.479.247.044,00 zł., w tym w wypadku 23 postępowań Spółki z Grupy występowały jako strona pozwana, a wartość przedmiotu sporu wierzytelności dochodzonych w tych postępowaniach wynosiła ok. 391.941.425,00 zł, natomiast w wypadku 17 postępowań Spółki z Grupy występowały jako strona powodowa, a wartość przedmiotu sporu wierzytelności dochodzonych w tych postępowaniach wynosiła ok. 2.087.305.619,00 zł.. Dodatkowo, w toku prowadzonego w okresie od dnia 13 czerwca 2012 r. do dnia 20 lipca 2016 r. postępowania upadłościowego, PBG zawarło Układ z wierzycielami, który przewiduje spłatę wierzytelności PBG w kwocie 2.668.353.081,04 zł do 2020 roku. Postępowanie upadłościowe zostało szczegółowo opisane w rozdziale „*Opis działalności- Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG*".

W wyliczonej powyżej łącznej wartości przedmiotu sporu zostały uwzględnione postępowania, które na dzień 6 czerwca 2017 r były sporami aktywnymi, tzn. takimi, które toczyły się przed właściwymi sądami. W odniesieniu do sporów, w których Spółki z Grupy były jednym z członków konsorcjów wliczona została całość roszczenia, które stanowiło przedmiot rozpoznawanej sprawy.

Według informacji posiadanych przez Spółkę na Datę Prospektu oraz w okresie 12 miesięcy poprzedzających ten dzień, poza opisanymi poniżej postępowaniami i sporami, nie toczyło się ani nie toczy się, ani nie istnieje istotne ryzyko wszczęcia wobec Spółki lub którejkolwiek ze Spółek z Grupy postępowania administracyjnego, sądowego, arbitrażowego ani karnego, które samodzielnie mogłoby wywrzeć lub wywarłoby istotny wpływ na sytuację finansową Grupy lub na wyniki jej działalności operacyjnej.

Poniżej zaprezentowano kluczowe sprawy sporne oraz postępowania sądowe prowadzone przez Spółkę oraz Spółki z Grupy w okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu.

Spór o zapłatę pomiędzy SRB CE Ltd., John Sisk & Son Ltd., Spółką, Aprvia S.A. w upadłości likwidacyjnej, Hydrobudowa Polska S.A. w upadłości likwidacyjnej a Skarbem Państwa – Generalnym Dyrektorem Dróg Krajowych i Autostrad; XXV C 782/13

W kwietniu 2015 roku Spółka przystąpiła po stronie powodowej do postępowania w sprawie o zapłatę kary umownej z tytułu odstąpienia z winy zamawiającego, tj. Generalnego Dyrektora Dróg Krajowych i Autostrad, od umowy na wykonanie inwestycji pn.: „Budowa autostrady A1 Toruń – Stryków odcinek I Czerniewice –

Odolion od km 151+900 do km 163+300 i odcinek II Odolion – Brzezie od km 163+300 do km 186+366". Wartość przedmiotu sporu w niniejszej sprawie wynosi 466.155.000 zł. Strona pozwana wniosła powództwo wzajemne o zapłatę kary umownej z tytułu odstąpienia od ww. umowy przez zamawiającego z winy powodów. Pozew wzajemny nie obejmuje Spółki. W sprawie odbyło się pięć rozpraw, w których uczestniczyła Spółka. W sprawie zostali przesłuchani wszyscy wnioskowani przez strony świadkowie, a sądowi pozostała w sprawie decyzja o dopuszczeniu dowodu z opinii biegłego. Na Datę Prospektu kwota, która potencjalnie może przypaść Spółce wynosi 23.528.570,53 zł tytułem należności głównej wraz z odsetkami od dnia wytoczenia powództwa oraz 2.254.230,44 zł tytułem odsetek wraz z ustawowymi odsetkami od nich liczonymi od dnia wniesienia powództwa.

Spór o zapłatę pomiędzy SRB CE Ltd., John Sisk & Son Ltd., Spółką, Aprvia S.A. w upadłości likwidacyjnej, Hydrobudowa Polska S.A. w upadłości likwidacyjnej a Skarbem Państwa – Generalnym Dyrektorem Dróg Krajowych i Autostrad; XXV C 911/13

Dnia 9 czerwca 2015 r. Spółka przystąpiła po stronie powodowej do postępowania w sprawie o zapłatę kary umownej z tytułu odstąpienia z winy zamawiającego, tj. Generalnego Dyrektora Dróg Krajowych i Autostrad, od umowy na wykonanie inwestycji pn.: „Budowa autostrady A1 Toruń – Stryków odcinek III Brzezie – Kowal od km 186+348 do km 215+8815". Wartość przedmiotu sporu w niniejszej sprawie wynosi 409.635.000 zł. Strona pozwana wniosła powództwo wzajemne o zapłatę kary umownej z tytułu odstąpienia od ww. umowy przez zamawiającego z winy powodów. Pozew wzajemny nie obejmuje Spółki. W sprawie odbyło się czternaście rozpraw, w których uczestniczyła Spółka. W sprawie nadal przesłuchiwani są świadkowie zgłoszeni przez strony postępowania. Na Datę Prospektu kwota, która potencjalnie może przypaść Spółce wynosi 21.602.993,36 zł tytułem należności głównej wraz z odsetkami od dnia wytoczenia powództwa oraz 2.239.017,09 zł tytułem odsetek wraz z ustawowymi odsetkami od nich liczonymi od dnia wniesienia powództwa.

Zawezwanie do próby ugodowej z wniosku Skarbu Państwa – Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad o odszkodowanie w związku z odstąpieniem od umowy z dnia 17 czerwca 2010 r. na realizację inwestycji pn.: „Budowa Autostrady A-1 Toruń-Stryków, Odcinek III Brzezie – Kowal od km 186+348 do km 215+850"

W dniu 10 listopada 2016 r. Spółce doręczono wniosek o zawezwanie do próby ugodowej skierowany ze strony Skarbu Państwa - Generalnej Dyrekcji Dróg Krajowych i Autostrad. Wniosek został skierowany przeciwko konsorcjum spółek, w którego skład wchodzą spółki SRB Civil Engineering Limited, John Sisk & Son Limited, Hydrobudowa Polska S.A. (obecnie w upadłości likwidacyjnej) oraz APRIVIA S.A. (obecnie w upadłości likwidacyjnej), które realizowało inwestycję pn.: „Budowa Autostrady A-1 Toruń – Stryków, Odcinek III Brzezie – Kowal od km 186 + 348 do km 215 + 850", na podstawie umowy zawartej w dniu 17 czerwca 2010 r. Wniosek obejmuje wezwanie członków konsorcjum do zapłaty kwoty 263.791.122,12 zł, która stanowi równowartość kosztów poniesionych przez wnioskodawcę wskutek odstąpienia od ww. umowy przez wykonawcę. Spółka uznaje roszczenie objęte wnioskiem za bezzasadne. Posiedzenie odbyło się 17 stycznia 2017 r. Nie została zawarta ugoda. Roszczenie było solidarne. Spółka uznaje roszczenie za bezzasadne, a w przypadku wytoczenia powództwa o to roszczenie podejmie obronę.

Spór pomiędzy Spółką a Gminą Miasta Gdańsk

W dniu 4 listopada 2015 r. Spółka wniosła powództwo o ustalenie, że (i) odstąpienie od umowy z dnia 10 kwietnia 2009 r. zawartej pomiędzy Gminą Miasta Gdańsk, w imieniu i na rzecz której działało Biuro Inwestycji Euro Gdańsk 2012 sp. z o.o. a konsorcjum wykonawców, w skład którego wchodziły spółki Hydrobudowa Polska S.A., Hydrobudowa 9 S.A., Alpine Bau Deutschland AG, Alpine BAU GmbH oraz Alpine Construction Polska sp. z o.o. na wykonanie inwestycji pn.: „Wykonanie drugiego etapu robót budowlanych dotyczących budowy Areny Bałtyckiej – stadionu piłkarskiego w Gdańsku Letnicy" jest bezskuteczne; (ii) roszczenie Gminy Miasta Gdańsk o zapłatę kwoty 7.891.000 zł tytułem kary umownej zastrzeżonej na wypadek odstąpienia od ww. umowy nie było zabezpieczone gwarancją bankową z dnia 26 lipca 2011 r. nr BESI/550010086; (iii) roszczenie Gminy Miasta Gdańsk o zapłatę kwoty 7.891.000 zł tytułem kary umownej zastrzeżonej na wypadek odstąpienia od ww. umowy nie powstało. Pismem z dnia 7 lipca 2016 r. spółka Haitong Bank S.A. złożyła interwencję uboczną w sprawie. Pierwsza rozprawa w niniejszy sprawie odbyła się w dniu 7 grudnia 2016 r., na której sąd postanowił: 1) zobowiązać pełnomocnika interwenienta ubocznego do ustosunkowania się w terminie 14 dni do opozycji pozwanego; 2) zobowiązać pełnomocnika pozwanego do złożenia w terminie 14 dni odpisu wyroku sądu II instancji w sprawie o zabezpieczenie wypłaty gwarancji; 3) odroczyć termin rozprawy do dnia 17 lutego 2017 r. Rozprawa wyznaczona na dzień 17 lutego 2017 r. nie odbyła się, natomiast na rozprawie w dniu 17 marca 2017 r. sąd wydał postanowienie, w którym oddalił interwencję uboczną spółki Haitong Bank S.A. Postanowienie nie jest prawomocne. Sąd zamknął przewód sądowy i odroczył wydanie wyroku na dzień 31 marca 2017 r. Dnia 31 marca 2017 r. sąd ogłosił wyrok, którym oddalił powództwo w całości. Spółka złożyła wniosek o sporządzenie i doręczenie wyroku wraz z uzasadnieniem.

Spór o zapłatę pomiędzy SAN-BUD sp. z o.o. a Spółką

W dniu 28 marca 2013 r. spółka SAN-BUD sp. z o.o. złożyła w Sądzie Okręgowym w Poznaniu, IX Wydział Gospodarczy (sygn. akt: IX GC 206/13) pozew o zapłatę kwoty 1.572.000 zł. W toku sporu jeden z pozwanych – spółka SIAC Construction Ltd. zapłacił powodowi 127.000 zł (różnica między 1.572.000 zł a 1.445.000 zł) a sąd ostatecznie po wniosku powoda obniżył wartość przedmiot sporu o tę kwotę i umorzył sprawę w stosunku do spółki SIAC Construction Ltd. Wyrokiem z dnia 27 kwietnia 2016 r. Sąd Okręgowy we Wrocławiu zasądził kwotę 1.445.000 zł wraz z ustawowymi odsetkami oraz zwrot kosztów postępowania na rzecz powoda. Od powyższego wyroku Spółka wniosła apelację wraz z wnioskiem o zwolnienie od kosztów postępowania. Na skutek wniesionej apelacji dnia 20 grudnia 2016 r. sąd II instancji wydał wyrok uchylający wyrok sądu I instancji i przekazujący sprawę do ponownego rozpoznania. Spółka oczekuje na doręczenie odpisu wyroku wraz z uzasadnieniem. Odpis wyroku wraz z uzasadnieniem został doręczony pełnomocnikowi Spółki pod koniec marca 2017 r. Sprawa jest w toku.

Spory pomiędzy PGNiG a Spółką

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Spółkę, spółka PGNiG złożyła do Sądu Okręgowego w Warszawie, XX Wydział Gospodarczy pozew o zasądzenie solidarnie od spółek wchodzących w skład konsorcjum realizującego umowę z dnia 19 listopada 2008 r. na realizację inwestycji pn.: „Budowa PMG Wierzchowice etap 3,5 mld mn3, podetap 1,2 mld mn3", tj. Spółki, Tecnimont S.p.A., TCM FR (dawne Société Française d'Etudes et de Réalisations d'Equipements Gaziers SOFREGAZ), Plynostav Pardubice Holding a.s. oraz Plynostav – Regulace Plynu a.s., kwoty 158.610.365,04 zł. Według najlepszej wiedzy Spółki, PGNiG domaga się zapłaty wskazanej w pozwie kwoty tytułem kary umownej wraz z naliczonymi odsetkami ustawowymi za odstąpienie od umowy przez zamawiającego z przyczyn, za które wykonawca ponosi odpowiedzialność.

Na Datę Prospektu pozew ten nie został doręczony Spółce. Spółka stoi na stanowisku, że pomimo złożonego oświadczenia o odstąpieniu od umowy konsorcjum przysługiwało uprawnienie do dalszego wykonywania umowy i oddania inwestycji zamawiającemu.

W dniu 9 maja 2016 r. Spółka złożyła wniosek o zawezwanie do próby ugodowej w sprawie rozstrzygnięcia sporu dotyczącego zakończenia i rozliczenia umów zawartych pomiędzy konsorcjum a PGNiG, tj. umowy z dnia 11 sierpnia 2008 r. w sprawie realizacji inwestycji pn. „Projekt LMG – Ośrodek Centralny, Strefy Przyodwiertowe, Rurociągi i inne" oraz umowy z dnia 19 listopada 2008 r. w sprawie realizacji inwestycji pn. „Budowa PMG Wierzchowice etap 3,5 mld m^3 podetap 1,2 mld m^3". Podstawą wniosku jest brak zwrotu przez zamawiającego kwoty kaucji stanowiącej zabezpieczenie roszczeń gwarancyjnych w ramach umowy z dnia 11 sierpnia 2008 r. oraz działania zamawiającego prowadzące do bezpodstawnego rozliczenia kwoty należnej Spółce ze spornymi wierzytelnościami zamawiającego dotyczącymi umowy z dnia 19 listopada 2008 r. Wartość przedmiotu sporu Spółka określiła na kwotę 288.235.489 zł. Posiedzenie odbyło się w dniu 8 grudnia 2016 r. Nie doszło do zawarcia ugody. Spółka będzie dążyć do wytoczenia powództwa w tej sprawie.

Spór o zapłatę pomiędzy Obrascon Huarte Lain S.A. a Spółką

Dnia 5 sierpnia 2016 r. Spółka otrzymała wezwanie do zapłaty kwoty 184.842.000 zł od spółki Obrascon Huarte Lain S.A. Roszczenie związane jest z realizacją umowy na wykonanie zadania inwestycyjnego pn.: „Połączenie Portu Lotniczego z Portem Morskim Gdańsk – Trasa Słowackiego – Zadanie IV. Odcinek Węzeł Marynarki Polskiej – Węzeł Ku Ujściu" z dnia 14 października 2011 r. zawartej pomiędzy Gminą Miasta Gdańsk a konsorcjum, w skład którego wchodzą spółki Obrascon Huarte Lain S.A., Spółka, Hydrobudowa Polska S.A., PRG sp. z o.o. oraz APRIVIA S.A. Pozwem z dnia 30 sierpnia 2016 r. spółka Obrascon Huarte Lain S.A. wystąpiła do Sądu Okręgowego w Poznaniu, IX Wydział Gospodarczy z powództwem o zapłatę 191.518.336 zł wynikającą z realizacji ww. umowy. Spółka stoi na stanowisku, że żądanie powoda jest całkowicie bezzasadne i w dniu 21 grudnia 2016 r. wniosła odpowiedź na pozew. W dniu 5 stycznia 2017 r. powód złożył wniosek o wyrażenie zgody na złożenie pisma przygotowawczego – brak informacji w Biurze Obsługi Interesantów na temat decyzji sądu w tym zakresie. Pismem doręczonym w dniu 3 marca 2017 r. powód rozszerzył powództwo o koszty opinii prywatnej złożonej jako załącznik do pozwu. Spółka w dniu 18 kwietnia 2017 r. złożyła odpowiedź na rozszerzenie powództwa podnosząc zarzut niewłaściwości i wniosła o jego odrzucenie, ewentualnie o oddalenie. Sąd wyznaczył rozprawę na dzień 18 maja 2017 r. W związku z oddaleniem wniosku o odrzucenie pozwu, Spółka wniosła o uzasadnienie postanowienia i będzie składać na nie zażalenie. Rozprawa została odroczona, a termin zostanie wyznaczony z urzędu.Postępowanie jest w toku.

Porozumienie dotyczące roszczeń zgłoszonych przez KGHM Polska Miedź S.A.

W dniu 14 sierpnia 2015 r. Spółka otrzymała dwa wnioski o zawezwanie do prób ugodowych od spółki KGHM Polska Miedź S.A. („**KGHM**"). Pierwszy wniosek dotyczył umowy z dnia 30 lipca 2010 r. na „Dostawę, montaż i uruchomienie 4 kotłów odzyskowych", realizowaną w ramach Inwestycji KGHM pn.: „Budowa bloku gazowo-parowego w Głogowie i Polkowicach", a wskazana we wniosku wartość przedmiotu sporu wynosiła

357.371.250 zł oraz 176.030.000 EUR tytułem kar umownych za opóźnienia oraz brak usunięcia wad stwierdzonych przy końcowym odbiorze technicznym. Drugi wniosek dotyczył umowy z dnia 9 lipca 2010 r. na wykonanie, dostarczenie, montaż oraz rozruch czterech kompletnych Turbozespołów Gazowych, w ramach inwestycji KGHM pn.: „Budowa bloku gazowo-parowego w Głogowie i Polkowicach", a wskazana we wniosku wartość przedmiotu sporu wynosiła 526.283.400 zł tytułem kar umownych za opóźnienia oraz brak usunięcia wad stwierdzonych przy końcowym odbiorze technicznym. W dniu 5 sierpnia 2016 r. Spółka zawarła porozumienie z KGHM dotyczące roszczeń zgłoszonych przez KGHM na podstawie dokonanych zawezwań do prób ugodowych. Na mocy zawartego porozumienia uznano: (i) roszczenie KGHM z tytułu umowy z dnia 30 lipca 2010 r. na „Dostawę, montaż i uruchomienie 4 kotłów odzyskowych" do kwoty 2.631.540 zł; oraz (ii) roszczenie KGHM co do pokrycia przez Spółkę kosztów usunięcia wady powstałej w ramach realizacji umowy z dnia 9 lipca 2010 r. do kwoty 80.000 EUR. Warunkiem skuteczności zawarcia porozumienia jest usunięcie wad wskazanych w pkt (ii) powyżej w terminie do dnia 31 grudnia 2016 r. Do Dnia Prospektu warunki wynikające z porozumienia zostały spełnione w terminie. Rozliczenie pozostałej spornej kwoty zostało uzgodnione pomiędzy stronami w ten sposób, że zapłata kwoty 868.460,00 zł z tytułu nieterminowego usunięcia usterek oraz braku usunięcia wad stwierdzonych przy końcowym odbiorze technicznym ostatecznie zamyka rozliczenia pomiędzy stronami z tytułu obydwu kontraktów.

Sprawa dotycząca Stadionu Narodowego

Spółka była członkiem konsorcjum, które wygrało przetarg na generalnego wykonawcę w związku z budową Stadionu Narodowego w Warszawie. W konsekwencji wygrania ww. przetargu konsorcjum zawarło ze spółką Narodowe Centrum Sportu sp. z o.o. („**NCS**") umowę w dniu 4 maja 2009 r. na realizację ww. inwestycji. Na podstawie postanowień umowy konsorcjum dostarczyło NCS gwarancję ubezpieczeniową na kwotę 152.479.000 zł, która zabezpieczała potencjalne roszczenia NCS z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy. Gwarancja wystawiona została przez spółkę Zurich Insurance plc. Niederlassung für Deutschland („**Gwarant**"). W dniu 1 czerwca 2012 r. NCS wezwało konsorcjum do zapłaty kwoty 308.832.000 zł tytułem kar umownych za przekroczenie terminu zakończenia budowy Stadionu Narodowego. W dniu 5 lipca 2012 r. NCS złożyło żądanie wypłaty całości gwarancji ubezpieczeniowej. Dnia 1 marca 2013 r. konsorcjum skierowało do Sądu Okręgowego w Warszawie przeciwko NCS oraz Skarbowi Państwa - Ministrowi Sportu i Turystyki pozew o (i) ustalenie, że pozwanym nie przysługuje roszczenie o zapłatę kar umownych za przekroczenie terminu zakończenia budowy Stadionu Narodowego oraz (ii) zobowiązanie pozwanych do zaniechania bezprawnego skorzystania z gwarancji. Konsorcjum wniosło również o zabezpieczenie wskazanych powyżej roszczeń poprzez zakazanie pozwanym do czasu prawomocnego zakończenia niniejszego postępowania pobierania wypłat z gwarancji wystawionej przez Gwaranta. Wniosek o zabezpieczenie został prawomocnie oddalony. Dnia 15 listopada 2016 r. została zawarta ugoda pomiędzy Gwarantem a NCS i Skarbem Państwa. Skutkiem ugody było dokonanie rozliczeń i zrzeczenie się wzajemnych roszczeń wynikających z umowy dotyczącej realizacji inwestycji Stadion Narodowy w Warszawie. Na podstawie ugody wszystkie postępowania sądowe zostaną umorzone w związku z cofnięciem powództw lub wniosków i zrzeczeniem się roszczeń. Na Datę Prospektu nie wszystkie postępowania sądowe związane z budową Stadionu Narodowego do zostały zakończone, jednak strony oczekują na wydanie postanowień umarzających te postępowania lub na ich uprawomocnienie.

Spór pomiędzy Zurich Insurance plc. Niederlassung für Deutschland z siedzibą we Frankfurcie a Spółką

W dniu 12 czerwca 2015 r. spółka Zurich Insurance plc. Niederlassung für Deutschland z siedzibą we Frankfurcie („**Zurich**") złożyła wniosek o zawezwanie do próby ugodowej w celu zawarcia ugody polegającej na zapłacie przez Spółkę na rzecz spółki Zurich kwoty 152.479.275,28 zł. Roszczenie objęte ww. wnioskiem jest roszczeniem regresowym wynikającym z umowy z dnia 11 czerwca 2010 r. o zwolnieniu z odpowiedzialności, w związku z udzieleniem przez spółkę Zurich na wniosek Spółki oraz spółki Hydrobudowa Polska S.A. (obecnie w upadłości likwidacyjnej) gwarancji należytego wykonania umowy dotyczącej budowy Stadionu Narodowego w Warszawie (spór opisany powyżej). Maksymalna kwota na koniec okresu ważności gwarancji, tj. na dzień 31 lipca 2012 r., wynosiła 152.479.275,28 zł. Zgodnie z ww. umową, gwarant (tj. Zurich) może wystąpić do Spółki oraz spółki Hydrobudowa Polska S.A. jako dłużników solidarnych z żądaniem zapłaty kwoty gwarancji w chwili wezwania do jej realizacji przez beneficjenta gwarancji. Wezwanie to wpłynęło do Zurich w dniu 5 lipca 2012 r. Spółka stoi na stanowisku, że roszczenie, o którego zaspokojenie w drodze ugody wystąpił Zurich, stanowi wierzytelność układową i jej zaspokojenie powinno nastąpić zgodnie z propozycjami układowymi z dnia 28 kwietnia 2015 r. W dniu 21 marca 2016 roku wpłynęły do Spółki dokumenty z Sądu Krajowego Frankfurt nad Menem, stanowiące informację o pisemnym procesie wstępnym o zapłatę kwoty 152.479.275,28 zł. W sprawie odbyła się jedna rozprawa. Pozew został cofnięty, sąd poinformował o cofnięciu pozwu pełnomocnika Spółki oraz przesłał informacje na temat rozliczenia kosztów postępowania związane z cofnięciem pozwu. Na wniosek Zurich sąd w dniu 24 lutego 2017 r. poinformował o bezprzedmiotowości sprawy z uwagi na cofnięcie pozwu. Sprawa została prawomocnie zakończona.

Wniosek o arbitraż przeciwko Polskiemu LNG S.A.

Dnia 15 lipca 2016 r. konsorcjum spółek, w którego skład wchodzą spółki Saipem S.p.A., Saipem S.A., SAIPEM Canada Inc. (dawniej Snamprogetti Canada Inc.), Techint Compagnia Tecnica Internazionale S.p.A., Spółka oraz EGBP sp. z o.o. w upadłości układowej (dawniej PBG Export sp. z o.o.), złożyło wniosek o arbitraż przeciwko spółce Polskie LNG S.A. Wniosek złożony został w sprawie dotyczącej umowy z dnia 15 lipca 2010 r. na „Opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania Terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu". W postępowaniu arbitrażowym konsorcjum dochodzić będzie roszczeń o zapłatę dodatkowego wynagrodzenia związanego z ww. umową w kwocie nieprzewyższającej 195.000.000 zł netto. Spółka ograniczyła udział w realizowanej inwestycji, co skutkuje tym, że wynik postępowania nie będzie miał wpływu na sytuację finansową Spółki. Postępowanie jest na etapie wyboru przewodniczącego składu arbitrów.

Porozumienie dotyczące rozwiązania oraz rozliczenia umowy z dnia 25 listopada 2014 r. o kompleksową realizację inwestycji pn.: „Rozbudowa Tłoczni Rembelszczyzna w ramach budowy gazociągu wysokiego ciśnienia DN700 MOP 8,4 MPa relacji Rembelszczyzna – Gustorzyn wraz z infrastrukturą towarzyszącą"

W dniu 25 listopada 2016 r. konsorcjum, w skład którego wchodzą spółki PBG oil and gas, Przedsiębiorstwo Inżynierskie Ćwiertnia sp. z o.o. oraz ELTEL sp. z o.o., zawarło porozumienie z Operatorem Gazociągów Przesyłowych GAZ-SYSTEM S.A. dotyczące rozwiązania oraz rozliczenia umowy z dnia 25 listopada 2014 r. dotyczącej realizacji inwestycji pn. „Rozbudowa Tłoczni Rembelszczyzna w ramach budowy gazociągu wysokiego ciśnienia DN700 MOP 8,4 MPa relacji Rembelszczyzna - Gustorzyn wraz z infrastrukturą towarzyszącą". Na podstawie porozumienia zostało uzgodnione, że z dniem 25 listopada 2016 r. umowa zostaje rozwiązana bez orzekania winy, a kwestie sporne związane z częściowym wykonaniem przez konsorcjum umowy oraz wynikające z tego tytułu potencjalne roszczenia rozstrzygane będą na drodze sądowej. Dodatkowo, do czasu rozstrzygnięć sądowych Operator Gazociągów Przesyłowych GAZ-SYSTEM S.A. zatrzymał kwotę 14.004.338,93 zł z wniesionego przez konsorcjum zabezpieczenia należytego wykonania umowy. PBG oil and gas zamierza w najbliższym możliwym terminie wnieść pozew celem rozliczenia wynagrodzenia za wykonany zakres robót oraz kosztów poniesionych na realizację zobowiązań wynikających z umowy. PBG oil and gas jest na etapie ustalania wartości przedmiotu sporu.

Sprawa o zapłatę pomiędzy Syndykiem Masy Upadłości Hydrobudowa Polska a PBG Dom

W dniu 13 lutego 2017 r. spółce PBG Dom doręczony został odpis pozwu o zapłatę złożonego przez Syndyka Masy Upadłości Hydrobudowa Polska przed Sądem Okręgowym w Poznaniu, IX Wydział Gospodarczy, sygn. akt IX GC 9/17/8. Zgodnie z żądaniem pozwu, Syndyk Masy Upadłości Hydrobudowa Polska wniósł o zasądzenie kwoty 16.281.267,73 zł wraz z należnymi odsetkami liczonymi od dnia 31 października 2012 r. oraz kosztami procesu. Zdaniem powoda żądana kwota wynika z wzajemnych rozliczeń z porozumienia z dnia 22 czerwca 2011 r., w którym PBG Dom uznało dług Hydrobudowa Polska. PBG Dom kwestionuje zasadność powództwa w całości i podejmie w tym zakresie obronę procesową. Poza zarządzeniem zobowiązującym PBG Dom do wniesienia odpowiedzi na pozew, w sprawie nie wydano żadnych innych zarządzeń o charakterze procesowym oraz nie został ustalony termin pierwszej rozprawy. PBG Dom złożyło odpowiedź na pozew w dniu 27 lutego 2017 r.

Spór pomiędzy Spółką, SIAC Construction Ltd., APRIVIA S.A. w upadłości likwidacyjnej, Hydrobudowa Polska a Skarbem Państwa – Generalnym Dyrektorem Dróg Krajowych i Autostrad

Pozew w niniejszej sprawie złożono w dniu 26 lipca 2012 r. do Sądu Okręgowego w Rzeszowie, I Wydział Cywilny - sprawa została zarejestrowana pod sygn. akt I C 1022/12. 10. Postanowieniem z dnia 16 stycznia 2013 r. Sąd Okręgowy w Rzeszowie uznał się za niewłaściwy miejscowo i sprawę przekazał do rozpoznania Sądowi Okręgowemu w Warszawie. Sprawa dotyczy roszczenia o sądową zmianę umowy nr 2811/30/2010 z dnia 7 lipca 2010 r., zmienionej Aneksem nr 1/2011 z dnia 7 lipca 2011 r., dotyczącej budowy autostrady A4 na odcinku od węzła Krzyż do węzła Dębica Pustynia km 502+796,97 do około 537+550 – poprzez podwyższenie wynagrodzenia netto należnego konsorcjum o kwotę 270.100.287,85 zł, na podstawie art. 357^1 k.c. w zw. z art. 139 ust 1 ustawy z dnia 29 stycznia 2004 r. Prawo zamówień publicznych w oparciu o nadzwyczajną zmianę stosunków polegającą na nieprzewidywalnym, drastycznym wzroście cen materiałów budowlanych i usług (ceny: stali, kruszywa, betonu, asfaltu oraz paliwa, w tym koszty transportu). Dotychczas w sprawie tej odbyło się sześć rozprawy, na których przeprowadzono część dowodów osobowych, przesłuchano wszystkich świadków (strony powodowej i pozwanej). Przesłuchanie stron odbędzie się po zgromadzeniu całego materiału dowodowego (po opiniach biegłych). W dniu 23 stycznia 2017 r. pełnomocnik powoda odebrał odpis opinii biegłych - Instytutu Gospodarki Surowcami Mineralnymi i Energią Polskiej Akademii Nauk. Pełnomocnik powodów złożył zarzuty do opinii w dniu 6 lutego 2017 r. W dniu 9 lutego 2017 r., doręczone zostało pismo z Prokuratorii Generalnej Skarbu Państwa, które także zawierało zarzuty do sporządzonej opinii. Udział Spółki w

wynagrodzeniu z tytułu wykonania ww. umowy, której dotyczy dochodzone roszczenie wynosi 16,66% z kwoty ogólnej.

Spór pomiędzy Spółką a Operatorem Gazociągów Przesyłowych Gaz-System S.A.

W dniu 20 lutego 2017 r. Spółka złożyła pozew wraz z wnioskiem o zwolnienie od kosztów do Sądu Okręgowego w Warszawie, XX Wydział Gospodarczy. Sprawa dotyczy roszczenia o zapłatę przez pozwanego kwoty w wysokości 3.241.296,00 zł wraz z odsetkami liczonymi od dnia 14 czerwca 2016 r. do dnia zapłaty. Roszczenie wynika z umowy z dnia 25 maja 2009 r. na generalną realizację inwestycji pn. „Budowa Gazociągu Goleniów". Powód domaga się zapłaty tytułem zwrotu zabezpieczenia należytego wykonania umowy w postaci tzw. kwot zatrzymanych.

Spór pomiędzy Spółką, SIAC Construction Ltd., Syndykiem Masy Upadłości APRIVIA S.A. w upadłości likwidacyjnej a Skarbem Państwa – Generalnym Dyrektorem Dróg Krajowych i Autostrad

W dniu 3 marca 2017 r. Spółka, SIAC Construnction Ltd. oraz Syndyk Masy Upadłości APRIVIA S.A. w upadłości likwidacyjnej złożyli pozew o zapłatę kwoty 508.041.844,73 zł do Sądu Okręgowego w Warszawie, XXV Wydział Cywilny. Roszczenie dochodzone jest tytułem rozliczenia zadania pn. „Budowa autostrady A-4 Tarnów-Rzeszów na odcinku od węzła Krzyż do węzła Dębica Pustynia km 502+796,97 do około 537+550" realizowanego przez konsorcjum, w skład którego wchodziły ww. spółki. Udział Spółki w objętej pozwem kwocie roszczenia wynosi 101.608.369 zł.

Sprawa o odszkodowanie pomiędzy RAFAKO a Donieckobłenergo z siedzibą na Ukrainie

W 2008 roku RAFAKO wniosło pozew przeciwko Otwartej Spółce Akcyjnej Donieckobłenergo („**Donieckobłenergo**") z siedzibą na Ukrainie o odszkodowanie za niedostarczenie elementów kotła w związku z umową na dostawę z 16 maja 1994 r. zawartą pomiędzy stronami sporu. Spór toczył się przed sądami na Ukrainie. W 2009 r. sąd pierwszej i drugiej instancji zasądził odszkodowanie na rzecz RAFAKO, jednakże Wyższy Sąd Gospodarczy, po rozpatrzeniu skargi kasacyjnej strony pozwanej, uchylił te wyroki i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia. W dniu 6 sierpnia 2010 r. wyrokiem Izby Sądowej do spraw gospodarczych Sądu Najwyższego Ukrainy, po rozpoznaniu skargi kasacyjnej złożonej przez Spółkę w dniu 2 marca 2010 r. postanowiono utrzymać w mocy wyrok Donieckiego Apelacyjnego Sądu Gospodarczego z dnia 23 grudnia 2008 r., który zasądził na rzecz RAFAKO tytułem odszkodowania, odsetek za zwłokę, kosztów sądowych i kosztów zastępstwa procesowego łącznie kwotę 56,7 mln hrywien. W lipcu 2012 r. Sąd Gospodarczy okręgu Donieckiego wznowił rozpatrywanie sprawy ze względu na żądanie Donieckobłenergo uznania umowy z dnia 16 maja 1994 r. za nieważną. Sprawa jest w toku. Zdaniem pełnomocnika Spółki nie ma żadnych nowych argumentów i dowodów dla uznania takiego żądania. Ze względu na aktualną sytuację na Ukrainie nie wyznaczono kolejnego terminu rozprawy.

Spór pomiędzy RAFAKO a Environmental Solutions and Project Development GmbH

Dnia 9 grudnia 2014 r. do spółki RAFAKO wpłynął pozew o zapłatę z powództwa Environmental Solutions and Project Development GmbH z siedzibą w Wiedniu („**ESPD**"). Wartość przedmiotu sporu została wskazana w kwocie 644.500 EUR. Roszczenie ESPD wynikać miało z umowy o współpracy pomiędzy stronami dotyczącej wsparcia przez ESPD starań RAFAKO o pozyskanie zleceń obejmujących swoim zakresem instalacje odazotowania spalin (DeNOx). Dnia 7 grudnia 2015 r. zapadł wyrok Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie zasądzający całość roszczenia ESPD. W dniu 21 stycznia 2016 r. RAFAKO złożyło do Sądu Apelacyjnego w Katowicach skargę o uchylenie wyroku Sądu Arbitrażowego. W dniu 18 listopada 2016 r. Sąd Apelacyjny w Katowicach wydał wyrok oddalający skargę o uchylenie wyroku sądu arbitrażowego, a tym samym wyrok Sądu Arbitrażowego stał się prawomocny. RAFAKO podjęło decyzję, że nie będzie składać skargi kasacyjnej w tej sprawie, a w konsekwencji RAFAKO wykonało wyrok sądu arbitrażowego.

Spór pomiędzy RAFAKO a ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A.

Dnia 2 sierpnia 2016 r. RAFAKO otrzymało notę obciążeniową na kwotę 13.491.000 zł wystawioną przez spółkę ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. Nota obciążeniowa wystawiona została na konsorcjum, w którego skład wchodzi RAFAKO oraz spółka OMIS S.A., powołane do wykonania umowy z dnia 10 grudnia 2014 r. na realizację inwestycji pn.: „Redukcja NOx w kotłach OP-650 nr 1, 2 i 3 w Elektrowni Ostrołęka B". Kwota wyliczona w nocie obciążeniowej wynika z: (i) opóźnienia w zakończeniu robót instalacyjnych oraz (ii) niedotrzymania terminu przejęcia instalacji bloku do eksploatacji. W wyniku prowadzonych rozmów, ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. odstąpiła w całości od dochodzenia kary umownej z tytułu niedotrzymania terminu przejęcia instalacji bloku do eksploatacji, co skutkowało zmniejszeniem kwoty objętej notą obciążeniową o 899.400 zł. Dnia 20 września 2016 r. konsorcjum wniosło do Sądu Okręgowego w Białymstoku pozew o ustalenie nieistnienia zobowiązań wobec ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem prac wchodzących w zakres ww. umowy. W dniu 27 października 2016 r. ENERGA

Elektrownie Ostrołęka S.A. skierowała do konsorcjum pismo zawierające oświadczenie o dokonaniu potrącenia kwoty 6.453.698,68 zł. Część potrącenia przypadająca na RAFAKO to kwota 4.177.451,83 zł. Konsorcjum nie uznaje potrącenia z uwagi na bezpodstawność naliczonych kar umownych, co skutkowało zmianą żądania pozwu co do potrąconej kwoty z powództwa o ustalenie na powództwo o zapłatę. W dniu 4 listopada 2016 r. Sąd Okręgowy w Białymstoku wydał postanowienie o skierowaniu stron do mediacji. Sąd wyznaczył osobę mediatora oraz wyznaczył czas trwania mediacji na okres 70 dni. W dniu 24 maja 2017 r. doszło do zawarcia ugody przed mediatorem sądowym pomiędzy konsorcjum a spółką ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. W wyniku ugody konsorcjum zobowiązało się do zapłaty kwoty 2.698.200 zł tytułem rekompensaty roszczeń wynikających z naliczenia kar umownych. Na RAFAKO przypada kwota 1.958.480, 32 zł. Jednocześnie spółka ENERGA Elektrownie Ostrołęka S.A. zobowiązała się do wystawienia skorygowanych not obciążeniowych oraz do zwrotu na rzecz konsorcjum nienależnie potrąconych kwot. Zgodnie z informacją uzyskaną od pełnomocnika RAFAKO, w dniu 1 czerwca 2017 r. Sąd Okręgowy w Białymstoku zatwierdził ugodę zawartą przed mediatorem sądowym w przedmiocie kar umownych i umorzył postępowanie.

RAFAKO oczekuje na oficjalne doręczenie pisma z sądu w tym zakresie.

Spór pomiędzy RAFAKO a Mostostal

W dniu 11 października 2016 r. RAFAKO złożyło w Sądzie Okręgowym w Gliwicach pozew o zapłatę kwoty 8.042.475 zł wraz z ustawowymi odsetkami przeciwko Mostostal Warszawa S.A. Dochodzona kwota stanowi roszczenie o zwrot 70% wartości kwot wstrzymanych na poczet zabezpieczenia należytego wykonania umowy podwykonawczej z dnia 18 grudnia 2012 r. na projekt, dostawę i montaż rusztu, kotła i instalacji oczyszczania spalin dla dwóch linii ZTUO Szczecin („**Umowa Podwykonawcza**"). Obowiązek zwrotu ww. kwot jest konsekwencją odstąpienia przez RAFAKO od Umowy Podwykonawczej z winy Mostostal. Mostostal twierdzi, że dokonał skutecznego odstąpienia od umowy głównej nr ZUO/5/2012 na budowę Zakładu Termicznego Unieszkodliwiania Odpadów dla Szczecińskiego Obszaru Metropolitalnego zawartej z Zakładem Unieszkodliwiania Odpadów sp. z o.o., co z kolei uzasadniało dokonanie odstąpienia od Umowy Podwykonawczej. Zdaniem RAFAKO złożone przez Mostostal oświadczenie o odstąpieniu było nieważne i pozwany miał obowiązek dalszego wykonania Umowy Podwykonawczej. Niewykonanie Umowy Podwykonawczej uzasadniało odstąpienie przez RAFAKO od tej umowy i wystąpienie z opisanym powyżej powództwem. W dniu 19 października 2016 r. w sprawie wydany został nieprawomocny nakaz zapłaty, od którego strona pozwana wniosła 25 listopada 2016 r sprzeciw. W dniu 12 stycznia 2017 r. RAFAKO złożyła pismo procesowe, w którym zawarto odpowiedź na sprzeciw.

Sprawa w toku. Spółka przewiduje, że rozstrzygnięcie sądowe zapadnie w lipcu/sierpniu 2017 r..

Spór pomiędzy RAFAKO a Mostostal oraz Zakład Unieszkodliwiania Odpadów sp. z o.o.

W dniu 20 marca 2017 r. RAFAKO złożyło w Sądzie Okręgowym w Gliwicach pozew kierowany solidarnie przeciwko spółce Mostostal oraz spółce Zakład Unieszkodliwiania Odpadów sp. z o.o. o zapłatę kwoty w wysokości 13.136.000 zł wraz z ustawowymi odsetkami od dnia 18 listopada 2016 r. z tytułu wystawionej faktury za zrealizowane przez RAFAKO, a niezapłacone przez Mostostal oraz Zakład Unieszkodliwiania Odpadów sp. z o.o. prace wykonane w ramach umowy podwykonawczej dotyczącej inwestycji ZTUO Szczecin. RAFAKO uznaje, że roszczenie jest zasadne, ponieważ prace zostały zrealizowane, na poparcie czego została przeprowadzona przez RAFAKO stosowna inwentaryzacja prac, która została przekazana dłużnikom. Sprawa jest w toku.

Postępowanie upadłościowe prowadzone wobec PBG

W okresie od dnia 13 czerwca 2012 r. do dnia 20 lipca 2016 r. przed Sądem Upadłościowym prowadzone było wobec PBG postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu z wniosku PBG. W toku prowadzonego postępowania upadłościowego został zawarty Układ, zatwierdzony przez Sąd Upadłościowy postanowieniem o zatwierdzeniu układu w dniu 8 października 2015 r, które stało się prawomocne w dniu 13 czerwca 2016 r. W konsekwencji powyższego, w dniu 20 lipca 2016 r. Sąd Upadłościowy wydał postanowienie o zakończeniu postępowania upadłościowego.

Wierzytelności układowe

Układem zostały objęte wierzytelności w kwocie 2.668.353.081,04 zł (łączna kwota wierzytelności uznanych na liście wierzytelności według stanu na 25 sierpnia 2015 r.). Wysokość zobowiązań układowych i z Obligacji może ulec zwiększeniu w przypadku zgłoszenia wierzytelności nieobjętych listą wierzytelności oraz wymagalności wierzytelności warunkowych i przyszłych z grupy 6. Układ przewiduje podział wierzycieli PBG na siedem grup w zależności od kategorii interesu wierzycieli oraz rodzaju i wielkości wierzytelności.

Grupa 1 obejmuje wierzycieli, którym przysługują objęte Układem wierzytelności pieniężne wynikające z umów z wyłączeniem ich wierzytelności z grupy 4 i 6. Do grup 1 nie należą wierzyciele należący do grupy 2, grupy 3, grupy 5 oraz grupy 7.

Grupa 2 obejmuje wierzycieli, którym przysługują wobec PBG objęte Układem wierzytelności pieniężne w łącznej wysokości, z wszystkich tytułów nieprzekraczające łącznie sumy 500.000 zł z wyłączeniem ich wierzytelności z grupy 4 i 6. Do grupy 2 nie należą wierzyciele należący do grupy 3, 5 oraz grupy 7.

Grupa 3 obejmuje natomiast wierzycieli będących podmiotami zależnymi PBG, z którymi współpraca w realizacji kontraktów jest istotna dla wykonania Układu przez PBG.

Grupa 4 obejmuje wierzycieli, którym przysługują wobec PBG objęte Układem wierzytelności z następujących tytułów: (i) niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania innego niż pieniężne, (ii) roszczeń o zwrot utraconych korzyści- niezależnie od źródła zobowiązania, (iii) bezpodstawnego wzbogacenia, (iv) szkody wyrządzonej czynem niedozwolonym, (v) odpowiedzialności za niewykonanie, nienależyte wykonanie zobowiązania umownego przez osobę trzecią, innego niż gwarancja pieniężna lub poręczenie za zobowiązania pieniężne, (vi) odpowiedzialności za czyny niedozwolone osoby trzeciej, (vii) innych zobowiązań pozaumownych nieujętych w innych grupach z wyłączeniem wierzycieli należących do grupy 3. Do grupy 4 nie należą wierzyciele należący do grupy 3.

Grupa 5 obejmuje wierzycieli będących obligatariuszami, bankami, instytucjami kredytowymi oraz zakładami ubezpieczeń, leasingodawcami oraz firmami inwestycyjnymi posiadającymi objęte Układem wierzytelności pieniężne wobec PBG z wyłączeniem ich wierzytelności z grup 4 i 6. Do grupy 5 nie należą wierzyciele należący do grupy 7.

Grupa 6 obejmuje wierzycieli będących bankami, instytucjami kredytowymi oraz zakładami ubezpieczeń, którym przysługują objęte Układem wierzytelności wobec PBG, których powstanie jest zależne od spełnienia warunku w rozumieniu art. 272 ust. 3 Prawa Upadłościowego oraz objęte Układem wierzytelności przyszłe, które nie są wymagalne w dacie głosowania nad Układem na zgromadzeniu wierzycieli. Do grupy 6 nie należą wierzyciele należący do grupy 7.

Grupa 7 obejmuje wierzycieli będących akcjonariuszami PBG, którzy posiadali w dacie ogłoszenia upadłości oraz w dacie głosowania nad Układem na zgromadzeniu wierzycieli akcje PBG zapewniające co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu, którym przysługują wobec PBG wierzytelności pieniężne.

Jeżeli wierzycielowi należącemu do grupy 1, grupy 2 lub grupy 5 przysługiwały wierzytelności, które jednocześnie kwalifikowały takiego wierzyciela do ujęcia w grupie 4 i/lub grupie 6, wówczas taki wierzyciel, w zakresie takich wierzytelności, podlegał ujęciu w odpowiednio grupie 4 lub grupie 6, a wierzytelności, które kwalifikowały go do ujęcia w grupie 4 lub grupie 6, podlegają zaspokojeniu przewidzianym dla takiej grupy.

Spłata wierzytelności

Wszystkie świadczenia pieniężne należne wierzycielom z grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 oraz grupy 6 zostaną spełnione przez PBG w ratach w wysokości stanowiącej określony w Układzie procent danej wierzytelności, płatnych w ratach w przypadku grupy 1, grupy 3, grupy 4 od dnia 30 czerwca 2016 r. do dnia 30 czerwca 2020 r., natomiast w przypadku grupy 5 i grupy 6 od dnia 31 grudnia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2020 r. Z uwagi jednak na fakt uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu dopiero po dacie przypadającej na spłatę pierwszej raty grupy 5, termin ich płatności przypadł w dniu uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzenia Układu, tj. 13 czerwca 2016 r.

Z zastrzeżeniem wierzytelności wierzycieli z grupy 7, w zakresie, w jakim Układ nie przewiduje pełnego zaspokojenia wierzytelności objętych Układem w formie świadczeń pieniężnych lub poprzez konwersję wierzytelności na akcje, wierzytelności objęte Układem uległy redukcji z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu o zatwierdzeniu Układu.

Wierzytelności wierzycieli z grupy 1, grupy 2, grupy 3 oraz grupy 4 zależne od warunku, które stały się wymagalne po dniu 31 grudnia 2015 r., są spłacane w terminach płatności kolejnych rat układowych przewidzianych dla danej grupy, przypadających po dacie, w której wierzytelność warunkowa stała się wymagalna. Wysokość każdej raty układowej jest zgodna co do wysokości z wysokością rat układowych przewidzianych dla danej grupy, a jakakolwiek część pozostała do spłaty, zostanie zaspokojona w dacie płatności ostatniej raty układowej.

Wierzytelności wierzycieli z grupy 7 w części niepodlegającej konwersji na akcje podlegają zaspokojeniu wyłącznie w drodze potrącenia umownego z wierzytelności PBG o pokrycie ceny emisyjnej akcji, które mogą zostać objęte przez wierzycieli z grupy 7 w celu utrzymania udziału wierzycieli z grupy 7 na poziomie 23,61% w

kapitale zakładowym PBG, jeśli udział ten spadłby w wyniku konwersji wierzytelności na akcje serii H w ramach warunkowego podwyższenia kapitału PBG zgodnie z postanowieniami Układu.

Konwersja wierzytelności

Wierzytelności wierzycieli należących do grupy 5, grupy 6 oraz grupy 7, w części określonej treścią Układu, podlegają konwersji na akcje nowej emisji PBG. W celu przeprowadzenia konwersji zgodnie z Układem PBG zostało zobowiązane do podwyższenia kapitału zakładowego PBG o kwotę nie mniejszą niż 14.009.100 zł poprzez emisję nie mniej niż 700.455.000 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r. i podlegają dematerializacji oraz dopuszczeniu i wprowadzeniu do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. Wierzytelności spółek zależnych PBG nie podlegają konwersji na akcje.

W dniu 14 listopada 2016 r. zarejestrowano w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego: (i) zmianę wartości nominalnej akcji PBG z 1,00 zł do 0,02 zł, czego wynikiem było obniżenie kapitału PBG do kwoty 285.900,00 zł; (ii) jednoczesne podwyższenie kapitału zakładowego PBG do kwoty 15.414.116,40 zł poprzez emisję 756.410.820 akcji imiennych serii H; (iii) zniesienie uprzywilejowania 3.740.000 akcji serii A oraz zamianę akcji z imiennych, na zwykłe na okaziciela; (iv) warunkowe podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę nie wyższą niż 900.000,00 zł w drodze emisji nie więcej niż 45.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,02 zł każda, w celu przyznania prawa do objęcia akcji serii I posiadaczom warrantów subskrypcyjnych emitowanych przez PBG, tj. Głównemu Akcjonariuszowi.

W dniu 25 stycznia 2017 r. kapitał zakładowy PBG został podwyższony do kwoty 15.543.298,50 zł poprzez emisję 6.459.105 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r. W tym samym dniu Główny Akcjonariusz objął 45.000.000 warrantów subskrypcyjnych i wykonując prawo z 6.459.205 warrantów subskrypcyjnych objął 6.459.105 akcji serii I. Akcje zostały pokryte w całości na skutek umownego potrącenia wzajemnych wierzytelności PBG i Głównego Akcjonariusza. Tym samym, zgodnie z warunkami Układu Główny Akcjonariusz osiągnął poziom zaangażowania w kapitał zakładowy PBG na poziomie 23,61%.

Zgodnie z warunkami Układu, w każdym przypadku ziszczenia się warunku zawieszającego w odniesieniu do wierzytelności wierzyciela z Grupy 6, wierzytelność taka będzie podlegać częściowemu zaspokojeniu w drodze konwersji wierzytelności na akcje imienne serii H, a Spółka dokona wszelkich czynności zmierzających do doprecyzowania wysokości podwyższonego kapitału zakładowego PBG w rejestrze przedsiębiorców. Każdorazowe podwyższenie kapitału zakładowego w związku z objęciem akcji zwykłych serii H kreować będzie obowiązek Spółki do emisji i przydziału akcji zwykłych serii I Panu Jerzemu Wiśniewskiemu, celem zapewnienia wymaganego Układem, Umową Restrukturyzacyjną oraz Umową Emisyjną i Agencyjną poziomu zaangażowania w kapitał zakładowy PBG na poziomie 23,61%.

Główny Akcjonariusz zobowiązał się do niedokonywania bez pisemnej zgody wybranych wierzycieli z grupy 5 jakichkolwiek czynności zobowiązujących lub rozporządzających, których przedmiotem będą posiadane przez niego akcje PBG, tj. 3.735.054 akcje imienne PBG, 146.170 akcje na okaziciela PBG oraz wszystkich akcje, które Główny Akcjonariusz nabędzie w ramach Układu. Akcje nabyte w ramach Układu przez Głównego Akcjonariusza, zostaną zdeponowane w depozycie niepublicznym prowadzonym przez Dom Maklerski Banku Zachodniego WBK S.A. Główny Akcjonariusz uprawniony jest jednak do ustanawiania zastawu na tych akcjach na zabezpieczenie komercyjnych produktów finansowych udzielanych przez banki na finansowanie działalności PBG lub spółek z Grupy PBG, przy czym wartość zabezpieczenia nie powinna przekroczyć połowy wartości tych akcji. Umowa ograniczająca zbywalność akcji weszła w życie w dniu 13 czerwca 2016 r., tj. w dniu uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu i obowiązuje do dnia spełnienia przez PBG wszystkich zobowiązań z tytułu Obligacji posiadanych przez wybranych wierzycieli z grupy 5 lub dnia wygaśnięcia uprawnień osobistych przypisanych Głównemu Akcjonariuszowi zgodnie ze Statutem PBG, o ile takie wygaśnięcie było skutkiem naruszenia przez wybranych wierzycieli z grupy 5 postanowień umowy ustanawiającej opisane w tym ustępie ograniczenia w rozporządzaniu akcjami PBG.

W dniu 13 lutego 2017 roku w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu postanowień Układu, objęte zostało 20.537.960 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 PLN każda, a więc objęty i należycie pokryty został kapitał zakładowy w wysokości 410.759,20 PLN. Objęcie akcji nastąpiło w związku ze ziszczeniem się warunku odnośnie wierzytelności warunkowej, zaspakajanej na warunkach określonych dla Grupy 6 przez Układ (tj. konwersja wierzytelności na akcje serii H).

W dniu 13 czerwca 2017 r. kapitał zakładowy PBG został podwyższony do kwoty 16.081.011,82 zł poprzez emisję 6.347.706 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,02 zł.. Akcje zostały pokryte w całości na skutek umownego potrącenia wzajemnych wierzytelności PBG i Głównego Akcjonariusza. Tym

samym, zgodnie z warunkami Układu Główny Akcjonariusz osiągnął poziom zaangażowania w kapitał zakładowy PBG na poziomie 23,61%.

W dniu 19 czerwca 2017 roku Zarząd Spółki złożył oświadczenie, że w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu Uchwały oraz postanowień Układu, objęte zostało kolejne 213.610 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 zł. Po rejestracji podwyższenia kapitału o objęte akcje przez sąd rejestrowy,wysokość kapitału zakładowego Spółki wyniesie 16.085.284,02 zł.

Emisja Obligacji

Zgodnie z Układem PBG zostało zobowiązane do złożenia wierzycielom, nie później niż w terminie 60 dni od uprawomocnienia się postanowienia w sprawie zakończenia postępowania upadłościowego, propozycję nabycia zwykłych Obligacji na okaziciela, emitowanych jako nieoprocentowane papiery wartościowe. Na podstawie Układu cena emisyjna każdej Obligacji ma być równa wartości nominalnej i ma zostać pokryta poprzez potrącenie w dniu emisji Obligacji całej wierzytelności danego wierzyciela podlegającej spłacie z wierzytelnością PBG z tytułu ceny emisyjnej. W sytuacji, w której wierzycielowi miała zostać przydzielona ułamkowa część Obligacji, a nie została ona przydzielona, to wierzytelność ta w tej części podlega umorzeniu. Wierzyciele, którzy nie skorzystają ze złożonej im oferty nabycia, zostaną spłaceni w odpowiednich terminach płatności rat układowych. Obligacje podlegają dematerializacji i dopuszczeniu oraz wprowadzeniu do alternatywnego systemu obrotu prowadzonego przez GPW lub BondSpot S.A.

Pierwsza Emisja Obligacji odbyła się w okresie w okresie od 15 listopada do 28 listopada 2016 r. W ramach Pierwszej Emisji objęto subskrypcją 5.767.005 Obligacji, przy czym w dniu 28 listopada 2016 r. zostało przydzielonych 3.887.950 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za Obligacje. Obligacje Pierwszej Emisji zostały objęte przez 42 podmioty, w tym 41 podmiotów z grupy 5 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji Pierwszej Emisji Obligacji wyniosła 388.795.000 zł.

Druga Emisja Obligacji odbyła się w okresie od 30 grudnia 2016 r. do 9 lutego 2017 r. W ramach Drugiej Emisji objęto subskrypcją 1.180.488 Obligacji, przy czym w dniu 9 lutego 2017 r. zostało przydzielonych 852.910 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za Obligacje. Obligacje Drugiej Emisji zostały objęte przez 6 podmiotów, w tym 3 podmioty z grupy 5, jeden podmiot z grupy 3, jeden podmiot z grupy 1 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji Drugiej Emisji Obligacji wyniosła 85.291.000 zł.

Zabezpieczenie wykonania Układu

Na mocy Układu został ustanowiony zastaw zwykły na rzecz każdego z wierzycieli z grupy 1, grupy 2, grupy 4, grupy 5 oraz grupy 6 na posiadanych przez PBG 7.665.999 akcjach w RAFAKO. Analogiczny zastaw został ustanowiony przez spółkę Multaros na posiadanych przez nią 34.800.001 akcjach RAFAKO. Zastawy zwykłe zostały ustanowione na zabezpieczenie spłaty wierzytelności objętych układem oraz nie mogą być wykonywane z uszczerbkiem dla zastawu rejestrowego ustanowionego na zabezpieczenie Obligacji.

Umowa Restrukturyzacyjna oraz Umowa Emisyjna i Agencyjna

W dniu 31 lipca i 1 sierpnia 2015 r. PBG zawarło z niektórymi wierzycielami układowymi należącymi do grupy 5 i 6 Umowę Restrukturyzacyjną oraz Umowę Emisyjną i Agencyjną, ustalające warunki restrukturyzacji zobowiązań PBG, zgłoszonych przez tych wierzycieli w ramach postępowania upadłościowego. W dniu 8 listopada 2016 r. PBG podpisało z niektórymi wierzycielami układowymi należącymi do grupy 5 i 6 Porozumienie Dodatkowe do Umowy Restrukturyzacyjnej oraz aneks nr 1 do Umowy Emisyjnej i Agencyjnej.

Wykonanie Umowy Restrukturyzacyjnej

Umowa Restrukturyzacyjna określała główne zasady działalności PBG i obowiązuje do czasu wygaśnięcia w dacie nieodwołalnego i ostatecznego zaspokojenia przez PBG wszystkich wierzytelności z tytułu Obligacji, przy czym postanowienia Umowy Restrukturyzacyjnej dotyczące udzielenia Depozytariuszowi pełnomocnictwa do dokonania czynności zgodnie z Umową Restrukturyzacyjną wygasają po upływie 36 miesięcy od dnia wygaśnięcia Umowy Restrukturyzacyjnej**.**

Główny Akcjonariusz

Na mocy postanowień Umowy Restrukturyzacyjnej, PBG i Główny Akcjonariusz uzgodnili wprowadzenie nowego ładu korporacyjnego PBG, w wyniku czego do Statutu wprowadzono do § 50 Statutu postanowienia przejściowe, regulujące sposób wyboru członków Rady Nadzorczej oraz Zarządu po uprawomocnieniu się Układu. Po uprawomocnieniu się Układu w skład Zarządu zostali powołani kandydaci wskazani przez Głównego Akcjonariusza, a uprawnienie do powołania w skład Rady Nadzorczej zostało przyznane Głównemu Akcjonariuszowi oraz agentowi zabezpieczenia Obligacji Wobec niewykonania swojego uprawnienia przez agenta zabezpieczenia Obligacji, pierwszy skład Zarządu oraz Rady Nadzorczej został powołany przez Głównego Akcjonariusza. Główny Akcjonariusz pozostał w Zarządzie. Zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego

Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 16 stycznia 2017 roku w przedmiocie zmiany Statutu, Zarząd po dniu rejestracji zmiany Statutu liczyć może od trzech do pięciu osób.

Nadto, na podstawie Umowy Restrukturyzacyjnej PBG zawarło w dniu 3 sierpnia 2015 r. z Głównym Akcjonariuszem warunkową umowę sprzedaży udziałów PBG oil and gas na mocy której Główny Akcjonariusz sprzedał PBG 150 udziałów o łącznej wartości nominalnej 15.000 zł, stanowiących 75% udziałów w kapitale zakładowym, reprezentujących 75% głosów na zgromadzeniu wspólników PBG oil and gas. Zgodnie z umową skutek rozporządzający w zakresie przeniesienia własności udziałów nastąpił po ziszczeniu się warunku zawieszającego, tj. uprawomocnieniu się postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu. W tym samym dniu Główny Akcjonariusz zawarł umowę pożyczki z PBG na kwotę 10.500.000 zł, której wypłata przypadła na dzień uprawomocnienia się postanowienia o zawarciu układu, a termin spłaty przypada na dzień uprawomocnienia się postanowienia o stwierdzeniu wykonania układu. Pożyczka udzielona została PBG na warunkach rynkowych, z przeznaczeniem na uregulowanie należności wynikających z transakcji nabycia przez PBG udziałów.

Program dezinwestycji

Zgodnie z Umową Restrukturyzacyjną działalność PBG oraz PBG oil and gas, jak również raty układowe oraz wykup Obligacji są finansowane m.in. z programu dezinwestycji, tj. sprzedaży części aktywów Grupy PBG, na warunkach uzgodnionych z wierzycielami. Wierzyciele na mocy Umowy Restrukturyzacyjnej umożliwiają sprzedaż aktywów PBG i wybranych spółek zależnych poprzez sukcesywne zwalnianie zabezpieczeń Obligacji.

Warunki Umowy Agencyjnej i Emisyjnej

Umowa Agencyjna i Emisyjna określa szczegółowe zasady emisji Obligacji, których objęcie zgodnie z propozycjami układowymi zostało zaproponowane wierzycielom należącym do grupy 1, grupy 3, grupy 4, grupy 5 i grupy 6.

Zgodnie z Umową Agencyjną i Emisyjną PBG zostało zobowiązane do emisji Obligacji w kwocie odpowiadającej wysokości wierzytelności układowych wierzycieli z danej grupy, pozostających do spłaty po redukcji i konwersji przewidzianych w ramach Układu. Obligacje są obejmowane w ramach wykonania Układu i jako nowe, pozaukładowe zobowiązanie PBG, podlegają wykupowi na zasadach uzgodnionych w programie Obligacji. Na podstawie Umowy Emisyjnej i Agencyjnej PBG powołało agenta emisji obligacji, agenta ds. płatności i depozytariusza, administratora hipoteki, administratora zastawu oraz agenta zabezpieczenia przyszłych wierzytelności z tytułu obligacji. Ponadto, wprowadzono instytucję doradcy ds. dezinwestycji, którego zadaniem jest wspieranie PBG w poszukiwaniu potencjalnych nabywców aktywów objętych planem dezinwestycji, których zbycie stanowi jedno z głównych źródeł środków na spłatę zobowiązań układowych. W przypadku pozyskania potencjalnego nabywcy sprzedaż nastąpi, gdy oferowana kwota będzie zgodna z dokumentacją układową. Środki pozyskiwane przez PBG z programu dezinwestycji, które będą deponowane na rachunku powierniczym, będą mogły zostać przeznaczone na: (i) wykup poszczególnych serii Obligacji (bez limitu); (ii) spłatę rat układowych (bez limitu); (iii) nowe finansowanie kontraktów PBG oraz PBG oil and gas do kwoty 45 mln zł oraz finansowanie bieżące do kwoty 35 mln zł. Umowa Emisyjna i Agencyjna wygasa z chwilą, gdy upłynie czas trwania programu emisji Obligacji tj. 30 czerwca 2020 r. oraz gdy wygasną wszystkie zobowiązania wybranych spółek zależnych PBG wynikające z emisji Obligacji.

Warunki Emisji Obligacji

Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji celem emisji Obligacji było umożliwienie wierzycielom PBG uzyskania częściowego zaspokojenia ich wierzytelności układowych, poprzez dokonanie potrącenia wierzytelności w wysokości równej sumie rat układowych z ceną emisyjną Obligacji. Obligacje były oferowane w trybie oferty prywatnej, zgodnie z art. 33 pkt 2 Ustawy o Obligacjach.

W ramach programu wyemitowane zostały w Pierwszej Emisji Obligacje serii A, B, C, D, E, F, G, H, I oraz w Drugiej Emisji Obligacje serii.B1, C1, D1, E1, F1, G1, H1, I1. Opcjonalnie, a w ramach kolejnych emisji zostaną wyemitowane serie A2 i n., B2 i n., C2 i n., D2 i n., E2 i n., F2 i n., G2 i n., H2 i n., I2 i n., których łączna liczba w ramach całego programu nie przekroczy 7.100.000 sztuk dla każdej serii oraz łącznie dla wszystkich. Emisja Obligacji dalszych serii poza Pierwszą Emisją oraz Drugą Emisją nastąpi w przypadku zajścia określonych przesłanek, tj. Dalsze serie będą przeznaczone dla wierzycieli z Grupy 4 i z Grupy 6, posiadających wierzytelności warunkowe, których warunek ziści się w trakcie realizacji Układu. Wartość nominalna Obligacji wynosić ma w każdej dalszej emisji 100 zł, a łączna wartość nominalna wyemitowanych Obligacji nie przekroczy 710.000.000 zł w okresie obowiązywania programu emisji Obligacji. Obligacje są obejmowane po wartości nominalnej Obligacji i nie są oprocentowane. Terminy wykupu Obligacji w zależności od serii przypadają w okresie od 31 grudnia 2016 r. do 30 czerwca 2020 r.

Na dzień sporządzenia Prospektu w ramach programu wyemitowane zostały Obligacje Pierwszej Emisji serii A, B, C, D, E, F, G, H, I. Subskrypcja Obligacji Pierwszej Emisji odbyła się w okresie w okresie od 15 listopada do

28 listopada 2016 r. W ramach Pierwszej Emisji objęto subskrypcją 5.767.005 Obligacji. W dniu 28 listopada 2016 r. zostało przydzielonych 3.887.950 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za jedną Obligację. Obligacje zostały objęte przez 42 podmioty, w tym 41 podmiotów z grupy 5 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 388.795.000 zł. Ponadto, na Datę Prospektu wyemitowane zostały Obligacje Drugiej Emisji serii B1, C1, D1, E1, F1, G1, H1, I1. Subskrypcja Obligacji Drugiej Emisji odbyła się w okresie w okresie od 30 grudnia 2016 r. do 9 lutego 2017 r. W ramach Drugiej Emisji objęto subskrypcją 1.180.488 Obligacji. W dniu 9 lutego 2017 r. zostało przydzielonych 852.910 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za jedną Obligację. Obligacje Drugiej Emisji zostały objęte przez 6 podmiotów, w tym 3 podmioty z grupy 5, jeden podmiot z grupy 3, jeden podmiot z grupy 1 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 85.291.000 zł Obligacje nie są oprocentowane. Ostateczny termin wykupu ostatniej serii Obligacji ma przypaść w dniu 30 czerwca 2020 roku. PBG ma możliwość dokonania przedterminowego wykupu Obligacji.

Obligatariusze są uprawnieni do żądania natychmiastowego lub wcześniejszego wykupu Obligacji w razie zaistnienia odpowiednich podstaw natychmiastowego lub wcześniejszego wykupu, przewidzianych szczegółowo w warunkach emisji Obligacji poszczególnych serii. Warunki Emisji Obligacji przewidują tak zwany mechanizm przyspieszonej spłaty Obligacji, polegający na obowiązku nabycia przez PBG własnych Obligacji. Będzie miał on miejsce w poniższych trzech przypadkach: (i) w przypadku zrealizowania danej dezinwestycji w okresie wcześniejszym niż wskazany w planie dezinwestycji, przy jednoczesnym spełnieniu warunku osiągnięcia minimalnego progu 2 mln zł; (ii) zrealizowanie wpływu z tytułu korzystnego rozstrzygnięcia sporów nie ujętych w treści warunkach emisji Obligacji– wpływ taki zostanie przeznaczony na nabycie Obligacji zapadających w dniu 30 czerwca 2020 r.; (iii) osiągnięcie tzw. trwałej nadwyżki potwierdzonej dwoma kolejnymi sprawozdaniami finansowymi i jednocześnie spełniającej szereg warunków określonych w warunkach emisji Obligacji, w tym zapewnienie, że jej wypłata nie będzie skutkować spadkiem salda wolnych środków pieniężnych, w terminie płatności rat układowych, poniżej kwoty 15 mln zł – nadwyżka taka będzie przeznaczona na nabycie Obligacji zapadających w dniu 30 czerwca 2020 r.

Zabezpieczenie Obligacji

Obligacje zostały zabezpieczone (i) zastawami rejestrowym ustanowionymi na akcjach i udziałach wybranych spółek zależnych PBG, w tym na akcjach RAFAKO oraz udziałach PBG oil and gas; (ii) zastawami rejestrowymi ustanowionymi na zbiorze rzeczy ruchomych i praw PBG oraz wybranych spółek zależnych; (iii) poręczeniami udzielonymi przez wybrane spółki zależne PBG; (iv) hipotekami na wybranych nieruchomościach PBG oraz spółek zależnych PBG; (v) przelewami na zabezpieczenie wierzytelności PBG oraz spółek zależnych PBG będących poręczycielami wynikających z umów ubezpieczenia nieruchomości będących przedmiotem hipotek ustanowionych na rzecz wierzycieli oraz umów pożyczek udzielonych przez PBG spółkom zależnym PBG; (vi) oświadczeniami o poddaniu się egzekucji składanymi przez PBG oraz wybrane spółki zależne PBG; (vii) zastawem rejestrowym ustanowionym na wierzytelnościach z umowy o prowadzenie rachunku bankowego, na którym gromadzone są środki z realizacji programu dezinwestycji.

Ograniczenie zbywalności akcji RAFAKO

W dniu 11 maja 2016 r. PBG zawarło umowy ograniczenia zbywalności akcji RAFAKO i tym samym wypełniło zobowiązania wynikające z Umowy Emisyjnej i Agencyjnej. Na mocy tych umów PBG i Mulatros przekazały nieodwołalne, na czas trwania umowy pełnomocnictwa agentowi zabezpieczeń Obligacji do składania w imieniu akcjonariuszy RAFAKO zleceń sprzedaży akcji, w sytuacji, gdy dojdzie do zajęcia tych akcji na mocy ustawionych na nich zastawów rejestrowych.

Wykonanie Układu

Szacowana suma: (i) wierzytelności pozostających do spłaty na dzień 16 kwietnia 2017 r. tytułem płatności rat układowych zgodnie z postanowieniami Układu oraz (ii) kwoty wykupu Obligacji objętych przez wierzycieli PBG uprawnionych do tego na podstawie Układu, wynosi: 616,5 mln zł. Kwota ta odpowiednio obejmuje: (i) 146 mln zł tytułem płatności rat układowych zgodnie z Układem, (ii) 470,4 mln zł tytułem wykupu Obligacji objętych przez wierzycieli PBG. Ponadto w związku z możliwością zmaterializowania się w trakcie okresu realizacji Układu części wierzytelności układowych uzależnionych od warunku, szacuje się że łączna kwota spłat wynikających z Układu oraz z tytułu wykupu Obligacji może wzrosnąć o około 13,2 mln zł.

Do dnia sporządzenia Prospektu:

- w zakresie rat układowych, których termin płatności przypadał na dzień 31 grudnia 2015 r., 30 czerwca i 31 grudnia 2016 r. spłacono w sumie: 36.583.625 zł,

- w odniesieniu do wierzytelności wierzycieli z grupy 5 zostały spłacone 3 raty układowe, z terminem płatności przypadającym na dzień 31 grudnia 2015 r., na dzień 30 czerwca 2016 r. i na dzień 31 grudnia 2016 r., w tym poprzez konwersję na Obligacje,
- wierzytelności wierzycieli z grupy 5 zostały zaspokojone w części na skutek konwersji, do której doszło 14 listopada 2016 r. w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego PBG do kwoty 15.414.116,40 zł poprzez emisję 756.410.820 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r.,
- wierzytelności wierzycieli z grupy 6, będą realizowane dopiero w przypadku materializacji wierzytelności warunkowych, które zostały zakwalifikowane do tej grupy,
- wierzytelności wierzycieli z grupy 7 zostały zaspokojone w części na skutek konwersji, do której doszło (i) 14 listopada 2016 r. w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego PBG do kwoty 15.414.116,40 zł poprzez emisję 756.410.820 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r. oraz (ii) 25 stycznia 2017 r. w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego do kwoty 15.543.298,50 zł poprzez emisję 6.459.105 akcji zwykłych serii I o wartości nominalnej 0,02 zł, które uczestniczą w dywidendzie od dnia 1 stycznia 2014 r.

Ponadto, zgodnie z warunkami Układu, Umowy Restrukturyzacyjnej oraz Umowy Emisyjnej i Agencyjnej PBG złożyło wierzycielom propozycję nabycia Obligacji w ramach Pierwszej Emisji. Subskrypcja Obligacji Pierwszej Emisji odbyła się w okresie w okresie od 15 listopada do 28 listopada 2016 r. W ramach Pierwszej Emisji objęto subskrypcją 5.767.005 Obligacji, przy czym w dniu 28 listopada 2016 r. zostało przydzielonych 3.887.950 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za jedną Obligację. Obligacje zostały objęte przez 42 podmioty, w tym 41 podmiotów z grupy 5 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji w ramach Pierwszej Emisji wyniosła 388.795.000 zł. Ponadto, na Datę Prospektu wyemitowane zostały Obligacje Drugiej Emisji serii B1, C1, D1, E1, F1, G1, H1, I1. Subskrypcja Obligacji Drugiej Emisji odbyła się w okresie w okresie od 30 grudnia 2016 r. do 9 lutego 2017 r. W ramach Drugiej Emisji objęto subskrypcją 1.180.488 Obligacji. W dniu 9 lutego 2017 r. zostało przydzielonych 852.910 Obligacji po cenie objęcia równej 100 zł za jedną Obligację. Obligacje Drugiej Emisji zostały objęte przez 6 podmiotów, w tym 3 podmioty z grupy 5, jeden podmiot z grupy 3, jeden podmiot z grupy 1 i jeden podmiot z grupy 1 i 4. Wartość przeprowadzonej subskrypcji w ramach Drugiej Emisji wyniosła 85.291.000 zł. Cena emisyjna każdej Obligacji została pokryta poprzez (i) potrącenie w dniu emisji Obligacji wierzytelności danego wierzyciela podlegającej spłacie z wierzytelnością PBG z tytułu ceny emisyjnej, (ii) przelewu lub (iii) inny uzgodniony z PBG i potwierdzony przez agenta emisji sposób. Wierzyciele, którzy nie skorzystali ze złożonej im oferty nabycia, zostaną spłaceni w odpowiednich terminach płatności rat układowych.

Pracownicy

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat liczby pracowników Grupy zatrudnionych na podstawie umowy o pracę (w pełnym lub niepełnym wymiarze czasu pracy) na daty w niej wskazane.

	Na dzień 31 grudnia		
	2016 r.	**2015 r.**	**2014 r.**
Spółka	68	95	214
Pozostałe Spółki z Grupy	2.724	2.630	2.494
Razem	2.792	2.725	**2.708**

Źródło: Spółka.

Grupa na dzień 30 kwietnia 2017 r. zatrudniała 2.636 pracowników na podstawie umów o pracę, z czego 2.222 pracowników zatrudnionych było na podstawie umów na czas nieokreślony. Pośród pracowników Grupy 215 pracowników było na wskazany dzień zatrudnionych na okres próbny lub określony, a 5 na zastępstwo. Grupa zatrudniała na dzień 30 kwietnia 2017 r. 166 pracowników młodocianych w celu przygotowania zawodowego.

Na dzień 30 kwietnia 2017 r. Grupa zatrudniała 1.055 pracowników na stanowiskach robotniczych, 1.186 pracowników na stanowiskach nierobotniczych, natomiast 395 pracowników na stanowiskach projektowych. Według stanu na dzień 30 kwietnia 2017 r. 69,58% pracowników Grupy stanowili pracownicy z wyższym i średnim wykształceniem. Na dzień 30 kwietnia 2017 r. udział pracowników Grupy w wieku do 40 lat wyniósł 46,4, w wieku od 41 do 50 lat wyniósł 23,1%, natomiast w przedziale wiekowym powyżej 50 lat Grupa zatrudniała 30,5% pracowników. Ponadto, ponad 44,76% pracowników ma staż pracy przekraczający 20 lat.

Zgodnie z zakładowymi systemami wynagradzania, pracownicy Grupy mają prawo do nagród jubileuszowych po przepracowaniu określonej liczby lat oraz do opraw emerytalnych/ rentowych w momencie przechodzenia na

emeryturę lub rentę. Zgodnie z wewnętrznymi regulacjami Spółki z Grupy dokonują również odpisów na ZFŚS a także na poczet niewykorzystanych urlopów

Według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa dysponowała rezerwą w wysokości ok. 27.271 mln zł na poczet przyszłych świadczeń pracowniczych (w tym odpraw emerytalnych, ZFŚS, nagród jubileuszowych oraz niewykorzystanych urlopów), na co składała się rezerwa długoterminowa w wysokości 20.798 mln zł oraz rezerwa krótkoterminowa w wysokości 6.472 mln zł.

Wypadki przy pracy

W okresie roku obrotowego 2016 roku w Grupie doszło łącznie do 68 wypadków przy pracy. We wskazanym okresie nie miały miejsca wypadki śmiertelne.

Związki zawodowe

Na dzień 30 kwietnia 2017 r. w Grupie działają trzy organizacje związkowe: (i) Międzyzakładowa Organizacja Związkowa Niezależnego Samorządnego Związku Zawodowego „Solidarność" RAFAKO zrzeszająca 136 pracowników; (ii) Niezależny Samorządny Związek Zawodowy Pracowników Zakładów Pracy RAFAKO zrzeszający 394 pracowników oraz (iii) Związek Zawodowy Pracowników RAFAKO, do którego należy 334 pracowników. W latach 2014–2016 pracownicy nie przeprowadzili żadnych akcji strajkowych.

Układy zbiorowe pracy

Na Datę Prospektu w Grupie obowiązuje ZUZP zawarty przez RAFAKO w dniu 24 lipca 1989 r. Na mocy ZUZP pracownicy RAFAKO oraz inne osoby uprawnione mają prawo do dodatkowych świadczeń takich jak: dodatek funkcyjny, nagrody okolicznościowe (np. z okazji świąt), premie, świadczenia rzeczowe, nagrody jubileuszowe, odprawy rentowe i emerytalne oraz dodatki wyrównawcze.

Akcje pracownicze

Spółka nie prowadzi programu akcji pracowniczych. Ilość akcji Spółki będących w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej, a także ilość akcji jednostek powiązanych ze Spółką, będących w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej, na dzień 31 grudnia 2016 r. przedstawia poniższa tabela.

Osoba zarządzająca/nadzorująca	Nazwa spółki	Łączna liczba akcji (udziałów)	Wartość nominalna akcji (udziałów) w złotych
Jerzy Wiśniewski	PBG S.A.	183.488.639	0,02 zł/akcje
Dariusz Szymański	Energopol Ukraina	20	2.431,00 UAH/akcję
Mariusz Łożyński	PBG S.A.	3.553	0,02 zł/akcje
Małgorzata Wiśniewska.....	PBG S.A.	3.279	0,02zł/akcje

Źródło: Spółka.

OTOCZENIE RYNKOWE

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zamieszczonymi w rozdziale „Skróty i definicje”.

Otoczenie makroekonomiczne

Rynek, na którym działa Grupa, jest skorelowany z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski oraz z sytuacją makroekonomiczną krajów, do których Grupa dostarcza swoje produkty i usługi.

Sytuacja gospodarcza Unii Europejskiej

Poniższa tabela przedstawia stopę wzrostu realnego PKB od 2010 do 2016 roku oraz prognozy na 2017 rok w UE oraz w wybranych krajach UE.

Państwo/UE	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*P
Czechy	2,3	2,0	(0,8)	(0,5)	2,7	4,5	2,4	2,6
Estonia	2,3	7,6	4,3	1,4	2,8	1,4	1,6	2,3
Francja	2,0	2,1	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2*P	1,4
Hiszpania	0	(1,0)	(2,9)	(1,7)	1,4	3,2	3,2*P	2,3
Niemcy	4,1	3,7	0,5	0,5	1,6	1,7	1,9	1,5
Polska	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	2,7	3,4
Słowacja	5,0	2,8	1,7	1,5	2,6	3,8	3,3	3,2
Węgry	0,7	1,7	(1,6)	2,1	4,0	3,1	2,0	2,6
Wielka Brytania	1,9	1,5	1,3	1,9	3,1	2,2	1,8	1,0
UE	2,1	1,7	(0,5)	0,2	1,6	2,2	1,8	1,6

Źródło: Eurostat.

**P – Prognoza.*

Sytuacja gospodarcza Polski

Ze względu na fakt, że jednym z głównych rynków Grupy jest Polska, lokalna sytuacja makroekonomiczna miała wpływ i w przyszłości będzie wpływać na sytuację i wyniki finansowe oraz na rozwój Grupy.

Poniższa tabela przedstawia zmiany podstawowych wskaźników makroekonomicznych dla Polski w okresie od 2010 r. do 2016 r.

	Rok zakończony 31 grudnia						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
				(%)			
Wzrost realnego PKB	3,6	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	2,7
Popyt krajowy	4,2	4,2	(0,5)	(0,6)	4,7	3,3	2,4*
Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	(0,9)	(0,6)
Przeciętne miesięczne wynagrodzenie realne brutto w gospodarce narodowej ogółem	1,4	1,4	0,1	2,8	3,2	3,5	4,2

Źródło: GUS.

** - szacunek wstępny*

Polska gospodarka jest jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek UE, a zarazem jednym z największych pod względem populacji krajów UE. Zgodnie z danymi Eurostatu na dzień 1 stycznia 2015 r., Polska z liczbą mieszkańców wynoszącą niespełna 38 mln zajmowała 6 miejsce wśród krajów Unii Europejskiej pod względem liczby mieszkańców. Przy PKB wynoszącym 427,7 mld EUR w 2016 r. polska gospodarka była ósmą co do wielkości gospodarką w UE (źródło: Eurostat). W 2010 r. wzrost realnego PKB w Polsce wyniósł 3,6%, a w 2011 r. przyspieszył do 5%. W 2012, 2013, 2014 i 2015 r. Polska utrzymała tempo wzrostu realnego PKB na poziomie, odpowiednio, 1,6%, 1,4%, 3,3% i 3,8%, a w 2016 r. polska gospodarka była siódmą najszybciej rozwijającą się gospodarką w UE (źródło: Eurostat), pozostawiając w tyle takie kraje jak Wielka Brytania, Niemcy i Francja (z tempem wzrostu PKB w 2015 r. na poziomie odpowiednio 2,2%, 1,7%, 1,1%). Głównym źródłem wzrostu gospodarczego Polski jest rosnący popyt konsumpcyjny, wspierany przez rosnące zatrudnienie i wynagrodzenia oraz dobre nastroje gospodarstw domowych. Czynnikami wzrostu gospodarczego są również

rosnące nakłady inwestycyjne firm, wyraźny wzrost dynamiki wydatków gospodarstw domowych na mieszkania, a także rosnący eksport.

Prognozy Komisji Europejskiej przewidują dla Polski w 2017 r. oraz 2018 r. wzrost realnego PKB na poziomie odpowiednio 3,1% i 3,4% w porównaniu z prognozowanym wzrostem o odpowiednio 1,8% i 1,6% dla całej UE. Według NBP tempo wzrostu PKB w Polsce będzie kształtować się na relatywnie stabilnym poziomie i w latach 2016-2018 wyniesie średnio 3,6%. Wzrost gospodarczy bazować będzie w dużym stopniu na dużym popycie konsumpcyjnym oraz inwestycjach.

Według prognozy IBnGR, tempo wzrostu PKB w 2017 r. oraz 2018 r. wyniesie w Polsce odpowiednio 3,0% i 3,2%.

Według IBnGR, wzrost popytu krajowego w 2017 r. oraz 2018 wyniesie odpowiednio 3,1% i 3,3%. W zakresie spożycia indywidualnego wzrost ten powinien się natomiast kształtować na poziomie odpowiednio 3,3% w 2017 r. i 3,4% w 2018 r. Wartość nakładów brutto na środki trwałe powinna zwiększyć się o 3,6% w 2017 r. i 7,1% w 2018 r. Wśród czynników wspierających inwestycje wskazać można przede wszystkim środki europejskie przeznaczone na finansowanie projektów infrastrukturalnych

Rynek energetyczny

Podstawowym rynkiem, na który Grupa dostarcza swoje produkty i usługi, jest rynek energetyczny zarówno krajowy, jak i zagraniczny. Rozwój rynku energetycznego, w tym poziom inwestycji na tym rynku oraz struktura miksu energetycznego zarówno w Polsce, jak i na świecie, ma znaczenie dla działalności Grupy, poziomu popytu na dostarczane przez nią produkty i usługi oraz perspektyw jej rozwoju.

Rynek energetyczny dzieli się na: (i) segment energetyki zawodowej, w którym wytwarzanie i dystrybucja energii elektrycznej stanowią podstawową działalność przedsiębiorstw (np. elektrownie, elektrociepłownie, sieci przesyłowe oraz sieci dystrybucyjne) oraz (ii) segment energetyki przemysłowej, dla którego wytwarzanie energii stanowi działalność poboczną w stosunku do głównego przedmiotu działalności. Przedsiębiorstwa działające w segmencie energetyki zawodowej to główni odbiorcy produktów i usług świadczonych przez Grupę.

Do podmiotów wytwarzających energię należą:

- elektrownie systemowe; w Polsce funkcjonuje obecnie 19 elektrowni (tzw. elektrowni systemowych zwanych też elektrowniami zawodowymi), w których energia elektryczna wytwarzania jest ze spalania węgla brunatnego i węgla kamiennego. W elektrowniach tych produkowane jest ok. 75% całości energii zużywanej w Polsce. Do największych z tych elektrowni należą: Bełchatów, Opole i Turów oraz Połaniec, Kozienice, Rybnik i Dolna Odra.
- elektrociepłownie, w których jednocześnie wytwarzana jest energia elektryczna i ciepło (tzw. wytwarzanie energii elektrycznej w skojarzeniu z ciepłem); w Polsce funkcjonuje obecnie ponad 50 elektrociepłowni zlokalizowanych przy większych aglomeracjach miejskich, np. zlokalizowana w Warszawie i należąca do PGNiG Termika - Elektrociepłownia Żerań, czy znajdująca się we Wrocławiu Kogeneracja.
- przedsiębiorstwa działające w segmencie energetyki przemysłowej, które wytwarzają energię na potrzeby własne; w Polsce działa ok. 160 elektrociepłowni lokalizowanych w obrębie większych zakładów przemysłowych.

Ze względu na rodzaj wytwarzanej energii segment energetyki zawodowej dzieli się na: (i) rynek energii elektrycznej i (ii) rynek ciepła.

Rynek elektroenergetyczny w Polsce

System elektroenergetyczny w Polsce (Krajowy System Elektroenergetyczny (KSE)) należy do największych w Europie. Na koniec 2015 roku moc elektryczna systemu wynosiła ok. 39 GWh. Około 78% tej mocy było zainstalowane w elektrowniach i elektrociepłowniach zawodowych. Dominującą rolę w strukturze mocy odgrywają elektrownie zawodowe opalane węglem kamiennym i brunatnym (29,5 GW), których udział wynosi łącznie ponad 74,9% całkowitej mocy zainstalowanej w Polsce, przy czym udział elektrowni na węglu kamiennym stanowił 51,5%, przy 23,4% udziale elektrowni na węglu brunatnym.

Według danych pochodzących z projektu z sierpnia 2014 roku „Polityka energetyczna Polski do 2050 roku" („**PEP 2050**") prawie blisko 45% urządzeń wytwarzających energię elektryczną ma ponad 30 lat, zaś około 77% - ponad 20 lat. Ponieważ przewidywany okres eksploatacji bloków węglowych wynosi 40-45 lat, samo odnowienie istniejącego potencjału wymaga wybudowania w ciągu najbliższych lat źródeł o łącznej mocy od 13 do 18 GW.

W 2016 r. krajowe zużycie energii elektrycznej brutto wyniosło 164.625 GWh i zwiększyło się o 1,97% w porównaniu z 2015 roku. Poziom krajowego zużycia energii elektrycznej był niższy o prawie 1 punkt procentowy od wzrostu PKB w 2016 r., które według wstępnych szacunków GUS wyniosło 2,8%. Jednocześnie wolumen krajowej produkcji energii elektrycznej brutto w 2016 r. ukształtował się na poziomie 162.626 GWh i był wyższy od wolumenu za poprzedni rok o 854 GWh (tj. o 0,53%). W tym samym okresie nadwyżka importu nad eksportem energii była wyniosła 1.999 GWh. W 2016 r. zarówno udział importu, jak i eksportu energii elektrycznej stanowił ponad 8% odpowiednio całkowitego przychodu oraz rozchodu energii elektrycznej w krajowym bilansie energii elektrycznej.

Tradycyjnie polski sektor energetyczny bazuje na paliwach kopalnianych, których duże zasoby znajdują się na terenie Polski. W strukturze produkcji energii elektrycznej kluczową rolę odgrywają dwa główne paliwa – węgiel kamienny i węgiel brunatny.

W ramach procesu komercjalizacji, który został przeprowadzony w latach 1993–1994, przedsiębiorstwa zajmujące się wytwarzaniem i dystrybucją energii elektrycznej zostały przekształcone w spółki prawa handlowego, a sektor energetyki przeszedł częściowy proces prywatyzacji. Pomimo przeprowadzenia transakcji prywatyzacyjnych przeważająca większość spółek działających w sektorze energetyki pozostała w rękach Skarbu Państwa.

W 2007 roku została przeprowadzona daleko idąca konsolidacja należących do Skarbu Państwa spółek energetycznych, której celem było zwiększenie ich potencjału finansowego i rynkowego do poziomu niezbędnego dla dalszego rozwoju tego sektora. W konsekwencji, w maju 2007 roku, powstały cztery grupy energetyczne: (i) Grupa PGE zarządzana przez spółkę PGE, (ii) Grupa Tauron, na której czele stoi spółka Tauron, (iii) Grupa Energa, oraz (iv) Grupa Enea, kierowana przez spółkę Enea. Grupy te działają w segmentach wytwarzania, dystrybucji i obrotu energii elektrycznej. Największy udział w podsektorze wytwarzania grupa kapitałowa PGE, a na rynku sprzedaży do odbiorców końcowych – Tauron.

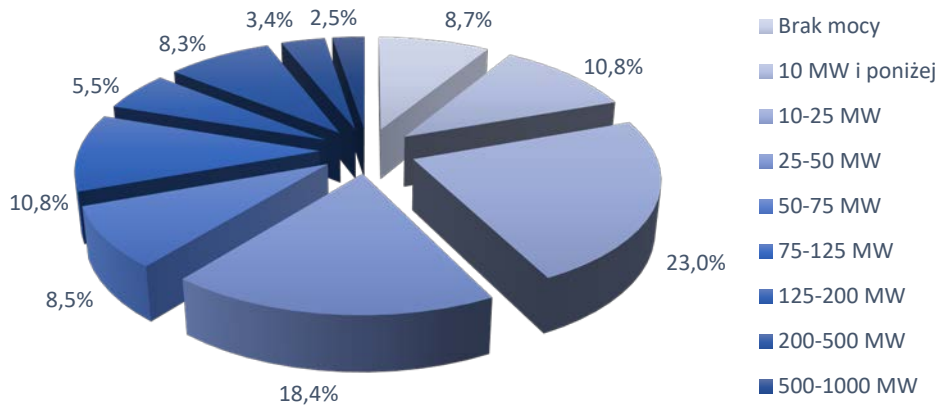
Poza wymienionymi powyżej czterema grupami energetycznymi obecnie rynek energetyczny w Polsce tworzą również m.in. EDF (9,7% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), Zespół Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin S.A. (7,3% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), GDF SUEZ (5,1% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), PGNiG (2,6% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku), Dalkia (1,6% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku) oraz ČEZ (1,6% udziału w wolumenie energii elektrycznej wprowadzanej do sieci w 2013 roku).

Zgodnie z danymi URE w 2013 roku trzej najwięksi wytwórcy (tj. wytwórcy skupieni w grupach kapitałowych: PGE, Tauron, EDF) dysponowali ponad połową mocy zainstalowanych i odpowiadali za prawie 2/3 produkcji energii elektrycznej w Polsce.

Rynek ciepła w Polsce

Zgodnie z opracowaniem URE „Energetyka cieplna w liczbach 2015" przedsiębiorstwa ciepłownicze dysponują zróżnicowanym i rozdrobnionym potencjałem technicznym określanym przez dwie podstawowe wielkości, tj. zainstalowaną moc cieplną oraz długość sieci ciepłowniczej. Koncesjonowani wytwórcy ciepła wytwarzają ciepło w źródłach różnej wielkości z przewagą ilościową źródeł małych do 50 MW (57,8% w 2013 roku). Osiem przedsiębiorstw miało w swoich źródłach moc osiągalną powyżej 1.000 MW, a ich łączna moc osiągalna stanowiła ponad ¼ mocy osiągalnej wszystkich źródeł koncesjonowanych. Podmioty te działały również w obszarze wytwarzania energii elektrycznej. W 2015 r. całkowita moc cieplna zainstalowana u koncesjonowanych wytwórców ciepła wynosiła 56.048 MW (w 2002 r. - 70 952,8 MW), a moc osiągalna - 54 767,9 MW (w 2002 r. - 67 285,4 MW). Z kolei długość sieci ciepłowniczej, będąca w dyspozycji koncesjonowanych przedsiębiorstw ciepłowniczych w 2015 r. wynosiła 20 456,0 km. Jednakże trzeba zaznaczyć, że wielkość ta obejmowała także zewnętrzne instalacje odbiorcze.

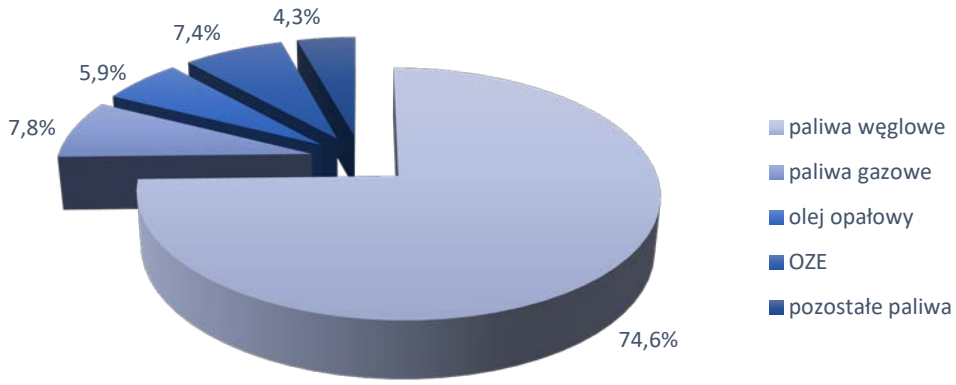
Graf poniżej przedstawia strukturę przedsiębiorstw ciepłowniczych według mocy zainstalowanej w źródłach ciepła w 2015 roku.



Źródło: „Energetyka cieplna w liczbach 2015", URE.

W 2015 roku paliwa węglowe stanowiły 74,6% paliw zużywanych w źródłach ciepła w Polsce.

Graf poniżej przedstawia strukturę zużycia paliw do produkcji ciepła w Polsce w 2015 roku.



Źródło: „Energetyka cieplna w liczbach 2013", URE.

Rynek gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw

Gaz ziemny

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

Zapotrzebowanie Polski na gaz ziemny wynosi obecnie ok. 14,5 mld m^3 gazu w ujęciu rocznym, z czego ok. 30% zaspokajane jest przez wydobycie krajowe. Pozostałą ilość gazu Polska importuje, głównie z Rosji w ramach tzw. „kontraktu jamalskiego".

W związku z przewidywanym wzrostem zapotrzebowania na gaz ziemny w najbliższych latach, a także w świetle ukraińsko-rosyjskiego kryzysu gazowego w 2009 roku, kwestia inwestycji w infrastrukturę gazowniczą

poprawiającą bezpieczeństwo energetyczne kraju stała się priorytetem polskiego rządu. Realizacja celu poprawy bezpieczeństwa energetycznego Polski będzie możliwa jedynie poprzez projekty inwestycyjne o dużej skali, wymagające nakładów kapitałowych rzędu miliardów złotych. Środki na rozbudowę krajowej infrastruktury gazowej będą pochodziły ze środków własnych Grupy PGNIG i OGP Gaz-System oraz Unii Europejskiej (w ramach programu operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko"). Sama Grupa PGNiG na zadania inwestycyjne związane z realizacją strategii do 2020 roku planuje przeznaczyć ok. 40-50 mld zł. Bardzo ważną rolę w finansowaniu polskich projektów inwestycyjnych będą odgrywały środki z Unii Europejskiej. Na realizację Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko na lata 2014-2020 Komisja Europejska przeznaczyła 27,41 mld euro.

Ropa naftowa i paliwa

W obszarze ropy naftowej pozycja Grupy PBG związana jest z planami inwestycyjnymi PKN ORLEN, LOTOS S.A., NATO, OLPP, PERN „Przyjaźń" oraz innych podmiotów działających w sektorze paliwowym.

Do czynników istotnych dla rozwoju rynku ropy naftowej i paliw zaliczyć możemy:

- plany inwestycyjne PKN Orlen na lata 2014-2017 na kwotę 16,3 mld zł; (w tym energetyka, wydobycie oraz utrzymanie sprawności instalacji i wypełnienie wymogów regulacyjnych);
- plany inwestycyjne Lotos S.A.;
- zwiększenie wydobycia ropy naftowej planowane przez Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo;
- rozbudowa ropociągów: Adamowo - Płock - Gdańsk; Adamowo - Płock - Heinersdorf (Niemcy); Gdańsk - Płock; Gdańsk - Płock - Heinersdorf (Niemcy).

Regulacje związane z rynkiem energetycznym i ochroną środowiska

Rynek energetyczny, szczególnie w segmencie energetyki zawodowej, jest w dużym zakresie regulowany zarówno pod względem zasad jego funkcjonowania, jak i kwestii związanych z kierunkami jego rozwoju i strukturą w kontekście zaostrzających się norm z zakresu ochrony środowiska. Istotny poziom regulacji w tym obszarze wynika to z tego, że rynek energetyczny ma strategiczne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego każdego państwa, a ochrona środowiska i zmniejszenie emisji CO_2 na świecie staje się jednym z priorytetów w polityce międzynarodowej. Regulacje te obejmują zarówno przepisy prawa, jak i generalne założenia polityki energetycznej na szczeblu krajowym i unijnym w zakresie ochrony środowiska.

W związku z zaostrzającymi się normami ochrony środowiska przedsiębiorstwa emitujące w procesie produkcji różnego rodzaju spaliny, w tym elektrownie i elektrociepłownie, zmuszone są do modernizacji istniejących instalacji oraz montowania nowych urządzeń w celu zmniejszenia poziomu emitowanych spalin. Wpływa to na zwiększenie poziomu inwestycji w sektorze energetycznym, obejmujących budowę niskoemisyjnych i wysokosprawnych elektrowni oraz modernizacje starych elektrowni, tak aby spełniały surowe unijne wymogi środowiskowe, a co za tym idzie - na zwiększenie liczby potencjalnych zamówień na produkty i usługi Grupy.

Otoczenie regulacyjne w Polsce

Podstawowym aktem prawnym regulującym funkcjonowanie sektora energetycznego w Polsce jest Prawo Energetyczne. Zadania z zakresu spraw regulacji gospodarki paliwami i energią oraz promowania konkurencji w sektorze energetycznym realizuje w Polsce Prezes URE. Działalność w zakresie energii jest związana co do zasady z wymogiem uzyskania koncesji udzielanej przez Prezesa URE. Kompetencje Prezesa URE obejmują również zatwierdzanie i kontrolowanie stosowania taryf paliw gazowych, energii elektrycznej i ciepła opracowanych przez przedsiębiorstwa energetyczne i wprowadzanych jako obowiązujący dla określonych w nim odbiorców.

W zakresie kierunków rozwoju sektora energetycznego istotne znaczenie ma również przygotowana przez Ministerstwo Gospodarki „Polityka energetyczna dla Polski do 2030 roku" („**PEP 2030**"), która zakłada m. in. (i) zwiększenie sprawności wytwarzania energii elektrycznej, poprzez budowę wysokosprawnych jednostek wytwórczych i dwukrotny wzrost do roku 2020 produkcji energii elektrycznej wytwarzanej w technologii wysokosprawnej kogeneracji; oraz (ii) wzrost udziału udział odnawialnych źródeł energii w całkowitym zużyciu energii w Polsce do 15% w 2020 roku i do 20% w roku 2030. Planowane jest także osiągnięcie w 2020 roku 10% udziału biopaliw w rynku paliw. W PEP 2030 podkreślono również konieczność ograniczenia oddziaływania energetyki na środowisko, w tym konieczność ograniczenia emisji CO_2, SO_2, NOx, dzięki którym możliwe będzie wypełnienie zobowiązań międzynarodowych. Jako jeden z celów w zakresie zaopatrzenia w energię elektryczną i ciepło PEP 2030 wskazuje budowę nowych mocy dla zrównoważenia krajowego popytu na energię elektryczną i utrzymania nadwyżki dostępnej operacyjnie w szczycie mocy osiągalnej krajowych konwencjonalnych i jądrowych źródeł wytwórczych na poziomie minimum 15% maksymalnego krajowego

zapotrzebowania na moc elektryczną. PEP 2030 wyznacza istotne priorytety i kierunki, w jakich będzie rozwijać się polska polityka energetyczna, a co za tym idzie również rynek energetyczny w Polsce.

W ostatnim czasie trwają prace nad PEP 2050. W projekcie z sierpnia 2014 roku wyznaczono trzy cele operacyjne, mające służyć realizacji celu głównego: (i) zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego kraju; (ii) zwiększenie konkurencyjności i efektywności energetycznej gospodarki narodowej; (iii) ograniczenie oddziaływania energetyki na środowisko. PEP 2050 wskazuje na trzy scenariusze rozwoju krajowego sektora energetycznego: scenariusz przewodni zakładający kontynuację dotychczasowych trendów z dominującym udziałem węgla w miksie energetycznym oraz dwa scenariusze pomocnicze. Pierwszy z nich zakłada dominującą rolę energii jądrowej (45-60% w bilansie energetycznym), drugi natomiast oparty jest na gazie i energii odnawialnej (50-55% w bilansie energetycznym). Na Datę Prospektu trwały prace nad dokumentem i nie został on jeszcze uchwalony przez Radę Ministrów.

Otoczenie regulacyjne w zakresie ochrony środowiska w UE

Na szczeblu unijnym regulacje dotyczą w głównej mierze kwestii związanych z ochroną środowiska i zmniejszeniem udziału energetyki węglowej w miksie energetycznym krajów członkowskich UE.

Główne ramy prawne dla polityki energetycznej Unii Europejskiej w zakresie ochrony środowiska zawarte zostały w tzw. pakiecie energetyczno-klimatycznym. Podstawowe cele pakietu energetyczno-klimatycznego, wyrażone zasadą „3x20", obejmują do 2020 roku: (i) wzrost efektywności zużycia energii o 20%; (ii) zwiększenie udziału energii wytwarzanej w źródłach odnawialnych w bilansie energetycznym do 20% całkowitego końcowego zużycia energii w Unii Europejskiej (każdemu Państwu Członkowskiemu wyznaczono inny wiążący je cel; w przypadku Polski udział energii odnawialnej w końcowym zużyciu energii ma wynieść 15%); (iii) ograniczenie emisji CO_2 do atmosfery o 20%. Jednocześnie, w grudniu 2015 roku, na konferencji klimatycznej w Paryżu przyjęto globalne porozumienie klimatyczne dotyczące okresu po 2020 roku. W związku z powyższym Komisja Europejska wydała komunikat określający nowe cele w zakresie zmian klimatu i energii na 2030 roku, które zakładają: (i) redukcję o 40% emisji CO_2 poniżej poziomu z 1990 roku oraz (ii) zwiększenie udziału energii wytwarzanej w źródłach odnawialnych do 27% na całym terytorium UE.

Wytwarzanie energii elektrycznej ze źródeł konwencjonalnych jest istotnym źródłem emisji nie tylko gazów cieplarnianych (głównie CO_2), ale również substancji takich jak SO_2, NO_X oraz pyły. Wymogi prawne w zakresie emisji wymienionych wyżej substancji przez źródła spalania, w tym m.in. przez jednostki wytwarzające energię elektryczną, zostały przewidziane w dyrektywach Parlamentu Europejskiego i Rady, tj. m.in. w Dyrektywie LCP, Dyrektywie 2001/81/WE oraz Dyrektywie 2008/50/WE (Dz.U. UE L 152/1 z dnia 1 czerwca 2009 r.) w sprawie jakości powietrza i czystszego powietrza dla Europy. Ponadto nowe zasady dotyczące zintegrowanego zapobiegania zanieczyszczeniom powstającym w wyniku działalności przemysłowej, w tym wymagania dotyczące standardów emisyjnych, oraz obowiązki dotyczące kontroli tych zanieczyszczeń, a także wymagania dotyczące standardów emisyjnych i konkluzji BAT ustanawia Dyrektywa IED.

Inwestycje sektora energetycznego

Infrastruktura energetyczna w Polsce

Ze względu na postępujący proces zużycia technicznego jednostek wytwórczych oraz systematyczne zaostrzanie unijnych norm dotyczących emisji zanieczyszczeń istniejące bloki energetyczne będą wycofywane z eksploatacji lub będą modernizowane. Zgodnie z PEP 2050 prawie 45% urządzeń wytwarzających energię elektryczną ma ponad 30 lat, zaś około 77% - ponad 20 lat. Ponieważ przewidywany okres eksploatacji bloków węglowych wynosi 40-45 lat, samo odnowienie istniejącego potencjału wymaga wybudowania w ciągu najbliższych lat źródeł o łącznej mocy od 13 do 18 GW.

Zgodnie z Polityką Energetyczną Polski do 2030 roku przewidywane uruchomienie nowych mocy wytwórczych lub zastąpienie istniejących mocy wytwórczych nowymi blokami szacowane jest na około 4,9 GWh w latach 2011-2015, 8,5 GWh w latach 2016-2020, 8,2 GWh w latach 2021-2025 oraz około 10,4 GWh latach 2026-2030. Biorąc pod uwagę przewidywane wyłączenia istniejących mocy w krajowym systemie elektroenergetycznym, moc osiągalna netto źródeł wytwarzania ma wzrosnąć do około 46,4 GW w roku 2030. Najistotniejszy spadek mocy osiągalnej netto spodziewany jest w elektrowniach zawodowych na węgiel kamienny (spadek z 14.536 MWh w 2008 roku do 5.433 MWh w 2030 roku). W przypadku węgla brunatnego wyłączane jednostki mają być sukcesywnie zastępowane nowymi, przez co ich moc osiągalna ma pozostać na stabilnym poziomie do roku 2025, po którym moc osiągalna tego typu elektrowni powinna wzrosnąć. Oczekuje się, że powstające elektrownie jądrowe będą mieć moc zainstalowaną 4.500 MW. Największy przyrost mocy wystąpi w sektorze źródeł odnawialnych, w tym przede wszystkim w elektrowniach wiatrowych oraz w elektrowniach na biogaz. Do roku 2030 powinno powstać około 6.000 MWh mocy zainstalowanej w elektrowniach wiatrowych na lądzie oraz około 2.550 MW na morzu, przy czym przewiduje się, że nowe moce

nie przełożą się na wysoką produkcję energii elektrycznej ze względu na niskie wskaźniki wykorzystania mocy w elektrowniach wiatrowych. Elektrownie i elektrociepłownie biomasowe mają uzyskać w 2030 roku moce na poziomie około 1.400 MWe, a biogazowe około 631 MWe. Plany budowy nowych jednostek wytwórczych są odpowiedzią na przewidywany wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną w Polsce.

Inwestycje w infrastrukturę energetyczną

Zgodnie z prognozami Ministerstwa Gospodarki zapotrzebowanie na energie elektryczną w Polsce będzie systematycznie rosło. W 2020 roku ma wynieść 194,6 TWh, a w 2030 roku - 217,4 TWh. Wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną oznacza wzrost liczby realizowanych inwestycji w sektorze energetycznym. Zgodnie z wewnętrznymi szacunkami Spółki (opracowanymi na podstawie danych publicznie dostępnych) przedsiębiorstwa energetyczne planują zainwestować w Polsce ponad 129 mld zł do 2020 roku.

W fazie realizacji znajduje się budowa dwóch bloków w Elektrowni Opole, bloku w Elektrowni Jaworzno III oraz w Elektrowni Kozienice. Łączna moc tych inwestycji to prawie 4 tysiące MW.

Wśród obecnie realizowanych dużych jednostek energetycznych, należy wymienić trzy najbardziej zaawansowane budowy bloków energetycznych, będące efektem umów podpisanych w 2012 roku, tj.: (i) budowa siłowni gazowo-parowej o mocy 449 MW w Elektrociepłowni Stalowa Wola dla Tauron/PGNiG - projekt warty 1,6 mld zł. netto jest realizowany przez hiszpańską spółkę Abener Energia, blok zostanie oddany do eksploatacji w 2015 roku; (ii) budowa bloku na węgiel kamienny w elektrowni Kozienice o mocy 1075 MW dla Enei - inwestycja o wartości ponad 5,1 mld zł netto jest realizowana przez Polimex-Mostostal wspólnie z Hitachi Power Europe; oraz (iii) budowa bloku na gaz w elektrowni we Włocławku o mocy 463 MWe dla PKN Orlen, realizowana przez konsorcjum firm: General Electric International i SNC-Lavalin Polska, o wartości 1,4 mld zł netto.

W II połowie 2013 roku na rynek trafiły przedsięwzięcia wymagające niższych nakładów finansowych - wśród nich należy wymienić bloki węglowe w Tychach o mocy 50 MW i w Zofiówce o mocy 75 MW, które dla, odpowiednio, Taurona i Jastrzębskiej Spółki Węglowej są wykonywane przez Energoinstal i Elektrobudowę, a ich łączna wartość wynosi około 1,1 mld złotych, oraz blok gazowo-parowy w Gorzowie o mocy 138 MW, który za około 0,5 mld złotych dla PGE zbuduje Siemens.

Do projektów realizowanych od 2014 roku należy zaliczyć budowę bloku gazowo-parowego w Szczecinie (PGE) o mocy 200-270 MW oraz budowę jednostki gazowoparowej o mocy 596 MW w Płocku dla PKN Orlen, realizowaną przez konsorcjum firm Siemens AG i Siemens Spółka z o.o. Szacunkowa wartość netto umowy wynosi około 1,3 mld zł. Blok ma zostać oddany do eksploatacji do końca 2017 roku.

Ponadto planuje się budowę dla Kampanii Węglowej bloku na węgiel o mocy 1000 MW w Woli. PGNiG ma w planach wybudowanie siłowni gazowo-parowej w elektrociepłowni Żerań o mocy 400-500 MW, zaś Tauron przymierza się do budowy bloku na gaz o mocy 412-490 MW w Elektrowni w Łagiszy.

PGE planuje wydać do 2020 roku około 50 mld zł, głównie na nowe moce konwencjonalne oraz rozwój i modernizację, z tego około 6 mld zł w obszarze dystrybucji i prawie 14 mld zł na wytwarzanie. Grupa Tauron z kolei zakłada, że wartość inwestycji w latach 2014-2023 wyniesie 37 mld zł. Francuski koncern EDF w 2013 roku rozpoczął modernizację swoich polskich aktywów. Cały program inwestycyjny ma wynieść około 3,3 mld zł. Największym przedsięwzięciem w ramach tego programu ma być kompleksowa modernizacja Elektrowni Rybnik, której koszt szacuje się na 1,4 mld zł. Z kolei, grupa kapitałowa Enea zakłada, że wartość inwestycji w latach 2014 -2020 wyniesie 20 mld zł, zaś według prognoz grupy kapitałowa Energa będzie to 18,2 mld zł w okresie od 2014 r. do 2022 r.

Zgodnie z danymi URE ostatnio zaobserwowaną tendencją w segmencie ciepła są projekty budowy dodatkowych mocy wytwórczych, w tym, w ramach Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko, budowa dwunastu nowoczesnych instalacji termicznego przekształcania odpadów komunalnych. Rozpoczęto inwestycje w Szczecinie, Bydgoszczy, Białymstoku, Poznaniu, Koninie i Krakowie, których pełną realizację zapowiada się do końca 2015 roku.

Inwestycje związane z budownictwem z zakresu ochrony środowiska

Jak podaje GUS w raporcie „Ochrona środowiska 2014", w ostatniej dekadzie obserwuje się wzrost nakładów na środki trwałe służące ochronie środowiska. Wielkość tych nakładów w 2013 roku wyniosła ok. 10,9 mld zł i była wyższa o 7% niż w 2012 roku. W relacji do PKB nakłady na środki trwałe na ochronę środowiska utrzymują się od kilku lat na poziomie 0,6%-0,8%. Udział nakładów na środki trwałe służące ochronie środowiska w nakładach inwestycyjnych w gospodarce narodowej kształtował się, na przestrzeni ostatnich kilku lat, na poziomie około 5% dla ochrony środowiska. Dane te wskazują na potencjalny wzrost nakładów na ochronę środowiska w najbliższych latach i zwiększenie inwestycji w budownictwo związane z ochroną środowiska.

Zgodnie z raportem z 2014 roku Głównego Inspektoratu Ochrony Środowiska „Stan Środowiska w Polsce" przy inwestycjach w ochronę środowiska udział środków własnych inwestorów kształtuje się na poziomie 40-50% ogólnych nakładów na środki trwałe w ochronie środowiska.

Ważnym źródłem finansowania ochrony środowiska pozostają fundusze ekologiczne, tj. fundusze ochrony środowiska i gospodarki wodnej: Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz wojewódzkie fundusze ochrony środowiska i gospodarki wodnej. Ich udział w 2012 roku w nakładach na środki trwałe służące ochronie środowiska i gospodarce wodnej wyniósł, odpowiednio: 13,9% i 17,3%. Dysponują one środkami pochodzącymi m.in. z opłat za korzystanie ze środowiska i z kar za naruszenie wymagań w zakresie ochrony środowiska, a także ze spłat pożyczek udzielanych inwestorom. Finansowanie ochrony środowiska i gospodarki wodnej należy ponadto do zadań budżetów powiatów i gmin.

Udział środków budżetowych, uwzględniających wszystkie poziomy finansowania (łącznie z centralnym i wojewódzkim) kształtował się na poziomie prawie 10% w przypadku ochrony środowiska oraz prawie 20% w przypadku gospodarki wodnej.

Analizując kierunki wydatkowania środków trwałych w ochronie środowiska, największe nakłady w 2012 roku poniesiono na gospodarkę ściekową (55,9%). Nakłady na ochronę powietrza atmosferycznego i klimatu wyniosły 22,9%, a na gospodarkę odpadami 7,5%.

Otoczenie konkurencyjne

Grupa działa na rynku zdominowanym przez duże, głównie międzynarodowe podmioty. Kontrakty na tym rynku są zwykle przydzielane w wyniku przetargów ogłaszanych przez zamawiających, a projekty trwają nawet kilka lat.

Ze względu na istotność czynników takich jak doświadczenie i referencje oraz możliwości technologiczne i finansowe przy zdobywaniu nowych kontraktów liczba podmiotów konkurujących z Grupą jest ograniczona. Najczęściej są to podmioty specjalizujące się w realizacji projektów w formule EPC. Z racji wymogów rynku aktualnie większość projektów Grupy jest także realizowana w tej właśnie formule.

Grupa działa na rynku (w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2016 r. przychody ze sprzedaży od klientów krajowych stanowiły 80,0% przychodów ze sprzedaży ogółem) oraz na rynkach zagranicznych (przychody ze sprzedaży od klientów zagranicznych stanowiły w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2016 r. 20,0% przychodów ze sprzedaży ogółem). Ograniczona liczba projektów oraz zamawiających na każdym z rynków i wymogi przetargów sprawiają, że podmioty konkurujące ze Spółką przy projektach w Polsce (często duże Spółki zagraniczne mają swoje polskie przedstawicielstwa) z reguły biorą udział także w kontraktach zagranicznych.

W ramach oferowanych produktów i usług w obszarze realizacji projektów w formule EPC panuje silna konkurencja. Każdy z podmiotów konkurencyjnych, istotnych z punktu widzenia Spółki, posiada własne technologie stosowane w energetyce, wachlarz referencji i wieloletnie doświadczenie w realizacji projektów w formule EPC. Niektóre podmioty są wyspecjalizowane w konkretnych rodzajach kotłów, ale część z nich oferuje równie szeroki zakres produktów i dysponuje technologiami pozwalającymi brać udział w przetargach na projekty o tym samym zakresie produktowym co Grupa. W zakresie oferowania kompletnych bloków energetycznych do tych podmiotów należą: Alstom, Mitsubishi Hitachi Power Europe, Doosan Power Systems, COVEC, CNEEC, SEC, Bilfinger Berger Power Systems, Foster Wheeler, CNIM. Są to firmy posiadające własne technologie stosowane w energetyce, a także zdolność organizacyjną do realizacji kontraktów w formule EPC. Wymienione firmy, podobnie jak Grupa, dysponują produktami pokrywającymi kompletny blok energetyczny pracujący na dowolnym paliwie.

Na polskim rynku funkcjonuje kilka podmiotów, takich jak WARBUD, BUDIMEX, POLIMEX, które chcą zaistnieć lub już zaistniały w branży energetycznej jako firmy realizujące projekty w formule EPC lub co najmniej jako dostawcy usług montażowych i budowlanych. Jednak podmioty te nie dysponują żadnymi technologiami porównywalnymi z technologiami Grupy. Budowanie kompetencji w dziedzinie projektowania i produkowania urządzeń dla energetyki nie jest proste i wymaga ponoszenia znacznych nakładów w długim okresie czasu. Wymienione podmioty konkurują z Grupą, bazując wyłącznie na technologiach i produktach dostarczanych przez firmy z grupy bezpośrednich konkurentów wymienionych wcześniej - m.in. Alstom, Mitsubishi Hitachi Power Europe, Doosan Power Systems, Bilfinger Berger Power Systems, CNIM i wielu innych.

W zakresie konkretnych produktów jak kocioł, instalacje odsiarczania, instalacje odazotowania oraz spalarnie odpadów głównymi konkurentami Grupy są ponownie Alstom, Mitsubishi Hitachi Power Europe, Doosan Power Systems, Bilfinger Berger Power Systems, Foster Wheeler, CNIM, a także Andritz, Metso i Strabag.

Na rynku pojawiają się również firmy chińskie, których konkurowanie polega głównie na oferowaniu niskiej ceny oraz odmiennych, a w ocenie Spółki, ryzykownych parametrów technicznych. Na Datę Prospektu Grupa ocenia, że zamawiający na rynku polskim oraz na rynkach europejskich, w tym tureckim, oceniają ofertę podmiotów chińskich jako mało wiarygodną, ale z czasem sytuacja może się zmienić, o ile chińskim firmom uda się utrzymać niski poziom cen przy wzroście jakości technicznej oferowanych produktów. Wtedy te podmioty mogą stać się ważnymi graczami na rynku urządzeń dla energetyki.

Dodatkowo specyfika dużych projektów, realizowanych w formule EPC sprawia, że konkurencja między wymienionymi powyżej spółkami a Grupą nie wyklucza współpracy przy projektach - wówczas powyżej wymienione spółki mogłyby występować w roli podwykonawców odpowiedzialnych za dostawę np. kotła, części ciśnieniowych kotła czy instalacji odsiarczania spalin.

OTOCZENIE REGULACYJNE

Prawo Zamówień Publicznych

Istotną część umów zawieranych przez Spółkę stanowią umowy, do których zastosowanie mają przepisy Prawa Zamówień Publicznych. Prawo Zamówień Publicznych określa (i) zasady i tryb udzielania zamówień publicznych; (ii) środki ochrony prawnej przysługujące między innymi podmiotom, które ubiegały się o udzielenie zamówienia publicznego, złożyły ofertę lub zawarły umowę w sprawie zamówienia publicznego (odwołanie do Krajowej Izby Odwoławczej, skarga do sądu); (iii) kontrolę udzielania zamówień publicznych; oraz (iv) organy właściwe w sprawach uregulowanych w Prawie Zamówień Publicznych.

W rozumieniu Prawa Zamówień Publicznych przez zamówienie publiczne rozumieć należy odpłatne umowy zawierane pomiędzy zamawiającym zobowiązanym do stosowania Prawa Zamówień Publicznych a wykonawcą, których przedmiotem są usługi, dostawy lub roboty budowlane. Prawo Zamówień Publicznych stosuje się w przypadku udzielania zamówienia publicznego, którego wartość przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 30 tys. EUR przez zamawiającego będącego podmiotem zobowiązanym do stosowania Prawa Zamówień Publicznych. Umowy zawierane w trybie Prawa Zamówień Publicznych podlegają szczególnemu reżimowi, w szczególności w zakresie zmian postanowień do umowy, odstąpienia od umowy, okresu obowiązywania umowy, przesłanek unieważnienia umowy, a także dopuszczalnych zabezpieczeń umowy (m.in. zabezpieczenia należytego wykonania, zabezpieczenia zwrotu zaliczki, zabezpieczenia w okresie odpowiedzialności za wady).

Prawo Zamówień Publicznych przewiduje szczególny tryb wyłaniania podmiotów, którym udziela się zamówienia. Podstawowymi trybami udzielania zamówień publicznych są: (i) przetarg nieograniczony (tryb ten jest trybem jednoetapowym i konkurencyjnym; wszczęcie postępowania następuje poprzez opublikowanie ogłoszenia o zamówieniu a wszyscy wykonawcy, którzy są zainteresowani, mogą złożyć ofertę po przekazaniu im specyfikacji istotnych warunków zamówienia) oraz (ii) przetarg ograniczony (w odpowiedzi na publiczne ogłoszenie o zamówieniu wykonawcy składają wnioski o dopuszczenie do udziału w przetargu, a oferty mogą składać wykonawcy zaproszeni do składania ofert). Poza trybami podstawowymi Prawo Zamówień Publicznych przewiduje tryby szczególne, które mogą być stosowane tylko w sytuacjach wskazanych w Prawie Zamówień Publicznych. Trybami szczególnymi są: (i) negocjacje z ogłoszeniem (po publicznym ogłoszeniu o zamówieniu, zamawiający zaprasza wykonawców dopuszczonych do udziału w postępowaniu do składania ofert wstępnych niezawierających ceny, prowadzi z nimi negocjacje, a następnie zaprasza ich do składania ofert); (ii) dialog konkurencyjny (po publicznym ogłoszeniu o zamówieniu zamawiający prowadzi z wybranymi przez siebie wykonawcami dialog, a następnie zaprasza ich do składania ofert); (iii) negocjacje bez ogłoszenia (zamawiający negocjuje warunki umowy w sprawie zamówienia publicznego z wybranymi przez siebie wykonawcami, a następnie zaprasza ich do składania ofert); (iv) zamówienie z wolnej ręki (zamawiający udziela zamówienia po negocjacjach tylko z jednym wykonawcą); (v) zapytanie o cenę (zamawiający kieruje pytanie o cenę do wybranych przez siebie wykonawców i zaprasza ich do składania ofert); oraz (vi) licytacja elektroniczna (za pomocą formularza umieszczonego na stronie internetowej wykonawcy składają kolejne korzystniejsze oferty - postąpienia podlegające automatycznej klasyfikacji).

Ochrona środowiska

Wprowadzenie

Problematyka ochrony środowiska regulowana jest szerokim katalogiem aktów prawnych, a najważniejszym z krajowych aktów normatywnych w tym zakresie jest Prawo Ochrony Środowiska. Uregulowania oraz ograniczenia nałożone przez Prawo Ochrony Środowiska dotyczą zarówno procesu inwestycyjnego, jak i użytkowania istniejących już instalacji mogących negatywnie oddziaływać na środowisko.

Zgodnie z Prawem Ochrony Środowiska eksploatacja instalacji może wymagać co do zasady uzyskania pozwoleń sektorowych lub pozwolenia zintegrowanego (w zależności od rodzaju i skali prowadzonej działalności) oraz konieczność ponoszenia opłat za korzystanie ze środowiska. Zasadą jest, iż eksploatacja instalacji nie powinna powodować pogorszenia stanu środowiska ani zagrożenia życia lub zdrowia ludzi. Zgodnie z Prawem Ochrony Środowiska uzyskanie odpowiednich pozwoleń jest wymagane na: (i) wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza, (ii) wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi, (iii) wytwarzanie odpadów. Rozporządzeniem Ministra Środowiska z dnia 2 lipca 2010 r. w sprawie przypadków, w których wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza z instalacji nie wymaga pozwolenia, wskazane zostały rodzaje instalacji, dla których uzyskanie pozwolenia na wprowadzanie gazów lub pyłów do powietrza nie jest konieczne. Ponadto, zgodnie ze wskazanym rozporządzeniem pozwolenie nie jest wymagane w przypadku, gdy: (i) gazy lub pyły są wprowadzane z instalacji do powietrza w sposób niezorganizowany, bez pośrednictwa przeznaczonych do tego celu środków technicznych lub za pośrednictwem wentylacji grawitacyjnej; lub (ii) żadna z substancji wprowadzanych z instalacji do powietrza nie jest objęta poziomami dopuszczalnymi lub

wartościami odniesienia w powietrzu; lub (iii) instalacja stosowana jest wyłącznie do badania, rozwoju lub testowania nowych produktów lub procesów technologicznych przez okres nie dłuższy niż dwa lata. Ponadto, rozporządzenie Ministra Środowiska z dnia 2 lipca 2010 r. w sprawie rodzajów instalacji, których eksploatacja wymaga zgłoszenia, zawiera katalog instalacji, z których emisja nie wymaga pozwolenia, natomiast ich eksploatacja powinna zostać zgłoszona organowi ochrony środowiska. W przypadku instalacji, których funkcjonowanie, ze względu na rodzaj i skalę prowadzonej działalności, może powodować znaczne zanieczyszczenie poszczególnych elementów przyrodniczych albo środowiska jako całości, konieczne jest uzyskanie pozwolenia zintegrowanego, zbiorczo ustalającego warunki emisji i oddziaływania na środowisko naturalne oraz regulującego sposób działania tego typu instalacji.

Ponadto, prowadzący instalacje zobowiązani są prowadzić działalność zgodnie z wymogami tzw. najlepszej dostępnej techniki (Best Available Techniques lub Best Available Technology - BAT), a jako narzędzie wspomagające identyfikację i upowszechnianie najlepszych dostępnych technik wprowadzono opracowywane przez Komisję Europejską dokumenty referencyjne BAT (BAT Reference Documents - BREFs), które zawierają ocenę techniczno-ekonomiczną zanieczyszczeń i zużycia surowców lub mediów w danym sektorze oraz opis sposobów ich ograniczania lub zapobiegania im. W świetle obowiązujących obecnie przepisów BREFs nie mają rangi aktów prawnych. Są to dokumenty pomocnicze przy określaniu poziomów odniesienia dla prawidłowego definiowania wymogów BAT dla danej instalacji.

W przypadkach określonych w Prawie Ochrony Środowiska za korzystanie ze środowiska pobierana jest opłata. Za przekraczanie limitów emisji nakładane są administracyjne kary pieniężne. Natomiast za prowadzenie działalności bez wymaganego pozwolenia na wprowadzanie do powietrza gazów lub pyłów oraz pobór wód lub wprowadzanie ścieków do wód lub do ziemi przedsiębiorca ponosi opłatę za korzystanie ze środowiska podwyższoną o 500%.

Ustawa o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie

Realizacja planowanego przedsięwzięcia mogącego zawsze znacząco lub mogącego potencjalnie znacząco oddziaływać na środowisko jest dopuszczalna wyłącznie po uzyskaniu zgody na realizację przedsięwzięcia w formie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach. Ramy proceduralne oraz zasady wydawania decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach określa Ustawa o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie stanowiąca implementację prawa wspólnotowego w zakresie ocen oddziaływania na środowisko.

Wydanie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach następuje przed uzyskaniem m.in.: (i) decyzji o pozwoleniu na budowę, zatwierdzeniu projektu budowlanego, pozwoleniu na wznowienie robót budowlanych oraz pozwoleniu na zmianę sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części; (ii) decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu; (iii) pozwolenia wodnoprawnego na wykonanie urządzeń wodnych; oraz (iv) zezwolenia na przetwarzanie odpadów i zezwolenia na zbieranie i przetwarzanie odpadów wydawanego na podstawie Ustawy o Odpadach.

Uzyskanie takiej decyzji możliwe jest po przeprowadzeniu postępowania w sprawie oceny oddziaływania na środowisko. Przedsięwzięciami wymagającymi przeprowadzenia oceny oddziaływania na środowisko są, zgodnie z Ustawą o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie, przedsięwzięcia mogące zawsze znacząco oddziaływać na środowisko oraz przedsięwzięcia mogące potencjalnie znacząco oddziaływać na środowisko, jeżeli obowiązek przeprowadzenia oceny został stwierdzony przez organ ochrony środowiska właściwy do wydania decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach. Ponadto, realizacja pozostałych przedsięwzięć, które nie należą do wyżej wymienionych kategorii, może wymagać przeprowadzenia oceny oddziaływania na obszar Natura 2000, jeżeli przedsięwzięcie może znacząco oddziaływać na taki obszar, a nie jest bezpośrednio związane z ochroną tego obszaru. Szczegółowy katalog rodzajów przedsięwzięć pod kątem ich oddziaływania na środowisko zawarty został w rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 9 listopada 2010 r. w sprawie przedsięwzięć mogących znacząco oddziaływać na środowisko.

W postępowaniu określającym ocenę oddziaływania na środowisko danego przedsięwzięcia analizuje się i ocenia m.in. bezpośredni i pośredni wpływ danego przedsięwzięcia na środowisko oraz na zdrowie i warunki życia ludzi, dobra materialne, zabytki, możliwości oraz sposoby zapobiegania i ograniczania negatywnego oddziaływania na środowisko i wymagany zakres monitoringu. W odniesieniu do przedsięwzięcia, które może w istotny sposób oddziaływać na środowisko, w zależności od rodzaju takiego przedsięwzięcia, na podstawie Ustawy o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie wymagane jest od przedsiębiorcy sporządzenie raportu oddziaływania na środowisko. Raport taki powinien zawierać m.in opis planowanego przedsięwzięcia, w tym opis przewidywanych skutków dla środowiska w przypadku niepodejmowania przedsięwzięcia, oraz opis wariantu najkorzystniejszego, a także opis wariantu proponowanego przez inwestora wraz z racjonalnym wariantem alternatywnym.

Zapobieganie i naprawa szkód w środowisku

Jeżeli na skutek działalności podmiotu korzystającego ze środowiska wystąpi zagrożenie powstania szkody w środowisku lub szkoda faktycznie powstanie, zastosowanie znajdą przepisy zawarte w Ustawie o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku implementującej do polskiego porządku prawnego dyrektywę 2004/35/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie odpowiedzialności za środowisko w odniesieniu do zapobiegania i zaradzania szkodom wyrządzonym środowisku.

Ustawa o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku określa zasady odpowiedzialności za zapobieganie szkodom w środowisku i naprawę szkód w środowisku. Podstawową regułą wprowadzoną powyższą ustawą jest odpowiedzialność sprawcy za naprawę szkody według zasady „zanieczyszczający płaci". Zgodnie z tą zasadą podmiot korzystający ze środowiska, powodujący szkody w środowisku naturalnym lub stwarzający bezpośrednie zagrożenie wystąpieniem takich szkód powinien ponieść koszt niezbędnych środków zapobiegawczych i zaradczych. Przepisów Ustawy o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku nie stosuje się, m.in. jeżeli od emisji lub zdarzenia, które spowodowały bezpośrednie zagrożenie szkodą w środowisku lub szkodę w środowisku, upłynęło więcej niż 30 lat. Ponadto, do zasadniczych rozwiązań wprowadzonych przepisami Ustawy o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku zalicza się m.in.: (i) obowiązek informowania organu ochrony środowiska o istniejącym zagrożeniu lub szkodzie, (ii) określenie sytuacji, w których organ ochrony środowiska podejmuje działania zapobiegawcze lub naprawcze, samodzielnie określając zasady zwrotu poniesionych przez organ kosztów, oraz (iii) obowiązek uzgodnienia przez podmiot korzystający ze środowiska z organem ochrony środowiska zakresu, sposobu i terminu zakończenia działań naprawczych.

W odniesieniu do szkód w środowisku, które miały miejsce do dnia 30 kwietnia 2007 r., a także do tych szkód, które zostały spowodowane działaniami, które zakończyły się przed dniem 30 kwietnia 2007 r. (to jest przed dniem wejścia w życie powołanej ustawy), Ustawa o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku przewiduje zachowanie dotychczasowych zasad ochrony powierzchni ziemi, zakładających, że obowiązek ewentualnego naprawienia szkody w środowisku, w tym przeprowadzenia rekultywacji gruntu, spoczywa na władającym powierzchnią ziemi, bez względu na to, czy spowodował on szkodę.

Gospodarka odpadami

Ustawa o Odpadach określa m.in. środki zapobiegające negatywnemu wpływowi na środowisko oraz zdrowie ludzi wynikające z wytwarzania odpadów i gospodarowania nimi oraz ten wpływ zmniejszające. Odpadami w rozumieniu Ustawy o Odpadach są wszelkie substancje lub przedmioty, których posiadacz (wytwórca odpadów lub podmiot będący w ich posiadaniu) pozbywa się, zamierza się pozbyć lub do których pozbycia się jest obowiązany.

Wytwórca i kolejni posiadacze odpadów są zobowiązani do postępowania z odpadami w sposób zgodny z zasadami gospodarki odpadami określonymi w Ustawie o Odpadach. Wytwórcy odpadów są zobowiązani do gospodarowania wytworzonymi przez siebie odpadami. Wytwórca odpadów może zagospodarować odpady we własnym zakresie lub przekazać je innemu posiadaczowi, o ile spełnia on określone ustawą wymagania, w szczególności odnoszące się do obowiązku wykazywania się określonymi pozwoleniami. Za właściwe zagospodarowanie odpadów odpowiada ich wytwórca. Ustawa o Odpadach przewiduje możliwość przejścia odpowiedzialności w tym zakresie na kolejnego posiadacza odpadów, o ile działa on na podstawie zezwolenia na prowadzenie działalności w zakresie gospodarowania odpadami lub jest wpisany do prowadzonego przez starostę rejestru podmiotów zwolnionych z obowiązku uzyskania zezwolenia.

Kwestie pozwolenia na wytwarzanie odpadów są regulowane przepisami Prawa Ochrony Środowiska. Pozwolenia (lub pozwolenia zintegrowanego) wymaga wytwarzanie odpadów o masie powyżej 1 Mg rocznie w przypadku odpadów niebezpiecznych lub powyżej 5000 Mg rocznie - w przypadku odpadów innych niż niebezpieczne. Ustawa o Odpadach reguluje natomiast kwestie zezwoleń na przetwarzanie odpadów i zbieranie odpadów.

Ustawa o Odpadach weszła w życie z dniem 23 stycznia 2013 r. W porównaniu z przepisami obowiązującymi poprzednio ograniczono obowiązki formalnoprawne związane z wytwarzaniem odpadów (zrezygnowano m.in. z wymogu uzyskania decyzji zatwierdzającej program gospodarki odpadami niebezpiecznymi, decyzji zatwierdzającej program gospodarki odpadami i składania informacji o wytwarzanych odpadach i o sposobach gospodarowania nimi). Zezwolenia/pozwolenia wydane na podstawie wcześniej obowiązujących przepisów z niewieloma wyjątkami zachowują ważność do końca terminu, na który zostały wydane. Decyzje zatwierdzające program gospodarki odpadami niebezpiecznymi i decyzje zatwierdzające program gospodarki odpadami, wydane na podstawie przepisów dotychczasowych, wygasają z dniem wejścia w życie Ustawy o Odpadach. W przypadku decyzji wydawanych na podstawie wcześniej obowiązującej ustawy o odpadach, zgodnie z którymi: (i) podmiot mógł prowadzić odzysk, unieszkodliwianie, zbieranie lub transport nie na podstawie odrębnego zezwolenia, lecz na podstawie pozwolenia na wytwarzanie odpadów lub decyzji zatwierdzającej program

gospodarki odpadami niebezpiecznymi, (ii) podmiot mógł prowadzić zbieranie lub transport nie na podstawie odrębnego zezwolenia na takie działania, lecz na podstawie zezwolenia na odzysk lub unieszkodliwianie; decyzje takie zachowują ważność na czas, na jaki zostały wydane, nie dłużej niż do dnia 23 stycznia 2015 r. Na ich podstawie posiadacz może do tego czasu prowadzić zbieranie lub przetwarzanie odpadów w rozumieniu obowiązującej Ustawy o Odpadach.

Rozporządzenie EMAS oraz Ustawa EMAS

Spółka przystąpiła do Systemu Ekozarządzania i Audytu EMAS (Eco Management and Audit Scheme) („**System EMAS**"). System EMAS to unijny instrument wprowadzony w życie Rozporządzeniem EMAS, którego celem jest zachęcenie różnych organizacji (przedsiębiorstw, zakładów, instytucji) do ciągłego doskonalenia efektów swojej działalności środowiskowej, w szczególności przez ustanowienie i wdrażanie systemów zarządzania środowiskowego, systematyczną ocenę ich efektywności, dostarczanie informacji o działalności środowiskowej oraz odpowiednie szkolenia. Udział organizacji w Systemie EMAS jest dobrowolny. W celu zarejestrowania w Systemie EMAS należy zgodnie z wymogami Rozporządzenia EMAS przeprowadzić przegląd środowiskowy wszystkich aspektów środowiskowych, opracować i wdrożyć system zarządzania środowiskowego w świetle wyników przeglądu środowiskowego, przeprowadzić audyt wewnętrzny oraz przygotować deklarację środowiskową. Do polskiego porządku prawnego wprowadzono Ustawę EMAS, która określa instytucje właściwe do wykonywania zadań wynikających z regulacji unijnych dopuszczających udział podmiotów w Systemie EMAS. Organem prowadzącym rejestr w Polsce jest Generalny Dyrektor Ochrony Środowiska. Rejestrację odnawia się co trzy lata. Zarejestrowane organizacje udostępniają deklaracje środowiskowe do publicznej wiadomości i aktualizują w latach pośrednich. Do innych obowiązków podmiotów zarejestrowanych w Systemie EMAS należy przeprowadzanie audytów środowiskowych w określonych cyklach. Ponadto, pomioty zarejestrowane podlegają cyklicznej kontroli weryfikatorów środowiskowych pod kątem spełniania wszystkich wymogów dla uzyskania rejestracji.

Regulacje PED

Grupa jest producentem urządzeń ciśnieniowych i ich zespołów. W związku z tym podlega regulacjom unijnym i krajowym określającym wymagania dla tego rodzaju produktów. Produkty Grupy spełniają techniczne wymogi bezpieczeństwa przewidziane poniższymi regulacjami. Podstawowym aktem prawnym dotyczącym urządzeń ciśnieniowych jest Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/68/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie harmonizacji ustawodawstw państw członkowskich odnoszących się do udostępniania na rynku urządzeń ciśnieniowych. Wskazuje ona podstawowe wymagania dla wprowadzana do obrotu urządzeń ciśnieniowych podlegających działaniu najwyższego dopuszczalnego ciśnienia PS większego niż 0,5 bara.

OGÓLNE INFORMACJE O GRUPIE

Podstawowe informacje o Spółce

Nazwa i forma prawna:.....	PBG Spółka Akcyjna
Siedziba i adres:.....	ul. Skórzewska, nr 35, 62-081 Przeźmierowo, Polska
Numer telefonu:.....	+48 61 66 51 700
Numer faksu:	+48 61 66 51 701
Strona internetowa:.....	www.pbg-sa.pl
Adres poczty elektronicznej:	polska@pbg-sa.pl
KRS:	0000184508
REGON:	631048917
NIP:	7772194746

Spółka powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa pod nazwą: „Technologie Gazowe Piecobiogaz Sp. z o.o." w spółkę akcyjną. Uchwała o przekształceniu została podjęta w dniu 1 grudnia 2003 r. W dniu 2 stycznia 2004 r. Spółka została wpisana do rejestru handlowego prowadzonego przez sąd rejonowy w Poznaniu pod numerem 0000184508 pod nazwą „PBG S.A.". Na Datę Prospektu właściwym sądem rejestrowym dla Spółki jest Sąd Rejonowy w Poznań – Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego.

Spółka została utworzona na czas nieograniczony.

Spółka działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych i innych właściwych przepisów prawa, a także postanowień Statutu i regulacji wewnętrznych.

Przedmiot działalności

Spółka zajmuje się generalną realizacją inwestycji w branży gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw. Przedmiot działalności Spółki jest szczegółowo określony w §5 Statutu.

Kapitał zakładowy

Struktura kapitału zakładowego

Na Datę Prospektu kapitał zakładowy Spółki wynosi 16.081.011,82 zł i składał się z 804.050.591 akcji o wartości nominalnej 0,02 zł każda, w tym:

- 5.700.000 akcji na okaziciela serii A;
- 1.500.000 akcji na okaziciela serii B;
- 3.000.000 akcji na okaziciela serii C;
- 330.000 akcji na okaziciela serii D;
- 1.500.000 akcji na okaziciela serii E;
- 1.400.000 akcji na okaziciela serii F;
- 865.000 akcji na okaziciela serii G;
- 776.948.780 akcji imiennych serii H; oraz
- 12.806.811 akcji na okaziciela serii I.

Akcje nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki. Zgodnie z §18 pkt 3 Statutu Spółka może emitować obligacje, w tym obligacje zamienne na akcje oraz z prawem pierwszeństwa.

Na Datę Prospektu:

- nie istnieją Akcje, które nie reprezentują kapitału zakładowego Spółki (nie stanowią udziału w kapitale zakładowym),

- Spółka nie posiada Akcji własnych, Akcji nie posiada również żadna Spółka Zależna ani osoba trzecia działająca w imieniu lub na rzecz Spółki,
- ani kapitał Spółki, ani żadnej ze Spółek Zależnych nie jest przedmiotem opcji, nie zostało również uzgodnione warunkowo, ani bezwarunkowo, że kapitał któregokolwiek z tych podmiotów stanie się przedmiotem opcji,
- nie istnieją papiery wartościowe zamienne lub wymienne na papiery wartościowe (w tym Akcje) Spółki ani wyemitowane przez Spółkę papiery wartościowe z warrantami.

Statut nie reguluje progowej wielkości posiadanych Akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania Akcji przez akcjonariusza Spółki. Statut nie zawiera postanowień nakładających bardziej rygorystyczne warunki, którym podlegają zmiany kapitału zakładowego Spółki niż określone wymogami obowiązującego prawa.

Zmiany kapitału zakładowego

Zgodnie z §13 Statutu Podwyższenie kapitału zakładowego dokonane może być w drodze zaoferowania objęcia akcji dotychczasowym akcjonariuszom lub oznaczonym osobom trzecim, albo w drodze prywatnej lub publicznej subskrypcji.

W toku postępowania upadłościowego Spółka zawarła z wierzycielami Układ, który przewiduje m.in. konwersję wierzytelności określonych grup wierzycieli na akcje Spółki będące przedmiotem nowej emisji oznaczonej serią H. W toku uzgodnień pomiędzy wierzycielami Spółki ustalono ponadto, że w celu wykonania Układu nastąpi również warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję warrantów subskrypcyjnych wymiennych na akcje serii I.

W wyniku dokonania dnia 14 listopada 2016 roku wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego obniżenia kapitału podstawowego PBG z jego jednoczesnym podwyższeniem, zgodnie z zapisami Układu oraz uchwały nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 maja 2015 roku, wierzyciele układowi otrzymali 756.410.820 nowych akcji serii H. Kapitał podstawowy PBG został obniżony o kwotę 14.009 tys. zł poprzez zmniejszenie wartości nominalnej akcji z 1,00 zł do 0,02 zł i jednocześnie podwyższony o kwotę 15.128 tys. zł w wyniku emisji akcji serii H. Jednocześnie sąd rejestrowy dokonał rejestracji warunkowego podwyższenia kapitału Spółki o akcje serii I.

W dniu 25 stycznia 2017 roku, w wykonaniu uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii I z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości, emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości oraz zmiany Statutu (**„Uchwała nr 2”**), podjętymi w związku z Układem zawartym przez Spółkę z Wierzycielami – Pan Jerzy Wiśniewski objął 45.000.000 (słownie: czterdzieści pięć milionów) warrantów subskrypcyjnych i w dniu 25 stycznia 2017 roku wykonał prawo z 6.459.105 (słownie: sześć milionów czterysta pięćdziesiąt dziewięć tysięcy sto pięć) warrantów subskrypcyjnych obejmując w dniu 25 stycznia 2017 roku 6.459.105 (słownie: sześć milionów czterysta pięćdziesiąt dziewięć tysięcy sto pięć) Akcji Serii I.

W dniu 13 lutego 2017 roku w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu postanowień Układu, objęte zostało 20.537.960 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 PLN każda, a więc objęty i należycie pokryty został kapitał zakładowy w wysokości 410.759,20 PLN. Objęcie akcji nastąpiło w związku ze ziszczeniem się warunku odnośnie wierzytelności warunkowej, zaspakajanej na warunkach określonych dla Grupy 6 przez Układ (tj. konwersja wierzytelności na akcje serii H).

Pan Jerzy Wiśniewski z posiadanych na dzień 13 czerwca 2017 roku 38.540.895 (słownie: trzydziestu ośmiu milionów pięciuset czterdziestu tysięcy ośmiuset dziewięćdziesięciu pięciu) warrantów subskrypcyjnych, w dniu 13 czerwca 2017 roku w oparciu o postanowienia Uchwały nr 2 i uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 stycznia 2017 roku w sprawie zmiany Uchwały nr 2 wykonał prawo z 6.347.706 (słownie: sześć milionów trzysta czterdzieści siedem tysięcy siedemset sześć) warrantów subskrypcyjnych obejmując w dniu 13 czerwca 2017 roku kolejnych 6.347.706 (słownie: sześć milionów trzysta czterdzieści siedem tysięcy siedemset sześć) akcji serii I.

W dniu 19 czerwca 2017 roku Zarząd Spółki złożył oświadczenie, że w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu Uchwały oraz postanowień Układu, objęte zostało kolejne 213.610 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 zł. Po zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy akcji, kapitał zakładowy wynosić będzie 16.085.284,02 zł.

Zgodnie z warunkami Układu, w każdym przypadku ziszczenia się warunku zawieszającego w odniesieniu do wierzytelności wierzyciela z Grupy 6, wierzytelność taka będzie podlegać częściowemu zaspokojeniu w drodze konwersji wierzytelności na akcje imienne serii H, a Spółka dokona wszelkich czynności zmierzających do doprecyzowania wysokości podwyższonego kapitału zakładowego PBG w rejestrze przedsiębiorców. Każdorazowe podwyższenie kapitału zakładowego przez sąd rejestrowy w związku z objęciem akcji zwykłych serii H, kreować będzie obowiązek Spółki do emisji i przydziału akcji zwykłych serii I Panu Jerzemu Wiśniewskiemu, celem zapewnienia wymaganego Układem, Umową Restrukturyzacyjną oraz Umową Emisyjną i Agencyjną poziomu zaangażowania w kapitał zakładowy PBG na poziomie 23,61%.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat Akcji wyemitowanych w okresie objętym historycznymi sprawozdaniami finansowymi znajdującymi się w Prospekcie oraz do Daty Prospektu.

Seria	Liczba akcji	Wartość nominalna	Wkład	Data rejestracji
A	5.700.000	0,02 zł	5.700.000	2 stycznia 2004
B	1.500.000	0,02 zł	1.500.000	2 stycznia 2004
C	3.000.000	0,02 zł	3.000.000	6 lipca 2004
D	330.000	0,02 zł	330.000	6 lipca 2004
E	1.500.000	0,02 zł	1.500.000	13 marca 2006
F	1.400.000	0,02 zł	1.400.000	13 marca 2007
G	865.000	0,02 zł	865.000	15 lipca 2009
H	776.948.780	0,02 zł	15.538.975,60	12 czerwca 2017
I	12.806.811	0,02 zł	256.136,22	12 czerwca 2017*

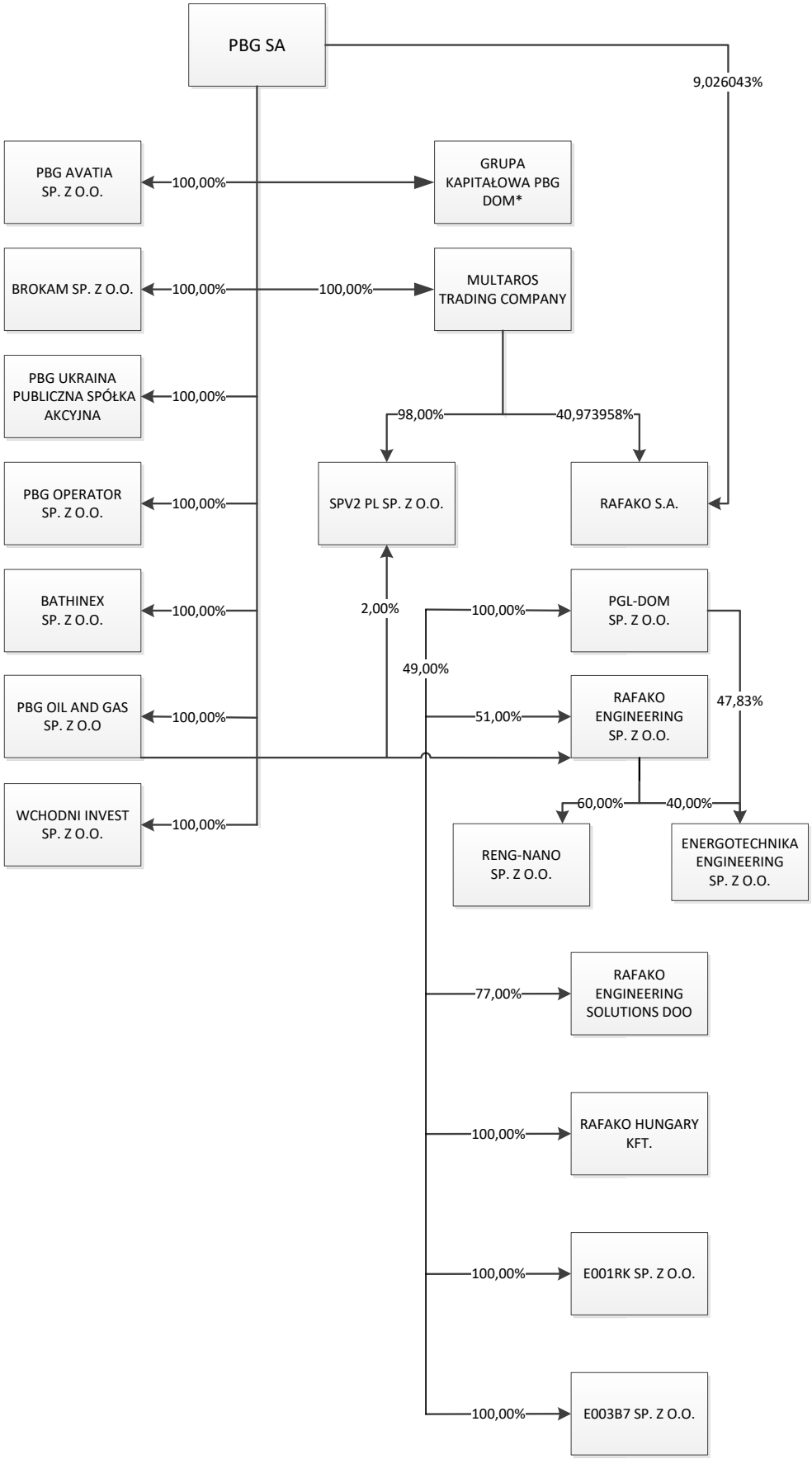
Źródło: Spółka.
** W dniu 13 czerwca 2017 r. Pan Jerzy Wiśniewski wykonał prawo z 6.347.706 warrantów subskrybcyjnych obejmując 6.347.706 akcji Spółki serii I.*

Grupa

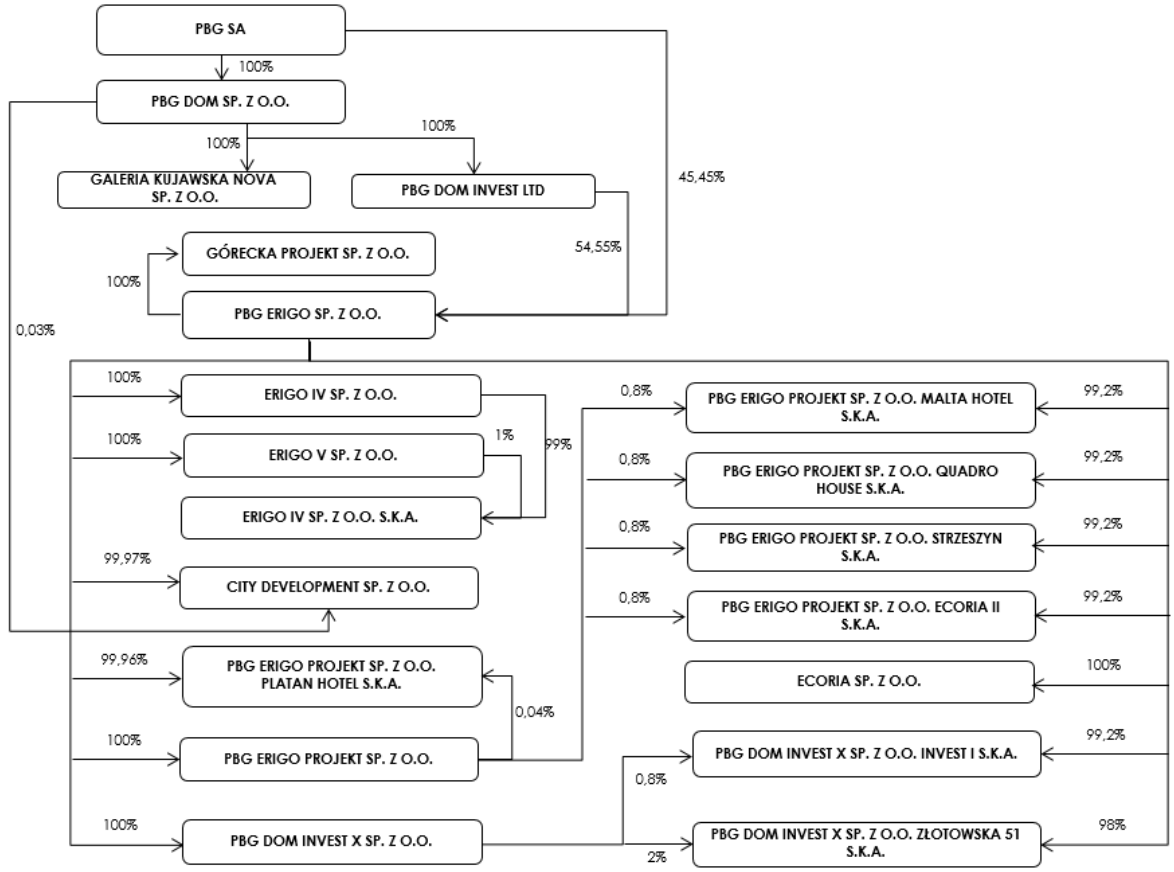
Na Datę Prospektu Grupę tworzy Spółka oraz trzydzieści siedem podmiotów zależnych bezpośrednio lub pośrednio od Spółki. Podmiotem dominującym wobec Spółki jest Jerzy Wiśniewski, który na Datę Prospektu posiadał akcje PBG reprezentujące 23,61% kapitału zakładowego PBG i uprawniające do 23,61% głosów na walnym zgromadzeniu PBG. W związku z tym, Jerzy Wiśniewski sprawuje faktyczną kontrolę nad PBG. Tym samym pośrednia kontrola nad Spółką jest sprawowana przez Jerzego Wiśniewskiego (por. rozdz. „*Znaczni Akcjonariusze – Kontrola nad Spółką*").

Głównym przedmiotem działalności Grupy jest działalność związana z inwestycjami budowalnymi dla przemysłu energetycznego. Grupa świadczy ponadto specjalistyczne usługi dla inwestorów w segmencie gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw. Spółki z Grupy posiadają ponad 60-letnie doświadczenie, poparte referencjami, w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów energetycznych oraz ochrony środowiska oraz ponad 20-letnie doświadczenie, poparte referencjami w zakresie projektowania, produkcji, budowy i serwisu urządzeń oraz obiektów w branży gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliwowej.

Poniższy schemat przedstawia strukturę Grupy.



Schemat Grupy Kapitałowej PBG Dom



Spółka ani żadna Spółka Zależna nie posiada udziałów w innych przedsiębiorstwach, które mogą mieć istotny wpływ na ocenę jej aktywów i pasywów, sytuacji finansowej oraz zysków i strat.

Spółki Zależne

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat Spółek Zależnych, czyli podmiotów bezpośrednio lub pośrednio zależnych od Spółki. Na Datę Prospektu, Grupa obejmowała trzydzieści osiem podmiotów, w tym Spółkę, jako podmiot dominujący:

PBG AVATIA Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG AVATIA Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG AVATIA Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Reprodukcja zapisanych nośników informacji

Brokam Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Brokam Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Brokam Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 12.000.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Wydobywanie kamieni ozdobnych oraz kamienia dla potrzeb budownictwa, skał wapiennych, gipsu , kredy i łupków

PBG Dom Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Dom Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Dom Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 55.000.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi

PBG Erigo Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 11.000.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Działalność firm centralnych (Head Offices) i holdingów, z wyłączeniem holdingów finansowych

Górecka Projekt Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Górecka Projekt Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Górecka Projekt Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 100.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków

Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi

PBG Dom Invest Limited

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Dom Invest Limited, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Dom Invest Limited

Siedziba i adres:..... 4 Afentrikas, Afentrika Court Office 2, P.C. 6018 Larnaka, Cypr

Kapitał zakładowy: ..... 10.000,00 Euro

Podstawowy przedmiot działalności:..... Posiadanie aktywów inwestycyjnych

Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 5.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

Erigo IV Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Erigo IV Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Erigo IV Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 6.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

Erigo V Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Erigo IV Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Erigo V Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 6.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

Erigo IV Sp. z o.o. SKA (dawniej: SMIP Investment Sp. z o.o. w organizacji SKA)

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Erigo IV Sp. z o.o. SKA (dawniej: SMIP Investment Sp. z o.o. w organizacji SKA), co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Erigo IV Sp. z o.o. SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

City Development Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym City Development Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... City Development Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 3.551.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków

PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Ecoria II SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Ecoria II SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu:

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Ecoria II SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków

PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu:

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi

PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu:

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 125.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Quadro House SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Quadro House SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu:

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Quadro House SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków

PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Strzeszyn SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Strzeszyn SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu:

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Strzeszyn SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków

PBG Dom Invest X Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Dom Invest X Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Dom Invest X Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 5.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

PBG Erigo Projekt Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Projekt Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Projekt Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 11.000.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Platan Hotel SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Platan Hotel SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Platan Hotel SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 890.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Hotele i podobne obiekty zakwaterowania

PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Malta Hotel SKA

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Malta Hotel SKA, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... PBG Erigo Projekt Sp. z o.o. Malta Hotel SKA

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Hotele i podobne obiekty zakwaterowania

Ecoria Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Ecoria Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... Ecoria Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

Wschodni Invest Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Wschodni Invest Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	Wschodni Invest Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Mazowiecka 42, 60 – 623 Poznań
Kapitał zakładowy:	3.774.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Pozostałe pośrednictwo pieniężne

PBG Ukraina Publiczna Spółka Akcyjna

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Ukraina Publiczna Spółka Akcyjna, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	PBG Ukraina Publiczna Spółka Akcyjna.
Siedziba i adres:	ul. Kondratiuka 1, 04201 Kijów, Ukraina
Kapitał zakładowy:	888.908,00 hrywien
Podstawowy przedmiot działalności:	Budownictwo budynków i innych budowli, montaż i instalacja konstrukcji prefabrykowanych, montaż konstrukcji metalowych, organizacja budownictwa obiektów nieruchomości w celu sprzedaży i wynajmu; działalność w sferze inżynieringu

PBG Operator Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG Operator Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	PBG Operator Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo
Kapitał zakładowy:	5.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Pozostałe formy udzielania kredytów

PBG oil and gas Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym PBG oil and gas Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	PBG oil and gas Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo
Kapitał zakładowy:	20.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Pozostałe specjalistyczne roboty budowlane

Bathinex Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Bathinex Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	Bathinex Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo
Kapitał zakładowy:	50.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Wydobywanie kamieni ozdobnych oraz kamienia dla potrzeb budownictwa, skał wapiennych, gipsu , kredy i łupków

Multaros Trading Company Limited

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym Multaros Trading Company Limited, co uprawnia do wykonywania 100% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	Multaros Trading Company Limited
Siedziba i adres:	Vasili Michalidi 9, 3026 Limassol, CYPR
Kapitał zakładowy:	526.000,00 euro
Podstawowy przedmiot działalności:	Posiadanie papierów wartościowych

SPV2 PL Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym SPV2 PL Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 100% głosów na zgromadzeniu wspólników.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	SPV2 PL Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Skórzewska 35, Wysogotowo 62 – 081 Przeźmierowo
Kapitał zakładowy:	5.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Działalność w zakresie inżynierii i związane z nią doradztwo techniczne

RAFAKO S.A.

Spółka posiada bezpośrednio i pośrednio 50,000001% akcji w kapitale zakładowym RAFAKO S.A., co uprawnia do wykonywania 50,000001% głosów na walnym zgromadzeniu.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	RAFAKO S.A.
Siedziba i adres:	ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz
Kapitał zakładowy:	169.863.996,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Produkcja generatorów pary z wyjątkiem kotłów do centralnego ogrzewania gorącą wodą

PGL DOM Sp. z o.o.

Spółka posiada 50,000001% udziałów w kapitale zakładowym PGL DOM, co uprawnia do wykonywania 50,000001% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami „DOM" Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Siedziba i adres:	ul. Bukowa 1, 47-400 Racibórz
Kapitał zakładowy:	23.270.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Obsługa nieruchomości na własny rachunek

RAFAKO Engineering Sp. z o.o.

Spółka posiada 74,48% udziałów w kapitale zakładowym RAFAKO Engineering, co uprawnia do wykonywania 74,48% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	RAFAKO ENGINEERING Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Siedziba i adres:	ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz
Kapitał zakładowy:	3.555.500,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego

ENERGOTECHNIKA Engineering Sp. z o.o.

Spółka posiada 51,53% udziałów w kapitale zakładowym ENERGOTECHNIKA Engineering Sp. z o.o. co uprawnia do wykonywania 51,53% głosów na zgromadzeniu wspólników spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Siedziba i adres:..... ul. Bojkowska 43C, 44-100 Gliwice

Kapitał zakładowy: ..... 1.150.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego

RAFAKO ENGINEERING SOLUTION Sp. z o.o.

Spółka posiada 38,50% udziałów w kapitale zakładowym RAFAKO ENGINEERING SOLUTION Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 38,50% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... RAFAKO ENGINEERING SOLUTION Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... Bulevar Arsenija Čarnojevica 86, lokal 5 i 6, Belgrad, Serbia

Kapitał zakładowy: ..... 50.000,00 EUR

Podstawowy przedmiot działalności:..... Działalność w zakresie projektowania technologicznego łącznie z doradztwem i sprawowaniem nadzoru dla budownictwa, przemysłu i ochrony środowiska

RAFAKO Hungary Kft.

Spółka posiada 50,000001% w kapitale zakładowym RAFAKO Hungary Kft., co uprawnia do wykonywania 50,000001% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... RAFAKO Hungary Kft.

Siedziba i adres:..... ul. Vörösmarty 67, 1067 Budapeszt, Węgry

Kapitał zakładowy: ..... 40.000.000,00 HUF

Podstawowy przedmiot działalności:..... Montaż urządzeń w przemyśle energetycznym i chemicznym

E001RK Sp. z o.o.

Spółka posiada 50,000001% udziałów w kapitale zakładowym spółki E001RK Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 50,000001% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:..... E001RK Sp. z o.o.

Siedziba i adres:..... ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz

Kapitał zakładowy: ..... 5.000,00 zł

Podstawowy przedmiot działalności:..... Realizacja projektów budowlanych oraz związanych z budową dróg i autostrad, dróg szynowych i kolei podziemnej, mostów i tuneli, działalność w zakresie inżynierii i doradztwa technicznego i naukowego, produkcja, naprawa i konserwacja maszyn i urządzeń, wytwarzanie, przesyłanie i handel energią elektryczną.

E003B7 Sp. z o.o.

Spółka posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym E003B7 Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 50,000001% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	E003B7 Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz
Kapitał zakładowy:	5.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Realizacja projektów budowlanych, działalność w zakresie doradztwa i projektowania budowlanego, inżynieryjnego i technologicznego

RENG-Nano Sp. z o.o.

Spółka posiada 44,69% udziałów w kapitale zakładowym RENG-Nano Sp. z o.o., co uprawnia do wykonywania 44,69% głosów na zgromadzeniu wspólników tej spółki.

Informacje podstawowe:

Nazwa i forma prawna:	RENG-Nano Sp. z o.o.
Siedziba i adres:	ul. Łąkowa 33, 47-400 Racibórz
Kapitał zakładowy:	1.000.000,00 zł
Podstawowy przedmiot działalności:	Produkcja konstrukcji metalowych i ich części

ROZWODNIENIE

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat struktury kapitału zakładowego Spółki przed oraz po emisji Akcji Dopuszczanych.

	Stan przed emisją Akcji Dopuszczanych		Stan po emisji Akcji Dopuszczanych	
Akcje Dopuszczone*	10.555.000	100%	10.555.000	1,3189%
Akcje Dopuszczane	–	–	789.755.591	98,6811%
Akcje razem	**–**	**–**	**800.310.591**	**100%**

Źródło: Spółka

**3.740.000 Akcji Serii A nie zostało do Daty Prospektu dopuszczonych do obrotu na rynku podstawowym GPW.*

ZARZĄDZANIE I ŁAD KORPORACYJNY

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, organami zarządzającymi i nadzorującymi w Spółce są Zarząd i Rada Nadzorcza. Opis Zarządu oraz Rady Nadzorczej został przygotowany w oparciu o Kodeks Spółek Handlowych, Statut oraz Regulaminy Zarządu i Rady Nadzorczej obowiązujące na Datę Prospektu.

Zarząd

Organem zarządzającym Spółki jest Zarząd.

Skład Zarządu

Zarząd składa się z od trzech (3) do pięciu (5) członków, w tym: Prezesa Zarządu i co najmniej jednego Wiceprezesa Zarządu.

Aktualny skład Zarządu został powołany na podstawie § 50 ust. 9 oraz 10 Statutu, zgodnie z którym, po dniu rejestracji zmian Statutu wynikających z uchwały Walnego Zgromadzenia nr 3/2015 z dnia 31 lipca 2015 r., Prezes oraz pozostali członkowie Zarządu zostali powołani przez Pana Jerzego Wiśniewskiego.

Przez okres trzech (3) lat od dnia uprawomocnienia się Układu, żaden z członków Zarządu nie może zostać odwołany przez Radę Nadzorczą bez pisemnej zgody Przewodniczącego Rady Nadzorczej, chyba że (i) popełni przestępstwo które mu uniemożliwi dalsze pełnienie funkcji; (ii) obligacje emitowane w związku z Układem nie zostaną zapisane w odpowiedniej ewidencji w terminie sześciu (6) tygodni od dnia uprawomocnienia się Układu; lub (iii) dematerializacja akcji Spółki serii H nie nastąpi do 30 września 2017 r.

Członków Zarządu powołuje się na okres wspólnej, trzyletniej kadencji.

Sposób powołania Zarządu w ramach kolejnych kadencji określa Statut na podstawie którego Prezesa Zarządu powołuje Przewodniczący Rady Nadzorczej, Rada Nadzorcza powołuje pozostałych członków Zarządu, przy czym jeden członek Zarządu powinien być powołany spośród kandydatów przedstawionych przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Kompetencje Zarządu

Zarząd kieruje działalnością Spółki, zarządza jej majątkiem oraz reprezentuje Spółkę na zewnątrz przed sądami, organami władzy i wobec osób trzecich. Zarząd podejmuje uchwały we wszystkich sprawach przekraczających zwykły zarząd, które nie są niezastrzeżone przez postanowienia Statutu lub przepisy prawa do wyłącznej kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia. Tryb działania Zarządu określa Regulamin przyjęty przez Zarząd i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą.

Sposób funkcjonowania Zarządu

Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów, chyba że przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla powzięcia danej uchwały. W przypadku równej ilości głosów decyduje głos Prezesa Zarządu.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu. Powołanie prokurenta wymaga jednomyślnej uchwały wszystkich członków Zarządu. Odwołać prokurę może każdy członek Zarządu.

Zarząd może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

Członkowie Zarządu

Na Datę Prospektu, w skład Zarządu wchodzi czterech członków.

Poniżej przedstawiono informacje na temat członków Zarządu:

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Jerzy Wiśniewski	60	Prezes Zarządu	20 listopada 2016 r.	20 listopada 2019 r.
Mariusz Łożyński.....	58	Wiceprezes Zarządu	20 listopada 2016 r.	20 listopada 2019 r.
Kinga Banaszak-Filipiak.....	38	Członek Zarządu	20 listopada 2016 r.	20 listopada 2019 r.
Dariusz Szymański.....	46	Wiceprezes Zarządu	20 listopada 2016 r.	20 listopada 2019 r.

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Zarządu.

Życiorysy zawodowe członków Zarządu

Poniżej przedstawiono krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego obecnych członków Zarządu:

Jerzy Wiśniewski

Jerzy Wiśniewski rozpoczął swoją karierę zawodową w 1984 roku na stanowisku kierownika eksploatacji systemu transportu gazu w PGNiG S.A. W latach 1994-1998 był udziałowcem (właścicielem) Piecobiogaz J. Wiśniewski, M. Wiśniewska s.c. W przeszłości był również związany ze spółką Gazmontaż S.A. W latach 1998-2004 był prezesem zarządu Technologii Gazowych Piecobiogaz Sp. z o.o. oraz w latach 2004-2012 i aktualnie od 2014 roku pełni funkcję Prezesa Zarządu.

Jerzy Wiśniewski jest absolwentem Wydziału Budownictwa Lądowego na Politechnice Poznańskiej, który ukończył w 1984 roku z tytułem mgr inżyniera budownictwa. W 2004 roku ukończył Podyplomowe Studia Menedżerskie prowadzone przez Gdańską Fundację Kształcenia Menedżerów, Uniwersytet Gdański oraz Rotterdam School Management Erasmus Graduate School of Business uzyskując dyplom MBA. Ponadto, ukończył program rozwoju umiejętności menedżerskich „Management 2000" organizowany przez Canadian International Management Institute (rok 2000). Ukończył również kurs członków rad nadzorczych w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (rok 2002). Jerzy Wiśniewski uzyskał ponadto liczne świadectwa kwalifikacji w zakresie budownictwa.

Adres służbowy Jerzego Wiśniewskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Mariusz Łożyński

Mariusz Łożyński rozpoczął swoją karierę zawodową w 1983 roku na stanowisku starszego asystenta w BORM Biuro Projektów Organizacji i Mechanizacji Robót Elektrownianych. W latach 1989-1990 pracował w GEOBUD Poznań na stanowisku starszego asystenta projektanta a rok później w Concret – Service Poznań pełnił funkcję Dyrektora biura. W latach 1991 -1999 był związany z KULCZYK TRADEX pracując kolejno jako specjalista nadzoru remontowo-inwestycyjnego a następnie kierownik. W roku 1999 podjął pracę w Poznańskim Towarzystwie Ciepłowniczym jako kierownik i specjalista ds. planowania inwestycji, by rok później związać się z poprzedniczką prawną PBG, tj. Technologie Gazowe Piecobiogaz Sp. z o.o., rozpoczynając pracę od stanowiska kierownika biura technicznego, następnie dyrektora pionu obsługi wykonawstwa i dyrektora ds. przygotowania kontraktów. Po przekształceniu Spółki w PBG S.A. Pan Mariusz Łożyński odpowiadał za procesy związane z pozyskaniem kontraktów najpierw jako dyrektor i prokurent a następnie z poziomu Zarządu kolejno pełniąc funkcję Członka a następnie Wiceprezesa Zarządu.

Mariusz Łożyński jest absolwentem Wydziału Budownictwa Lądowego na Politechnice Poznańskiej, który ukończył w 1983 roku. Ponadto, ukończył program rozwoju umiejętności menedżerskich „Management 2000" organizowany przez Canadian International Management Institute (rok 2002).

Adres służbowy Mariusza Łożyńskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Kinga Banaszak-Filipiak

Kinga Banaszak-Filipiak jest związana ze Spółką od 2005 roku pracując kolejno na stanowisku analityka, kierownika ds. relacji inwestorskich, dyrektor ds. analiz, dyrektora ds. komunikacji z rynkiem kapitałowym, dyrektora ds. relacji inwestorskich – rzecznika prasowego. W latach 2009 – 2012 członek Rady Nadzorczej TESGAS SA. W Zarządzie Spółki zasiada od 2013 roku, najpierw w funkcji Wiceprezesa Zarządu, a od 20 listopada 2016 roku jako Członek Zarządu. W latach 2013 – 2014 Wiceprezes Zarządu PBG oil and gas Sp. z o.o., a od 2014 roku – członek Rady Nadzorczej tej spółki. Od 2014 roku wspólnik oraz Członek a następnie od czerwca 2016 roku Prezes Zarządu FCS Business Solutions Sp. z o.o. Od 2015 roku prowadzi działalność gospodarczą Kinga Banaszak-Filipiak Doradztwo Gospodarcze.

Kinga Banaszak-Filipiak w 2001 roku uzyskała w Wyższej Szkole Bankowej dyplom ze specjalizacji Europeistyka na Kierunku Finanse i Bankowość, następnie w 2003 roku obroniła pracę magisterską ze specjalizacji Finanse Międzynarodowe i w tym samym roku na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu, ukończyła studia magisterskie uzupełniające, na Wydziale Zarządzania, kierunek Stosunki Międzynarodowe, broniąc dyplom ze specjalizacji Studia Europejskie. Kontynuowała naukę w Wyższej Szkole Bankowej, uzyskując w 2006 roku dyplom na ukończonym podyplomowym studium controllingu, następnie w roku 2009 uzyskując tytuł Executive MBA (WSB we współpracy z Aalto University School of Economics) a następnie w roku 2011 – dyplom studiów podyplomowych z zakresu inwestycji kapitałowych. W 2007 roku ukończyła kurs języka angielskiego biznesowego przygotowujący do egzaminu i uzyskała Certyfikat LCCI. W roku 2015

ukończyła studia podyplomowe w zakresie Prawa Upadłościowego organizowane przez Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, Wydział Prawa i Administracji.

Adres służbowy Kingi Banaszak-Filipiak to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Dariusz Szymański

Dariusz Szymański swoją karierę zawodową rozpoczął w 2001 r. zakładając własną kancelarię radcy prawnego. W latach 2005-2015 pełnił funkcję Prezesa Zarządu w Pomerania Development Spółka z o.o., W latach 2008-2012 był związany, jako wspólnik z kancelarią Skoczyński Wachowiak Strykowski Kancelaria Prawna. Dariusz Szymański pełnił funkcję Prezesa Zarządu: w spółkach Domus S.A. (w latach 2007-2012), Domdar Spółka z o.o. (w latach 2007-2015), Jastarport Spółka z o.o. (w latach 2007-2015), Mierzeja Development Spółka z o.o. (w latach 2007-2015), Słowian Invest Spółka z o.o. (w latach 2008-2015), Avelar Spółka z o.o. (w latach 2010-2011), Colima Spółka z o.o. (w latach 2010-2012), Tambora Spółka z o.o. (w latach 2010-2015) oraz Tacamo Spółka z o.o. (w latach 2011-2015).

Na Datę Prospektu Dariusz Szymański niezależnie prowadzi własną kancelarię radcy prawnego.

Dariusz Szymański ukończył w 1995 r. Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu a od 2001 r. jest radcą prawnym przy Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Poznaniu.

Adres służbowy Dariusza Szymańskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Funkcje pełnione przez członków Zarządu w innych spółkach

Poniżej przedstawiono informacje na temat innych spółek kapitałowych i osobowych, w których w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Zarządu: (i) pełnili funkcje w organach zarządzających lub nadzorczych, lub (ii) posiadali akcje/udziały (w wypadku spółek notowanych na GPW lub na innym rynku regulowanym w Polsce lub za granicą w liczbie zapewniającej więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki), lub (iii) byli wspólnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
Jerzy Wiśniewski	PBG S.A.	Prezes Zarządu	TAK
		Członek Rady Nadzorczej	NIE
	PBG Dom Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	PBG Erigo Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	PBG oil and gas Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
		Prezes Zarządu	NIE
	City Development Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	RAFAKO S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	E003B7 Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	E001RK Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
Mariusz Łożyński.....	PBG AVATIA Sp. z o.o.-	Prezes Zarządu	TAK
	PGL Dom Sp. z o.o.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	TAK
	PONER Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
Kinga Banaszak-Filipiak.....	FCS Księgowość sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	FCS Business Solutions Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
		Prezes Zarządu	TAK
		Członek Zarządu	NIE
	TESGAS S.A.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	Corporate Finance & IT Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	PBG oil gas Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
		Wiceprezes Zarządu	NIE
Dariusz Szymański.....	RAFAKO S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	SPV2 PL Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	TAK
	Apartamenty Poznańskie Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
	Aravi Sp. z o.o.	Prokurent	NIE
	Avelar Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Colima Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Domdar Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Domus S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	Jastarport Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Landus S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	Mierzeja Development Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Pomerania Development Sp. z o.o.	Prokurent	TAK
	Słowian Invest Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Tacamo Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Tambora Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	Telewizja Republika S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	Versa S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	Wamar Sp. z o.o.	Prokurent	NIE
	Abiks Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Apartamenty Poznańskie Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Avelar Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Avelar Sp. z o.o. Sp. K.	Akcjonariusz/Wspólnik	NIE
	Awdar Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Bonartis Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Colima Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Energia Wiatrowa.Pl Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Invest Ecopap Sp. z o.o. Sp. K.	Akcjonariusz/Wspólnik	TAK
	Kalinia Sp. z o.o. w likwidacji	Wspólnik	NIE
	Maxer Trading S.A.	Akcjonariusz	TAK
	Mierzeja Development Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Pomerania Development Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Przedsiębiorstwo Inżynierskie Ćwiertnia Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Słowian Invest Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Tambora Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	Kalinia Sp. z o.o. w likwidacji	Wspólnik	NIE
	Versa S.A.	Akcjonariusz	TAK
	Prywatna Spółka Akcyjna «Energopol-Ukraina»	Akcjonariusz	TAK

Źródło: oświadczenia członków Zarządu.

** Oznacza Spółki z Grupy.*

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.

Skład

Rada Nadzorcza składa się z nie mniej niż 5 (pięciu) i nie więcej niż 7 (siedmiu) członków powoływanych na wspólną kadencję. Rada Nadzorcza powoływana jest w następujący sposób (i) 2 (dwóch) członków Rady Nadzorczej, powołuje i odwołuje Pan Jerzy Wiśniewski; (ii) pozostałych członków Rady Nadzorczej powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie.

Aktualny skład Rady Nadzorczej został powołany na podstawie § 50 ust. 1 oraz 3 Statutu, zgodnie z którymi, pierwsi członkowie Rady Nadzorczej po dniu rejestracji zmian Statutu wynikających z uchwały Walnego Zgromadzenia nr 3/2015 z dnia 31 lipca 2015 r., zostali powołani na nową trzyletnią kadencję w następujący sposób: 2 (dwóch) członków Rady Nadzorczej powoła Pan Jerzy Wiśniewski wyznaczając spośród nich

przewodniczącego Rady Nadzorczej; oraz pozostałych członków Rady Nadzorczej powoła Agent Zabezpieczenia działający na rzecz Wierzycieli Finansowych (w rozumieniu Umowy Restrukturyzacyjnej). W dniu 17 listopada 2016 roku Pan Jerzy Wiśniewski powołał 2 (dwóch) członków Rady Nadzorczej. Z uwagi na niewykonanie swojego uprawnienia przez Agenta Zabezpieczenia, w dniu 18 listopada 2016 roku Pan Jerzy Wiśniewski powołał kolejnych 5 (pięciu) członków. W dniu 20 grudnia 2016 roku 2 (dwóch) członków Rady Nadzorczej złożyło rezygnację. W ich miejsce Walne Zgromadzenie powołało 2 (dwóch) nowych członków Rady Nadzorczej.

Kadencja członków Rady Nadzorczej trwa trzy (3) lata. Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członków Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej spełniający kryterium niezależności

Zgodnie z § 29 pkt 13 Statutu, w skład Rady Nadzorczej powinny wchodzić osoby spełniające kryteria niezależności określone w odpowiednich przepisach lub zasadach dotyczących ładu korporacyjnego w spółkach publicznych, w liczbie wynikającej z takich przepisów oraz zasad.

Na Datę Prospektu członkami Rady Nadzorczej spełniającymi kryteria niezależności zgodnie z art. 129 ust. 3 Ustawy o Biegłych Rewidentach byli: Andrzej Stefan Gradowski, Maciej Stańczuk, Przemysław Lech Figarski.

Na Datę Prospektu Andrzej Stefan Gradowski, Maciej Stańczuk oraz Przemysław Lech Figarski, spełniają kryteria niezależności zgodnie z Zaleceniem KE oraz Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW.

Kompetencje Rady Nadzorczej

Zgodnie z § 36 Statutu, do kompetencji Rady Nadzorczej, poza sprawami wskazanymi w Kodeksie Spółek Handlowych, należy: (i) wyrażanie zgody na nabycie przedsiębiorstwa lub zorganizowanej części przedsiębiorstwa; (ii) wyrażanie opinii w sprawie zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nim prawa użytkowania lub zaciągnięcie zobowiązania do zbycia lub obciążenia przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części; (iii) wyrażanie zgody na zbycie, obciążenie, rozporządzenie lub zaciągnięcie zobowiązania do zbycia, obciążenia lub rozporządzenia nieruchomością, użytkowaniem wieczystym lub udziałem w nieruchomości; (iv) wyrażanie zgody na zbycie, obciążenie, rozporządzenie lub zaciągnięcie zobowiązania do zbycia, obciążenia lub rozporządzenia składnikami majątku Spółki, w tym udziałami lub akcjami w spółkach lub innymi papierami wartościowymi o wartości rynkowej lub księgowej przekraczającej 10.000.000 zł (dziesięć milionów złotych); (v) wyrażanie zgody na przeznaczanie kwot pochodzących ze sprzedaży aktywów przeznaczonych do dezinwestycji zgodnie z planem restrukturyzacji przyjętym przez Spółkę w związku z zawarciem układu w ramach postepowania wszczętego wobec Spółki postanowieniem sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 r. w przedmiocie ogłoszenia upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu, na finansowanie projektów o wskaźniku rentowności brutto ze sprzedaży niższym niż 5% (pięć procent); (vi) wyrażanie zgody na zbycie, obciążenie (w tym prawem rzeczowym lub dzierżawą), rozporządzenie lub zaciągnięcie zobowiązania do zbycia, obciążenia (w tym prawem rzeczowym lub dzierżawą) lub rozporządzenia udziałami lub akcjami w następujących spółkach:

(a) RAFAKO,

(b) Multaros Trading Company Limited z siedzibą na Cyprze,

(c) PBG Dom,

(d) PBG oil and gas,

(e) Wschodni Invest,

(f) PBG ERIGO,

(g) spółki będącej właścicielem lub użytkownikiem wieczystym nieruchomości o wartości przekraczającej 5.000.000 zł (pięć milionów złotych), oraz

(h) każdej spółce będącej wspólnikiem w spółce, o której mowa w ppkt. (g) powyżej;

(vii) wyrażanie zgody na wykonywanie przez Spółkę praw z akcji albo udziałów spółek wymienionych w pkt (vi) powyżej; (viii) wyrażanie zgody na dokonanie przez Spółkę czynności skutkujących utratą lub zmierzających do utraty przez Spółkę pozycji dominującej w jakiejkolwiek spółce zależnej; (ix) wyrażanie zgody na nabycie lub zaciągnięcie zobowiązania do nabycia przez Spółkę składników majątku, w tym nieruchomości, udziałów w spółkach, akcji lub innych papierów wartościowych o wartości rynkowej lub księgowej przekraczającej 20.000.000 zł (dwadzieścia milionów złotych); (x) wyrażanie zgody na nabycie przez

Spółkę akcji własnych oraz określenie istotnych warunków nabywania akcji własnych w przypadku określonym w art. 362 §1 pkt 1) KSH; (xi) wyrażanie opinii w sprawie nabycia przez Spółkę akcji własnych w przypadku określonym w art. 362 §1 pkt 2) KSH; (xii) wyrażanie zgody na emisję przez Spółkę papierów wartościowych innych niż akcje i obligacje zamienne lub z prawem pierwszeństwa; (xiii) wyrażanie opinii w sprawie emisji przez Spółkę akcji oraz obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa; (xiv) wyrażanie zgody na zawarcie, zmianę postanowień, przystąpienie do, rozwiązanie, wypowiedzenie lub odstąpienie od umowy handlowej przez Spółkę, gdy:

(a) wartość lub wysokość wynikających z niej zobowiązań którejkolwiek ze stron przekracza 50.000.000 zł (pięćdziesiąt milionów złotych), lub

(b) wartość przedmiotu świadczenia którejkolwiek ze stron przekracza 50.000.000 zł (pięćdziesiąt milionów złotych), lub

(c) łączna wartość lub wysokość zobowiązań którejkolwiek ze stron wynikających z tej umowy oraz zobowiązań wynikających z umowy lub umów zawartych w dwóch poprzednich latach z tym samym kontrahentem lub podmiotami powiązanymi z tym kontrahentem przekracza 50.000.000 zł (pięćdziesiąt milionów złotych), lub

(d) łączna wartość przedmiotów świadczenia którejkolwiek ze stron oraz umowy lub umów zawartych w dwóch poprzednich latach z tym samym kontrahentem lub podmiotami powiązanymi z tym kontrahentem przekracza 50.000.000 zł (pięćdziesiąt milionów złotych),

(xv) wyrażanie zgody na zaciągnięcie zobowiązania pieniężnego (w tym warunkowego) przez Spółkę w kwocie głównej jednostkowej lub łącznej w okresie roku kalendarzowego przekraczającej wartość 20.000.000 zł (dwadzieścia milionów złotych) lub zmianę warunków takiego zobowiązania inną niż zmniejszenie jego wysokości, a w szczególności:

(a) zaciągnięcie kredytu, zawarcie umowy leasingu, faktoringu lub innego instrumentu o charakterze dłużnym w kwocie głównej przekraczającej wartość 20.000.000 zł (dwadzieścia milionów złotych), oraz

(b) zlecenie otwarcia akredytywy, wystawienia gwarancji bankowej lub ubezpieczeniowej w kwocie głównej przekraczającej wartość 20.000.000 zł (dwadzieścia milionów złotych) lub zlecenie wydłużenia terminu obowiązywania takiej akredytywy lub gwarancji,

(xvi) wyrażanie zgody na udzielanie, zmianę albo rozwiązanie przez Spółkę jakiejkolwiek umowy gwarancji i poręczenia oraz przystąpienia do długu, zaciągnięcie zobowiązania nieujmowanego w bilansie, a także wystawienie weksla lub czeku, ich indosowanie lub poręczenie, z wyłączeniem czynności dotyczących lub skutkujących powstaniem długu lub zobowiązania, o jednostkowej lub łącznej w okresie roku kalendarzowego wartości nieprzekraczającej 10.000.000 zł (dziesięć milionów złotych); (xvii) wyrażanie zgody na uznanie roszczenia, zwolnienie z długu, zrzeczenie się roszczenia lub zawarcie ugody przez Spółkę, z wyłączeniem czynności dotyczących długów lub roszczeń o jednostkowej lub łącznej w okresie roku kalendarzowego wysokości nieprzewyższającej kwoty 10.000.000 zł (dziesięć milionów złotych); (xviii) wyrażanie zgody na tworzenie i likwidowanie oddziałów Spółki w kraju i za granicą; (xix) wyrażanie zgody na zawarcie, zmianę albo rozwiązanie przez Spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym ze Spółką (z wyjątkiem zawierania umów ze Spółkami z grupy kapitałowej Spółki); (xx) wyrażanie zgody na zawarcie, zmianę albo rozwiązanie jakiejkolwiek umowy pomiędzy Spółką a jej akcjonariuszem posiadającym co najmniej 20% (dwadzieścia procent) akcji w kapitale zakładowym Spółki lub podmiotem powiązanym z tym akcjonariuszem; (xxi) wyrażanie zgody na zawarcie, zmianę albo rozwiązanie przez Spółkę jakiejkolwiek umowy z członkiem Rady Nadzorczej albo Zarządu oraz podmiotami z nimi powiązanymi; (xxii) wyrażanie zgody na zajmowanie się przez członków Zarządu interesami konkurencyjnymi oraz uczestniczenie w Spółkach konkurencyjnych jako wspólnik jawny lub członek władz; (xxiii) wyrażanie zgody na wypłatę akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego.

Od dnia uprawomocnienia Układu, do kompetencji Rady Nadzorczej należy ponadto w szczególności: (a) wybór Biegłego Rewidenta, (b) reprezentowanie Spółki w umowach i sporach pomiędzy Spółką a członkami Zarządu, (c) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu i Regulaminu Rady Nadzorczej, (d) powoływanie i odwoływanie członków Zarządu, z zastrzeżeniem postanowień § 37 Statutu, (e) opiniowanie spraw przedstawionych przez Zarząd.

Sposób funkcjonowania Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza odbywa swoje posiedzenia co najmniej raz na kwartał. Posiedzenia są zwoływane przez jej Przewodniczącego z inicjatywy własnej albo na wniosek Zarządu lub członka Rady Nadzorczej zgłoszony wraz z proponowanym porządkiem obrad.

Uchwały Rady Nadzorczej mogą być powzięte, jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa jej członków, a wszyscy członkowie zostali zawiadomieni o posiedzeniu.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów przy obecności co najmniej połowy składu Rady Nadzorczej, chyba że Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze warunki ich powzięcia. W wypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane również w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, jeżeli wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o treści projektów uchwał.

Podejmowanie uchwał w powyższych trybach szczególnych nie dotyczy powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania tych osób w czynnościach.

Rada Nadzorcza działa w oparciu o uchwalony przez siebie regulamin.

Komitety Rady Nadzorczej

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

Komitet Audytu działa w oparciu o regulamin zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej. Na Datę Prospektu w skład Komitetu Audytu wchodzą: Dariusz Sarnowski – posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej, Faustyn Wiśniewski oraz Maciej Stańczuk – który jest niezależnym członkiem Rady Nadzorczej. Do kompetencji Komitetu Audytu należą następujące sprawy: (i) monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej; (ii) monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem; (iii) monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej; (iv) monitorowanie niezależności Biegłego Rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych; (v) rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej.

Spółka dostosuje skład Komitetu Audytu do nowych wymogów w terminie 4 miesięcy od dnia wejścia w życie Ustawy o Biegłych Rewidentach zgodnie z art. 297 ust. 2.

Komitet Wynagrodzeń działa w oparciu o regulamin zatwierdzony uchwałą Rady Nadzorczej. Na Datę Prospektu w skład Komitetu Wynagrodzeń wchodzą: Helena Fic, Małgorzata Wiśniewska oraz Andrzej Stefan Gradowski. Do kompetencji Komitetu Wynagrodzeń należą następujące sprawy: (i) ogólne monitorowanie praktyk w zakresie wynagrodzeń i ich poziomu w Spółce; (ii) ustalanie warunków zatrudnienia Członków Zarządu i kadry kierowniczej Spółki; (iii) ustalanie planu premiowania na rok obrotowy.

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

Członkowie Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu w skład Rady Nadzorczej wchodzi siedmiu członków.

Poniżej przedstawiono wybrane informacje na temat obecnych członków Rady Nadzorczej:

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data objęcia funkcji w obecnej kadencji	Data upływu obecnej kadencji
Helena Fic.....	40	Przewodnicząca Rady Nadzorczej	17 listopada 2016 r.	17 listopada 2019 r.
Małgorzata Wiśniewska.....	58	Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej	18 listopada 2016 r.	17 listopada 2019 r.
Andrzej Stefan Gradowski..	67	Członek Rady Nadzorczej	18 listopada 2016 r.	17 listopada 2019 r.
Dariusz Sarnowski.....	43	Członek Rady Nadzorczej	17 listopada 2016 r.	17 listopada 2019 r.
Maciej Stańczuk.....	56	Członek Rady Nadzorczej	18 listopada 2016 r.	17 listopada 2019 r.
Przemysław Figarski.....	55	Członek Rady Nadzorczej	20 grudnia 2016 r.	17 listopada 2019 r.
Faustyn Wiśniewski.....	31	Członek Rady Nadzorczej	20 grudnia 2016 r.	17 listopada 2019 r.

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Rady Nadzorczej.

Życiorysy zawodowe członków Rady Nadzorczej

Helena Fic

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

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

Adres służbowy Heleny Fic to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Małgorzata Wiśniewska

W latach 1984-1991 pełniła funkcję asystent projektanta w Przedsiębiorstwie Uprzemysłowionego Budownictwa Rolniczego w Poznaniu. Od 1 stycznia 1998 roku do 2 stycznia 2004 roku pracowała kolejno jako Dyrektor ds. Systemu Jakości, Dyrektor ds. Public Relations, Członek Zarządu w Spółce. Od 2 stycznia 2004 do 14 listopada 2006 roku Wiceprezes Zarządu. Dodatkowo Małgorzata Wiśniewska zasiada w Radach Nadzorczych Spółek z Grupy tj.: HYDROBUDOWA 9 S.A., PBG Dom Sp. z o.o., APRIVIA S.A. oraz GASOIL Engineering AS.

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

Adres służbowy Małgorzaty Wiśniewskiej to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Andrzej Stefan Gradowski

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

W 1973 Andrzej Stefan Gradowski uzyskał tytuł magistra w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, a następnie ukończył podyplomowe studia z zarzadzania w Dublinie i Londynie kolejno w 1981 r. i 1983 r.

Adres służbowy Andrzeja Stefan Gradowskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Dariusz Sarnowski

Dariusz Sarnowski swoją karierę zawodową rozpoczął w 1996 roku w spółce W. Frąckowiak i Partnerzy Sp. z o.o., na stanowisku asystenta w Departamencie Konsultingu, a następnie Departamencie Audytu. W 1998 roku Dariusz Sarnowski pracował w BZ WBK S.A. na stanowisku inspektora w wydziale doradztwa departamentu rynków kapitałowych, w 1999 roku jako menedżer w Trade Institute - Reemtsma Polska S.A. (aktualnie Imperial Tobacco Polska SA), a w 2000 roku jako asystent departamentu audytu w BDO Polska Sp. z o.o. W latach 2000-2003 związany był ze spółką HLB Frąckowiak i Wspólnicy Sp. z o.o. jako asystent, senior a następnie dyrektor departamentu audytu. W latach 2003-2004 Dariusz Sarnowski był wiceprezesem zarządu w spółce Usługi Audytorskie DGA Sp. z o.o. W latach 2004-2009 pełnił funkcję prezesa zarządu w Sarnowski & Wiśniewski Spółka Audytorska Sp. z o.o., a w latach 2009-2015 członka zarządu w SWGK Audyt Sp. z o.o.

Od 2011 Dariusz Sarnowski jest członkiem zarządu w SWGK Podatki Sp. z o.o., SWGK Księgowość Sp. z o.o., a od 2014 prezesem zarządu SWGK Consulting Sp. z o.o.

Dariusz Sarnowski ukończył w 1993 Technikum Informatyczne, a w 1998 roku kierunek zarządzanie przedsiębiorstwem na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu z tytułem magistra. W 2004 roku uzyskał kwalifikację Biegłego Rewidenta przy Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów.

Adres służbowy Dariusza Sarnowskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Maciej Stańczuk

Maciej Stańczuk to absolwent Wydziału Handlu Zagranicznego Szkoły Głównej Planowania i Statystyki w Warszawie, Wydziału Ekonomii Uniwersytetu w Getyndze, studiów podyplomowych na Wydziale Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych Uniwersytetu w Mannheim. Ukończył także Advanced Management Programme IESE na Uniwersytecie Navarra. W przeszłości pełnił m.in. funkcje członka zarządu w Polskim Banku Rozwoju, a także prezesa zarządu WestLB Bank Polska (obecnie Polski Bank Przedsiębiorczości), w którym przepracował 20 lat.

P.o. prezesa Polimeksu-Mostostalu był od 9 maja 2014 r. do 2 kwietnia 2015 r. Wcześniej, od lutego 2014 r., Stańczuk był wiceprezesem Polimeksu.

Adres służbowy Maciej Stańczuka to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Przemysław Figarski

Przemysław Figarski ukończył Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie na kierunku międzynarodowe stosunki gospodarcze, gdzie uzyskał tytuł magistra ekonomii. Od 1989 r. pracował w Banku Pekao S.A. gdzie był odpowiedzialny na wdrożenia i rozwój produktów, a następnie został powołany na stanowisko członka zarządu.

Od stycznia 2012 r. do maja 2014 r. pełnił funkcję wiceprezesa zarządu w Banku Ochrony Środowiska S.A.

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

Adres służbowy Przemysława Figarskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Faustyn Wiśniewski

Faustyn Wiśniewski rozpoczął pracę zawodową w 2010 roku prowadząc własną działalność gospodarczą. Od 2015 roku dyrektor do spraw rozwoju na rynkach zagranicznych w PBG oil and gas Sp. z o.o., a od 2016 r. Dyrektor Obszaru na rynkach zagranicznych w RAFAKO.

Faustyn Wiśniewski w 2010 r. otrzymał tytuł Bachelor of Business Administration w European University w Genewie, Szwajcaria. W 2015 r. Faustyn Wiśniewski uzyskał dyplom MBA od European University w Montreux, Szwajcaria, a następnie w 2017 r. OMB - International Business na tej samej uczelni.

Adres służbowy Faustyna Wiśniewskiego to: PBG S.A. ul. Skórzewska 35, Wysogotowo k/Poznania, 62-081 Przeźmierowo.

Funkcje pełnione przez członków Rady Nadzorczej w innych spółkach

Poniżej przedstawiono informacje na temat innych spółek kapitałowych i osobowych, w których w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Rady Nadzorczej: (i) pełnili funkcje w organach zarządzających lub nadzorczych, lub (ii) posiadali akcje/udziały (w wypadku spółek notowanych na GPW lub na innym rynku regulowanym w Polsce lub za granicą w liczbie zapewniającej więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki), lub (iii) byli wspólnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
Helena Fic.....	Fic i Wspólnicy Kancelaria Radców Prawnych Sp. K.	Komplementariusz	TAK
	LEMAN S.A.	Prezes Zarządu	TAK
	AQUA S.A.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	BETPOL S.A.	Sekretarz Rady Nadzorczej	NIE
Małgorzata Wiśniewska.....	HYDROBUDOWA POLSKA S.A. w upadłości likwidacyjnej	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	PBG S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	Apriva S.A. w upadłości likwidacyjnej	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	PBG Dom Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	PBG AVATIA Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
		Delegowana do pełnienia czynności Prezesa Zarządu	NIE
	RAFAKO S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
	PBG oil and gas Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	PBG Erigo Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	City Development Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	Fundacja PBG	Prezes	TAK
	PONER Sp. z o.o.	Prezes	TAK
	Energotechnika Engineering Sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
Andrzej Stefan Gradowski ..	C.G. Consulting Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
		Prezes Zarządu	TAK
	ALTECO S.A.	Prezes Rady Nadzorczej	NIE
	TRION S.A.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	Fundacja PRO DOMO	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	Stowarzyszenie Polski Komitet Narodowy UNICEF	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	TAK
Dariusz Sarnowski	SW1 Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	SWGK Audyt 2 Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	SWGK Audyt 1 Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Preventicon Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	DPW Investment Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	SWGK Legal Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	SWGK Consulting Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	Business Relations Institute Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	SWGK IT Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	ECDF Księgowość Sp. z o.o.	Wspólnik	NIE
	SWGK Audyt Sp. z o.o.	Wspólnik	TAK
	SW1 Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	TAK
	SWGK Audyt 2 Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	SWGK Audyt 1 Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	Preventicon Sp. z o.o.	Członek Zarządu	NIE
	DPW Investment Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	INEA S.A.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	ALUSTA S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	SWGK Podatki Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	SWGK Księgowość Sp. z o.o.	Prokurent	TAK
	SWGK Księgowość Sp. z o.o.	Członek Zarządu	NIE
	Young Business Kancelaria Podatkowa Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	SWGK Legal Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	SWGK Consulting Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	SWGK Consulting Sp. z o.o.	Prezes Zarządu	NIE
	SWGK Marketing Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	Business Relations Institute Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	DMP Inwestycje Sp. z o.o.	Członek Zarządu	TAK
	SWGK Audyt Sp. z o.o.	Członek Zarządu	NIE
Maciej Stańczuk.....	WestLB Bank Polska S.A.	Członek Zarządu	NIE
	Polimex-Mostostal SA	Prezes Zarządu	NIE
	ERGIS	Członek Rady Nadzorczej	TAK
	WestLB Bank Polska S.A. (od 2011 roku Polski Bank	Prezes Zarządu	NIE
Przemysław Figarski.....	Bank Pekao S.A.	Akcjonariusz	TAK
	Bank Ochrony Środowiska S.A.	Akcjonariusz	TAK
		Wiceprezes Zarządu	NIE

Imię i nazwisko	Spółka	Pełniona funkcja	Czy funkcja jest pełniona na Datę Prospektu?
	Partnerzy Inwestycyjni S.A.	Akcjonariusz	NIE
	Dotpay S.A.	Wiceprezes Zarządu	TAK
	eCard S.A.	Wiceprezes Zarządu	TAK
	Mobilek S.A.	Wiceprezes Zarządu	TAK
	Eurokoncept Sp. z o.o.	Członek Zarządu	NIE
	BOSSA Dom Maklerski S.A.	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	BOŚ Ekosystem Sp. z o.o.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	NIE
	Fundacja BOŚ	Członek Rady Nadzorczej	NIE
	Polimex-Mostostal S.A.	Członek Rady Nadzorczej	TAK

Źródło: Spółka, oświadczenia członków Rady Nadzorczej.

Pozostałe informacje na temat członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej

Powiązania rodzinne

Na Datę Prospektu Jerzy Wiśniewski, pełniący funkcję Prezesa Zarządu, jest mężem Małgorzaty Wiśniewskiej, która jest również Wiceprzewodniczącą Rady Nadzorczej. Dodatkowo Faustyn Wiśniewski, pełniący funkcję członka Rady Nadzorczej jest synem Jerzego i Małgorzaty Wiśniewskich. Poza powyższym wyjątkami, nie istnieją żadne inne powiązania rodzinne pomiędzy członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej PBG.

Konflikt interesów

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej, członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej wskazali, iż w związku z poniżej przedstawionymi powiązaniami osobowymi, kapitałowymi oraz zdarzeniami faktycznymi i prawnymi, według wiedzy tych członków Zarządu i Rady Nadzorczej, w ich przypadku nie występuje konflikt interesów.

Umowy i porozumienia ze znacznymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na mocy których powołano członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej

Na mocy postanowień Umowy Restrukturyzacyjnej, PBG i Główny Akcjonariusz (tj. Pan Jerzy Wiśniewski), uzgodnili wprowadzenie nowego ładu korporacyjnego PBG, w wyniku czego do Statutu PBG wprowadzono do § 50 Statutu postanowienia przejściowe, regulujące sposób wyboru członków Rady Nadzorczej oraz Zarządu po uprawomocnieniu się postanowienia Sądu Upadłościowego o zatwierdzeniu Układu. Po uprawomocnieniu się postanowienia o zatwierdzeniu Układu w skład Zarządu zostali powołani kandydaci wskazani przez Głównego Akcjonariusza, a uprawnienie do powołania w skład Rady Nadzorczej zostało przyznane Głównemu Akcjonariuszowi oraz agentowi zabezpieczenia Obligacji. Wobec niewykonania swojego uprawnienia przez Agenta Zabezpieczenia Obligacji, pierwszy skład Zarządu oraz Rady Nadzorczej został powołany przez Głównego Akcjonariusza. Główny Akcjonariusz pozostał w Zarządzie.

Akcje lub prawa do Akcji będące w posiadaniu członków Zarządu lub członków Rady Nadzorczej

Ilość akcji Spółki będących w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej, a także ilość akcji jednostek powiązanych ze Spółką, będących w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej, na dzień 31 grudnia 2016 r. przedstawia poniższa tabela.

Osoba zarządzająca/nadzorująca	Nazwa spółki	Łączna liczba akcji (udziałów)	Wartość nominalna akcji (udziałów) w złotych
Jerzy Wiśniewski	PBG S.A.	183.488.639	0,02 zł/akcję
Dariusz Szymański	Energopol Ukraina	20	2.431,00 hrywien/akcję
Mariusz Łożyński	PBG S.A.	3.553	0,02 zł/akcję
Małgorzata Wiśniewska.....	PBG S.A.	3.279	0,02zł/akcję

Źródło: Spółka.

Sprawowanie funkcji administracyjnych, zarządzających i nadzorujących w spółkach w stanie likwidacji

W okresie ostatnich pięciu lat następujący członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej pełnili (lub pełnią) funkcje administracyjne, zarządzające lub nadzorujące w spółkach w stanie likwidacji:

- Pani Małgorzata Wiśniewska, Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej PBG, pełniła funkcję członka rady nadzorczej oddelegowanego do pełnienia funkcji prezesa zarządu w PBG AVATIA Sp. z o.o. - spółce wchodzącej w skład grupy PBG. Dnia 29 października 2012 r. została ogłoszona upadłość układowa PBG AVATIA Sp. z o.o. Dnia 2 kwietnia 2014 r. Sąd Rejonowy Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych wydał postanowienie w przedmiocie zatwierdzenia układu dla tej spółki, a 26 maja 2014 r., zostało wydane postanowienie w przedmiocie zakończenia postępowania upadłościowego.
- Na Datę Prospektu Małgorzata Wiśniewska pełni funkcję członka rady nadzorczej w APRIVIA S.A. w upadłości likwidacyjnej- spółce, której udziały posiada PBG. W stosunku do spółki w dniu 27 lipca 2012 r. została ogłoszona przez Sąd Rejonowy Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych upadłość likwidacyjna. Postępowanie trwa.
- Pan Dariusz Sarnowski, członek rady Nadzorczej PBG, jest wpisany w Krajowym Rejestrze Sądowym jako członek Rady Nadzorczej w Swarzędz Meble S.A. Dnia 10 marca 2009 r. nadzwyczajne walne zgromadzenie tej spółki podjęło uchwałę w przedmiocie rozwiązania spółki i jej likwidacji. Sąd Rejonowy Poznań-Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych, postanowieniem z dnia 7 lipca 2010 r. ogłosił upadłość obejmującą likwidację majątku tej spółki. Postępowanie trwa.
- Na Datę Prospektu Dariusz Szymański, Wiceprezes Zarządu Spółki, jest wspólnikiem w Kalinia Spółka z .o.o. Spółka została postawiona w stan likwidacji na mocy aktu notarialnego z 4 czerwca 2014 r. Postępowanie zakończono.
- Na Datę Prospektu Małgorzata Wiśniewska pełni funkcję członka rady nadzorczej w Hydrobudowa Polska S.A. w upadłości likwidacyjnej, spółce, której akcje posiada PBG S.A. Hydrobudowa Polska wniosek o ogłoszenie upadłości układowej złożyła w dniu 4 czerwca 2012 roku, modyfikując go następnie w dniu 10 września 2012 roku na wniosek o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej. Postępowanie likwidacyjne trwa.

Uzasadnieniem dla podjęcia decyzji przez Spółki była przede wszystkim ochrona interesów wierzycieli, pracowników oraz akcjonariuszy ww. spółek, a także umożliwienie prowadzenia dalszej działalności operacyjnej spółek. Powodem złożenia wniosku była pogarszająca się sytuacja płynnościowa w Grupie, wynikająca z przedłużających się negocjacji z bankami, dotyczących pozyskania finansowania pomostowego oraz zasad restrukturyzacji zadłużenia finansowego spółek z Grupy PBG, w tym PBG, HYDROBUDOWA POLSKA, APRIVIA i ostatecznie przedstawienie warunków uruchomienia tego finansowania, których spełnienie leżało w gestii zewnętrznych instytucji finansowych i w czasie, który nie dawał możliwości zabezpieczenia spłaty bieżących zobowiązań oraz prawidłowej realizacji kontraktów. Kolejnym powodem złożenia wniosku przez PBG, było fiasko rozmów w sprawie refinansowania nabycia akcji spółki RAFAKO, które zakończyły się wycofaniem banku z finansowania akwizycji.

Istotnymi powodami trudnej sytuacji spółek z Grupy były również długotrwałe procedury rozliczeniowe kontraktów, w tym budowy Stadionu Narodowego oraz głównych kontraktach drogowych (przede wszystkim autostrada A-1 i A-4). Powodem stał się również znaczący wzrost cen surowców niezbędnych do realizacji kontraktów drogowych. Kolejnym czynnikiem, w wyniku którego Grupa PBG zmuszona została do długotrwałego zaangażowania znaczących środków obrotowych w działalność operacyjną, była realizacja kontraktu związanego z budową Stadionu Narodowego. Generalny wykonawca poniósł istotne, dodatkowe koszty związane z zakończeniem budowy, ich rozliczenie było przedmiotem uzgodnień z zamawiającym, którego warunki finalnie zostały zawarte w Porozumieniu podpisanym w listopadzie 2016 roku.

Spółka zależna PBG AVATIA Sp. z o.o. decyzję o złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości układowej, złożyła z uwagi na wzrost wymagalnego zadłużenia wynikający z udzielonych na rzecz spółek z Grupy Kapitałowej PBG jako zabezpieczenie poręczeń kredytów, które zostały wypowiedziane przez banki finansujące spółki z Grupy Kapitałowej PBG w związku z upadłością PBG S.A.

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej, poza wyjątkami opisanymi w Prospekcie (zob. również rozdz. „*Zarządzanie i ład korporacyjny*" – „*Zarząd*" – „*Funkcje pełnione przez członków Zarządu w innych spółkach*" oraz rozdział „*Zarządzanie i ład korporacyjny*" – „*Rada Nadzorcza*" – „*Funkcje pełnione przez członków Rady Nadzorczej w innych spółkach*"), w okresie ostatnich pięciu lat członkowie Zarządu ani członkowie Rady Nadzorczej:

- nie sprawują funkcji administracyjnych, nadzorczych czy zarządzających w jakiejkolwiek innej spółce ani nie pełnią poza Spółką żadnych ważnych funkcji, które mogłyby być istotne dla Spółki;
- nie byli wspólnikami/akcjonariuszami żadnej spółki kapitałowej ani wspólnikami w spółce osobowej;

- nie byli akcjonariuszami spółki publicznej posiadającymi akcje reprezentujące więcej niż 1% głosów na walnym zgromadzeniu takiej spółki;
- nie prowadzili działalności poza Spółką i Spółkami Zależnymi, która miałaby istotne znaczenie dla Spółki lub Spółek Zależnych;
- nie zostali skazani za przestępstwo oszustwa;
- nie byli podmiotem oficjalnych oskarżeń publicznych ze strony jakichkolwiek organów ustawowych lub regulacyjnych (w tym uznanych organizacji zawodowych), żaden organ państwowy ani inny organ nadzoru (w tym uznana organizacja zawodowa) nie nałożył na nich sankcji;
- żaden sąd nie wydał wobec nich zakazu pełnienia funkcji w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek bądź zakazu zajmowania stanowisk kierowniczych lub prowadzenia spraw jakiejkolwiek spółki;
- nie byli członkiem organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego ani członkiem wyższego kierownictwa w podmiotach, względem których w okresie ich kadencji, przed jej upływem lub po jej upływie ustanowiono zarząd komisaryczny, prowadzono postępowanie upadłościowe, likwidacyjne lub inne postępowanie podobnego rodzaju.

Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Zarządu od Spółki oraz Spółek Zależnych za 2016 rok.

	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki		**Wynagrodzenie otrzymane od Spółek Zależnych**	
	Wynagrodzenie podstawowe	**Wynagrodzenie dodatkowe**	**Wynagrodzenie podstawowe**	**Wynagrodzenie dodatkowe**
Imię i nazwisko	*(w tys. PLN)*			
Jerzy Wiśniewski	750	0	1.689	780
Mariusz Łożyński	360	2	51	0
Kinga Banaszak-Filipiak	384	3	120	0
Dariusz Szymański	540	0	108	0

Źródło: Spółka.

Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego od Spółki oraz Spółek Zależnych przez wyżej wymienionych członków Zarządu za 2016 rok wyniosła 4.787 tys. zł.

Członkowie Zarządu objęci są ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej (zob. rozdz. *„Opis działalności Grupy – Ubezpieczenia”).* Poza świadczeniami opisanymi w tym punkcie na Datę Prospektu w Spółce oraz Spółkach Zależnych nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Zarządu.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat umów zawartych pomiędzy członkami Zarządu a Spółką, na podstawie których członkowie Zarządu pełnią funkcje.

Imię i nazwisko	**Typ umowy**	**Data zawarcia umowy**	**Czas obowiązywania**
Jerzy Wiśniewski	Uchwała Rady Nadzorczej w przedmiocie ustalenia wynagrodzenia	24 kwietnia 2014 r.	na czas pełnienia funkcji
Mariusz Łożyński	Umowa o pracę	22 lipca 2013 r.	czas nieokreślony
Kinga Banaszak-Filipiak	Umowa o pracę	22 lipca 2013 r.	czas nieokreślony
Dariusz Szymański	Uchwała Rady Nadzorczej w przedmiocie ustalenia wynagrodzenia	16 października 2015 r.	na czas pełnienia funkcji

Źródło: Spółka.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej

W tabeli poniżej przedstawiono wysokość wynagrodzenia otrzymanego przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej od Spółki za 2016 rok.

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od Spółki *(w tys. PLN)*
Helena Fic	15
Małgorzata Wiśniewska	99
Andrzej Stefan Gradowski	58
Dariusz Sarnowski	36
Maciej Stańczuk	1
Przemysław Figarski	1
Faustyn Wiśniewski	4

Źródło: Spółka.

Łączna wartość wynagrodzenia otrzymanego od Spółki przez wyżej wymienionych członków Rady Nadzorczej za 2016 rok wyniosła 214 tys. zł.

Członkowie Rady Nadzorczej objęci są ubezpieczeniem od odpowiedzialności cywilnej (zob. rozdz. „*Opis działalności Grupy – Ubezpieczenia*"). Poza świadczeniami opisanymi w tym punkcie na Datę Prospektu w Spółce nie występują świadczenia warunkowe lub odroczone przysługujące członkom Rady Nadzorczej.

Ład korporacyjny i Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW

Zgodnie z Regulaminem GPW, spółki notowane na rynku podstawowym GPW powinny przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW to zbiór rekomendacji i zasad postępowania odnoszących się w szczególności do organów spółek giełdowych i ich akcjonariuszy. Regulamin GPW oraz uchwały zarządu i rady GPW określają sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji. Jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto, spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW w danym roku obrotowym.

Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w materiach nie regulowanych przez prawo. W związku z tym, Spółka podjęła lub podejmie niezbędne działania w celu najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

Zarząd zamierza stosować wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW z zastrzeżeniem następujących:

- Rekomendacja IV.R.2. - Spółka nie transmitowała obrad Walnych Zgromadzeń. W ocenie Zarządu, publikacja wszystkich uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie na stronie internetowej Spółki oraz na ogólnodostępnych portalach internetowych np. www.gpwinfostrefa.pl zapewnia szeroki dostęp do informacji i odpowiednią komunikację z akcjonariuszami. Spółka nie wyklucza jednak stosowania tej rekomendacji w przyszłości.
- Rekomendacja VI.R.3. - Komitet Wynagrodzeń działa w oparciu o Regulamin Rady Nadzorczej.
- Szczegółowa zasada I.Z.1.15. - Spółka jest w trakcie przygotowania polityki różnorodności w odniesieniu do władz spółki oraz jej kluczowych menedżerów.
- Szczegółowa zasada II.Z.7. - powołane Komitety działają w oparciu o Regulamin Rady Nadzorczej.
- Szczegółowa zasada II.Z.8. - członek Rady pełniący funkcję przewodniczącego Komitetu Audytu nie spełnia kryteriów niezależności określonych w szczegółowej zasadzie II.Z.4.
- Szczegółowa zasada IV.Z.2. - Spółka nie transmitowała obrad Walnych Zgromadzeń. W ocenie Zarządu, publikacja wszystkich uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie na stronie internetowej Spółki oraz na ogólnodostępnych portalach internetowych np. www.gpwinfostrefa.pl zapewnia szeroki dostęp do informacji i odpowiednią komunikację z akcjonariuszami. Spółka nie wyklucza jednak stosowania tej rekomendacji w przyszłości.
- Szczegółowa zasada V.Z.6. - na Datę Prospektu Spółka jest w trakcie uzgadniania regulacji w tym zakresie. Spółka przedstawi całokształt zasad związanych z zasadą V.Z.6 do końca 2017 roku.

- Szczegółowa zasada VI.Z.1. - wynagrodzenia zasadnicze oraz premie ustala członkom Zarządu Rada Nadzorcza w zależności od poziomu zaangażowania oraz zakresu, za który dany członek Zarządu odpowiada.
- Szczegółowa zasada VI.Z.4. - Spółka stosuje w tym zakresie ogólne przepisy prawa.

Regulamin Giełdy oraz uchwały zarządu i rady GPW określają sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji. Jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie, spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie raportu bieżącego. Ponadto, spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW w danym roku obrotowym.

ZNACZNI AKCJONARIUSZE

Znaczni Akcjonariusze

Z uwagi na fakt, że Spółka jest spółką publiczną, której Akcje znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW, Spółka nie posiada szczegółowych informacji na temat struktury akcjonariatu aktualnej na Datę Prospektu. Poniżej przedstawiono informacje na temat struktury akcjonariatu Spółki w oparciu o informacje przekazane przez znacznych akcjonariuszy Spółki w trybie art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej lub podane do publicznej wiadomości w inny sposób przewidziany przepisami prawa. Zgodnie z powyższym, na Datę Prospektu znacznymi akcjonariuszami posiadającymi przynajmniej 5% łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu są:

- Jerzy Wiśniewski posiada 183.488.639 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 23,6100% w kapitale zakładowym PBG;
- Jefferies International Limited (w tym Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. posiada 52.209.300 akcji zwykłych, stanowiących 6,77% w kapitale zakładowym) posiada 149.206.649 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 19,1988% w kapitale zakładowym PBG.
- Bank Polska Kasa Opieki S.A. posiada 62.848.380 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 8,0869% w kapitale zakładowym PBG;
- BZ WBK S.A. posiada 61.339.097 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 7,8927% w kapitale zakładowym PBG;
- PKO BP posiada 53.060.500 akcji zwykłych Spółki, stanowiących 6,8274% w kapitale zakładowym PBG.

Wszystkie Akcje będące w posiadaniu akcjonariuszy wskazanych powyżej są akcjami zwykłymi, z których każda uprawnia do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wskazani powyżej nie posiadają żadnych innych praw głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Na Datę Prospektu, Spółka nie posiada informacji, aby którykolwiek ze znacznych akcjonariuszy, o których mowa powyżej, miał brać udział w Ofercie i w związku z tym, objąć 5% Akcji Oferowanych.

Kontrola nad Spółką

Na Datę Prospektu podmiotem dominującym wobec Spółki jest Jerzy Wiśniewski, który na Datę Prospektu posiadał akcje PBG reprezentujące 23,61% kapitału zakładowego PBG i uprawniające do 23,61% głosów na walnym zgromadzeniu PBG. W związku z tym, Jerzy Wiśniewski sprawuje faktyczną kontrolę nad PBG. Tym samym pośrednia kontrola nad Spółką jest sprawowana przez Jerzego Wiśniewskiego.

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Spółka zawiera i zamierza w przyszłości zawierać transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu MSR 24 „*Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych*" (Załącznik do rozporządzenia (WE) nr 1126/2008 z 3 listopada 2008 r. przyjmującego określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady).

Spółka zawiera następujące transakcje z podmiotami powiązanymi:

- transakcje pomiędzy Spółką a jej Spółkami Zależnymi (transakcje takie podlegają eliminacji wewnątrzgrupowej zgodnie z par. 4 MSR 24 i nie są ujawniane w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych, tym niemniej informacje na temat takich transakcji zgodnie z wymogami Rozporządzenia 809/2004 zostały przedstawione poniżej);
- transakcje Spółki z członkami Zarządu, Rady Nadzorczej lub Kluczowej Kadry Kierowniczej;
- transakcje z akcjonariuszami Spółki, w tym Znacznym Akcjonariuszem oraz ich podmiotami powiązanymi;
- transakcje z podmiotami powiązanymi członków Zarządu lub Rady Nadzorczej, innymi niż akcjonariusze Spółki; oraz
- transakcje pomiędzy Spółkami Zależnymi z podmiotami powiązanymi Spółki innymi niż Spółki Zależne, w tym podmiotami powiązanymi członków Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Poza transakcjami opisanymi poniżej, w okresie od 1 stycznia 2014 r. do 31 marca 2017 r. nie miały miejsca inne transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami powiązanymi w rozumieniu MSR 24.

W opinii Spółki wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych i po cenach nieodbiegających od cen stosowanych w transakcjach pomiędzy podmiotami niepowiązanymi.

Od dnia 31 marca 2017 r. do Daty Prospektu nie zostały zawarte żadne transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od warunków rynkowych lub od warunków transakcji wcześniej zawieranych.

Transakcje Spółki ze Spółkami Zależnymi

Jednostki wskazane poniżej podlegały kontroli Spółki i w związku z tym w rozumieniu MSR 24 są podmiotami zależnymi Spółki.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat przychodów i należności z transakcji pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi we wskazanych okresach oraz na wskazane daty*.

		Na dzień 31 marca		**Za rok zakończony dnia 31 grudnia**					
		2017 r.		**2016 r.**		**2015 r.**		**2014 r.**	
		Przychody	**Należności**	**Przychody**	**Należności**	**Przychody**	**Należności**	**Przychody**	**Należności**
Podmioty zależne	**Opis transakcji**	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*					
BROKAM Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	3	2	4	6
PBG Operator Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	1	1	3	1	3	1	3	1
PBG oil and gas Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	870	194	3.744	260	4.327	132	4.283	3.810
BATHINEX Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	1	-	1	4	2	4	10
MULTAROS Trading Company.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	68	-	33	-	32	-	14
PBG DOM Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	6	172	4.380	1.383	535	11	72	1
PBG Erigo	Sprzedaż	-	-	10	-	16	5	104	12

		Na dzień 31 marca		Za rok zakończony dnia 31 grudnia					
		2017 r.		2016 r.		2015 r.		2014 r.	
		Przychody	Należności	Przychody	Należności	Przychody	Należności	Przychody	Należności
Podmioty zależne	Opis transakcji	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*					
Sp. z o.o.....	usług i materiałów								
PBG DOM INVEST X Sp. z o.o. INVEST I SKA	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	73	5	73
RAFAKO S.A.	Sprzedaż usług i materiałów	1.302	22	3.713	1	18	9	5.059	1
PBG AVATIA Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	2	1	15	1	203	1	143	-
GÓRECKA PROJEKT Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	1	-
ERIGO I Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
ERIGO II Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
ERIGO III Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
CITY DEVELOPMENT Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
ECORIA Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. ECORIA II SKA.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
PBG DOM INVEST X Sp. z o.o. ZŁOTOWSKA 51 SKA	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	5	-
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. QUADRO HOUSE SKA	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	5	-
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. STRZESZYN SKA ...	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
PBG DOM INVEST X Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
PBG ERIGO FINANSE Sp. z o.o.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. MALTA HOTEL SKA.....	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	4	-

		Na dzień 31 marca		Za rok zakończony dnia 31 grudnia					
		2017 r.		2016 r.		2015 r.		2014 r.	
		Przychody	Należności	Przychody	Należności	Przychody	Należności	Przychody	Należności
Podmioty zależne	**Opis transakcji**	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*					
KWG S.A. w upadłości likwidacyjnej	Sprzedaż usług i materiałów	-	-	-	-	-	-	1	-
RAFAKO Engineering Sp. z o.o.	Sprzedaż usług i materiałów	170	78	505	138	55	19	-	-

Źródło: Spółka.

**Kwoty należności zaprezentowano z uwzględnieniem odpisów aktualizujących.*

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat kosztów i zobowiązań z transakcji pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi we wskazanych okresach oraz na wskazane daty.

		Na dzień 31 marca		Za rok zakończony dnia 31 grudnia					
		2017 r.		2016 r.		2015 r.		2014 r.	
		Koszty	Zobowiązania	Koszty	Zobowiązania	Koszty	Zobowiązania	Koszty	Zobowiązania
Podmioty zależne	**Opis transakcji**	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*					
PBG AVATIA Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	-	578	-	573-	686	391	1.187	500
PBG Operator Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	-	-	3	-	3	-	6	1
PBG oil and gas Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	-	1.743	296	754	3.500	411	11.285	215
PBG DOM Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	-	1.368	-	1.355	37	41	24	29
PBG DOM INVEST X Sp. z o.o. INVEST I SKA	Zakup usług i materiałów	-	536	207	531	263	1.850	910	1.772
RAFAKO S.A.	Zakup usług i materiałów	206	84	822	35.441	105	169	-	160.155
RAFAKO Engineering Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	478	902	2.096	584	98	45	-	-
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o. PLATAN HOTEL SKA	Zakup usług i materiałów	-	-	-	-	1	-	18	-
PBG Erigo Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	-	6	-	2	-	-	-	-
GÓRECKA PROJEKT Sp. z o.o.	Zakup usług i materiałów	-	-	-	700	-	-	-	-

Źródło: Spółka.

Transakcje przeprowadzone pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi oraz w okresie do 31 marca 2017 r. obejmowały przede wszystkim: usługi budowlane, usługi wsparcia dla spółek zależnych oraz wynajem nieruchomości.

Transakcje Spółki z członkami organów Spółki

Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej są członkami kluczowego personelu kierowniczego Spółki w rozumieniu MSR 24.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat łącznej wysokości świadczeń wypłaconych członkom Zarządu, Rady Nadzorczej we wskazanych okresach oraz na wskazane daty.

	Na Datę Prospektu	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2016 r.	2015 r.	2014 r.	
	(w tys. PLN) (niezbadane)	*(w tys. PLN) (zbadane)*		
Świadczenia dla członków Zarządu	872	2.312	1.909	1.935
Świadczenia dla członków Rady Nadzorczej...	173	353	356	395
Świadczenia razem.....	1.045	2.665	**2.265**	**2.330**

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, Spółka

Informacje na temat umów zawartych pomiędzy Spółką a członkami Zarządu oraz zasad ich wynagrodzenia znajdują się w rozdziale „Zarządzanie i ład korporacyjny – Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej – Wynagrodzenie i zasady wynagradzania członków Zarządu oraz zasady zatrudnienia członków Zarządu".

Informacje na temat umów zawartych pomiędzy Spółką a członkami Rady Nadzorczej oraz zasad ich wynagrodzenia znajdują się w rozdziale „*Zarządzanie i ład korporacyjny – Wynagrodzenie i warunki umów o pracę członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej – Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej*".

Transakcje Spółki z podmiotami powiązanymi poprzez członków organów Spółki

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi i do Daty Prospektu Spółka przeprowadzała również transakcje z podmiotami powiązanymi poprzez członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Transakcje były przeprowadzane na zasadach rynkowych i związane były z bieżącą działalnością operacyjną Spółki. Poniżej przedstawiono opis transakcji pomiędzy Spółką a podmiotami powiązanymi poprzez członków organów Spółki, które nie zostały wskazane powyżej.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat transakcji zawieranych przez Spółkę z podmiotami powiązanymi poprzez członków Rady Nadzorczej i Zarządu.

		Na dzień 31 marca	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
		2017 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
	Opis transakcji		*(w tys. PLN)*		
Przychody.....	Sprzedaż usług i materiałów	24	107	213	427
Koszty.....	Zakup usług i materiałów	259	2.470	560	1.037

Źródło: Spółka.

Transakcje z podmiotami powiązanymi poprzez członków Rady Nadzorczej i Zarządu w okresie objętym historycznymi danymi finansowymi obejmowały przede wszystkim usługi budowlane i doradztwa.

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat transakcji zawieranych pomiędzy Spółkami Zależnymi z podmiotami powiązanymi Spółki innymi niż Spółki Zależne, w tym podmiotami powiązanymi członków Zarządu lub Rady Nadzorczej.

		Na dzień 31 marca	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
		2017 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
	Opis transakcji		*(w tys. PLN)*		
Przychody.....	Sprzedaż usług i materiałów	2	18	262	8.667
Koszty.....	Zakup usług i materiałów	1.128	2.204	5.576	3.303

Źródło: Spółka.

Pożyczki

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat pożyczek udzielonych Spółce przez jej Spółki Zależne we wskazanych okresach oraz na wskazane daty.

	Na dzień 31 marca	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2017 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
Podmioty zależne	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*	
PBG oil and gas Sp. z o.o.	9.877	15.519	2.502	-

Źródło: Spółka.

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat pożyczek udzielonych przez Spółkę jej Spółkom Zależnym we wskazanych okresach oraz na wskazane daty*.

	Na dzień 31 marca	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2017 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
Podmioty zależne	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*	
BROKAM Sp. z o.o.	-	-	886	834
BATHINEX Sp. z o.o.	-	-	27.400	27.400
MULTAROS Trading Company.....	-	16	24	9
WSCHODNI INVEST	-	-	-	-
PBG DOM Sp. z o.o.	143.928	151.635	181.800	188.766

Źródło: Spółka.

**Kwoty pożyczek zaprezentowano z uwzględnieniem odpisów aktualizujących*

Tabela poniżej przedstawia informacje na temat pożyczek udzielonych przez Spółkę podmiotom powiązanym poprzez członków Rady Nadzorczej i Zarządu*.

	Na dzień 31 marca	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2017 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
Podmiot	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*	
PONER Sp. z o.o.	-	-	118	-

Źródło: Spółka.

**Kwoty pożyczek zaprezentowano z uwzględnieniem odpisów aktualizujących*

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat pożyczek udzielonych Spółce przez członków organów Spółki we wskazanych okresach oraz na wskazane daty.

	Na dzień 31 marca	Za rok zakończony dnia 31 grudnia		
	2017 r.	2016 r.	2015 r.	2014 r.
Członek Zarządu / Rady Nadzorczej	*(w tys. PLN) (niezbadane)*		*(w tys. PLN) (zbadane)*	
Jerzy Wiśniewski	10.814	10.684	-	-

Źródło: Spółka.

PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIE

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny oraz zostały sporządzone zgodnie z właściwymi przepisami prawa i regulacjami obowiązującymi w Dacie Prospektu, a także Statutem. Ponadto, ilekroć w niniejszym rozdziale jest mowa o terminach określonych w dniach roboczych w kontekście praw wykonywanych za pośrednictwem KDPW, należy przez to rozumieć terminy, których bieg jest liczony zgodnie z § 5 Regulaminu KDPW, a zatem z wyłączeniem dni uznanych za wolne od pracy na podstawie właściwych przepisów oraz sobót, z zastrzeżeniem, iż Zarząd KDPW – jeżeli wymagają tego potrzeby systemu depozytowo-rozliczeniowego, o czym jest obowiązany każdorazowo informować uczestników KDPW z co najmniej miesięcznym wyprzedzeniem – może w drodze uchwały wprowadzać dodatkowe dni robocze podlegające wyłączeniu przy obliczaniu terminów oraz wskazywać takie dodatkowe dni wolne od pracy oraz soboty, które podlegać będą uwzględnieniu przy obliczaniu terminów.

Prawa i obowiązki związane z Akcjami

Poniżej wymienione zostały niektóre prawa i obowiązki związane z Akcjami. Kwestie dotyczące praw i obowiązków związanych z Akcjami uregulowane są szczegółowo przede wszystkim w Kodeksie Spółek Handlowych, Ustawie o Ofercie Publicznej, Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Statucie.

Statut nie zawiera postanowień w zakresie progowej wielkości posiadanych Akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania Akcji przez akcjonariusza Spółki ani nie zawiera postanowień nakładających bardziej rygorystyczne warunki, którym podlegają zmiany kapitału inne niż określone wymogami obowiązującego prawa.

Prawo do rozporządzania Akcjami

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami. Na rozporządzanie Akcjami składa się ich zbycie (przeniesienie własności) oraz inne formy rozporządzenia, w tym zastawienie, ustanowienie na akcjach prawa użytkowania i ich wydzierżawienie.

Opis obowiązków związanych z nabywaniem i zbywaniem akcji polskich spółek notowanych na GPW znajduje się w rozdziale „*Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji*".

Zgodnie z warunkami Układu, Główny Akcjonariusz zobowiązał się do niedokonywania bez pisemnej zgody wybranych wierzycieli z grupy 5 jakichkolwiek czynności zobowiązujących lub rozporządzających, których przedmiotem będą posiadane przez niego akcje PBG, tj. 3.735.054 akcje imienne PBG, 146.170 akcje na okaziciela PBG oraz wszystkich akcje, które Główny Akcjonariusz nabędzie w ramach Układu. Akcje nabyte w ramach Układu przez Głównego Akcjonariusza, zostaną zdeponowane w depozycie niepublicznym prowadzonym przez Dom Maklerski Banku Zachodniego WBK S.A. Główny Akcjonariusz uprawniony jest jednak do ustanawiania zastawu na tych akcjach na zabezpieczenie komercyjnych produktów finansowych udzielanych przez banki na finansowanie działalności PBG lub spółek z Grupy PBG, przy czym wartość zabezpieczenia nie powinna przekroczyć połowy wartości tych akcji. Umowa ograniczająca zbywalność akcji weszła w życie w dniu 13 czerwca 2016 r., tj. w dniu uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu Układu i obowiązuje do dnia spełnienia przez PBG wszystkich zobowiązań z tytułu Obligacji posiadanych przez wybranych wierzycieli z grupy 5 lub dnia wygaśnięcia uprawnień osobistych przypisanych Głównemu Akcjonariuszowi zgodnie ze Statutem PBG, o ile takie wygaśnięcie było skutkiem naruszenia przez wybranych wierzycieli z grupy 5 postanowień umowy ustanawiającej opisane w tym ustępie ograniczenia w rozporządzaniu akcjami PBG.

Dywidenda

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku, który zostanie wykazany w rocznym, zbadanym przez Biegłego Rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, przeznaczonym uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy).

Organem uprawnionym do podejmowania decyzji o podziale zysku Spółki i wypłacie dywidendy jest zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę o tym, czy i jaką część zysku Spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez Biegłego Rewidenta, przeznaczyć na wypłatę dywidendy. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego (rok obrotowy Spółki nie odpowiada rokowi kalendarzowemu – trwa od 1 października do 30 września), tj. do końca marca.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech

miesięcy, licząc od tego dnia. Wskazany sposób i termin wypłaty oraz wyznaczenia dnia dywidendy będzie obowiązywał, gdy Spółka uzyska status spółki publicznej.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy Spółki nie może przekroczyć zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy jednak pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitał zapasowy lub rezerwowy.

Zarząd może wypłacić akcjonariuszom zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej. Spółka może wypłacić zaliczkę, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez Biegłego Rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.

Prawo do dywidendy przysługuje osobom, na rachunkach których znajdują się zapisane zdematerializowane Akcje (na okaziciela) w dniu dywidendy oraz podmiotom uprawnionym ze zdematerializowanych Akcji zapisanych na rachunku zbiorczym.

Roszczenie akcjonariusza wobec Spółki o wypłatę dywidendy może być zrealizowane w terminie 10 lat, począwszy od dnia podjęcia przez zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku Spółki do wypłaty akcjonariuszom. Po upływie tego terminu Spółka może uchylić się od wypłaty dywidendy, podnosząc zarzut przedawnienia.

Opis ograniczeń dotyczących wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wynikających ze stanowisk KNF znajduje się w rozdziale *„Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy – Ograniczenia dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy*”.

Warunki wypłaty dywidendy

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy Spółki odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Uchwała o wypłacie dywidendy powinna wskazywać datę ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy. Z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu KDPW, dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia, a jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą.

O planowanej wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego Zarząd ogłasza w Monitorze Sądowym i Gospodarczym co najmniej na cztery tygodnie przed rozpoczęciem wypłat, podając dzień, na który zostało sporządzone sprawozdanie finansowe, wysokość kwoty przeznaczonej do wypłaty, a także dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczek. Dzień ten powinien przypadać w okresie siedmiu dni przed dniem rozpoczęcia wypłat.

Zgodnie z § 127 Oddział 4 Rozdziału 13 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego, Spółka jest zobowiązana niezwłocznie przekazać GPW informację o podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, wysokości dywidendy, liczbie akcji, z których przysługuje prawo do dywidendy, wartości dywidendy przypadającej na jedną akcję, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz dniu wypłaty dywidendy. Ponadto, § 106 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na Spółkę obowiązek poinformowania KDPW najpóźniej na pięć dni przed dniem ustalenia prawa do dywidendy o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz terminie wypłaty dywidendy. Zgodnie z § 106 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu ustalenia prawa do dywidendy. Powyższe regulacje znajdują odpowiednie zastosowanie do zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, z tym że dzień wypłaty zaliczki może przypadać najwcześniej piątego dnia po dniu ustalenia prawa do niej.

Wypłata dywidendy oraz zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy posiadaczom zdematerializowanych akcji Spółki następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW. KDPW przekazuje środki z tytułu dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie przekazują otrzymane środki pieniężne na rachunki gotówkowe akcjonariuszy Spółki prowadzone przez poszczególne domy maklerskie. Dywidendę należną osobom uprawnionym ze zdematerializowanych akcji Spółki zapisanych na rachunku zbiorczym podmiot prowadzący taki rachunek przekazuje jego posiadaczowi

Prawo poboru

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru). Akcjonariusze Spółki mają prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji Spółki w stosunku do liczby posiadanych Akcji, przy czym prawo poboru przysługuje również w przypadku emisji papierów wartościowych zamiennych na akcje Spółki lub inkorporujących prawo zapisu na akcje Spółki. Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki powinna wskazywać dzień, według którego określa się akcjonariuszy Spółki, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji (dzień prawa poboru). Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem sześciu miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia, na którym ma być podjęta uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki, powinien określać proponowany dzień prawa poboru.

Pozbawienie akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji Spółki nowej emisji może nastąpić wyłącznie w interesie Spółki i w przypadku, gdy zostało ono zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji Spółki bądź sposób jej ustalenia. Do podjęcia uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy Spółki prawa poboru wymagana jest większość co najmniej czterech piątych głosów.

Przedstawione powyżej wymogi dotyczące podjęcia uchwały w sprawie pozbawiania dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru nie znajdują zastosowania w przypadku, gdy:

- uchwała o podwyższeniu kapitału stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom Spółki celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale;
- uchwała stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze Spółki, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Prawo do udziału w majątku w przypadku likwidacji Spółki

W przypadku likwidacji Spółki majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki dzieli się pomiędzy akcjonariuszy Spółki w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy.

Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem

Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo głosu

Prawo głosu

Akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, Walne Zgromadzenia mogą być zwyczajne (zwyczajne Walne Zgromadzenia) lub nadzwyczajne (nadzwyczajne Walne Zgromadzenia).

Każda Akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Sposób udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz sposób wykonywania prawa głosu

Akcjonariusz Spółki może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz Spółki zamierzający uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu za pośrednictwem pełnomocnika musi udzielić pełnomocnikowi pełnomocnictwa na piśmie lub w postaci elektronicznej. Spółka podejmuje odpowiednie działania służące identyfikacji akcjonariusza Spółki i pełnomocnika w celu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej. Szczegółowy opis sposobu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej zawiera treść ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie ze Statutem, dopuszczalny jest udział w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, z zastrzeżeniem poniższego. W przypadku, gdy ogłoszenie o zwołaniu Walnego Zgromadzenia zawiera informację o możliwości uczestniczenia przez akcjonariuszy w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, Spółka jest zobowiązana zapewnić akcjonariuszom możliwość uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Szczegółowe zasady przeprowadzania Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej określa Zarząd, przy uwzględnieniu postanowień Regulaminu Walnego Zgromadzenia. Zarząd ogłasza zasady na stronie internetowej Spółki wraz z ogłoszeniem o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz Spółki posiadający Akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z Akcji zapisanych na każdym z rachunków.

Jeżeli pełnomocnikiem akcjonariusza Spółki na Walnym Zgromadzeniu jest członek Zarządu, członek Rady Nadzorczej, likwidator, pracownik Spółki lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej Spółki, pełnomocnictwo może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi Spółki okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. W takim przypadku udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest niedopuszczalne. Pełnomocnik, o którym mowa powyżej, głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza Spółki.

Każda Akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Statut nie przewiduje uprzywilejowania Akcji co do głosu. Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji. Pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza Spółki i głosować odmiennie z Akcji każdego akcjonariusza Spółki.

Akcjonariusz Spółki nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. Powyższe ograniczenie nie dotyczy głosowania przez akcjonariusza Spółki jako pełnomocnika innego akcjonariusza przy powzięciu uchwał dotyczących swojej osoby, o których mowa powyżej.

Osoby uprawnione do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu

Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na 16 dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu).

W celu uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu uprawnieni ze zdematerializowanych Akcji na okaziciela Spółki powinni zażądać od podmiotu prowadzącego ich rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie to należy przedstawić nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo udziału w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Listę uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółka ustala na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz stanu ujawnionego w księdze akcyjnej Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Powyższa lista jest wyłożona w siedzibie Spółki przez trzy dni powszednie poprzedzające dzień odbycia Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusz Spółki może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając własny adres e-mail, na który lista powinna być wysłana.

W stosunku do akcji zapisanych na rachunku zbiorczym zaświadczeniem potwierdzającym prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu będzie dokument o odpowiedniej treści wydany przez posiadacza wspomnianego rachunku. Jeżeli rachunek zbiorczy nie jest prowadzony przez KDPW (albo spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych), posiadacz takiego rachunku powinien zostać wskazany KDPW (albo spółce, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych) przez podmiot prowadzący dla niego rachunek zbiorczy przed pierwszym wystawieniem takiego dokumentu.

Na podstawie dokumentów, o których mowa powyżej, posiadacz rachunku zbiorczego sporządza wykaz uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. W przypadku, gdy posiadacz rachunku zbiorczego nie jest uczestnikiem KDPW (albo spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych), wykaz uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest przekazywany za pośrednictwem uczestnika KDPW (albo spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych).

Akcjonariusz Spółki może przenosić Akcje w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu a dniem zakończenia Walnego Zgromadzenia.

Zwołanie Walnego Zgromadzenia

Podmioty uprawnione do zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie, oraz nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Prawo zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również akcjonariuszom Spółki

reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. W takim przypadku akcjonariusze Spółki wyznaczają przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Ponadto, akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Prawo umieszczenia określonych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na 21 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad wprowadzone na żądanie akcjonariuszy Spółki. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

Sposób zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na 26 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu powinno zawierać w szczególności: (i) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad; (ii) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu; (iii) dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu; (iv) informację, że prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu; (v) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu, oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia, oraz (vi) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach, Spółka zobowiązana będzie do przekazania w formie raportu bieżącego m. in. daty, godziny i miejsca Walnego Zgromadzenia wraz z jego szczegółowym porządkiem obrad. Ponadto, w przypadku zamierzonej zmiany Statutu ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlegają dotychczas obowiązujące jego postanowienia, treść proponowanych zmian oraz w przypadku, gdy w związku ze znacznym zakresem zamierzonych zmian Spółka podejmuje decyzję o sporządzeniu nowego teksu jednolitego, treść nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem jego nowych postanowień. Ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlega także treść projektów uchwał oraz załączników do projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych dla podejmowanych uchwał.

Miejsce Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenia odbywają się w siedzibie Spółki, chyba że w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia oznaczone zostanie inne miejsce w Poznaniu lub w Warszawie.

Prawa zgłaszania Spółce projektów uchwał

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

Prawo żądania wydania odpisów wniosków

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądania wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu

Niezwłocznie po wyborze przewodniczącego Walnego Zgromadzenia należy sporządzić listę obecności zawierającą spis uczestników Walnego Zgromadzenia z wymienieniem liczby akcji Spółki, które każdy z nich przedstawia, oraz służących im głosów. Lista obecności powinna zostać podpisana przez przewodniczącego Walnego Zgromadzenia i wyłożona podczas obrad tego zgromadzenia. Na wniosek akcjonariuszy, posiadających jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

Prawo do uzyskania informacji

Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Jeżeli przemawiają za tym ważne powody, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem. W takim przypadku Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia przez akcjonariusza Spółki żądania podczas Walnego Zgromadzenia.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce powiązanej ze Spółką albo spółce lub spółdzielni zależnej od Spółki, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Informacje przekazane akcjonariuszowi Spółki powinny być przekazane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek taki należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem. Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach Spółka będzie obowiązana przekazać w formie raportu bieżącego informacje udzielone akcjonariuszowi w następstwie zobowiązania Zarządu przez sąd rejestrowy w przypadkach, o których mowa powyżej.

Prawo żądania wydania odpisów rocznego sprawozdania finansowego

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii Biegłego Rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem.

Kompetencje Walnego Zgromadzenia

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- udzielenie absolutorium członkom Zarządu i Rady Nadzorczej z wykonania przez nich obowiązków;
- postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązywaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- dokonanie podziału zysku lub pokrycia strat;
- emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa i emisja warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w art. 453 § 2 KSH;
- likwidacja Spółki;
- nabycie akcji własnych w celu umorzenia, umorzenie oraz obniżenie kapitału zakładowego Spółki;
- połączenie, przekształcenie oraz podział Spółki;
- zmiana Statutu Spółki.

Zgodnie ze Statutem, do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy również:

- ustalanie zasad oraz wysokości wynagrodzeń członków Rady Nadzorczej;
- tworzenie, użycie i likwidacja kapitałów rezerwowych i innych funduszy celowych, użycie kapitału zapasowego.

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami

Na wniosek akcjonariuszy Spółki reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki, wybór Rady Nadzorczej powinien zostać dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami. W takim przypadku tryb przewidziany w Statucie nie znajdzie zastosowania, a akcjonariusze będą stosować procedurę przewidzianą w Kodeksie Spółek Handlowych. Mechanizm takiego wyboru jest następujący: całkowita liczba akcji Spółki jest dzielona przez całkowitą liczbę członków Rady Nadzorczej Spółki (liczba ta, na Datę Prospektu, wynosiła pięć). Akcjonariusze, którzy reprezentują taką liczbę akcji, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej i nie mogą głosować przy wyborze innych członków. Jeżeli po głosowaniu w trybie głosowania oddzielnymi grupami w Radzie Nadzorczej pozostaną nieobsadzone miejsca, akcjonariusze, którzy nie uczestniczyli w utworzeniu żadnej grupy, będą uprawnieni do wyboru pozostałych członków Rady Nadzorczej. Jeżeli wyboru Rady Nadzorczej dokonuje się w trybie głosowania oddzielnymi grupami, ograniczenie uprzywilejowania co do prawa głosu nie ma zastosowania, a każda Akcja daje prawo do jednego głosu z wyłączeniem ograniczeń dotyczących akcji, które nie uprawniają do wykonywania prawa głosu.

Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusze Spółki są uprawnieni do zaskarżania uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie w drodze powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza Spółki może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa wytoczonego przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie 30 dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Podmioty uprawnione do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia

Prawo do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności lub powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów;
- akcjonariuszowi Spółki, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu;
- akcjonariuszowi Spółki bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu; oraz
- akcjonariuszom Spółki, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Zmiana praw akcjonariuszy Spółki

Zmiana praw posiadaczy Akcji w formie zmiany postanowień Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS. Ponadto, uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy Spółki lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście akcjonariuszom Spółki, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy Spółki, których dotyczy.

Umorzenie Akcji

Akcje mogą być umarzane w drodze obniżenia kapitału zakładowego Spółki, przy czym umorzenie wymaga zgody akcjonariusza Spółki. Statut nie zawiera postanowienia dotyczącego przymusowego umorzenia Akcji. Warunki, podstawa prawna i tryb umorzenia Akcji oraz wysokość wynagrodzenia za umarzane Akcje lub uzasadnienie umorzenia bez wynagrodzenia określa każdorazowo Walne Zgromadzenie w formie uchwały.

Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych powinna określać w szczególności:

- oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie;
- przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę;
- rodzaje dokumentów, które Spółka powinna udostępnić biegłemu; oraz
- termin rozpoczęcia badania, nie dłuższy niż trzy miesiące od dnia podjęcia uchwały.

Jeżeli Walne Zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale Walnego Zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz Spółki, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej.

Zarząd i Rada Nadzorcza są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania.

Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić Zarządowi i Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w trybie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną Spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu.

Zarząd zobowiązany jest złożyć sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym Walnym Zgromadzeniu.

INFORMACJE DOTYCZĄCE DOPUSZCZENIA AKCJI DOPUSZCZANYCH

Emisja Akcji Dopuszczanych

W toku postępowania upadłościowego Spółka zawarła z wierzycielami Układ, który przewiduje m.in. konwersję wierzytelności określonych grup wierzycieli na akcje Spółki będące przedmiotem nowej emisji oznaczonej serią H. W toku uzgodnień pomiędzy wierzycielami Spółki ustalono ponadto, że w celu wykonania Układu nastąpi również warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję warrantów subskrypcyjnych wymiennych na akcje serii I.

W wyniku dokonania dnia 14 listopada 2016 roku wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego obniżenia kapitału podstawowego PBG z jego jednoczesnym podwyższeniem, zgodnie z zapisami Układu oraz uchwały nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 maja 2015 roku, wierzyciele układowi otrzymali 756.410.820 nowych akcji serii H. Kapitał podstawowy PBG został obniżony o kwotę 14.009 tys. zł poprzez zmniejszenie wartości nominalnej akcji z 1,00 zł do 0,02 zł i jednocześnie podwyższony o kwotę 15.128 tys. zł w wyniku emisji akcji serii H.

W dniu 25 stycznia 2017 roku, w wykonaniu uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii I z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości, emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości oraz zmiany Statutu, podjętymi w związku z Układem zawartym przez Spółkę z Wierzycielami – Pan Jerzy Wiśniewski objął 45.000.000 (słownie: czterdzieści pięć milionów) warrantów subskrypcyjnych i w dniu 25 stycznia 2017 roku wykonał prawo z 6.459.105 (słownie: sześć milionów czterysta pięćdziesiąt dziewięć tysięcy sto pięć) warrantów subskrypcyjnych obejmując w dniu 25 stycznia 2017 roku 6.459.105 (słownie: sześć milionów czterysta pięćdziesiąt dziewięć tysięcy sto pięć) Akcji Serii I.

Dnia 13 lutego 2017 roku w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu postanowień Układu, objęte zostało 20.537.960 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 PLN każda, a więc objęty i należycie pokryty został kapitał zakładowy w wysokości 410.759,20 PLN. Objęcie akcji nastąpiło w związku ze ziszczeniem się warunku odnośnie wierzytelności warunkowej, zaspakajanej na warunkach określonych dla Grupy 6 przez Układ (tj. konwersja wierzytelności na akcje serii H).

Pan Jerzy Wiśniewski z posiadanych na dzień 13 czerwca 2017 roku 38.540.895 (słownie: trzydziestu ośmiu milionów pięciuset czterdziestu tysięcy ośmiuset dziewięćdziesięciu pięciu) warrantów subskrypcyjnych, w dniu 13 czerwca 2017 roku w oparciu o postanowienia Uchwały nr 2 i uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 stycznia 2017 roku w sprawie zmiany Uchwały nr 2 wykonał prawo z 6.347.706 (słownie: sześć milionów trzysta czterdzieści siedem tysięcy siedemset sześć) warrantów subskrypcyjnych obejmując w dniu 13 czerwca 2017 roku kolejnych 6.347.706 (słownie: sześć milionów trzysta czterdzieści siedem tysięcy siedemset sześć) akcji serii I.

W dniu 19 czerwca 2017 roku Zarząd Spółki złożył oświadczenie, że w wyniku konwersji wierzytelności Spółki na akcje serii H, w wykonaniu Uchwały oraz postanowień Układu, objęte zostało kolejne 213.610 akcji zwykłych imiennych serii H, o wartości nominalnej 0,02 zł. Po zarejestrowaniu przez sąd rejestrowy akcji, kapitał zakładowy wynosić będzie 16.085.284,02 zł.

Podstawa prawna ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenia Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku podstawowym GPW oraz o ich rejestrację w KDPW

Podstawę prawną ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku podstawowym GPW oraz o ich rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW stanowią opisane powyżej: (i) uchwały nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 maja 2015 roku, (ii) uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku oraz (iii) art. 5 ust. 1 pkt 2 i art. 5 ust. 4 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Miejsce rejestracji oraz kod ISIN Akcji Dopuszczanych

Akcje Dopuszczane zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa.

Spółka złoży wniosek do KDPW o rejestrację w depozycie papierów wartościowych Akcji Dopuszczanych pod tym samym co Akcje Istniejące kodem ISIN: PLPBG0000029.

Notowanie Akcji Dopuszczanych

Na Datę Prospektu wszystkie Akcje Dopuszczone do Obrotu Spółki są notowane na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW.

Informacje na temat Dopuszczenia Akcji

Niniejszy Prospekt został sporządzony w związku z ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW 776.948.780 akcji imiennych serii H oraz 12.806.811 akcji zwykłych na okaziciela serii I, o wartości nominalnej 0,02 zł każda. Zgodnie ze Statutem, 776.948.780 akcji imiennych serii H zostanie zamienionych na akcje na okaziciela z chwilą ich dematerializacji.

Na Datę Prospektu Akcje Dopuszczone do Obrotu Spółki są notowane na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW. Zamiarem Spółki jest ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW Akcji Dopuszczanych.

Koszty Dopuszczenia Akcji Dopuszczanych

Na Datę Prospektu Spółka nie posiada informacji o ostatecznej wysokości kosztów dopuszczenia Akcji Dopuszczanych. Koszty te zostaną podane do wiadomości publicznej w formie raportu bieżącego po otrzymaniu zestawienia i akceptacji wszystkich kosztów od podmiotów zaangażowanych w pracę nad procesem dopuszczenia Akcji Dopuszczanych.

RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANEZ NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i opisują stan prawny na Datę Prospektu. W związku z powyższym inwestorzy powinni zapoznać się ze stosownymi regulacjami oraz zasięgnąć opinii własnego doradcy prawnego w zakresie przepisów prawnych związanych *z nabywaniem, posiadaniem i zbywaniem Akcji.*

Wprowadzenie

Obrót akcjami na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW na terytorium Polski podlega przepisom prawa polskiego, w szczególności zaś przepisom Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, a także regulacjom GPW oraz KDPW, w tym postanowieniom Regulaminu GPW oraz Regulaminu KDPW. Tryb i organizację nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym sprawowanego przez KNF określa Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym, Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zwraca się uwagę potencjalnym inwestorom na fakt, że w dniu 3 lipca 2016 r. weszło w życie Rozporządzenie MAR, stosowane bezpośrednio na terenie całej Unii Europejskiej, obejmujące swoim zakresem takie zagadnienia, jak w szczególności: manipulacja na rynku, informacje poufne oraz nabywanie akcji spółek publicznych w trakcie trwania okresów zamkniętych. Wybrane postanowienia Rozporządzenia MAR w zakresie, w jakim dotyczą przedmiotowych zagadnień, zostały omówione w niniejszym rozdziale (zobacz „ – *Manipulacja*", „ – *Obrót papierami wartościowymi z wykorzystaniem informacji poufnych*" oraz „ – *Nabywanie lub zbywanie akcji w trakcie trwania okresów zamkniętych*"). Dodatkowo do dnia 3 lipca 2016 r. do polskiego porządku prawnego miała zostać implementowana Dyrektywa MAD, która zobowiązuje Państwa Członkowskie do wprowadzenia sankcji karnych za manipulacje na rynku, jednak na Datę Prospektu nie została implementowana. Ponadto, na Datę Prospektu opublikowano Projekt Nowelizacji Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Rynek giełdowy instrumentów finansowych w Polsce jest prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. GPW prowadzi działalność na podstawie przepisów prawa, w tym Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, oraz wewnętrznych regulacji, w tym statutu GPW i Regulaminu GPW.

Rynek giełdowy prowadzony przez GPW jest rynkiem regulowanym w rozumieniu stosownych przepisów prawa unijnego i Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Ponadto, GPW organizuje i prowadzi Alternatywny System Obrotu niebędący rynkiem regulowanym. W ramach rynku giełdowego prowadzonego przez GPW wyodrębniono rynek podstawowy (tzn. rynek oficjalnych notowań giełdowych) oraz rynek równoległy.

Według danych dostępnych na stronie internetowej GPW (www.gpw.pl), na dzień 15 września 2016 r. na GPW notowano akcje 483 spółek (z czego 53 to spółki zagraniczne). Kapitalizacja rynkowa notowanych spółek notowanych na GPW wyniosła 977,6 mld zł na dzień 15 września 2016 r.

Spółka jest spółką publiczną od roku 2004.

Dematerializacja papierów wartościowych

Papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej na terytorium Polski lub podlegające dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym w Polsce nie mają formy dokumentu od chwili ich zarejestrowania na podstawie umowy z KDPW – instytucją pełniącą funkcje depozytowe i rozrachunkowe w Polsce, tj. ich dematerializacji, z wyjątkiem papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej, które nie będą podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym, albo wprowadzanych wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu, które mogą zachować formę dokumentu, o ile ich emitent tak postanowi. Prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Wyjątkiem od wskazanej zasady są papiery wartościowe zapisane na rachunkach zbiorczych – w takim przypadku uprawnionym z takich papierów wartościowych nie jest posiadacz rachunku. Za osobę uprawnioną z papierów wartościowych zapisanych na rachunku zbiorczym uważana jest osoba wskazana podmiotowi prowadzącemu taki rachunek przez jego posiadacza, w liczbie wynikającej z takiego wskazania. Umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych.

W odniesieniu do papierów wartościowych zapisanych na rachunku zbiorczym za świadectwo depozytowe uważa się dokument o treści tożsamej z treścią świadectwa depozytowego, sporządzony w języku polskim lub angielskim i wystawiony przez posiadacza takiego rachunku.

Podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, taki jak dom maklerski czy bank powierniczy, wystawia na żądanie jego posiadacza imienne świadectwo depozytowe, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych zapisanych na rachunku. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem prawa uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Świadectwo depozytowe może być wystawione przez domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską, banki powiernicze, zagraniczne firmy inwestycyjne i zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w formie oddziału, KDPW oraz NBP – jeżeli oznaczenie tych rachunków pozwala na identyfikację osób, którym przysługują prawa z papierów wartościowych.

Od chwili wystawienia świadectwa papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku. Te same papiery wartościowe mogą być wskazane w treści kilku świadectw pod warunkiem, że cel wystawienia każdego ze świadectw jest odmienny. W takim przypadku w kolejnych świadectwach zamieszcza się również informację o dokonaniu blokady papierów wartościowych w związku z wcześniejszym wystawieniem innych świadectw.

Zniesienie dematerializacji akcji

KNF na wniosek emitenta z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej udziela zezwolenia na przywrócenie akcjom formy dokumentu (zniesienie dematerializacji akcji) po spełnieniu warunków określonych w Ustawie o Ofercie Publicznej. Udzielenie zezwolenia wywołuje skutek prawny zaprzestania podlegania obowiązkom wynikającym z Ustawy o Ofercie Publicznej, powstałym w związku z ofertą publiczną akcji lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz obowiązkom określonym w rozdziale Ustawy o Ofercie Publicznej dotyczącym znacznych pakietów akcji spółek publicznych. W decyzji udzielającej zezwolenia KNF określa termin, nie dłuższy niż miesiąc, po upływie którego skutek ten następuje. Złożenie wniosku do KNF jest dopuszczalne, jeżeli walne zgromadzenie spółki publicznej, większością 9/10 głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego, podjęło uchwałę o zniesieniu dematerializacji akcji. Żądanie zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia i umieszczenia w porządku obrad sprawy podjęcia uchwały w przedmiocie zniesienia dematerializacji akcji może zgłosić akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego.

Akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji są obowiązani do uprzedniego ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji tej spółki przez wszystkich pozostałych akcjonariuszy. Akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji mogą nabywać akcje tej spółki w okresie między zgłoszeniem żądania a zakończeniem wezwania jedynie w drodze tego wezwania. Obowiązek ogłoszenia wezwania, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy z wnioskiem o umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji występują wszyscy akcjonariusze spółki publicznej.

Rozliczenie

Zgodnie z obowiązującymi przepisami wszystkie transakcje na rynku regulowanym GPW odbywają się na zasadzie płatności przy odbiorze (tzw. zasada *delivery vs payment*), a przeniesienie praw następuje w dwa dni po zawarciu transakcji. Co do zasady, każdy inwestor musi posiadać rachunek papierów wartościowych oraz rachunek gotówkowy w firmie inwestycyjnej lub podmiocie prowadzącym działalność powierniczą w Polsce, a każda firma inwestycyjna i podmiot prowadzący działalność powierniczą musi posiadać odpowiednie konta i rachunki w KDPW oraz rachunek gotówkowy w banku rozliczeniowym. Podmioty uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych mogą również prowadzić w ramach depozytu papierów wartościowych lub systemu rejestracji papierów wartościowych prowadzonego przez Narodowy Bank Polski tzw. rachunki zbiorcze, czyli rachunki, na których mogą być rejestrowane zdematerializowane papiery wartościowe nienależące do osób, dla których rachunki te są prowadzone, ale należące do innej osoby lub osób. Rachunki zbiorcze mogą być prowadzone jedynie dla podmiotów wymienionych w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgodnie z regulacjami GPW oraz KDPW, KDPW CCP S.A., będąca spółką zależną od KDPW, jest obowiązana przeprowadzać, na podstawie listy transakcji przekazanej przez GPW (zbiory posesyjne), rozliczenia zawartych przez członków GPW transakcji. Z kolei członkowie GPW koordynują rozliczenia dla klientów, na rachunek których przeprowadzono transakcje.

Organizacja obrotu papierami wartościowymi

Zgodnie z Regulaminem Giełdy sesje na GPW odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku w godzinach 8:30-17:35 czasu warszawskiego, o ile zarząd GPW nie postanowi inaczej.

Oferty, w zależności od rynku notowań danych papierów wartościowych, są zgłaszane w systemie notowań ciągłych (rynek podstawowy) lub w systemie kursu jednolitego z jednokrotnym lub dwukrotnym określeniem kursu jednolitego (rynek równoległy). Dla dużych pakietów akcji możliwe są tak zwane transakcje pakietowe prowadzone poza systemem notowań ciągłych lub kursu jednolitego.

Informacje o kursie, wolumenie obrotów oraz wszelkich prawach szczególnych (prawie poboru, prawie do dywidendy) w odniesieniu do poszczególnych akcji są dostępne na oficjalnej stronie GPW (www.gpw.pl).

Prowizje maklerskie nie są w Polsce ustalane przez GPW ani inne organy regulacyjne. Są one ustalane przez dom maklerski, który realizuje transakcję.

Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego

Podstawowymi aktami prawnymi regulującymi polski rynek papierów wartościowych są trzy ustawy z lipca 2005 r.: (i) Ustawa o Ofercie Publicznej, (ii) Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz (iii) Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. Na Datę Prospektu opublikowano Projekt Nowelizacji Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Od dnia 19 września 2006 r. nadzór nad rynkiem kapitałowym jest ponadto regulowany przez Ustawę o Nadzorze Finansowym. Ponadto, polski rynek kapitałowy funkcjonuje na zasadach określonych w rozporządzeniach do powyższych ustaw oraz w regulacjach unijnych, które – tak jak rozporządzenia unijne – znajdują bezpośrednie zastosowanie w Polsce, jak np. Rozporządzenie MAR.

Organem nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce jest KNF.

Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji

Obowiązek zawiadamiania KNF o nabyciu lub zbyciu akcji

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, każdy kto:

- osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 331/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej; albo
- posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, $33^1/_3$%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął, odpowiednio, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, $33^1/_3$%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów,

jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz tę spółkę publiczną, nie później niż w terminie 4 (czterech) dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia lub zbycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu – nie później niż w terminie sześciu dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni sesyjne określone przez spółkę prowadzącą rynek regulowany (w przypadku Spółki – GPW) lub przez podmiot organizujący alternatywny system obrotu w regulaminie, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, oraz ogłoszone przez KNF w drodze publikacji na stronie internetowej.

Obowiązek dokonania zawiadomienia KNF oraz spółki publicznej powstaje również w przypadku:

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej:
  - 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW);
  - 5% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na innym rynku regulowanym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych.

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy po rozrachunku w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej, może być sporządzone w języku angielskim.

Obowiązek zawiadomienia KNF oraz spółki publicznej spoczywa również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych, które:

1) po upływie terminu zapadalności bezwarunkowo uprawniają lub zobowiązują ich posiadacza do nabycia akcji, z którymi związane są prawa głosu, wyemitowanych już przez emitenta, lub

2) odnoszą się do akcji emitenta w sposób pośredni lub bezpośredni i mają skutki ekonomiczne podobne do skutków instrumentów finansowych określonych w punkcie powyżej, niezależnie od tego, czy instrumenty te są wykonywane przez rozliczenie pieniężne.

W przypadku instrumentów finansowych określonych w punkcie 1 powyżej liczba głosów posiadanych w spółce publicznej odpowiada liczbie głosów wynikających z akcji, do których nabycia uprawniony lub zobowiązany jest posiadacz tych instrumentów finansowych.

W przypadku instrumentów finansowych określonych w punkcie 2 powyżej, które są wykonywane wyłącznie przez rozliczenie pieniężne, liczba głosów posiadanych w spółce publicznej, związanych z tymi instrumentami finansowymi, odpowiada iloczynowi liczby głosów wynikających z akcji, do których w sposób pośredni lub bezpośredni odnoszą się te instrumenty finansowe, oraz współczynnika delta danego typu instrumentu finansowego. Wartość współczynnika delta określa się zgodnie z rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2015/761 z dnia 17 grudnia 2014 r. uzupełniającym dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do określonych regulacyjnych standardów technicznych stosowanych do znaczących pakietów akcji (Dz. Urz. UE L 120 z 13.05.2015).

Przy obliczaniu liczby głosów uwzględnia się wyłącznie pozycje długie w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz. Urz. UE L 86 z 24.03.2012, z późn. zm.).

Obowiązki zawiadomienia KNF i spółki publicznej powstają również w przypadku wykonania uprawnienia do nabycia akcji spółki publicznej, mimo złożenia uprzednio zawiadomienia, jeżeli wskutek nabycia akcji łączna liczba głosów wynikających z akcji tego samego emitenta osiąga lub przekracza określone powyżej progi ogólnej liczby głosów w spółce publicznej.

Po otrzymaniu zawiadomienia spółka publiczna ma obowiązek niezwłocznego przekazania otrzymanej informacji równocześnie do publicznej wiadomości, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane akcje tej spółki lub podmiotowi organizującemu alternatywny system obrotu, w którym są notowane te akcje.

KNF może zwolnić spółkę publiczną z obowiązku przekazania informacji do publicznej wiadomości, jeżeli ujawnienie takich informacji mogłoby:

- zaszkodzić interesowi publicznemu lub
- spowodować istotną szkodę dla interesów tej spółki – o ile brak odpowiedniej informacji nie spowoduje wprowadzenia w błąd ogółu inwestorów w zakresie oceny wartości papierów wartościowych.

Wezwania

Przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do

spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do:

- ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów albo
- zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów,

chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio, w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu; termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio, w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania akcji.

Jeżeli przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Zasady ogłaszania wezwania

Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Polski, obowiązanego – nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje. Podmiot ten załącza do zawiadomienia treść wezwania. Następnie treść wezwania jest ogłaszana za pośrednictwem agencji informacyjnej oraz w co najmniej jednym dzienniku o zasięgu ogólnopolskim.

Ogłoszenie wezwania może nastąpić dopiero po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż cena w tym wezwaniu.

Po otrzymaniu zawiadomienia o ogłoszeniu wezwania KNF może, najpóźniej na trzy dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż dwa dni.

Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa powyżej, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

Po zakończeniu wezwania podmiot, który ogłosił wezwanie, jest obowiązany zawiadomić, w trybie, o którym mowa w art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej, o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.

W okresie między dokonaniem zawiadomienia a zakończeniem wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki:

- mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony,
- nie mogą zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania oraz
- nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Cena akcji w wezwaniu

W przypadku, gdy którekolwiek z akcji spółki są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, cena akcji proponowana w wezwaniu nie może być niższa od:

- średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, albo
- średniej ceny rynkowej z krótszego okresu – jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż określony powyżej.

Cena akcji proponowana w wezwaniach nie może być również niższa od:

- najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania; albo
- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty, o których mowa powyżej, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Cena akcji proponowana w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nie może być również niższa od średniej ceny rynkowej z okresu trzech miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania.

W przypadku, gdy średnia cena rynkowa akcji, ustalona zgodnie z regułami wskazanymi powyżej, znacznie odbiega od wartości godziwej tych akcji z powodu:

- przyznania akcjonariuszom prawa poboru, prawa do dywidendy, prawa do nabycia akcji spółki przejmującej w związku z podziałem spółki publicznej przez wydzielenie lub innych praw majątkowych związanych z posiadaniem akcji spółki publicznej;
- znacznego pogorszenia sytuacji finansowej lub majątkowej spółki na skutek zdarzeń lub okoliczności, których spółka nie mogła przewidzieć lub im zapobiec lub
- zagrożenia spółki trwałą niewypłacalnością;

podmiot ogłaszający wezwanie może zwrócić się do KNF z wnioskiem o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów, o których mowa powyżej. KNF może udzielić zgody, o ile proponowana cena nie jest niższa od wartości godziwej tych akcji, a ogłoszenie takiego wezwania nie naruszy uzasadnionego interesu akcjonariuszy.

W przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej, albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe –nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 73-74 Ustawy o Ofercie Publicznej, może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 33% wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Przymusowy wykup akcji (squeeze out)

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia w sprawie nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup akcji).

Cenę akcji podlegających przymusowemu wykupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – określonych w art. 79 ust. 1–3 Ustawy o Ofercie Publicznej z zastrzeżeniem, że jeśli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki notowane są na kilku rynkach regulowanych – wszystkich tych spółek. Podmiot ten załącza do zawiadomienia informacje na temat przymusowego wykupu.

Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Przymusowy odkup akcji (sell out)

Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza, a w przypadku, gdy informacja o osiągnięciu lub przekroczeniu progu 90% ogólnej liczby głosów nie została przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej. Termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz spółki publicznej, który może żądać wykupienia posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza.

Żądaniu temu są obowiązani zadośćuczynić solidarnie zarówno akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia w sprawie nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Cenę akcji podlegających przymusowemu odkupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – opisanych powyżej art. 79 ust. 1–3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem, że jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, akcjonariusz żądający wykupienia akcji jest uprawniony do otrzymania ceny nie niższej niż cena proponowana w tym wezwaniu.

Podmioty objęte obowiązkami związanymi ze znacznymi pakietami akcji

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu/przekroczeniu określonego progu liczby głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu spoczywają, odpowiednio:

1) również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej,

2) na funduszu inwestycyjnym – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz inne fundusze inwestycyjne lub alternatywne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot,

3) na alternatywnej spółce inwestycyjnej – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez: inne alternatywne spółki inwestycyjne zarządzane przez tego samego zarządzającego ASI w rozumieniu ustawy o funduszach inwestycyjnych lub inne alternatywne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot,

4) również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej następuje w związku z posiadaniem akcji: (i) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności polegających na wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych, na rachunek dającego zlecenie; (ii) w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych pakietów papierów wartościowych, z których podmiot ten jako zarządzający, może w imieniu zleceniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu; (iii) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu,

5) również na pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania,

6) również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków,

7) na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w punkcie powyżej, posiadają akcje spółki publicznej, w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach.

W przypadkach, o których mowa w punktach: 6) i 7) powyżej, obowiązki określone w przepisach dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia.

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu, przekroczeniu określonego progu głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Manipulacja

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi zakazuje manipulacji instrumentem finansowym, którą jest:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji wprowadzających lub mogących wprowadzić w błąd co do rzeczywistego popytu, podaży lub ceny instrumentu finansowego, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji powodujących nienaturalne lub sztuczne ustalenie się ceny 1 (jednego) lub kilku instrumentów finansowych, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji, z zamiarem wywołania innych skutków prawnych niż te, dla osiągnięcia których faktycznie jest dokonywana dana czynność prawna;
- rozpowszechnianie za pomocą środków masowego przekazu, w tym Internetu, lub w inny sposób fałszywych lub nierzetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd w zakresie instrumentów finansowych: (a) przez dziennikarza – jeżeli nie działał z zachowaniem

należytej staranności zawodowej albo jeżeli uzyskał z rozpowszechniania takich informacji bezpośrednią lub pośrednią korzyść majątkową lub osobistą dla siebie lub innej osoby, nawet działając z zachowaniem tej staranności, (b) przez inną osobę – jeżeli wiedziała lub przy dołożeniu należytej staranności mogła się dowiedzieć, że są to informacje nieprawdziwe lub wprowadzające w błąd;

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji przy jednoczesnym wprowadzeniu uczestników rynku w błąd albo wykorzystanie ich błędu co do ceny instrumentów finansowych;
- zapewnianie kontroli nad popytem lub podażą instrumentu finansowego z naruszeniem zasad uczciwego obrotu lub w sposób powodujący bezpośrednie lub pośrednie ustalanie cen nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych na zakończenie notowań powodujące wprowadzenie w błąd inwestorów dokonujących czynności na podstawie ceny ustalonej na tym etapie notowań;
- uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu w sposób okazjonalny lub regularny, na cenę posiadanych instrumentów finansowych, jeśli nie został publicznie ujawniony w sposób pełny i rzetelny występujący konflikt interesów.

Osoba dokonująca manipulacji może podlegać grzywnie maksymalnie do 5 mln zł albo karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5, albo obu tym karom łącznie. Kto wchodzi w porozumienie z innymi osobami mające na celu manipulację, podlega grzywnie do 2 mln zł. Ponadto, KNF może nałożyć w niektórych przypadkach manipulacji karę pieniężną do 200 tys. zł lub karę pieniężną do wysokości dziesięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej albo obie te kary łącznie.

Zmiany wynikające z Rozporządzenia MAR

Rozporządzenie MAR przewiduje, co do zasady, analogiczny do określonego w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi katalog zachowań, które uznawane są za manipulację na rynku. W porównaniu z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi, zgodnie z Rozporządzeniem MAR, manipulacja na rynku obejmuje dodatkowo przekazywanie fałszywych lub wprowadzających w błąd informacji lub dostarczanie fałszywych lub wprowadzających w błąd danych dotyczących wskaźnika referencyjnego, jeżeli osoba przekazująca informacje lub dostarczająca dane wiedziała lub powinna była wiedzieć, że są one fałszywe i wprowadzające w błąd, lub każde inne zachowanie stanowiące manipulowanie obliczaniem wskaźnika referencyjnego. Rozporządzenie definiuje „wskaźnik referencyjny" jako dowolny opublikowany wskaźnik, indeks lub liczbę, udostępniane publicznie lub publikowane, określane okresowo lub regularnie przy zastosowaniu wzoru lub na podstawie wartości jednego lub większej liczby aktywów lub cen bazowych, w tym cen szacunkowych, rzeczywistych lub szacunkowych stóp procentowych lub innych wartości, lub danych z przeprowadzonych badań, w odniesieniu do których określa się kwotę do zapłaty z tytułu instrumentu finansowego lub wartość instrumentu finansowego.

Zgodnie z Rozporządzeniem MAR manipulacji na rynku podlegać mogą, poza instrumentami finansowymi, również powiązane kontrakty towarowe na rynku kasowym lub sprzedawane na aukcji produkty oparte na uprawnieniach do emisji.

Rozporządzenie MAR przewiduje maksymalne administracyjne sankcje pieniężne dotyczące naruszeń w zakresie manipulacji na rynku, które wynoszą: (i) 5 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób fizycznych oraz (ii) 15 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) lub 15% całkowitych rocznych obrotów osoby prawnej na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający w przypadku osób prawnych, przy czym jeżeli osoba prawna jest jednostką dominującą lub jednostką zależną, która ma obowiązek sporządzać skonsolidowane sprawozdania finansowe, całkowity roczny obrót stanowi kwota całkowitego rocznego obrotu lub odpowiadający mu rodzaj dochodu zgodnie z odpowiednimi dyrektywami o rachunkowości na podstawie ostatniego dostępnego skonsolidowanego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający najwyższej jednostki dominującej.

Jak wskazano w punkcie – „Wprowadzenie", Rozporządzenie MAR jest bezpośrednio na terenie całej Unii Europejskiej, przy czym w zakresie regulacji dotyczących sankcji administracyjnych wskazanych w Rozporządzeniu MAR Państwa Członkowskie zgodnie z prawem krajowym przyznają właściwym organom uprawnienia do stosowania odpowiednich sankcji administracyjnych i innych środków administracyjnych. Do dnia 3 lipca 2016 r. Państwa Członkowskie mogły postanowić, że nie określą przepisów dotyczących sankcji administracyjnych, jeżeli naruszenia już podlegają sankcjom karnym określonym w prawie krajowym. Państwa Członkowskie mogły również ustanowić wyższe sankcje niż określone powyżej. Projekt Nowelizacji Ustawy o

Obrocie Instrumentami Finansowymi przewiduje możliwość nałożenia przez KNF kary pieniężnej w wysokości 2.075.000 zł na osobę fizyczną albo 4.150.000 zł lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4.150.000 zł na inne podmioty za sporządzanie lub rozpowszechnienie rekomendacji inwestycyjnej lub innej informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną z naruszeniem Rozporządzenia MAR, lub za nienależyte wykonanie lub naruszenie obowiązków wynikających z Rozporządzenia MAR, dotyczących zawierania na własny rachunek transakcji przez osoby zajmujące funkcje zarządcze. Za niewypełnianie poszczególnych obowiązków wynikających z Rozporządzenia MAR Projekt Nowelizacji Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi przewiduje karę pieniężną do wysokości 4.150.000 zł, lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4.150.000 zł. Dodatkowo do dnia 3 lipca 2016 r. do polskiego porządku prawnego miała zostać implementowana Dyrektywa MAD, która zobowiązuje Państwa Członkowskie do wprowadzenia sankcji karnych za manipulacje na rynku, jednak do Daty Prospektu nie została implementowana. Projekt Nowelizacji Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi ustanawia sankcję karną w wysokości 5.000.000 zł lub w postaci kary pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5, lub zastosowania obu tych kar łącznie, za wykorzystanie informacji poufnych i dokonanie manipulacji. W Projekcie Nowelizacji Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi proponuje się również, aby ujawnienie informacji poufnej, ujawnienie informacji wewnętrznej, udzielenie rekomendacji lub nakłonienie do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna, było zagrożone grzywną do 2.000.000 zł albo karą pozbawienia wolności do lat 4, albo obu tym karom łącznie. Ponadto, w przypadku, gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez dany podmiot w wyniku określonych naruszeń, zamiast kary pieniężnej, o której mowa powyżej, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotności kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Obrót papierami wartościowymi z wykorzystaniem informacji poufnych

Informacją poufną jest określona w sposób precyzyjny informacja dotycząca, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów lub powiązanych z nim instrumentów pochodnych.

Każdy, kto: (i) wchodzi w posiadanie informacji poufnej w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki lub innym podmiocie, posiadaniem w spółce lub innym podmiocie akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze; (ii) posiada informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa albo (iii) posiada informację poufną pozyskaną w sposób inny niż określony w dwóch poprzednich punktach, jeżeli wiedział lub przy dołożeniu należytej staranności mógł się dowiedzieć, że jest to informacja poufna nie może wykorzystywać takiej informacji. Czynności określane jako zakazane wykorzystywanie informacji poufnych obejmują:

- nabywanie lub zbywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną będącą w posiadaniu tej osoby, albo dokonywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi;
- udzielanie rekomendacji lub nakłanianie innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja;
- umożliwianie lub ułatwianie wejścia w posiadanie przez osobę nieuprawnioną informacji poufnej dotyczącej 1 (jednego) lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych lub 1 (jednego) lub kilku instrumentów finansowych.

Osoba wykorzystująca informację poufną z naruszeniem przepisów prawa może podlegać karze pozbawienia wolności lub grzywnie albo obu tym sankcjom łącznie. Maksymalna wysokość grzywny wynosi 5 mln zł, a okres pozbawienia wolności jest uzależniony od rodzaju przestępstwa i może wynosić od trzech miesięcy do lat 8.

Zmiany wynikające z Rozporządzenia MAR

Definicja informacji poufnych zawarta w Rozporządzeniu MAR i odnosząca się do instrumentów finansowych jest, co do zasady, zbieżna z definicją informacji poufnych zawartą w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, z tym zastrzeżeniem, że Rozporządzenie MAR (w przeciwieństwie do Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi) precyzuje, że w przypadku rozciągniętego w czasie procesu, którego celem lub wynikiem jest zaistnienie szczególnych okoliczności lub szczególnego wydarzenia, za informacje określone w

sposób precyzyjny można uznać te przyszłe okoliczności lub to przyszłe wydarzenie, ale także etapy pośrednie tego procesu, związane z zaistnieniem lub spowodowaniem tych przyszłych okoliczności lub tego przyszłego wydarzenia. Etap pośredni rozciągniętego w czasie procesu jest uznany za informację poufną, jeżeli sam w sobie spełnia kryteria informacji poufnych. Ponadto, Rozporządzenie MAR określa rodzaje informacji uznawane za informacje poufne w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych oraz w odniesieniu do uprawnień do emisji lub opartych na nich produktów sprzedawanych na aukcjach. Zgodnie z Rozporządzeniem MAR Emitent jest zobowiązany podać do wiadomości publicznej informacje poufne bezpośrednio go dotyczące niezwłocznie. Rozporządzenie MAR przewiduje maksymalne administracyjne sankcje pieniężne dotyczące:

- wykorzystywania, w tym rekomendowania lub nakłaniania innej osoby do wykorzystania informacji poufnych i bezprawnego ich ujawniania, które wynoszą: (i) 5 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w Państwie Członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób fizycznych oraz (ii) 15 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w Państwie Członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) lub 15% całkowitych rocznych obrotów osoby prawnej na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający w przypadku osób prawnych;
- naruszenia obowiązku podawania informacji poufnych do wiadomości publicznej, które wynoszą: (i) 1 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w Państwie Członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób fizycznych oraz (ii) 2,5 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w Państwie Członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) lub 2% całkowitych rocznych obrotów osoby prawnej na podstawie ostatniego dostępnego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający w przypadku osób prawnych;

przy czym, w odniesieniu do osób prawnych, jeżeli osoba prawna jest jednostką dominującą lub jednostką zależną, która ma obowiązek sporządzać skonsolidowane sprawozdania finansowe, całkowity roczny obrót stanowi kwota całkowitego rocznego obrotu lub odpowiadający mu rodzaj dochodu zgodnie z odpowiednimi dyrektywami o rachunkowości na podstawie ostatniego dostępnego skonsolidowanego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający najwyższej jednostki dominującej.

W odniesieniu do regulacji dotyczących sankcji administracyjnych wynikających z Rozporządzenia MAR zobacz również wyjaśnienie zamieszczone w punkcie „ – *Manipulacja – Zmiany wynikające z Rozporządzenia MAR*”.

Nabywanie lub zbywanie akcji w trakcie trwania okresów zamkniętych

Kolejne ograniczenie wprowadzone na mocy Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi dotyczy wyłącznie członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, Biegłych Rewidentów albo innych osób pozostających z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze (osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu), które w trakcie okresu zamkniętego nie mogą nabywać lub zbywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi.

Ponadto, osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie mogą, w czasie trwania okresu zamkniętego, działając jako organ osoby prawnej, podejmować czynności, których celem jest doprowadzenie do nabycia lub zbycia przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych albo podejmować czynności powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej.

Wskazanych powyżej ograniczeń nie stosuje się do czynności dokonywanych: (i) przez podmiot prowadzący działalność maklerską, któremu taka osoba zleciła zarządzanie portfelem instrumentów finansowych w sposób wyłączający ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje inwestycyjne; albo (ii) w wykonaniu umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji, emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych, zawartej na piśmie z datą pewną przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego; albo (iii) wyniku złożenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu zapisu w odpowiedzi na ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej; albo (iv) w związku z obowiązkiem ogłoszenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej; albo (v) w związku z wykonaniem przez dotychczasowego akcjonariusza emitenta prawa poboru; albo (vi) w związku z ofertą skierowaną do pracowników lub osób wchodzących w skład statutowych organów emitenta, pod warunkiem, że informacja na temat takiej oferty była publicznie dostępna przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego.

Okres zamknięty jest zdefiniowany jako: (i) okres od wejścia w posiadanie przez osobę będącą osobą mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu informacji poufnej dotyczącej emitenta lub instrumentów finansowych do przekazania takiej informacji do publicznej wiadomości; (ii) w przypadku raportu rocznego – okres dwóch miesięcy przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iii) w przypadku raportu półrocznego – okres miesiąca przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iv) w przypadku raportu kwartalnego – okres dwóch tygodni przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych. Za okres zamknięty nie uważa się okresów wskazanych w punktach od (ii) do (iv) w przypadku, gdy osoba mająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie posiadała dostępu do danych finansowych na podstawie których sporządzony został dany raport.

Każda osoba posiadająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu, która naruszy określony powyżej zakaz w trakcie okresu zamkniętego, podlega karze pieniężnej do 200 tys. zł, nakładanej decyzją KNF.

Dodatkowo, osoby, które wchodzą w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta lub będące jego prokurentami, jak również osoby zajmujące funkcje kierownicze w strukturze emitenta, mające stały dostęp do informacji poufnych emitenta, są zobowiązane do informowania KNF oraz emitenta o dokonanych przez siebie na własny rachunek transakcjach nabycia lub zbycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi. Obowiązek ten odnosi się również do transakcji dokonywanych przez osoby bliskie wskazanych wyżej osób, zgodnie z definicją przewidzianą w art. 160 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Naruszenie obowiązków określonych powyżej jest zagrożone karą pieniężną w wysokości do 100 tys. zł.

Zmiany wynikające z Rozporządzenia MAR

Podobnie jak w przypadku Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, zgodnie z Rozporządzeniem MAR w trakcie okresu zamkniętego osoba pełniąca obowiązki zarządcze u emitenta nie może dokonywać żadnych transakcji na swój rachunek ani na rachunek strony trzeciej, bezpośrednio lub pośrednio, dotyczących akcji lub instrumentów dłużnych emitenta, lub instrumentów pochodnych lub innych związanych z nimi instrumentów finansowych, przy czym Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi odnosi się do akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych.

Ponadto, zgodnie z Rozporządzeniem MAR okres zamknięty stanowi okres 30 dni kalendarzowych przed ogłoszeniem śródrocznego raportu finansowego lub sprawozdania na koniec roku rozliczeniowego, które emitent ma obowiązek podać do wiadomości publicznej zgodnie z: (i) przepisami systemu obrotu, w którym akcje emitenta są dopuszczone do obrotu; lub (ii) prawem krajowym. Poza różnicą co do długości trwania okresu zamkniętego, Rozporządzenie MAR odnosi się wyłącznie do raportów okresowych, nie obejmując informacji poufnych, jak to ma miejsce w przypadku Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgodnie z Rozporządzeniem MAR osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz osoby blisko z nimi związane powiadamiają emitenta oraz KNF o każdej transakcji zawieranej na ich własny rachunek (po przekroczeniu progu łącznej wartości transakcji określonego w Rozporządzeniu MAR) w odniesieniu do akcji lub instrumentów dłużnych tego emitenta lub do instrumentów pochodnych bądź innych powiązanych z nimi instrumentów finansowych. Powiadomienia dokonuje się niezwłocznie, ale nie później niż w terminie trzech dni roboczych po dniu transakcji. Emitent zapewnia, aby informacje zgłoszone zgodnie z zasadami opisanymi powyżej zostały podane do wiadomości publicznej niezwłocznie i nie później niż w terminie trzech dni roboczych od zawarcia transakcji w sposób umożliwiający szybki i niedyskryminujący dostęp do tych informacji zgodnie z wykonawczymi standardami technicznymi regulowanymi przez Rozporządzenie MAR.

Rozporządzenie MAR przewiduje maksymalne administracyjne sankcje pieniężne dotyczące naruszenia obowiązków związanych z:

- okresami zamkniętymi, które wynoszą: (i) 0,5 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób fizycznych oraz (ii) 1,0 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób prawnych;
- zawiadomieniami dotyczącymi transakcji osób mających dostęp do transakcji poufnych, które wynoszą: (i) 0,5 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób fizycznych oraz (ii) 1,0 mln EUR (lub równowartość w walucie krajowej w państwie członkowskim, w którym walutą nie jest EUR) w przypadku osób prawnych;

przy czym, jeżeli osoba prawna jest jednostką dominującą lub jednostką zależną, która ma obowiązek sporządzać skonsolidowane sprawozdania finansowe, całkowity roczny obrót stanowi kwota całkowitego rocznego obrotu lub odpowiadający mu rodzaj dochodu zgodnie z odpowiednimi dyrektywami o rachunkowości na podstawie ostatniego dostępnego skonsolidowanego sprawozdania zatwierdzonego przez organ zarządzający najwyższej jednostki dominującej.

W odniesieniu do regulacji dotyczących sankcji administracyjnych wynikających z Rozporządzenia MAR zobacz również „ – *Manipulacja – Zmiany wynikające z Rozporządzenia MAR*".

Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji

Spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 § 1 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji albo udziałów spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

Uchwała walnego zgromadzenia, powzięta z naruszeniem obowiązku zawiadomienia, jest nieważna, chyba że spełnia wymogi kworum oraz większości głosów bez uwzględnienia głosów nieważnych.

Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji

Wymogi dotyczące kontroli koncentracji wynikają z Rozporządzenia Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji. Rozporządzenie dotyczy tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym i stosuje się do przedsiębiorców i podmiotów z nimi powiązanych przekraczających określone progi przychodów ze sprzedaży towarów i usług. Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji stosuje się wyłącznie do koncentracji przynoszących trwałą zmianę w strukturze właścicielskiej danego przedsiębiorcy. Koncentracje o wymiarze wspólnotowym podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym przeprowadzeniem.

Koncentracja posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5 mld EUR, oraz
- łączny obrót przypadający na Unię Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 mln EUR,

chyba, że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Unię Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ponadto, koncentracja niespełniająca powyższych progów obrotowych stanowi również koncentrację o wymiarze wspólnotowym, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2,5 mld EUR;
- w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich UE łączny obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EUR;
- w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich UE ujętych dla celów wskazanych w punkcie powyżej łączny obrót każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 25 mln EUR; oraz
- łączny obrót przypadający na UE każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EUR, chyba, że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Unię Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przewiduje szczególne obowiązki związane między innymi z nabywaniem akcji.

Kontrola koncentracji

Zamiar koncentracji przedsiębiorców podlega zgłoszeniu Prezesowi UOKiK, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1 mld EUR lub jeżeli łączny obrót na terytorium Polski przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50 mln EUR.

Powyższy obrót obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji.

Prezes UOKiK wydaje zgodę na koncentrację, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku.

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów dotyczące kontroli koncentracji znajdują zastosowanie do przedsiębiorców, którymi w rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów są osoby będące przedsiębiorcami w rozumieniu Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej, a także między innymi osoby fizyczne posiadające kontrolę nad co najmniej jednym podmiotem, w szczególności poprzez dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w zarządzie innego przedsiębiorcy (przedsiębiorcy zależnego), także na podstawie porozumień z innymi osobami, jeżeli podejmują dalsze działania podlegające kontroli koncentracji zgodnie z przepisami Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, choćby takie osoby fizyczne nie prowadziły działalności gospodarczej w rozumieniu przepisów Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej.

Obowiązek zgłoszenia Prezesowi UOKiK zamiaru koncentracji dotyczy zamiaru:

- połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców;
- przejęcia – poprzez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, całości lub części majątku lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców,
- utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorstwa,
- nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10 mln EUR.

W rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub pośredniego uzyskania przez przedsiębiorcę uprawnień, które osobno albo łącznie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na innego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie wymaga zgłoszenia zamiaru koncentracji, jeżeli łączny obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli oraz jego przedsiębiorców zależnych, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 mln EUR.

Ponadto, zgodnie z art. 14 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji:

(a) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży;

(b) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem wypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego lub którego część mienia jest nabywana;

(c) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej;

(d) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego.

Zgodnie z art. 97 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przedsiębiorcy uczestniczący w koncentracji, która podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od jej dokonania do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. Realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji zgłoszona Prezesowi UOKiK nie stanowi naruszenia ustawowego obowiązku wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzie, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

Sankcje administracyjne za naruszenie obowiązujących przepisów

Prezes UOKiK może między innymi nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten dokonał koncentracji bez uzyskania zgody Prezesa UOKiK.

OPODATKOWANIE

Informacje zamieszczone w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i nie stanowią kompletnej analizy skutków podatkowych w prawie polskim związanych z nabyciem, posiadaniem lub zbyciem Akcji przez inwestorów. Z tych względów wszystkim inwestorom zaleca się skorzystanie w indywidualnych przypadkach z porad doradców podatkowych, finansowych i prawnych lub uzyskanie oficjalnego stanowiska odpowiednich organów administracyjnych właściwych w tym zakresie.

Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, które mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy). Za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która: (i) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych), lub (ii) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 (sto osiemdziesiąt trzy) dni w roku podatkowym.

Powyższe zasady stosuje się z uwzględnieniem właściwych umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska (art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). Umowy te mogą w szczególności inaczej definiować „miejsce zamieszkania" osoby fizycznej oraz precyzować pojęcie „ośrodka interesów życiowych".

Zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatek od dochodów uzyskanych z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym akcji i praw do akcji) wynosi 19% uzyskanego dochodu. Przez dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych należy rozumieć nadwyżkę uzyskanych z tego tytułu przychodów (co do zasady, ceny papierów wartościowych określonej w umowie) nad kosztami uzyskania tego przychodu (co do zasady, wydatkami poniesionymi na ich nabycie lub objęcie) osiągniętą w roku podatkowym. W przypadkach, gdy cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy lub organ kontroli skarbowej w wysokości wartości rynkowej tych papierów wartościowych. Przychód z odpłatnego zbycia udziałów (akcji) oraz papierów wartościowych powstaje w momencie przeniesienia na nabywcę własności udziałów (akcji) oraz papierów wartościowych.

Wskazanych dochodów nie łączy się z dochodami osiąganymi przez daną osobę z innych źródeł i podlegają one odrębnemu opodatkowaniu. Jeżeli podatnik dokonuje odpłatnego zbycia papierów wartościowych nabytych po różnych cenach i nie jest możliwe określenie ceny nabycia zbywanych papierów wartościowych, przy ustalaniu dochodu z takiego zbycia stosuje się zasadę, że każdorazowo zbycie dotyczy kolejno papierów wartościowych nabytych najwcześniej. Zasadę, o której mowa w zdaniu poprzednim, stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych.

W trakcie roku podatkowego osoby fizyczne uzyskujące dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych nie są obowiązane do uiszczania zaliczek na podatek dochodowy. Podatek (ani zaliczka) z opisanego powyżej tytułu nie jest także pobierany przez płatników. Natomiast po zakończeniu danego roku podatkowego, który w przypadku osób fizycznych tożsamy jest z rokiem kalendarzowym, podatnicy osiągający dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zobowiązani są wykazać je w rocznym zeznaniu podatkowym, obliczyć należny podatek dochodowy i odprowadzić go na rachunek właściwego organu podatkowego.

W przypadku poniesienia w roku podatkowym straty ze zbycia papierów wartościowych strata ta może obniżyć dochód uzyskany z tego źródła (tj. ze zbycia papierów wartościowych) w najbliższych kolejno po sobie następujących 5 (pięciu) latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którychkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty. Strata poniesiona z tytułu zbycia papierów wartościowych nie łączy się ze stratami poniesionymi przez podatnika z innych tytułów (źródeł przychodów).

Roczne zeznanie podatkowe podatnik powinien sporządzić w terminie do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym (którym jest rok kalendarzowy), w którym podatnik dokonał odpłatnego zbycia, na podstawie imiennych informacji o wysokości osiągniętego dochodu, przekazanych mu (do końca lutego roku następującego po roku podatkowym) przez osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, osoby prawne i ich jednostki

organizacyjne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej. W tym samym terminie podatnik jest obowiązany zapłacić należny podatek w kwocie wykazanej w tym zeznaniu.

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli odpłatne zbycie papierów wartościowych następuje w wykonywaniu działalności gospodarczej, gdyż w takim przypadku przychody z ich sprzedaży powinny być kwalifikowane jako pochodzące z wykonywania takiej działalności i rozliczone na zasadach właściwych dla dochodu z tego źródła.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

W myśl art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, osoby fizyczne, które nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiąganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowiązek podatkowy). Zgodnie z Ustawą o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych w brzmieniu od dnia 1 stycznia 2017 r. za dochody (przychody) osiągane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez podatników, o których mowa w ust. 2a, uważa się w szczególności dochody: (i) (przychody) z papierów wartościowych oraz pochodnych instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi, dopuszczonych do publicznego obrotu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w ramach regulowanego rynku giełdowego, w tym uzyskane ze zbycia tych papierów albo instrumentów oraz z realizacji praw z nich wynikających; (ii) z tytułu przeniesienia własności udziałów (akcji) w spółce, ogółu praw i obowiązków w spółce niebędącej osobą prawną lub tytułów uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym albo instytucji wspólnego inwestowania, w których co najmniej 50% wartości aktywów, bezpośrednio lub pośrednio, stanowią nieruchomości położone na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa do takich nieruchomości. Zgodnie z art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych powyższy przepis stosuje się z uwzględnieniem umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym uzyskujące na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają analogicznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej. W myśl art. 30b ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, zastosowanie zwolnienia z opodatkowania lub niższej stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidendy oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne posiadające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody (przychody) osób fizycznych z tytułu dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu. Dochodem (przychodem) z udziału w zyskach osób prawnych jest dochód (przychód) faktycznie uzyskany z tego udziału (art. 24 ust. 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od dokonywanych wypłat lub stawianych do dyspozycji podatnika pieniędzy lub wartości pieniężnych (m.in. wypłat z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych) zobowiązane są podmioty dokonujące tych czynności. Zgodnie z art. 41 ust. 4d Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatek: w zakresie dywidendy oraz dochodów z umorzenia akcji, wartości majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej lub spółki oraz w przypadku połączenia lub podziału spółek dopłat w gotówce otrzymanych przez akcjonariuszy spółki przejmowanej, spółek łączonych lub dzielonych, pobierają, jako płatnicy, podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych dla podatników, jeżeli dochody (przychody) te zostały uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i wiążą się z papierami wartościowymi zapisanymi na tych rachunkach, a wypłata świadczenia na rzecz podatnika następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Zgodnie z art. 41 ust. 10 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, w zakresie papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych płatnikami zryczałtowanego podatku dochodowego od: dywidendy oraz dochodów z umorzenia akcji, wartości majątku otrzymanego w związku z likwidacją osoby prawnej lub spółki oraz w przypadku połączenia lub podziału spółek dopłat w gotówce otrzymanych przez udziałowców/akcjonariuszy spółki przejmowanej, spółek łączonych lub dzielonych są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należności z tych tytułów są wypłacane.

Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego.

Płatnicy przekazują kwoty podatku w terminie do 20 (dwudziestego) dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. W terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy, o których mowa w art. 41 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, są obowiązani przesłać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje, według ustalonego wzoru.

Dochodów (przychodów) z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, od których pobrany został podatek zryczałtowany, nie łączy się z dochodami z innych źródeł i nie ujawnia w rocznym zeznaniu podatkowym. Niemniej jednak, zgodnie z art. 45 ust. 3b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, jeżeli podatek nie zostanie pobrany przez płatnika, osoba fizyczna jest zobowiązana do samodzielnego wykazania należnego podatku dochodowego w zeznaniu rocznym, składanym do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym.

Zgodnie z art. 30a ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, od dochodów (przychodów) z tytułu dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych przekazanych na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. Roczne deklaracje dotyczące tego dochodu są przekazywane przez płatników (tj. podmioty prowadzące rachunki zbiorcze) do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania. Jeżeli płatnik dokonuje wypłaty w powyższym trybie, to w zakresie dotyczącym takich podatników płatnik nie ma obowiązku sporządzania imiennych informacji o wysokości dochodu. W świetle art. 45 ust. 3c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatnicy są obowiązani wykazać w zeznaniu rocznym kwoty dochodów (przychodów) z tytułu dywidend w przypadku, gdy papiery wartościowe zapisane były na rachunkach zbiorczych, a tożsamość podatnika nie została płatnikowi ujawniona.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne nieposiadające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 w zw. z art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, dochody (przychody) osób fizycznych podlegających na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu z tytułu dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej podlegają analogicznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania; jednakże w przypadku wspomnianej kategorii podatników zasady opodatkowania stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. W myśl art. 30a ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, zastosowanie zwolnienia z opodatkowania lub niższej stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

W przypadku podatników podlegających na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, płatnicy są obowiązani przesłać imienne informacje sporządzone według ustalonego wzoru, w terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym, podatnikom oraz urzędom skarbowym, przy pomocy których naczelnicy urzędów skarbowych właściwi w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonują swoje zadania. Ponadto, płatnik – na pisemny wniosek podatnika – w terminie 14 (czternastu) dni od dnia złożenia takiego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania imiennej informacji, o której mowa powyżej, podatnikowi i urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania.

Jednakże w przypadku, gdy dochody (przychody) z tytułu dywidend lub inne przychody z udziału w zyskach osób prawnych przekazywane są na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, to w zakresie dotyczącym takich podatników płatnik nie ma obowiązku sporządzania ani przesyłania imiennych informacji o wysokości dochodu.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 1 ust. 1 i 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych są osoby prawne, spółki kapitałowe w organizacji oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej, z zastrzeżeniem, że przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych mają również zastosowanie do spółek komandytowo-akcyjnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej).

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, którzy mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania (nieograniczony obowiązek podatkowy).

Dochody podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu w Rzeczypospolitej Polskiej podatkiem dochodowym na ogólnych zasadach. Dochodem z odpłatnego zbycia papierów wartościowych jest różnica między przychodem (co do zasady, ceną papierów wartościowych określoną w umowie) i kosztami uzyskania tego przychodu (co do zasady, wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie papierów wartościowych). Jeśli cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości ich wartości rynkowej. Dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych wraz z dochodami z innych źródeł łączy się u podatnika w podstawę opodatkowania. Zgodnie z art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, podatek od dochodów wynosi 19% podstawy opodatkowania oraz, począwszy od 1 stycznia 2017 r., w stosunku do małych podatkników oraz podatników rozpoczynających działalność w pierwszym roku podatkowym (z pewnymi wyjątkami) – 15% podstawy opodatkowania.

W przypadku dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podatnik jest zobowiązany do samodzielnego rozliczenia podatku, który nie jest pobierany przez podmiot dokonujący wypłaty. Podatnik jest zobowiązany do rozliczenia podatku dochodowego w zeznaniu podatkowym o wysokości osiągniętego w roku podatkowym dochodu albo poniesionej straty (art. 27 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych). Termin na złożenie tego zeznania upływa z końcem 3. (trzeciego) miesiąca roku następującego po roku podatkowym przyjętym przez danego podatnika. W tym samym terminie podatnik jest obowiązany zapłacić należny podatek.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nieposiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, którzy nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Zgodnie z Ustawą o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w brzmieniu od dnia 1 stycznia 2017 r. za dochody (przychody) osiągane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez podatników, o których mowa w ust. 2, uważa się w szczególności dochody: (i) (przychody) z papierów wartościowych oraz pochodnych instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi, dopuszczonych do publicznego obrotu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w ramach regulowanego rynku giełdowego, w tym uzyskane ze zbycia tych papierów albo instrumentów oraz z realizacji praw z nich wynikających; (ii) z tytułu przeniesienia własności udziałów (akcji) w spółce, ogółu praw i obowiązków w spółce niebędącej osobą prawną lub tytułów uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym albo instytucji wspólnego inwestowania, w których co najmniej 50% wartości aktywów, bezpośrednio lub pośrednio, stanowią nieruchomości położone na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa do takich nieruchomości.

Przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych mają również zastosowanie do dochodów uzyskiwanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez spółki niemające osobowości prawnej mające siedzibę lub zarząd w innym państwie, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego tego państwa są traktowane jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągania (art. 1 ust. 3 pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych objęci ograniczonym obowiązkiem podatkowym, uzyskujący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych, podlegają analogicznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, dochody (przychody) podatników podatku dochodowego od osób prawnych, którzy na terytorium Polski posiadają siedzibę lub zarząd, uzyskane z tytułu dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu.

Dochodem (przychodem) z udziału w zyskach osób prawnych jest dochód (przychód) faktycznie uzyskany z tego udziału (art. 10 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) podatnika z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, z wyjątkiem dochodów uzyskiwanych przez komplementariusza z tytułu udziału w zyskach spółki komandytowo-akcyjnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej; (ii) podatnikiem uzyskującym dochody (przychody) z dywidend lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt (i), jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania; (iii) podatnik, o którym mowa w pkt (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych oraz (iv) podatnik, o którym mowa w pkt (ii), nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągania.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie: (a) jeśli udziały (akcje) (o których mowa w pkt (iii) powyżej) znajdują się w posiadaniu podatnika (o którym mowa w pkt (ii) powyżej) na podstawie tytułu własności, (b) w odniesieniu do dochodu osiąganego z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie następujących tytułów: (A) tytułu własności oraz (B) jakiegokolwiek innego tytułu niż własność, z tym zastrzeżeniem, że taki dochód (przychód) kwalifikowałby się do zwolnienia, gdyby posiadanie tych udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych nieprzerwanie przez okres 2 (dwóch) lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres 2 (dwóch) lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej ilości przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej ilości nieprzerwanie przez okres 2 (dwóch) lat podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20. (dwudziestego) dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zwolnienie stosuje się również do dochodów wypłacanych (przypisanych) na rzecz położonego na terytorium państwa członkowskiego UE lub innego państwa należącego do Europejskiego Obszaru Gospodarczego albo w Konfederacji Szwajcarskiej zagranicznego zakładu (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągania) w Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli spółka ta spełnia warunki określone powyżej.

Zgodnie z art. 22c ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych nie stosuje się, jeżeli osiągnięcie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych następuje w związku z zawarciem umowy lub dokonaniem innej czynności prawnej lub wielu powiązanych czynności, których głównym lub jednym z głównych celów było uzyskanie zwolnienia od podatku dochodowego na podstawie z art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, a uzyskanie tego zwolnienia nie skutkuje wyłącznie wyeliminowaniem podwójnego opodatkowania tych dochodów (przychodów), zaś czynności, o których mowa wyżej, nie mają rzeczywistego charakteru. Dla celów art. 22c ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uznaje się, że umowa lub inna czynność prawna nie ma rzeczywistego charakteru w zakresie, w jakim

nie jest dokonywana z uzasadnionych przyczyn ekonomicznych. W szczególności dotyczy to sytuacji, gdy w drodze czynności, o których mowa w art. 22c ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, przenoszona jest własność udziałów (akcji) spółki wypłacającej dywidendę lub spółka osiąga przychód (dochód), wypłacany następnie w formie dywidendy lub innego przychodu z tytułu udziału w zyskach osób prawnych.

Zgodnie z art. 26 ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem dostarczenia przez podatnika pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności spełnione zostały warunki określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że podatnik nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągania.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Kwoty podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7. (siódmego) dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. W terminie przekazania podatku płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom informacje o wysokości pobranego podatku sporządzone według ustalonego wzoru. Dodatkowo, zgodnie z art. 26a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w terminie do końca 1. (pierwszego) miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy, o których mowa w art. 26 tej ustawy, obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według siedziby podatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje sporządzone według ustalonego wzoru.

Zgodnie z art. 26 ust. 2c pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku wypłat należności z tytułu dywidend oraz dochodów wymienionych w art. 10 ust. 1 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, obowiązek poboru zryczałtowanego podatku dochodowego, o którym mowa w art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, stosuje się do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Podmioty te, jako płatnicy, pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego.

Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w przypadku gdy wypłata należności z tytułu dywidend lub innych przychodów z udziału w zyskach osób prawnych dokonywana jest na rzecz podatników będących osobami uprawnionymi z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. W przypadku i w zakresie określonych w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych do poboru podatku są obowiązane podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy, w zakresie określonym w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nie mają obowiązku przesłania informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku podatnikom oraz urzędowi skarbowemu.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nieposiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych, podlegający w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, uzyskujący na terytorium Polski dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają analogicznym zasadom opodatkowania jak podmioty podlegające nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej.

Dodatkowo, na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, z wyjątkiem dochodów uzyskiwanych przez komplementariusza z tytułu udziału w zyskach spółki komandytowo–akcyjnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób

prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej; (ii) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt (i), jest spółka podlegająca w państwie członkowskim UE innym niż Rzeczpospolita Polska lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania; (iii) spółka, o której mowa w pkt. (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę; oraz (iv) podmiot, o którym mowa w pkt (ii), nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągania.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie: (a) jeśli udziały (akcje) (o których mowa w pkt (iii) powyżej) znajdują się w posiadaniu podatnika (o którym mowa w pkt (ii) powyżej) na podstawie tytułu własności, (b) w odniesieniu do dochodu osiąganego z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie następujących tytułów: (A) tytułu własności oraz (B) jakiegokolwiek innego tytułu niż tytuł własności, z tym zastrzeżeniem, że taki dochód (przychód) kwalifikowałby się do zwolnienia, gdyby posiadanie udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych nieprzerwanie przez okres 2 (dwóch) lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres 2 (dwóch) lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej ilości, przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej ilości nieprzerwanie przez okres 2 (dwóch) lat podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zwolnienie stosuje się również do dochodów wypłacanych (przypisanych) na rzecz położonego na terytorium państwa członkowskiego UE lub innego państwa należącego do EOG albo w Konfederacji Szwajcarskiej zagranicznego zakładu (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągania) w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub innym państwie należącym do EOG (istnienie zagranicznego zakładu powinno jednak zostać udokumentowane przez spółkę korzystającą ze zwolnienia zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa jej siedziby lub zarządu albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym zakład jest położony).

Zwolnienie powyższe ma również odpowiednie zastosowanie do spółdzielni zawiązanych na podstawie rozporządzenia nr 1435/2003/WE z dnia 22 lipca 2003 r. w sprawie statutu Spółdzielni Europejskiej (SCE) (Dz. Urz. WE L 207 z 18.08.2003); dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wypłacanych spółkom podlegającym w Konfederacji Szwajcarskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania (przy czym określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych powinien w takim przypadku wynosić nie mniej niż 25%); oraz do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Zgodnie z art. 22b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zwolnienie określone w art. 22 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych stosuje się pod warunkiem istnienia podstawy prawnej wynikającej z umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania lub innej ratyfikowanej umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska, do uzyskania przez organ podatkowy informacji podatkowych od organu podatkowego innego niż Rzeczpospolita Polska państwa, w którym podatnik ma swoją siedzibę lub w którym dochód został uzyskany.

Zgodnie z art. 22c ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych nie stosuje się, jeżeli osiągnięcie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych następuje w związku z zawarciem umowy lub dokonaniem innej czynności prawnej lub wielu powiązanych czynności, których głównym lub jednym z głównych celów było uzyskanie zwolnienia od podatku dochodowego na podstawie z art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, a uzyskanie tego zwolnienia nie skutkuje wyłącznie wyeliminowaniem podwójnego opodatkowania tych dochodów (przychodów), zaś czynności, o których mowa wyżej, nie mają rzeczywistego charakteru. Dla celów art. 22c ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uznaje się, że umowa lub inna czynność prawna nie ma rzeczywistego charakteru w zakresie, w jakim

nie jest dokonywana z uzasadnionych przyczyn ekonomicznych. W szczególności dotyczy to sytuacji, gdy w drodze czynności, o których mowa w art. 22c ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, przenoszona jest własność udziałów (akcji) spółki wypłacającej dywidendę lub spółka osiąga przychód (dochód), wypłacany następnie w formie dywidendy lub innego przychodu z tytułu udziału w zyskach osób prawnych.

Zgodnie z art. 26 ust. 1c pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem udokumentowania przez podatnika miejsca jego siedziby dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji podatkowej. Zgodnie z art. 26 ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zastosowanie powyższego zwolnienia jest ponadto uzależnione od przedstawienia przez podatnika pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności z tytułu dywidend spełnione zostały warunki pozwalające na zastosowanie zwolnienia określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że spółka lub jej zagraniczny zakład otrzymująca dywidendę nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągania.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Jednakże zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskanym od podatnika certyfikatem rezydencji podatkowej.

Kwoty pobranego podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. Płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania, informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru. Informację taką płatnik jest zobowiązany przesłać do końca 3. (trzeciego) miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Dodatkowo, na pisemny wniosek podatnika, płatnik jest obowiązany do sporządzenia i przesłania takiej informacji podatnikowi oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania, w terminie 14 (czternastu) dni od dnia złożenia tego wniosku.

Zgodnie z art. 26a ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy, o których mowa w art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego właściwego w sprawach opodatkowania osób zagranicznych roczne deklaracje podatkowe sporządzone według ustalonego wzoru. Zgodnie z art. 26 ust. 2c pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku wypłat należności z tytułu dywidend oraz dochodów wymienionych w art. 10 ust. 1 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, obowiązek poboru zryczałtowanego podatku dochodowego, o którym mowa w art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, stosuje się do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Podmioty te, jako płatnicy, pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskanym od podatnika certyfikatem rezydencji.

Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w przypadku gdy wypłata należności z tytułu dywidend lub innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych dokonywana jest na rzecz podatników będących osobami uprawnionymi z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. W takim przypadku, do poboru podatku obowiązane są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy, w zakresie określonym w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku

Dochodowym od Osób Prawnych, nie mają obowiązku przesłania informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku podatnikom oraz urzędowi skarbowemu.

Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych

Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a) w związku z art. 1 ust. 4 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, podatkowi podlegają umowy sprzedaży oraz zamiany rzeczy i praw majątkowych (w tym papierów wartościowych). Powyższe umowy podlegają opodatkowaniu, jeżeli ich przedmiotem są:

- rzeczy znajdujące się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa majątkowe wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
- rzeczy znajdujące się za granicą lub prawa majątkowe wykonywane za granicą, w przypadku gdy nabywca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i czynność cywilnoprawna została dokonana na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Umowa zamiany podlega także podatkowi, jeżeli co najmniej jedna z rzeczy znajduje się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub jedno z praw majątkowych jest wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zgodnie z ogólną zasadą sprzedaż akcji w spółkach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest traktowana jako sprzedaż praw majątkowych wykonywanych na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i podlega opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych według stawki 1%. Obowiązek podatkowy powstaje z chwilą dokonania czynności cywilnoprawnej i ciąży on – przy umowie sprzedaży – na kupującym. Podstawę opodatkowania stanowi wartość rynkowa prawa majątkowego. Wartość rynkową przedmiotu czynności cywilnoprawnych określa się na podstawie przeciętnych cen stosowanych w obrocie prawami majątkowymi tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynności, bez odliczania długów i ciężarów. Podatnicy są obowiązani, bez wezwania organu podatkowego, złożyć deklarację w sprawie podatku od czynności cywilnoprawnych oraz obliczyć i wpłacić podatek w terminie 14 (czternastu) dni od dnia powstania obowiązku podatkowego, z wyłączeniem przypadków, gdy podatek jest pobierany przez płatnika, którym w przypadku czynności cywilnoprawnych dokonywanych w formie aktu notarialnego jest notariusz.

Jednocześnie, zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, zwalnia się od podatku sprzedaż praw majątkowych będących instrumentami finansowymi: (i) firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym; lub (ii) dokonywaną za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych; lub (iii) dokonywaną w ramach obrotu zorganizowanego, lub (iv) dokonywaną poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli te instrumenty finansowe zostały nabyte przez takie firmy w ramach obrotu zorganizowanego – w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn

Zgodnie z art. 1 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn, podatkowi od spadków i darowizn podlega nabycie przez osoby fizyczne własności m.in. praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym papierów wartościowych, m.in. tytułem dziedziczenia, zapisu zwykłego, dalszego zapisu, zapisu windykacyjnego, polecenia testamentowego, darowizny oraz polecenia darczyńcy. Obowiązek podatkowy ciąży na nabywcy własności praw majątkowych. Podstawę opodatkowania stanowi wartość nabytych praw majątkowych po potrąceniu długów i ciężarów (czysta wartość), ustalona według stanu praw majątkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowiązku podatkowego. Wysokość podatku ustala się w zależności od grupy podatkowej, do której zaliczony jest nabywca. Zaliczenie do grupy podatkowej następuje według osobistego stosunku nabywcy do osoby, od której lub po której zostały nabyte prawa majątkowe. Stawki podatku mają charakter progresywny i wynoszą od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zależności od grupy podatkowej, do jakiej zaliczony został nabywca. Dla każdej grupy istnieją także kwoty wolne od podatku. Podatnicy są obowiązani, z wyjątkiem przypadków, w których podatek jest pobierany przez płatnika, złożyć w terminie 1 (jednego) miesiąca od dnia powstania obowiązku podatkowego, właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu praw majątkowych według ustalonego wzoru. Do zeznania podatkowego dołącza się dokumenty mające wpływ na określenie podstawy opodatkowania. Podatek płatny jest w terminie 14 (czternastu) dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urzędu skarbowego ustalającej wysokość zobowiązania podatkowego.

Na mocy art. 4a ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn zwalnia się od podatku nabycie własności praw majątkowych przez małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo, ojczyma i macochę, jeżeli zgłoszą nabycie własności praw majątkowych właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego w terminie sześciu miesięcy od – co do zasady – dnia powstania obowiązku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze

dziedziczenia w terminie sześciu miesięcy od dnia uprawomocnienia się orzeczenia sądu stwierdzającego nabycie spadku. Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo 1 (jednego) z Państw Członkowskich lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) – stron umowy o EOG lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na terytorium takiego państwa. W przypadku niespełnienia powyższych warunków nabycie własności praw majątkowych podlega opodatkowaniu na zasadach określonych dla nabywców zaliczonych do właściwej grupy podatkowej.

Dodatkowo podatkowi nie podlega nabycie własności praw majątkowych podlegających wykonaniu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli w dniu nabycia ani nabywca, ani też spadkodawca lub darczyńca nie byli obywatelami polskimi i nie mieli miejsca stałego pobytu lub siedziby na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zasady odpowiedzialności w zakresie podatku pobieranego u źródła

Zgodnie z art. 30 § 1 Ordynacji Podatkowej płatnicy, którzy nie wykonali swojego obowiązku obliczenia, pobrania oraz wpłacenia podatku do właściwego organu podatkowego, odpowiadają całym swoim majątkiem za podatek, który nie został pobrany lub za podatek pobrany, lecz niewpłacony. Powyższy przepis nie ma zastosowania w przypadku, gdy odrębne przepisy prawa stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika. W tych przypadkach właściwy organ administracji podatkowej lub skarbowej wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika. Odpowiedzialność podatnika można orzec w decyzji określającej wysokość zobowiązania podatkowego.

INFORMACJE DODATKOWE

Dokumenty udostępnione do wglądu

Następujące dokumenty: (i) Statut oraz (ii) Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe oraz (iii) wszelkie inne dokumenty wymagane przez Rozporządzenie 809/2004, będą udostępnione do publicznej wiadomości w okresie ważności Prospektu na stronie internetowej Spółki.

Biegli Rewidenci

Wyboru Biegłego Rewidenta dokonuje Rada Nadzorcza. Dodatkowo wybór Biegłego Rewidenta jest poprzedzony rekomendacjami Komitetu Audytu Rady. W dniu 16 czerwca 2014 roku Rada Nadzorcza, na podstawie rekomendacji udzielonej przez Komitet Audytu Rady, podjęła uchwałę w przedmiocie wyboru Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp.k. jako podmiotu właściwego do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok 2014.

W dniu 30 czerwca 2015 roku Rada Nadzorcza, na podstawie rekomendacji udzielonej przez Komitet Audytu Rady, podjęła uchwałę w przedmiocie wyboru Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp.k. jako podmiotu właściwego do przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego PBG i Grupy Kapitałowej PBG za I półrocze 2015 oraz badania Skonsolidowanego Rocznego Sprawozdania Finansowego za rok 2015.

Podmioty zaangażowane

Wskazane poniżej podmioty są zaangażowane w dopuszczenie Akcji Dopuszczanych.

U podmiotów zaangażowanych w dopuszczenie Akcji Dopuszczanych nie występuje konflikt interesów.

Firma Inwestycyjna

Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie i adresem: ul. Mogilska 65, 31-545 Kraków.

Doradca Prawny

W związku z dopuszczeniem Akcji Dopuszczanych usługi prawne na rzecz Spółki świadczy kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie przy ul. Emilii Plater 53.

Informacje pochodzące od osób trzecich

Z zastrzeżeniem stanowisk Biegłego Rewidenta dotyczących Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych, w Prospekcie nie wykorzystywano informacji stanowiących oświadczenia lub raporty ekspertów.

Umowa z animatorem emitenta

Nie dotyczy. Na Datę Prospektu Spółka nie zawarła umowy z animatorem emitenta.

Miejsce rejestracji Akcji Dopuszczanych

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie.

Publiczne oferty przejęcia

W ciągu ostatniego roku obrotowego oraz do Daty Prospektu osoby trzecie nie dokonały publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału spółki.

OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

Oświadczenie Spółki

Działając w imieniu PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie, będącej odpowiedzialną za informacje zawarte w Prospekcie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

_____

Jerzy Wiśniewski
Prezes Zarządu

_____

Mariusz Łożyński
Wiceprezes Zarządu

_____

Dariusz Szymański
Wiceprezes Zarządu

_____

Kinga Banaszak - Filipiak
Członek Zarządu

Oświadczenie Firmy Inwestycyjnej

Działając w imieniu Trigon Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Krakowie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które Firma Inwestycyjna jest odpowiedzialna, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Firmy Inwestycyjnej jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następujących części Prospektu: rozdział „*Podsumowanie*" w zakresie następujących punktów „*C.1 Akcje Dopuszczane, C.2 Waluta, C.6 Dopuszczenie do notowania na GPW, E.1 Wykorzystanie wpływów z Oferty, E.2a Przyczyny Oferty, E.3 Warunki Oferty, E.4 Podmioty zaangażowane w Ofertę, E.5 Akcjonariusze Sprzedający; ograniczenie zbywalności, E.6 Rozwodnienie" oraz rozdział „Informacje dotyczące dopuszczenia Akcji Dopuszczanych*".

_____

Wojciech Pątkiewicz
Prezes Zarządu

_____

Ryszard Czerwiński
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Doradcy Prawnego

Działając w imieniu kancelarii prawnej Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k. z siedzibą w Warszawie oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k. jest odpowiedzialna są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k., jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie, jest ograniczona do następujących rozdziałów i punktów Prospektu: w rozdziale „*Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji*" z wyłączeniem punktu „*Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.*" oraz rozdział „*Opodatkowanie*".

_____

Paweł Rymarz
Komplementariusz

SKRÓTY I DEFINICJE

Terminy pisane wielka literą, które nie zostały zdefiniowane w Prospekcie, mają znaczenie nadane im poniżej, o ile z kontekstu nie wynika inaczej.

Akcje	wszystkie Akcje Spółki wyemitowane przez Spółkę do Dnia Prospektu
Akcje Dopuszczane	Następujące papiery wartościowe Spółki objęte wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez GPW: 776.948.780 akcji zwykłych serii H o wartości nominalnej 0,02 zł oraz 12.806.811 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0.02 zł.
Biegły Rewident, EY	Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie (00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1)
Data Prospektu	Dzień zatwierdzenia Prospektu przez KNF
Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW	„*Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*" stanowiące zbiór zasad i rekomendacji dotyczących ładu korporacyjnego obowiązujących na GPW
Dopuszczenie	Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Dopuszczanych do obrotu na rynku podstawowym GPW
Dyrektywa Prospektowa	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE, ze zm.
Dyrektywa Zmieniająca Dyrektywę Prospektową z 2010 r.	Dyrektywę 2010/73/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 listopada 2010 r. zmieniająca dyrektywę 2003/71/WE w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę 2004/109/WE w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym, ze zm.
Dz. U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
E001RK	E001RK Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
E003B7	E003B7 Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
EDF	EDF Polska S.A. z siedzibą w Warszawie
EDF Polska	EDF Polska S.A. z siedzibą w Warszawie
Elektrim	Elektrim S.A. z siedzibą w Warszawie
Enea	Enea S.A. z siedzibą w Poznaniu
ENEA Wytwarzanie	ENEA Wytwarzanie Sp. z o.o. z siedzibą w Świerże Górne
Energa	Energa S.A. z siedzibą w Gdańsku
ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE	ENERGOMONTAŻ-POŁUDNIE S.A. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Katowicach
ENERGOTECHNIKA ENGINEERING	ENERGOTECHNIKA ENGINEERING Sp. z o.o. z siedzibą w Gliwicach

EOG	Europejski Obszar Gospodarczy, strefa wolnego handlu obejmująca kraje Unii Europejskiej i Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu (z wyjątkiem Szwajcarii)
euro, EUR	Jednostka walutowa wprowadzona na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską
GDF Suez Energia Polska	GDF Suez Energia Polska S.A. z siedzibą w Zawadzie
Główny Akcjonariusz, Znaczny Akcjonariusz	Jerzy Wiśniewski
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, rynek regulowany prowadzony przez tę spółkę
Grupa Alstom	Grupa kapitałowa Alstom Power Systems GmbH, obejmująca takie spółki jak m. in. ALSTOM Boiler Deutschland GmbH oraz Alstom Power Sp. z o.o.
Grupa Azoty ZAK	Grupa Azoty Zakłady Azotowe Kędzierzyn S.A. z siedzibą w Kędzierzynie-Koźlu
Grupa Enea	Grupa kapitałowa Enea S.A.
Grupa Tauron	Grupa kapitałowa Tauron S.A.
Grupa, Grupa PBG, Grupa Kapitałowa PBG, Spółki z Grupy, Spółki Grupy	grupa kapitałowa Spółki, obejmująca Spółkę oraz Spółki Zależne
GUS	Główny Urząd Statystyczny
HUF	Jednostka walutowa Węgier (forint).
Hydrobudowa Polska	Hydrobudowa Polska S.A. w upadłości likwidacyjnej z siedzibą w Wysogotowie
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. oraz, o ile z kontekstu nie wynika inaczej, system depozytowy prowadzony przez tę spółkę
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
Kodeks Cywilny, KC	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, ze zm.
Kodeks Karny	Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny, ze zm.
Kodeks Karny Skarbowy	Ustawa z dnia 10 września 1999 r. Kodeks karny skarbowy, ze zm.
Kodeks Postępowania Cywilnego	Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego, ze zm.
Kodeks Spółek Handlowych, KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, ze zm.
Komisja Europejska	Komisja Europejska jest organem wykonawczym UE i reprezentuje interesy Unii jako całości
KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
LOTOS	Grupa LOTOS S.A. z siedzibą w Gdańsku
Mostostal	Mostostal Warszawa S.A. z siedzibą w Warszawie

MSR	W zależności od kontekstu, Międzynarodowy Standard Rachunkowości albo Międzynarodowe Standardy Rachunkowości zatwierdzone przez Unię Europejską
MSSF UE	Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Unię Europejską
Multaros	Multaros Trading Limited
NBP	Narodowy Bank Polski
Obligacje	Niemające formy dokumentów (zdematerializowane) dłużne papiery wartościowe, emitowane przez PBG w celu refinansowania wierzytelności spłaconych w ramach realizacji Układu
OGP Gaz-System	Operator Gazociągów Przesyłowych GAZ – SYSTEM S.A. z siedzibą w Warszawie
OLPP	Operator Logistyczny Paliw Płynnych Sp. z o.o. z siedzibą w Płocku
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa, ze zm.
Państwo Członkowskie	Państwo członkowskie Europejskiego Obszaru Gospodarczego
PBG	PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie
PBG Dom	PBG Dom sp. z o. z siedzibą w Wysogotowie
PBG Erigo	PBG Erigo Sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie
PBG oil and gas	PBG oil & gas Sp. z o.o. z siedzibą w Wysogotowie
PEP 2050	Projekt *„Polityka energetyczna Polski do 2050 roku”* przygotowany przez Ministerstwo Gospodarki
PERN „Przyjaźń”	Przedsiębiorstwo Eksploatacji Rurociągów Naftowych „Przyjaźń” S.A. z siedzibą w Płocku
PGE	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. z siedzibą w Warszawie
PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna	PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A. Oddział Elektrownia Bełchatów z siedzibą w Bełchatowie
PGE Opole	PGE Elektrownia Opole S.A. z siedzibą w Bełchatowie (obecnie PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna S.A.)
PGL DOM	Przedsiębiorstwo Gospodarki Lokalami „DOM” Sp. z o.o. z siedzibą w Raciborzu
PGNiG	Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A. z siedzibą w Warszawie
PGNiG Termika	PGNiG Termika S.A. z siedzibą w Warszawie
Pierwsza Emisja Obligacji	Oznacza pierwszą emisję Obligacji, w ramach której zostały wyemitowane Obligacje serii A, B, C, D, E, F, G, H, I.
PKB	Produkt krajowy brutto
PKN Orlen	PKN Orlen S.A. z siedzibą w Warszawie
PKO BP	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. z siedzibą w Warszawie
PLN, zł, złoty	Złoty polski, waluta obowiązująca w Polsce

Polskie LNG	Polskie LNG S.A. z siedzibą w Warszawie
Porozumienie Dodatkowe do Umowy Restrukturyzacyjnej	Porozumienie dodatkowe do Umowy Restrukturyzacyjnej zawarte w dniu 8 listopada 2016 r. pomiędzy PBG, PBG oil and gas, wybranymi spółkami zależnymi PBG, Głównym Akcjonariuszem a wybranymi wierzycielami PBG
Prawo Bankowe	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, ze zm.
Prawo Energetyczne	Ustawa z dnia 10 kwietnia 1997 r. Prawo energetyczne, ze zm.
Prawo Ochrony Środowiska	Ustawa z dnia 27 kwietnia 2001 r. Prawo ochrony środowiska, ze zm.
Prawo Upadłościowe	Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r.- Prawo upadłościowe i naprawcze wraz ze zm., w brzmieniu przyjętym na dzień otwarcia postępowania upadłościowego toczącego się wobec PBG w Sądzie Upadłościowym pod Sygn. Akt XI Gup 29/12.
Prawo Wodne	Ustawa z dnia 18 lipca 2001 r. Prawo wodne, ze zm.
Prawo Zamówień Publicznych	Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 r. – Prawo zamówień publicznych, ze zm.
Prezes UOKiK	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów
Projekt Jaworzno	Oznacza projekt realizowany przez konsorcjum w składzie RAFAKO oraz Mostostal (z RAFAKO jako liderem konsorcjum) na zlecenie Turon Wytwarzanie, polegający na budowie nowych mocy w technologiach węglowych w TAURON Wytwarzanie, tj. budowie bloku energetycznego o mocy 800 – 910 MW na parametry nadkrytyczne w Elektrowni Jaworzno III – Elektrownia II – w zakresie: kocioł parowy, turbozespół, budynek główny, część elektryczna i AKPiA bloku
Projekt Nowelizacji Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Projekt ustawy z dnia 20 kwietnia 2016 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw
Projekt Opole	Oznacza projekt realizowany przez konsorcjum w składzie RAFAKO, Polimex oraz Mostostal (z RAFAKO jako liderem konsorcjum) na zlecenie PGE Opole, polegający na zaprojektowaniu, a także dostawie, wykonaniu prac budowlanych, montażu, uruchomieniu i wszystkimi związanymi z tym procesem usługami, wykonanymi na zasadzie „pod klucz", obiektu składającego się z bloków energetycznych nr 5 oraz nr 6 w Elektrowni Opole wraz z urządzeniami i wyposażeniem, jak również związanymi z nimi budynkami oraz budowlami
Prospekt	Niniejszy prospekt emisyjny Spółki, stanowiący prospekt w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej oraz Rozporządzenia 809/2004, na podstawie, którego Spółka będzie ubiegała się o dopuszczenie Akcji Dopuszczanych na rynku regulowanym (rynku podstawowym) prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
PZU	Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. z siedzibą w Warszawie
Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Spółki
Rada Polityki Pieniężnej, RPP	Rada Polityki Pieniężnej, organ Narodowego Banku Polskiego
RAFAKO	RAFAKO S.A. z siedzibą w Raciborzu
RAFAKO Engineering	RAFAKO Engineering Sp. z o.o. siedzibą w Raciborzu

RAFAKO Engineering Solution	RAFAKO Engineering Solution doo. z siedzibą w Belgradzie
RAFAKO Hungary	RAFAKO Hungary Kft. z siedzibą w Budapeszcie
Regulamin Giełdy, Regulamin GPW	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Regulamin KDPW	Regulamin Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Rozporządzenia Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji	Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (Dz. U. UE L 24 z dnia 29 stycznia 2004 r.)
Rozporządzenie 211/2007	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 211/2007 z dnia 27 lutego 2007 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 809/2004 wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do informacji finansowych, jakie muszą zawierać prospekty emisyjne emitentów o złożonej historii finansowej lub tych, którzy poczynili znaczące zobowiązania finansowe
Rozporządzenie 809/2004	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. stanowiące przepis wykonawczy do Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów oraz rozpowszechniania reklam, ze zm.
Rozporządzenie EMAS	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) NR 1221/2009 z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie dobrowolnego udziału organizacji w systemie ekozarządzania i audytu we Wspólnocie (EMAS), uchylające rozporządzenie (WE) nr 761/2001 oraz decyzje Komisji 2001/681/WE i 2006/193/WE
Rozporządzenie MAR	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE
Rozporządzenie o Raportach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim, ze zm.
Rozporządzenie o Rynku i Emitentach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 maja 2010 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku, ze zm.
Rozporządzenie o Rynku Oficjalnych Notowań Giełdowych	Rozporządzenie Ministra finansów z dnia 12 maja 2010 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. z 2010 r. Nr 84, poz. 547)
Sąd Upadłościowy	Sąd Rejonowy Poznań – Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych
Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe	Skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2016 r., 2015 r. oraz 2014 r.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca w 2017 r. oraz 2016 r., a także skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2016 r., 2015 r. oraz 2014 r.
Skonsolidowane Śródroczne Sprawozdania Finansowe	Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres 3 miesięcy zakończony w dniu 31 marca 2017 r. oraz 2016 r.
Spółka, Emitent, PBG	PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie
Spółki z Grupy, Spółki Grupy	Spółki Zależne oraz Emitent
Spółki Zależne	wszystkie skonsolidowane spółki zależne PBG
Statut	Statut Spółki
Strefa Euro	Grupa państw, których walutą jest euro, obejmująca następujące kraje: Austria, Belgia, Cypr, Estonia, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Malta, Niemcy, Portugalia, Słowacja, Słowenia, Włochy
Szczegółowe Zasady Działania KDPW	Szczegółowe Zasady Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, w wersji obowiązującej na Datę Prospektu
Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP	Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego w systemie UTP uchwalone Uchwałą Nr 1038/1012 Zarządu Giełdy z dnia 17 października 2012 r. ze zm.
Tauron	Tauron Polska Energia S.A. z siedzibą w Katowicach
TAURON Wytwarzanie	Tauron Wytwarzanie S.A. z siedzibą w Katowicach
UE	Unia Europejska
Układ	Układ prawomocnie zatwierdzony w dniu 13 czerwca 2016 r. w ramach postępowania upadłościowego toczącego się wobec PBG w Sądzie Upadłościowym pod sygn. akt XI Gup 29/12
Umowa Emisyjna i Agencyjna	Umowa emisyjna i agencyjna oraz o współfinansowanie zawarta pomiędzy Pekao Investment Banking S.A. z siedzibą w Warszawie, Bankiem Polską Kasą Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie, PBG, PBG oil and gas oraz wybranymi spółkami zależnymi PBG w dniu 31 lipca 2015 r., a następnie zmienioną w dniu 8 listopada 2016 r.
Umowa Restrukturyzacyjna	Umowa zawarta w dniu 31 lipca 2015 r. pomiędzy PBG, Spółkami Zobowiązanymi, PBG oil and gas, Głównym Akcjonariuszem i wybranymi wierzycielami PBG, zmieniona porozumieniem dodatkowym z dnia 8 listopada 2016.
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
URE	Urząd Regulacji Energetyki
Urząd Patentowy	Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej
USA	Stany Zjednoczone Ameryki
Ustawa o Biegłych Rewidentach	Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2017 r., poz. 1089).
Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, ze zm.

Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, ze zm.
Ustawa o Obligacjach	Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. 2015 poz. 238, z późn. zm.)
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, ze zm.
Ustawa o Ochronie Danych Osobowych	Ustawa o ochronie danych osobowych z dnia 29 sierpnia 1997 r., ze zm.
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, ze zm.
Ustawa o Ofercie Publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, ze zm.
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, ze zm.
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, ze zm.
Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych, ze zm.
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn, ze zm.
Ustawa o Podatku od Towarów i Usług	Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług, ze zm.
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, ze zm.
Ustawa o Swobodzie Działalności Gospodarczej	Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, ze zm.
Ustawa o Udostępnianiu Informacji o Środowisku i jego Ochronie	Ustawa z dnia 3 października 2008 r. o udostępnianiu informacji o środowisku i jego ochronie, udziale społeczeństwa w ochronie środowiska oraz o ocenach oddziaływania na środowisko, ze zm.
Ustawa o Udostępnieniu Informacji Gospodarczych	Ustawa o udostępnieniu informacji gospodarczych i wymianie danych gospodarczych z dnia 9 kwietnia 2010 r., ze zm.
Ustawa o Zapobieganiu i Naprawie Szkód w Środowisku	Ustawa z dnia 13 kwietnia 2007 r. o zapobieganiu szkodom w środowisku i ich naprawie, ze zm.
VAT	Podatek od towarów i usług określony w Ustawie o Podatku od Towarów i Usług
Walne Zgromadzenie	Walne zgromadzenie Spółki
Warunki Emisji Obligacji	Warunki emisji Obligacji, zasadniczo zgodne z wzorem warunków emisji stanowiącym załącznik nr 7 do Umowy Emisyjnej i Agencyjnej
WIBOR	(ang. *Warsaw Interbank Offered Rate*) – dzienna stopa referencyjna oparta na oprocentowaniu, na jakim banki pożyczają od innych niezabezpieczone środki na hurtowym rynku pieniężnym w Warszawie
Zalecenie KE	Zalecenie Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczące roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej), ze zm.

Zarząd	Zarząd Spółki
Zarząd GPW	Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Zarząd KDPW	Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie
ZFŚS	Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych
ZUS	Zakład Ubezpieczeń Społecznych
ZUZP	Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy dla pracowników Spółki, zawarty w dniu 24 lipca 1989 r.

SŁOWNIK TERMINÓW BRANŻOWYCH

biomasa	z punktu widzenia energetyki, jest to paliwo stałe pochodzenia roślinnego (za wyjątkiem węgla), np. drewno, łuski słonecznika, słoma, rośliny energetyczne itp. (istnieje wiele definicji biomasy, zależnie od przepisów obowiązujących w danym kraju)
DENOX	instalacja odazotowania spalin, która może być zrealizowana poprzez zastosowanie metody SCR (ang. *Selective Catalyctic Reduction*) – katalitycznej oraz SNCR (ang. *Selective Non Catalyctic*) bez udziału katalizatora. Obie metody wykorzystują wtrysk amoniaku, wody amoniakalnej lub mocznika jako reagenta
IOS, instalacje odsiarczania spalin	ogólnie instalacje oczyszczania spalin to instalacje, w których spaliny opuszczające kocioł poddawane są obróbce chemicznej bądź procesowi fizycznemu (np. wychwyt elektrostatyczny), w trakcie której wiązane są tlenki siarki, tlenki azotu, pyły oraz inne substancje szkodliwe dla środowiska
kocioł odzyskowy	kocioł, a w zasadzie wymiennik ciepła, w którym odzyskuje się ciepło z gorących spalin wytwarzanych poza kotłem. Jest to więc kocioł bez paleniska, aczkolwiek istnieją konstrukcje, w których zainstalowane są palniki wspomagające. Kotły odzyskowe znajdują zastosowanie w blokach energetycznych parowo-gazowych, gdzie spaliny opuszczające turbinę gazową przechodzą przez kocioł odzyskowy, a wytworzona w nim para zasila turbinę parową. Takie bloki energetyczne charakteryzują się bardzo wysoką sprawnością. Kotły odzyskowe to również kotły w instalacjach termicznej utylizacji odpadów, gdzie do kotła są doprowadzane spaliny z paleniska rusztowego (lub innego), na którym spalane są odpady
kocioł z cyrkulacyjną warstwą fluidalną	kocioł węglowy z paleniskiem fluidalnym, w którym prędkość podawanego od dołu powietrza pierwotnego jest na tyle duża, że materiał złoża unosi się na całą wysokość komory paleniskowej, a następnie kierowany jest wraz ze spalinami do cyklonów. W cyklonach następuje separacja większych cząstek popiołu, które są nawracane do komory paleniskowej
kocioł, kotły	w odniesieniu do produktów Grupy RAFAKO urządzenia, w których energia chemiczna paliwa jest zamieniana na energię gorącej wody lub pary wodnej, która następnie wykorzystywana jest w celach ciepłowniczych - woda, technologicznych (para lub woda), a najczęściej do generowania energii elektrycznej w turbogeneratorze - para. Kotły oferowane przez Grupę to przede wszystkim duże i średnie kotły dla energetyki i ciepłownictwa o wydajności od kilkudziesięciu do ponad 1.000 MWt
kompletacja dostaw	działania mające na celu uzupełnienie własnych robót i dostaw o produkty i usługi firm zewnętrznych, w celu skompletowania całości dostawy-zamówienia dla klienta końcowego. Na kompletację dostaw składają się zakupy produktów (u poddostawców) i usług (u podwykonawców) w ramach realizowanego kontraktu
kotły fluidalne	kotły, w których paliwo stałe spalane jest w palenisku fluidalnym, będącym integralną częścią kotła

kotły na parametry nadkrytyczne pary	kotły, w których generowana jest para o parametrach nadkrytycznych – czyli para znajdująca się na wykresie para-woda powyżej punktu krytycznego, o wysokim ciśnieniu rzędu 250MPa i więcej oraz temperaturze przekraczającej 550 – 560 stopni Celsjusza. Płyny w stanie nadkrytycznym nie mogą być skroplone przez podniesienie ciśnienia ani przejść w stan gazowy poprzez podwyższenie temperatury. Po przekroczeniu punktu krytycznego zanika granica między stanem ciekłym i gazowym a powstała faza posiada właściwości pośrednie pomiędzy właściwościami cieczy i gazu. Dzięki zastosowaniu takiego rozwiązania uzyskiwana jest wyższa sprawność całej elektrowni. Grupa RAFAKO aktualnie buduje instalacje z wykorzystaniem kotłów nadkrytycznych opalanych węglem, z paleniskiem pyłowym
kotły na parametry podkrytyczne pary	kotły generujące parę o parametrach ciśnienia i temperatury poniżej punktu krytycznego określonego na wykresie para-woda
kotły rusztowe	kotły, w których paliwo stałe spalane jest w palenisku rusztowym, będącym integralną częścią kotła
kotły wodnorurkowe	kotły, w których czynnik ogrzewany (para i woda) przepływa wewnątrz rurek omywanych z zewnątrz gorącymi spalinami
paleniska fluidalne	komora paleniskowa (najczęściej zbudowana z rur ekranowych stanowiących parownik kotła), do której od dołu doprowadzane jest powietrze unoszące złoże fluidalne, składające się z popiołu, doprowadzanego paliwa i innych doprowadzanych z zewnątrz czynników (np. kamienia wapiennego służącego do odsiarczania). Złoże takie unosi się i zachowuje pod wpływem ciśnienia powietrza jak ciecz, spalanie jest w nim bardzo efektywne i równomierne, a dodatek kamienia wapiennego umożliwia odsiarczanie spalin w trakcie procesu spalania. Jednocześnie dzięki stosunkowo niskiej temperaturze spalania (w porównaniu z kotłami pyłowymi) wydziela się mniej tlenków azotu
paleniska rusztowe	palenisko kotłów rusztowych, czyli ruszt, na którym spalane są paliwa stałe, np. węgiel kamienny, biomasa. Wyróżniamy m.in. ruszt stały (nieruchomy) występujący np. w kotłach domowych lub mechaniczny (przesuwającym się w sposób ciągły lub wibracyjny), który ma zastosowanie w energetyce i ciepłownictwie
podgrzewacze	wymienniki ciepła, w szczególnym przypadku w kotle zwyczajowo „podgrzewacze” odnoszą się do urządzenia nazywanego podgrzewaczem powietrza wykonanym jako podgrzewacz parowy (podgrzew powietrza przy pomocy pary – para płynie w rurach oddając energię powietrzu opływającym rury) pracujące wspólnie z podgrzewaczem obrotowym (konstrukcja w rodzaju rekuperatora gdzie elementem przenoszącym energię ze strumienia spalin do strumienia powietrza jest obrotowy element pośredniczący) lub podgrzewacze powietrza rurowe, gdzie powietrze podgrzewane płynie w rurach zaś gorące spaliny opływają/omywają rury przez które przepływa powietrze. W kotle występuje również podgrzewacz wody służący do podgrzania wody przez uchodzące z kotła spaliny, gdzie woda płynie w rurach (najczęściej w wężownicach). Podgrzewacz wody nosi również nazwę ekonomizer i jest integralną częścią systemu woda-para w konstrukcjach Grupy

projekty realizowane w formule EPC	model kompleksowego zarządzana projektem, obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę, uruchomienie danego produktu (realizacja „pod klucz"). Charakteryzuje się złożonością realizacji, dużym stopniem kompletacji oraz zazwyczaj gwarantowaniem ogólnych parametrów pracy instalacji takich jak sprawność, dyspozycyjność, itp.
projekty realizowane w formule nie-EPC	model obejmujący projektowanie, kompletację, produkcję, montaż/budowę danego produktu w różnych konfiguracjach, zawsze z elementem kompletacji i produkcji
strzepywacze	urządzenia mechaniczne służące do „zstrząsania" pyłu/popiołu z powierzchni, na których się osadza w celu ich oczyszczenia; powierzchni elektrod w elektrofiltrze lub powierzchni ogrzewalnych w kotle w celu zapewnienia właściwej wymiany ciepła lub w przypadku elektrofiltru utrzymania właściwej aktywności elektrod zbiorczych oraz usunięciu popiołu i pyłu ze spalin i wnętrza elektrofiltra
ściany szczelne, ściany membranowe	część ciśnieniowa kotła, tworzącą ściany komory paleniskowej oraz ciągu konwekcyjnego nowoczesnych kotłów energetycznych wykonana z połączonych płaskownikiem rur wykonywana na warsztacie zazwyczaj z użyciem tzw. automatów do spawania ścian szczelnych
technologia SCR	(ang. *Selective Catalytic Reduction*) metoda redukcji tlenków azotu zawartych w spalinach poprzez zastosowanie katalizatora oraz reagentu, którym jest amoniak. Redukcja następuje na powierzchni katalizatora poza kotłem w temperaturach od 260 do 400 stopni Celsjusza. Skuteczność metody do 99% powstałych tlenków azotu
technologia SNCR	metoda redukcji tlenków azotu zawartych w spalinach bez zastosowania katalizatora z wykorzystaniem reagenta, którym jest amoniak zachodzi w temperaturze około 800 do 850 stopni Celsjusza. Redukcja (ograniczenie powstawanie wtórnych tlenków azotu) zachodzi w kotle w odpowiedniej strefie temperaturowej. Skuteczność metody redukcji – 40% w stosunku do powstałych tlenków
walczaki	część ciśnieniowa kotła nazywana często „sercem" kotła, występują w kotłach z cyrkulacją w parowniku. Walczak jest to poziomy zbiornik o średnicy ok. 1,5 – 2,5 m, w którego wnętrzu umieszczone są elementy separujące wodę od pary. Woda doprowadzana jest do walczaka z podgrzewacza wody (inaczej nazywany EKO – ekonomizerem), następnie wypływa z walczaka od dołu, płynie w dół rurami opadowymi do ścian parownika, w których następuje jej dalsze podgrzanie i częściowe odparowanie, mieszanka pary i wody wpływa ponownie do walczaka, gdzie następuje separacja pary i wody, woda ponownie płynie do parownika a para opuszcza walczak i najczęściej kierowana jest do przegrzewaczy pary w celu podniesienia jej temperatury do parametrów wymaganych przez turbinę
wężownice	część ciśnieniowa kotła w postaci zespołu rur giętych wychodzących ze wspólnego kolektora wlotowego (zwanego też komorą) i biegnących wewnątrz ciągu spalin kotła z kilkakrotnymi nawrotami aż do kolektora wylotowego. Wewnątrz rur płynie woda lub para, ogrzewana z zewnątrz przez powstające w palenisku kotła spaliny

WYKAZ ODESŁAŃ

W Prospekcie zostały zamieszczone następujące dokumenty przez odesłanie:

(i) do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2017 r., które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-okresowe/raport-za-i-kwartal-2017-roku.html;

(ii) do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 r., które zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-okresowe/raport-za-i-kwartal-2016.html;

(iii) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. wraz z opinią Biegłego Rewidenta z badania sprawozdania finansowego, które zostały zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-okresowe/skonsolidowane-sprawozdanie-finansowe-gk-pbg-za-rok-2016.html;

(iv) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 r. wraz ze stanowiskiem Biegłego Rewidenta wraz ze stanowiskiem niezależnego Biegłego Rewidenta w sprawie odmowy wystawienia opinii z badania sprawozdania finansowego, które zostały zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-okresowe/skonsolidowany-raport-roczny-grupy-kapitalowej-pbg-za-rok-2015.html;

(v) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. wraz ze stanowiskiem Biegłego Rewidenta wraz ze stanowiskiem niezależnego Biegłego Rewidenta w sprawie odmowy wystawienia opinii z badania sprawozdania finansowego, które zostały zamieszczone na stronie internetowej Spółki pod adresem: http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-okresowe/skonsolidowany-raport-roczny-grupy-kapitalowej-pbg-za-rok-2014.html; oraz

(vi) do Statutu, który został zamieszczony na stronie internetowej Spółki pod adresem: http://www.pbg-sa.pl/pub/pl/uploaddocs/raport-biezacy-1-2017-zalacznik-1-tekst-jednolity-statutu.1676181534.pdf.

HISTORYCZNE INFORMACJE FINANSOWE

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

ZAŁĄCZNIK 1
STANOWISKA ORAZ OPINIE BIEGŁEGO REWIDENTA DOTYCZĄCE SKONSOLIDOWANYCH ROCZNYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1 00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

STANOWISKO NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej PBG S.A. w upadłości układowej

1. Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PBG („Grupa"), w której jednostką dominującajest PBG S.A. w upadłości układowej („Spółka") z siedzibą w Wysogotowie przy ulicy Skórzewskiej 35, obejmującego śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30 czerwca 2014 roku, śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 30 czerwca 2014 roku, zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").

2. Za zgodność śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa", który został zatwierdzony przez Unię Europejską („MSR 34"), odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.

3. Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych finansowych, wglądu w dokumentację, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym oraz wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz personelu Spółki. Zakres i metoda przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego istotnie różnią się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności. W rezultacie przegląd nie pozwala uzyskać wystarczającej pewności, że wszystkie istotne kwestie, które zostałyby zidentyfikowane w trakcie badania, zostały ujawnione, w związku z czym nie wydajemy opinii z badania.

4. W dniu 22 czerwca 2012 roku uprawomocniło się postanowienie Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 roku o ogłoszeniu upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu. Zarząd Spółki prowadzi negocjacje z wierzycielami Spółki, celem których jest doprowadzenie do podpisania umowy restrukturyzacyjnej oraz ustalenia warunków układowych. Zarząd Spółki poinformował w nocie 2.3 dodatkowych informacji i objaśnień do załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, że aktualna sytuacja finansowa Spółki wskazuje na zagrożenie co do możliwości kontynuowania przez nią działalności, jednakże z uwagi na podejmowane działania przez Zarząd, które mają na celu doprowadzenie do zawarcia układu z wierzycielami i umożliwienie dalszego funkcjonowania Spółki podjęto decyzję o sporządzeniu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres 12 miesięcy po dacie bilansowej.

   Ponadto, zgodnie z informacją przedstawioną w nocie 2.3 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w jednej ze spółek objętych śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, prowadzone jest postępowanie mające na celu zawarcie układu z wierzycielami.

   W związku z powyższym załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka oraz jej jednostka zależna nie mogły kontynuować swojej działalności

gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Biorąc jednakże pod uwagę istotność tych okoliczności, nie jesteśmy w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

5. W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności wobec Spółki w kwocie 2.776 milionów złotych. Do dnia wydania niniejszego Stanowiska przekazano 3 uzupełniające listy wierzytelności na łączną kwotę 352 miliony złotych. Są to kwoty pierwotnie uznane na poszczególnych listach, bez uwzględniania salda rozpoznanych sprzeciwów. Obecnie finalizowany jest proces rozpatrywania zgłoszonych przez wierzycieli sprzeciwów i zażaleń oraz aktualizacja wierzytelności wykazanych na liście. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw zaprezentowanych w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

6. Zarząd Spółki wykazał w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Spółki z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Spółki nie ujętych do tej pory w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wysokości 425 milionów złotych. Na dzień wydania Stanowiska, nie jest możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Spółkę. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 425 milionów złotych.

7. W załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy wynikająca z transakcji objęcia kontroli nad Grupą Kapitałową RAFAKO S.A. w wysokości 381 milionów złotych, która miała miejsce w listopadzie 2011 roku. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto RAFAKO S.A. Spółka nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

   Spółka przeprowadziła test oceniający utratę wartości firmy, który zdaniem Zarządu nie wykazał potrzeby dokonania odpisu aktualizującego. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o wartości firmy wynikającej z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO S.A. w wysokości 381 milionów złotych oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.

8. Jednostka dominująca oraz spółka zależna, będące w trakcie postępowania układowego, jak również spółki zależne nie prowadzące działalności operacyjnej wykazują w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości niematerialne, rzeczowe aktywa trwałe, nieodnawialne zasoby naturalne oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży o łącznej wartości księgowej netto około 108 milionów złotych. Pomimo istnienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości tych aktywów, Zarząd Spółki, stojąc na stanowisku, że Grupa będzie kontynuować działalność, nie sporządził, wystarczających naszych zdaniem, analiz dotyczących ich wartości odzyskiwalnej. W związku z powyższym nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o kwocie ewentualnego odpisu aktualizującego wartość bilansową tych aktywów.

9. Grupa wykazuje nieruchomości inwestycyjne o wartości księgowej netto około 209 milionów złotych. Zgodnie z polityką rachunkowości Grupa ujmuje nieruchomości inwestycyjne w wartości godziwej. Dla nieruchomości o łącznej wartości księgowej netto około 43 milionów złotych Zarząd Spółki przyjął wartości pochodzące z wycen sporządzonych w 2012 roku. W związku z brakiem aktualnych na 30 czerwca 2014 roku wycen do wartości godziwej, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat ewentualnej korekty wyceny nieruchomości inwestycyjnych.

10. W maju 2014 roku Zarząd Spółki powziął informację o rozstrzygniętym przez Sąd Arbitrażowy, dnia 24 kwietnia 2014 roku, sporze pomiędzy spółką Infra S.A. a Łódzką Spółką Infrastrukturalną Sp. z o.o. W związku z powyższym w pierwszym półroczu 2014 roku nastąpiła spłata pożyczki w wysokości 7 milionów złotych, natomiast na pozostałą część pożyczki dokonano odpisu aktualizującego w wysokości 23 miliony złotych. Mając na uwadze ograniczenie zakresu badania zawarte w Stanowisku biegłego rewidenta do skonsolidowanego sprawozdania finansowego na dzień 31 grudnia 2013 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o tym czy wartość pożyczek, wykazanych w kwocie 30 milionów złotych jest prawidłowa, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać wynik za okres od 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku.

11. W nwyniku przeprowadzonej transakcji sprzedaży 2% akcji Energopol Ukraina, na dzień 30 czerwca 2014 roku Grupa posiada 49% akcji tej spółki. Zarząd Spółki, zgodnie z obowiązującymi przepisami, podjął decyzję o zmianie metody konsolidacji spółki powiązanej Energopol Ukraina z metody pełnej konsolidacji na metodę praw własności. W związku z tym w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 30 czerwca 2014 roku wykazano wynik na utracie kontroli. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z przeglądu umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie nie jesteśmy w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są prawidłowe.

12. Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 60 milionów złotych. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Grupa nie przedstawiła nam dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się czy Grupa osiągnie spodziewane korzyści ekonomiczne z powyższych certyfikatów inwestycyjnych, a tym samym nie jesteśmy w stanie ocenić czy ich wartość zaprezentowana w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na 30 czerwca 2014 roku jest prawidłowa.

13. W nocie 3 do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG S.A. o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 133 milionów złotych. Spółka jako lider konsorcjum uważa, iż przedmiotowe oświadczenie jest bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazuje na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki dominującej w tej sprawie i w związku z tym Zarząd Spółki nie utworzył rezerwy na potencjalne zobowiązanie. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG w wysokości około 13 milionów złotych. Uważamy, iż w związku z zaistniałą sytuacją istnieje niepewność odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu.

14. W dniu 25 czerwca 2013 roku PBG Erigo Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, certyfikaty którego są w posiadaniu Grupy, zawarł ze spółką PBG Erigo Sp. z o.o. umowę sprzedaży akcji oraz udziałów spółek zależnych. W wyniku przeprowadzonych transakcji powyższe spółki zostały włączone do procesu konsolidacji w trakcie roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2013, w momencie podpisania umowy sprzedaży akcji lub udziałów każdej ze spółek. Zgodnie z MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe, Spółka posiadała kontrolę nad powyższymi jednostkami przez cały okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku, tym samym dane finansowe tych spółek powinny być ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za cały rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 roku. Mając na uwadze powyższe okoliczności, nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu objęcia konsolidacją jednostek zależnych za okres od momentu podpisania umowy sprzedaży akcji i udziałów, na dane porównywalne wykazane w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

15. W załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy prezentowane są udziały w spółce Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o. Spółka Komandytowa o wartości 25 milionów złotych. Naszym zdaniem spółka zależna powinna być objęta śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym. W związku z tym, zmianie uległaby struktura aktywów i pasywów, jak również kapitał własny i wynik netto w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Nie jesteśmy jednak w stanie ocenić wpływu braku objęcia konsolidacją powyższej spółki w latach ubiegłych jak również w bieżącym okresie na załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

16. Uwzględniając wagę problemów omówionych wyżej i ich wpływ na wynik działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do 30 czerwca 2014 roku oraz sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 30 czerwca 2014 roku, nie możemy sformułować raportu z przeglądu. W związku z tym nie

wydajemy takiego raportu z przeglądu załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

w imieniu

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit sp. z o.o.) Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident

Andrzej Kowal
biegły rewident nr 90032

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Warszawa, dnia 1 września 2014 roku

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1 00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

STANOWISKO NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej PBG S.A. w upadłości układowej

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej PBG („Grupa"), w której jednostką dominującą jest PBG S.A. („Spółka") z siedzibą w Wysogotowie przy ulicy Skórzewskiej 35, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").

2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zra. - „ustawa o rachunkowości"). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową jak też wynik finansowy Grupy.

3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

   - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
   - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

4. W dniu 22 czerwca 2012 roku uprawomocniło się postanowienie Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 roku o ogłoszeniu upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu. Zarząd Spółki prowadzi negocjacje z wierzycielami Spółki, celem których jest potwierdzenie ostatecznych warunków restrukturyzacji i zawarcie układu. Dnia 19 lutego 2015 roku kolejnym postanowieniem zostało wyznaczone zgromadzenie wierzycieli Spółki i przeprowadzenie głosowania nad układem w dniach 27-29 kwietnia 2015 roku. Zarząd Spółki poinformował w nocie 2.3 zasad rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, że aktualna sytuacja finansowa Spółki wskazuje na istotne zagrożenie co do możliwości kontynuowania przez nią działalności, ze względu na trwające postępowanie upadłościowe, jednakże z uwagi na podejmowane działania przez Zarząd Spółki, które mają na celu doprowadzenie do zawarcia układu z wierzycielami i umożliwienie dalszego funkcjonowania Spółki podjęto decyzję o sporządzeniu załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres co najmniej 12 kolejnych miesięcy od dnia bilansowego.

   Załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności jednostki dominującej i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka oraz jej dwie jednostki zależne nie mogły kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Biorąc jednakże pod uwagę istotność tych okoliczności, nie jesteśmy w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

5. W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2.776 milionów złotych. W dniu 9 grudnia 2014 roku wydane zostało postanowienie w sprawie zatwierdzenia przez Sędziego Komisarza list wierzytelności po uznanych sprzeciwach w kwocie 3.158 milionów złotych. Proces aktualizowania listy wierzytelności oraz rozpatrywania zgłoszonych przez wierzycieli sprzeciwów i zażaleń nadal trwa. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw zaprezentowanych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

6. Zarząd Spółki dokonał aktualizacji wartości rezerwy na skutki możliwej odpowiedzialności Spółki z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Spółki nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. W wyniku aktualizacji rezerwy do wysokości 348 milionów złotych opisanej przez Zarząd Spółki w nocie 5.2.3.4 zasad rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających, w pozycji pozostałe przychody operacyjne ujęto kwotę 98 milionów złotych. Na dzień wydania Stanowiska, nie jest możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Spółkę. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 348 milionów złotych, jak również kwoty ujętej w wyniku bieżącego okresu w wysokości 98 milionów złotych.

7. W załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy wynikająca z transakcji objęcia kontroli nad Grupą Kapitałową RAFAKO S.A. w wysokości 381 milionów złotych, która miała miejsce w listopadzie 2011 roku. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto RAFAKO S.A. Spółka nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

   Spółka przeprowadziła test oceniający utratę wartości firmy, który zdaniem Zarządu nie wykazał potrzeby dokonania odpisu aktualizującego. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o wysokości odpisu aktualizującego wartość firmy wynikającą z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO S.A. oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.

8. Spółka zaprezentowała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w pozycji rzeczowe aktywa trwałe, budynki i związane z nimi budowle o łącznej wartości księgowej 31 milionów złotych. Zarząd Spółki dysponuje wycenami niezależnego rzeczoznawcy majątkowego, zgodnie z którymi wartość godziwa tych aktywów trwałych wynosi 10 milionów złotych, jednak zdaniem Zarządu Spółki w związku z faktem, iż skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy założeniu że te aktywa trwałe będą wykorzystywane przez Spółkę w toku bieżącej działalności, nie ma konieczności dokonywania odpisów aktualizujących ich wartość. Ujęcie skutków wyceny nieruchomości skutkowałoby obniżeniem wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz skonsolidowanego wyniku finansowego o kwotę 21 milionów złotych.

9. Dwie spółki zależne, nie prowadzące działalności operacyjnej, posiadają łącznie nieodnawialne zasoby naturalne o łącznej wartości księgowej netto około 37 milionów złotych. Pomimo istnienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości tych aktywów, Zarząd Spółki, nie sporządził wystarczających naszych zdaniem, analiz dotyczących ich wartości odzyskiwalnej. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o kwocie odpisu aktualizującego wartość bilansową tych aktywów.

10. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka wykazała pożyczki udzielone do INFRA S.A. o wartości 30 milionów złotych, które pomimo istnienia okoliczności wskazujących na utratę wartości na dzień 31 grudnia 2013 roku nie zostały objęte odpisem aktualizującym. W 2014 roku nastąpiła spłata pożyczki w wysokości 7 milionów złotych, natomiast na pozostałą część pożyczki dokonano odpisu aktualizującego w wysokości 23 milionów złotych. Mając na uwadze ograniczenie zakresu badania zawarte w stanowisku biegłego rewidenta na dzień 31 grudnia 2013 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o tym czy wartość pożyczek, wykazanych w kwocie 30 milionów złotych jest prawidłowa, nie jesteśmy w stanie się wypowiedzieć jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać skonsolidowany wynik za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

11. W wyniku przeprowadzonej transakcji sprzedaży 2% akcji Energopol Ukraina, na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa posiada 49% akcji tej spółki. Zarząd Spółki, zgodnie z obowiązującymi przepisami, podjął decyzję o zmianie metody konsolidacji spółki powiązanej Energopol Ukraina z metody pełnej konsolidacji na metodę praw własności. W związku z tym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie kontroli. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie

uzyskać wystarczających dowodów z badania umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym nie jesteśmy w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są prawidłowe.

12. Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 46 milionów złotych. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Grupa nie przedstawiła nam dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o wysokości odpisu aktualizującego wartość powyższych certyfikatów inwestycyjnych.

13. W nocie 32 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG S.A. o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Spółka uważa, iż przedmiotowe oświadczenie jest bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazuje na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie, i w związku z tym Zarząd Spółki nie utworzył rezerwy na potencjalne zobowiązania. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 144 milionów złotych. W dniu 27 lutego 2015 roku Zarząd Spółki otrzymał informację o złożonym w Sądzie dnia 21 listopada 2014 roku przez PGNiG S.A. wniosku o zawezwanie do próby ugodowej spółek wchodzących w skład konsorcjum. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu, Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG S.A. w wysokości około 12 milionów złotych. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu nie jesteśmy w stanie się wypowiedzieć o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.

14. W nocie 32 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd Spółki przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Obecnie konsorcjum prowadzi negocjacje z Zamawiającym w zakresie uzgodnienia warunków finalizacji kontraktu, a w szczególności w zakresie ustalenia nowego terminu zakończenia inwestycji oraz aktualizacji kosztorysu. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której nie jesteśmy w stanie wiarygodnie określić, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.

15. W dniu 25 czerwca 2013 roku PBG Erigo Fundusz Inwestycyjny Zamknięty, certyfikaty którego są w posiadaniu Grupy, zawarł ze spółką PBG Erigo Sp. z o.o. umowę sprzedaży akcji oraz udziałów spółek zależnych. W wyniku przeprowadzonych transakcji powyższe spółki zostały włączone do procesu konsolidacji w trakcie roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2013, w momencie podpisania umowy sprzedaży akcji lub udziałów każdej ze spółek. Zgodnie z MSR 27 Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe, Spółka posiadała kontrolę nad powyższymi jednostkami przez cały okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku, tym samym dane finansowe tych spółek powinny być ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za cały rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 roku. Mając na uwadze powyższe okoliczności, nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu objęcia konsolidacją jednostek zależnych za okres od momentu podpisania umowy sprzedaży akcji i udziałów, na dane porównywalne wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

16. W danych porównywalnych załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy prezentowane były udziały w spółce Galeria Kujawska Nova Sp. z o.o. Spółka Komandytowa o wartości 35 milionów złotych. W 2014 roku nastąpiła sprzedaż aktywów zaangażowanych w spółkę zależną i spółka została przeznaczona do likwidacji. Naszym zdaniem spółka zależna powinna być objęta skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym na dzień bilansowy 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2014 roku. W wyniku tego, zmianie uległaby struktura aktywów i pasywów, jak również kapitał własny i wynik netto w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Nie jesteśmy jednak w stanie ocenić wpływu braku objęcia konsolidacją powyższej spółki w latach ubiegłych, jak również w bieżącym okresie na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

17. Uwzględniając wagę problemów omówionych wyżej i ich możliwy wpływ na wynik działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku oraz sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku, nie jesteśmy w stanie wyrazić opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W związku z tym nie wydajemy takiej opinii z badania załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

18. W przedstawionej sytuacji za bezprzedmiotowe uznaliśmy rozpatrywanie sprawozdania z działalności Zarządu na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku.,

w imieniu

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit sp. z o.o.) Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident

Andrzej Kowal
biegły rewident nr 90032

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Warszawa, dnia 23 marca 2015 roku

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1 00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

STANOWISKO NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz Rady Nadzorczej PBG S.A. w upadłości układowej

1. Zostaliśmy zaangażowani do przeprowadzenia przeglądu załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PBG („Grupa"), w której jednostką dominującą jest PBG S.A. w upadłości układowej („Spółka") z siedzibą w Wysogotowie, przy ulicy Skórzewskiej 35, obejmującego śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30 czerwca 2015 roku, śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku, zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").

2. Za zgodność śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa", który został zatwierdzony przez Unię Europejską („MSR 34") odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było wydanie, na podstawie przeglądu tego sprawozdania, raportu z przeglądu.

3. Przeprowadzając przegląd załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego postępowaliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce przepisów prawa oraz Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku było przedmiotem naszego badania i z dniem 23 marca 2015 roku odmówiliśmy wydania opinii o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

5. W dniu 22 czerwca 2012 roku uprawomocniło się postanowienie Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 roku o ogłoszeniu upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu. W dniu 1 sierpnia 2015 roku Zarząd Spółki podpisał umowę restrukturyzacyjną z wierzycielami finansowymi. Podczas przeprowadzonego w dniach od 3 do 5 sierpnia 2015 roku głosowania, wierzyciele Spółki opowiedzieli się za zawarciem układu, jednakże w związku z faktem iż od wyniku głosowania przysługuje prawo odwołania, przyjęty układ nie jest jeszcze prawomocny.

   Zarząd Spółki poinformował w punkcie 2.3 dodatkowych informacji i objaśnień do załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, że aktualna sytuacja finansowa Spółki wskazuje na istotne zagrożenie co do możliwości kontynuowania przez nią działalności, jednakże z uwagi na podejmowane działania przez Zarząd, które mają na celu doprowadzenie do zawarcia układu z wierzycielami i umożliwienie dalszego funkcjonowania Spółki podjęto decyzję o sporządzeniu załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres co najmniej 12 kolejnych miesięcy po dacie bilansowej.

   Załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało przy założeniu kontynuacji działalności Spółki i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka nie mogła kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Z uwagi na brak uprawomocnienia się zawartego układu oraz istotną niepewność w zakresie możliwości wywiązania się przez Spółkę z postanowień zawartego układu, nie jesteśmy w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

6. W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2.776 milionów złotych. W dniu 8 lipca 2015 roku wydane zostało postanowienie w sprawie zatwierdzenia przez Sędziego Komisarza listy wierzytelności w kwocie 3.153 milionów złotych.

Jak wspomniano w punkcie 5 powyżej, w czasie przeprowadzonego w dniach od 3 do 5 sierpnia 2015 roku głosowania Rada Wierzycieli Spółki zaakceptowała przyjęcie układu, jednakże od decyzji przysługuje wierzycielom prawo do odwołania. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności jak również dane zaprezentowane w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw wykazanych w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

7. Zarząd Spółki wykazał w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wysokości 348 milionów złotych. Na dzień wydania niniejszego Stanowiska, nie jest możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Grupę. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny powyższej rezerwy wykazanej w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w kwocie 348 milionów złotych.

8. W załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący, w wysokości 311 milionów złotych wynikająca z transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO S.A. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO S.A. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

   Zarząd Spółki w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, na podstawie przygotowanej przez niezależnego eksperta wyceny kapitałów własnych spółki RAFAKO S.A., dokonał odpisu aktualizującego wartość firmy w kwocie 70 milionów złotych, jednakże w toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z przeglądu, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o poprawności wartości firmy wynikającej z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO S.A. w wysokości 311 milionów złotych oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.

9. Grupa wykazuje w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, w pozycji rzeczowe aktywa trwałe, budynki i związane z nimi budowle w łącznej kwocie 31 milionów złotych. Zarząd Spółki dysponuje wycenami niezależnego rzeczoznawcy majątkowego, zgodnie z którymi wartość godziwa tych aktywów trwałych wynosi 10 milionów złotych, jednak w związku z faktem, iż załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało przygotowane przy założeniu że te aktywa trwałe będą wykorzystywane przez Grupę w toku bieżącej działalności, to zdaniem Zarządu Spółki nie ma konieczności dokonywania odpisów aktualizujących ich wartość. Ujęcie skutków wyceny środków trwałych skutkowałoby obniżeniem wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wyniku finansowego brutto o kwotę 21 milionów złotych.

10. Dwie spółki zależne, nie prowadzące działalności operacyjnej, posiadają łącznie nieodnawialne zasoby naturalne w łącznej wartości księgowej netto 37 milionów złotych. Pomimo istnienia przesłanek wskazujących na możliwość utraty wartości tych aktywów, Zarząd Spółki nie sporządził wystarczających naszych zdaniem, analiz dotyczących ich wartości odzyskiwalnej. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o kwocie odpisu aktualizującego wartość bilansową tych aktywów.

11. Na dzień 30 czerwca 2015 roku Grupa posiada 49% akcji spółki Energopol Ukraina, konsolidowanej od 1 stycznia 2014 roku metodą praw własności. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie pełnej kontroli nad tą spółką. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z przeglądu umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym nie byliśmy w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2014 były prawidłowe. Mając na uwadze powyższe okoliczności, nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu zmiany metody konsolidacji na wartość inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu, jak również wpływu na dane porównywalne, wykazane w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

12. Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym

sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 37 milionów złotych. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Grupa nie przedstawiła nam dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się co do wysokości odpisu aktualizującego wartość powyższych certyfikatów inwestycyjnych.

13. W notach 3 oraz 32 do załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG S.A. o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 133 miliony złotych. Spółka jako lider konsorcjum uważa, iż przedmiotowe oświadczenie jest bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazuje na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie. W związku z tym Zarząd Spółki nie utworzył rezerwy na to potencjalne dodatkowe zobowiązanie wobec PGNiG S.A. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG w wysokości około 12 milionów złotych. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.

14. W nocie 32 do załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd Spółki przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Zgodnie z przedstawioną przez Spółkę dokumentacją, odzwierciedlającą stan negocjacji z zamawiającym, najbardziej prawdopodobny termin zakończenia inwestycji przypada na pierwsze półrocze 2016 roku, jednakże do dnia niniejszego Stanowiska Spółka nie dokonała aktualizacji budżetu kosztowego tego kontraktu.

    W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której nie jesteśmy w stanie wiarygodnie określić, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się co do wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją. Ponadto, biorąc pod uwagę brak aktualizacji założeń budżetowych, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się co do wartości pozycji bilansowych oraz wynikowych związanych z realizacją tego kontraktu.

15. Uwzględniając istotność kwestii przedstawionych powyżej oraz wpływ, jaki mogłoby wywrzeć uwzględnienie ich w załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na wynik działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku oraz na sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 30 czerwca 2015 roku, nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z przeglądu umożliwiających nam wydanie odpowiedniego raportu z przeglądu. W związku z tym nie wydajemy takiego raportu z przeglądu załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

w imieniu

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit sp. z o.o.) Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident

Robert Klimacki
biegły rewident nr 90055

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Warszawa, dnia 31 sierpnia 2015 roku

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1 00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

STANOWISKO NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz Rady Nadzorczej PBG S.A. w upadłości układowej

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej PBG („Grupa"), w której jednostką dominującą jest PBG S.A. w upadłości układowej („Spółka") z siedzibą w Wysogotowie przy ulicy Skórzewskiej 35, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2015 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku oraz zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").

2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. - „ustawa o rachunkowości"). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.

3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

   - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
   - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce.

4. W dniu 22 czerwca 2012 roku uprawomocniło się postanowienie Sądu Rejonowego Poznań Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 roku o ogłoszeniu upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu. W dniu 1 sierpnia 2015 roku Zarząd Spółki podpisał umowę restrukturyzacyjną z wierzycielami finansowymi. Podczas głosowania przeprowadzonego w trakcie Zgromadzenia Wierzycieli w dniach od 3 do 5 sierpnia 2015 roku, wierzyciele Spółki opowiedzieli się za zawarciem układu, który postanowieniem sądu upadłościowego z dnia 8 października 2015 roku został zatwierdzony, jednakże w związku z faktem, iż do dnia niniejszego Stanowiska nie zostały rozpatrzone zażalenia dwóch wierzycieli, układ nie jest jeszcze prawomocny. Zarząd Spółki poinformował w punkcie 2.3 dodatkowych informacji i objaśnień do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, że aktualna sytuacja finansowa Spółki wskazuje na istotne zagrożenie co do możliwości kontynuowania przez nią działalności, jednakże z uwagi na podejmowane działania przez Zarząd, które między innymi doprowadziły do zawarcia układu z wierzycielami i umożliwiły dalsze funkcjonowanie Spółki podjęto decyzję o sporządzeniu załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres co najmniej 12 kolejnych miesięcy po dacie bilansowej.

   Załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone zostało przy założeniu kontynuacji działalności Spółki i nie zawiera korekt dotyczących odmiennych zasad wyceny i klasyfikacji aktywów i zobowiązań, które mogłyby okazać się konieczne, gdyby Spółka nie mogła kontynuować swojej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym. Z uwagi na brak uprawomocnienia się postanowienia sądu upadłościowego zatwierdzającego układ oraz istotną niepewność w zakresie możliwości wywiązania się przez Spółkę z postanowień zawartego układu, nie jesteśmy w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

5. W dniu 12 czerwca 2013 roku Nadzorca Sądowy Spółki przekazał Sędziemu Komisarzowi listę wierzytelności w kwocie 2.776 milionów złotych. W dniu 9 grudnia 2014 roku wydane zostały postanowienia Sędziego Komisarza w sprawie zatwierdzenia wyżej wskazanej listy wierzytelności oraz pierwszej, drugiej oraz trzeciej uzupełniającej listy wierzytelności. W dniu 8 lipca 2015 roku wydane zostało postanowienie Sędziego Komisarza w sprawie zatwierdzenia czwartej uzupełniającej listy wierzytelności. Wartość wierzytelności uznanych na zatwierdzonej liście wierzytelności oraz uzupełniających listach wierzytelności na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 3.148 milionów złotych. Jak wspomniano w punkcie 4 powyżej, w czasie przeprowadzonego w dniach od 3 do 5 sierpnia 2015 roku głosowania, Zgromadzenie Wierzycieli Spółki przyjęło układ, który został zatwierdzony postanowieniem sądu upadłościowego z dnia 8 października 2015 roku, jednakże do dnia niniejszego Stanowiska nie zostały rozpatrzone złożone zażalenia na wyżej wskazane postanowienie. Tym samym, wartość uznanych wierzytelności, jak również dane zaprezentowane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie ocenić prawidłowości wartości zobowiązań oraz rezerw wykazanych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

6. Zarząd Spółki dokonał aktualizacji wartości rezerwy na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. W wyniku aktualizacji rezerwy do wysokości 337 milionów złotych opisanej przez Zarząd Spółki w nocie 5.2.3.4 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających, w pozycji pozostałe przychody operacyjne ujęto kwotę 10 milionów złotych. Na dzień wydania Stanowiska, nie jest możliwe określenie w jakiej części oraz w jakim stopniu wyżej wymienione zobowiązania przypadną do zapłaty przez Grupę. W związku z powyższym, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości wyceny rezerwy w kwocie 337 milionów złotych, jak również ujętej w wyniku bieżącego okresu kwoty przychodów z tytułu rozwiązania części rezerwy, w wysokości 10 milionów złotych.

7. W załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została ujęta wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący, w wysokości 290 milionów złotych wynikająca z transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO S.A. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO S.A. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

   Zarząd Spółki w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, na podstawie przygotowanej przez niezależnego eksperta wyceny kapitałów własnych spółki RAFAKO S.A., dokonał odpisu aktualizującego wartość firmy w kwocie 91 milionów złotych, jednakże w toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania, które pozwoliłyby wypowiedzieć się o poprawności wartości firmy wynikającej z przejęcia kontroli nad Grupą RAFAKO S.A. w wysokości 290 milionów złotych oraz o wartości innych potencjalnych korekt związanych z ostatecznym rozliczeniem ceny nabycia.

8. W roku 2015 Grupa dokonała odpisu do wartości godziwej budynków i budowli, w wysokości 27,2 miliona złotych. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku biegłego rewidenta na dzień 31 grudnia 2014 roku, dotyczące braku ujęcia skutków wyceny rzeczowych aktywów trwałych zgodnie z niezależnie oszacowaną wartością godziwą, nie jesteśmy się w stanie wypowiedzieć na temat poprawności danych finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz stwierdzić, jaka część powyższego odpisu aktualizującego powinna obciążać wynik za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wartość godziwa rzeczowych aktywów trwałych na dzień 31 grudnia 2015 roku została ujęta w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z wycenami niezależnego rzeczoznawcy.

9. Grupa zaprezentowała w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku nieodnawialne zasoby naturalne o łącznej wartości księgowej netto około 37 milionów złotych będące w posiadaniu dwóch spółek zależnych nieprowadzących działalności operacyjnej. Na podstawie otrzymanej oferty zakupu złóż należących do jednej ze spółek, Grupa ujęła w roku 2015 odpis aktualizujący wartość aktywów w kwocie 29 milionów złotych. Uwzględniając ograniczenie zakresu badania zawarte w stanowisku biegłego rewidenta na dzień 31 grudnia 2014 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się o wysokości odpisu aktualizującego wartość wskazanych zasobów naturalnych, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat poprawności danych finansowych Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz o poprawności powyższego odpisu aktualizującego ujętego w skonsolidowanym rachunku zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku. Wartość inwestycji w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2015 roku została ujęta w wysokości otrzymanej oferty zakupu złóż.

10. Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa posiada 49% akcji spółki Energopol Ukraina, konsolidowanej od 1 stycznia 2014 roku metodą praw własności. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 roku wykazano wynik na utracie pełnej kontroli nad tą spółką. W toku naszych procedur nie byliśmy w stanie uzyskać wystarczających dowodów z badania umożliwiających ocenę prawidłowości danych finansowych wykazanych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Energopol Ukraina na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień utraty kontroli, w związku z czym nie byliśmy w stanie stwierdzić czy dane finansowe spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku jak również wynik na utracie kontroli wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok 2014 były prawidłowe. Mając na uwadze powyższe okoliczności, nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu zmiany metody konsolidacji na wartość inwestycji we wspólnym przedsięwzięciu, jak również wpływu na dane porównywalne, wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

11. Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego pod prawem ukraińskim, ujęte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, które prezentowane są jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach o wartości około 35 milionów złotych. Certyfikaty inwestycyjne zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina. W lipcu 2013 roku Grupa podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tego aktywa, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym 7 grudnia 2015 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do 31 grudnia 2016 roku. Grupa nie przedstawiła nam dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz potrzebie i wartości ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji.

12. W nocie 32 do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Zarząd Spółki poinformował, iż w dniu 2 kwietnia 2014 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie PGNiG S.A. o odstąpieniu od umowy z dnia 19 listopada 2008 roku o realizację inwestycji budowy Podziemnego Magazynu Gazu Wierzchowice. Zamawiający zażądał od konsorcjum kary umownej w wysokości 133 milionów złotych. Spółka jako lider konsorcjum uważa, iż przedmiotowe oświadczenie jest bezskuteczne, a naliczona kara niezasadna oraz wskazuje na istnienie szeregu argumentów potwierdzających stanowisko Spółki w tej sprawie. W związku z tym Zarząd Spółki nie utworzył rezerwy na to potencjalne dodatkowe zobowiązanie wobec PGNiG S.A. Dodatkowo za prace wykonane od ostatniego zafakturowanego etapu Spółka naliczyła należności z tytułu prac wykonanych na rzecz PGNiG w wysokości około 12 milionów złotych. W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozwiązania powyższego sporu nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją.

13. W nocie 32 do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd Spółki przedstawił informację na temat realizowanego przez Spółkę w ramach konsorcjum kontraktu związanego z budową Terminala LNG w Świnoujściu. Zarząd Spółki poinformował, iż w związku ze zmianą regulacji prawnych, która nastąpiła w trakcie realizacji kontraktu, przekroczony został planowany termin zakończenia kontraktu. Zgodnie z podpisanym we wrześniu 2015 roku aneksem nr 2 do umowy na opracowanie projektu wykonawczego oraz wybudowanie i przekazanie do użytkowania terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu z dnia 15 lipca 2010 roku, termin zakończenia inwestycji przypada na maj 2016 roku, jednakże do dnia niniejszego Stanowiska Spółka nie dokonała aktualizacji budżetu kosztowego tego kontraktu.

    W związku z istotną niepewnością odnośnie finalnego rozliczenia kontraktu, w szczególności w zakresie wysokości kar umownych, której nie jesteśmy w stanie wiarygodnie określić, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się co do wartości ostatecznych rozliczeń związanych z powyższą inwestycją. Ponadto, biorąc pod uwagę brak aktualizacji założeń budżetowych, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się co do wartości pozycji bilansowych oraz wynikowych związanych z realizacją tego kontraktu.

14. Uwzględniając wagę problemów omówionych wyżej i ich możliwy wpływ na wynik działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku oraz sytuację majątkową i finansową Grupy na dzień 31 grudnia 2015 roku, nie jesteśmy w stanie wyrazić opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W związku z tym nie wydajemy takiej opinii z badania załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

15. W przedstawionej sytuacji za bezprzedmiotowe uznaliśmy rozpatrywanie sprawozdania z działalności Zarządu na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2015 roku do dnia 31 grudnia 2015 roku.

w imieniu

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit sp. z o.o.) Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident

Robert Klimacki
biegły rewident nr 90055

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
Warszawa, dnia 21 marca 2016 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz dla Rady Nadzorczej PBG S.A.

Sprawozdanie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku Grupy Kapitałowej PBG S.A. („Grupa"), w której jednostką dominującą jest PBG S.A. („Spółka", „jednostka dominująca") z siedzibą w Wysogotowie przy ulicy Skórzewskiej 35, na które składają się: skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2016 roku, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").

Odpowiedzialność Zarządu Spółki oraz członków Rady Nadzorczej Spółki za skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny, zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („ustawa o rachunkowości") i wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej („Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską") oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Spółki jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Jesteśmy odpowiedzialni za wyrażenie opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r. z późn. zm. („Krajowe Standardy Rewizji Finansowej"). Standardy te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur służących uzyskaniu dowodów badania kwot i ujawnień w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka istotnego zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem. Dokonując oceny tego ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę działanie kontroli wewnętrznej, w zakresie dotyczącym sporządzania i rzetelnej prezentacji przez Spółkę skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w celu zaprojektowania odpowiednich w danych okolicznościach procedur badania, nie zaś wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Spółki. Badanie obejmuje także ocenę odpowiedniości przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, racjonalności ustalonych przez Zarząd Spółki wartości szacunkowych, jak również ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 320 pkt 5 koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie stwierdzenia zawarte w opinii biegłego rewidenta, w tym stwierdzenia dotyczące innych wymogów prawa i regulacji, wyrażane są z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i osądem biegłego rewidenta.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Uzasadnienie opinii z zastrzeżeniami

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku było przedmiotem naszego badania i z dniem 21 marca 2016 roku odmówiliśmy wydania opinii o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, ponieważ nie byliśmy w stanie stwierdzić, czy założenie kontynuacji działalności Spółki było zasadne, przede wszystkim w związku z brakiem uprawomocnienia się postanowienia sądu upadłościowego zatwierdzającego układ oraz istotną niepewnością w zakresie możliwości wywiązania się przez Spółkę z postanowień zawartego układu.

Grupa posiada certyfikaty inwestycyjne Zamkniętego Funduszu Inwestycyjnego Dialog Plus, zorganizowanego według prawa ukraińskiego, wykazane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach wycenione metodą praw własności o wartości około 28 milionów złotych, które zostały nabyte celem finansowania spółki Energopol Ukraina.

W lipcu 2013 roku Spółka podpisała warunkową umowę zobowiązującą do sprzedaży tych aktywów, na podstawie której przeniesienie certyfikatów inwestycyjnych nastąpi w drodze odrębnej umowy po otrzymaniu przez Grupę zapłaty ustalonej ceny sprzedaży, jednak nie później niż do dnia 24 grudnia 2015 roku. Zgodnie z aneksem do umowy podpisanym w dniu 22 sierpnia 2016 roku termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych został wydłużony, jednak nie dłużej niż do dnia 28 lutego 2018 roku. Grupa nie przedstawiła nam dokumentacji potwierdzającej możliwości finansowania przez kupującego wykupu certyfikatów. W związku z powyższym oraz z niepewną sytuacją polityczną i gospodarczą na Ukrainie, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się o poprawności wyceny oraz ewentualnej potrzebie i wysokości potencjalnego ewentualnego odpisu aktualizującego wartość powyższej inwestycji w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Jak opisano w nocie 23 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednostka dominująca jest stroną sporu dotyczącego realizacji jednego z kontraktów budowlanych. W wyżej przywołanej nocie Zarząd Spółki przedstawił okoliczności związane z tym sporem, w tym informacje dotyczące nierozliczonych należności z tytułu prac wykonanych od ostatniego zafakturowanego etapu w kwocie około 12 milionów złotych oraz nierozliczonej w terminie kaucji w kwocie około 20 milionów złotych, wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej. Biorąc pod uwagę istotną niepewność odnośnie finalnego rezultatu wyżej wymienionego sporu oraz brak wystarczającej dokumentacji wskazującej na termin oraz prawdopodobieństwo realizacji tych należności, a także konsekwencji związanych z możliwym obciążeniem Grupy karą umowną, nie jesteśmy w stanie ocenić wpływu tej kwestii na załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, w tym należności wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Zarząd Spółki wykazał w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerwę na skutki możliwej odpowiedzialności Grupy z tytułu udzielonych poręczeń, gwarancji oraz solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców wynikających z kontraktów realizowanych w ramach umów konsorcjalnych, jak również innych zobowiązań Grupy nie ujętych do tej pory w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości około 27 milionów złotych, która na dzień 31 grudnia 2015 roku wynosiła 337 milionów złotych. W bieżącym roku obrotowym Grupa wykorzystała rezerwę w kwocie 280 milionów złotych w związku z ujęciem zobowiązań układowych, natomiast pozostałą w kwocie 30 milionów złotych rozwiązała i ujęła w wyniku

bieżącego okresu. Mając na uwadze zastrzeżenie zawarte w stanowisku biegłego rewidenta odnośnie skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2015 roku, dotyczące braku możliwości wypowiedzenia się na temat prawidłowości wyceny tej rezerwy, nie jesteśmy w stanie stwierdzić jaka część rozwiązania rezerwy powinna zostać ujęta w wyniku za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, ani nie możemy wypowiedzieć się co do poprawności prezentowanych danych porównawczych na dzień 31 grudnia 2015 roku w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

W załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym została wykazana wartość firmy, pomniejszona o odpis aktualizujący dokonany w 2016 roku w kwocie 104 milionów złotych. Na dzień bilansowy wartość firmy została wykazana w łącznej wysokości 186 milionów złotych. Powyższa wartość firmy powstała na transakcji mającej miejsce w listopadzie 2011 roku, w wyniku której Grupa objęła kontrolę nad Grupą Kapitałową RAFAKO S.A. Wartość firmy została ustalona na podstawie wartości księgowej aktywów netto Grupy Kapitałowej RAFAKO S.A. na dzień przejęcia kontroli. Grupa nie dokonała korekty tymczasowego rozliczenia ceny nabycia, a tym samym nie ujęła w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów oraz przejętych zobowiązań.

Uwzględniając powyższe, nie jesteśmy w stanie wypowiedzieć się na temat prawidłowości ujęcia efektu odpisu aktualizującego wartość firmy w wyniku finansowym roku bieżącego zakończonego 31 grudnia 2016 roku oraz roku poprzedniego zakończonego 31 grudnia 2015 roku, a także wpływu na kapitał własny na dzień 31 grudnia 2016 roku, jak również kwotę wartości firmy wykazanej na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz w danych porównawczych w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Opinia z zastrzeżeniami

Naszym zdaniem, z wyjątkiem ewentualnych skutków spraw opisanych w „Uzasadnieniu opinii z zastrzeżeniami" załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe:

- przekazuje rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Objaśnienie

Nie zgłaszając dalszych zastrzeżeń, zwracamy uwagę na punkt 2.3 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, gdzie przedstawiona została obecna sytuacja majątkowa i finansową Grupy oraz jednostki dominującej, w tym między innymi na fakt, że na dzień 31 grudnia 2016 roku zobowiązania krótkoterminowe jednostki dominującej przewyższały jej aktywa obrotowe oraz aktywa trwałe zakwalifikowane jako przeznaczone do sprzedaży o około 17 milionów złotych. W powołanym wyżej punkcie informacji dodatkowej Grupa wskazała również na zagrożenia związane z realizacją przez jednostkę dominującą zatwierdzonego układu z wierzycielami, w szczególności dotyczące skuteczności realizacji założeń planu finansowego, w tym dezinwestycji nieoperacyjnych aktywów trwałych, a także rozwoju działalności operacyjnej spółek Grupy. Uwarunkowania te, wraz z innymi zagadnieniami przedstawionymi w punkcie 2.3 zasad (polityki) rachunkowości oraz dodatkowych not objaśniających załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wskazują, że zachodzi istotna niepewność, która może budzić poważne wątpliwości co do zdolności Spółki, a tym samym Grupy, do kontynuacji działalności.

Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Opinia na temat sprawozdania z działalności Grupy

Nasza opinia z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie obejmuje sprawozdania z działalności.

Za sporządzenie sprawozdania z działalności Grupy zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa jest odpowiedzialny Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby Sprawozdanie Zarządu PBG S.A. z działalności Grupy Kapitałowej PBG („sprawozdanie z działalności") spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Naszym obowiązkiem było, w związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zapoznanie się z treścią sprawozdania z działalności Grupy i wskazanie czy informacje nim zawarte uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia 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 („rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych") i czy są one zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Naszym obowiązkiem było także złożenie oświadczenia, czy w świetle naszej wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności Grupy istotne zniekształcenia.

Naszym zdaniem informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych i są zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto w świetle wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy istotnych zniekształceń w sprawozdaniu z działalności Grupy.

W związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, naszym obowiązkiem było również zapoznanie się z oświadczeniem jednostki o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowiącym wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Grupy. Naszym zdaniem w oświadczeniu tym Spółka zawarła informacje wymagane zgodnie z zakresem określonym w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych lub w regulaminach wydanych na podstawie art. 61 tej ustawy. Informacje te są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, dnia 27 marca 2017 roku

Kluczowy Biegły Rewident

Robert Klimacki
Biegły Rewident nr 90055
działający w imieniu
Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
nr ewid. 130

ZAŁĄCZNIK 2
KOPIE UCHWAŁ SPÓŁKI W PRZEDMIOCIE EMISJI AKCJI

Uchwała nr 22 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki PBG S.A z dnia 22 maja 2015 roku w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Spółki z równoczesnym jego podwyższeniem oraz zmiany Statutu Spółki

Uchwała nr 22
Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia
Spółki PBG S.A w upadłości układowej z siedzibą w Wysogotowie
z dnia 22 maja 2015 roku
w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Spółki z równoczesnym jego podwyższeniem
oraz zmiany Statutu Spółki

Zwyczajne Walne Zgromadzenie PBG Spółka Akcyjna w upadłości układowej z siedzibą w Wysogotowie („**Spółka**"), działając na podstawie art. 430, 455, oraz 457 § 1 pkt 1) ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych („**KSH**") oraz art. 294 ust. 3 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. - Prawo upadłościowe i naprawcze uchwala, co następuje:

§ 1

1. Obniża się kapitał zakładowy Spółki o kwotę 14.009.100,00 zł (słownie: czternaście milionów dziewięć tysięcy sto złotych) poprzez zmniejszenie wartości nominalnej akcji z 1,00 zł (słownie: jeden złoty) do 0,02 zł (słownie: dwa grosze), tj. do kwoty 285.900,00 zł (słownie: dwieście osiemdziesiąt pięć tysięcy dziewięćset złotych).

2. Obniżenie kapitału zakładowego Spółki ma na celu umożliwienie zawarcia układu zgodnego z propozycjami układowymi, które Spółka przedłożyła, w ramach postępowania upadłościowego wszczętego wobec Spółki postanowieniem Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 r. w przedmiocie ogłoszenia upadłości z możliwością zawarcia układu („**Układ**").

3. W związku z obniżeniem kapitału zakładowego Spółki nie zwraca się akcjonariuszom wniesionych przez nich wkładów na akcje, ani nie zostają oni zwolnieni od wniesienia wkładów na kapitał zakładowy. Równocześnie z obniżeniem kapitału zakładowego Spółki nastąpi jego podwyższenie do kwoty nie niższej niż 14.295.000,00 zł (słownie: czternaście milionów dwieście dziewięćdziesiąt pięć tysięcy złotych), na podstawie Układu, który przewiduje konwersję wierzytelności na akcje zwykłe imienne serii H Spółki o wartości nominalnej 0,02 zł (dwa grosze) każda i po cenie emisyjnej 0,02 zł (dwa grosze) za akcję („**Akcje Serii H**") („**Konwersja na Akcje Serii H**").

4. Ostateczna suma, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy Spółki zostanie określona na podstawie Układu.

§ 2

W związku z obniżeniem kapitału zakładowego dokonanym na podstawie niniejszej uchwały oraz z uwzględnieniem podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w § 1 powyżej Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki postanawia zmienić § 9 ust. 1 oraz 2 Statutu Spółki, które uzyskują nową następującą treść:

„§ 9

1. *Kapitał zakładowy Spółki wynosi nie mniej niż 14.295.000,00 zł (czternaście milionów dwieście dziewięćdziesiąt pięć tysięcy złotych) i dzieli się na 5.700.000 (pięć milionów siedemset tysięcy) akcji serii A, 1.500.000 (jeden milion pięćset tysięcy) akcji serii B, 3.000.000 (trzy miliony) akcji serii C, 330.000 (trzysta trzydzieści tysięcy) akcji serii D, 1.500.000 (jeden milion pięćset tysięcy) akcji serii E, 1.400.000 (jeden milion czterysta tysięcy) akcji serii F, 865.000 (osiemset sześćdziesiąt pięć tysięcy) akcji serii G oraz nie mniej niż 700.455.000 (siedemset milionów czterysta pięćdziesiąt pięć tysięcy) akcji serii H.*

2. *Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,02 zł (dwa grosze)."*

§ 3

1. Treść § 9 ust. 1 Statutu Spółki określi Zarząd Spółki w formie aktu notarialnego o wysokości objętego kapitału zakładowego po uprawomocnieniu się postanowienia o zatwierdzeniu Układu, o którym mowa w § 1 ust. 3 niniejszej uchwały.

2. Wyraża się zgodę na dematerializację oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Akcji Serii H („**GPW**").

3. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych niezbędnych do dokonania dematerializacji oraz dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW Akcji Serii H, w tym w szczególności do:

   a. dokonania z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. („**KDPW**") wszelkich czynności niezbędnych dla wykonania niniejszej uchwały, w tym zawarcia umowy o rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW Akcji Serii H, oraz

   b. dokonania z GPW wszelkich czynności niezbędnych dla wykonania niniejszej uchwały, w tym złożenia wniosków o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW Akcji Serii H.

4. Zarząd może zlecić wykonanie wybranych czynności związanych z rejestracją Akcji Serii H w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW oraz ich dopuszczeniem i wprowadzeniem do obrotu na GPW wybranej firmie inwestycyjnej.

§ 4

Uchwała wchodzi w życie z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu zawartego na zgromadzeniu wierzycieli w ramach postępowania upadłościowego wszczętego wobec Spółki postanowieniem Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 r. w przedmiocie ogłoszenia upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu, który będzie przewidywał konwersję na akcje imienne serii H Spółki o wartości nominalnej 0,02 zł (słownie: dwa grosze) i po cenie emisyjnej 0,02 zł (słownie: dwa grosze) za akcję, przy czym przewidziane w uchwale obniżenie kapitału zakładowego z równoczesnym jego podwyższeniem dochodzi do skutku z chwilą wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału Spółki na podstawie Układu.

Oddano ważnych głosów: 7.967.836 z 4.229.503 akcji (procent akcji oddanych do kapitału wynosi 29,59%)

Głosy za: 7.622.836

Głosy przeciw: 345.000

Wstrzymano się od głosu: 0

Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki PBG S.A z dnia 31 lipca 2015 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii I z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości, emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości oraz zmiany Statutu Spółki

Uchwała nr 2
Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia
Spółki PBG S.A w upadłości układowej z siedzibą w Wysogotowie
z dnia 31 lipca 2015 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii I z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości, emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości oraz zmiany Statutu Spółki

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PBG Spółka Akcyjna w upadłości układowej z siedzibą w Wysogotowie („**Spółka**"), działając na podstawie art. 393 pkt 5, art. 430 § 1, art. 432, art. 448, art. 449, art. 453 § 2 i 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych („**KSH**") uchwala, co następuje:

§ 1

1. Podwyższa się warunkowo kapitał zakładowy Spółki o kwotę nie wyższą niż 900.000,00 zł (słownie: dziewięćset tysięcy złotych) w drodze emisji nie więcej niż 45.000.000 (słownie: czterdzieści pięć milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,02 zł (słownie: dwa grosze) każda, o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 900.000,00 zł (słownie: dziewięćset tysięcy złotych) („**Akcje Serii I**").
2. Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego zostaje dokonane w celu przyznania praw do objęcia Akcji Serii I Panu Jerzemu Wiśniewskiemu, założycielowi Spółki, w wykonaniu praw z posiadanych przez niego warrantów subskrypcyjnych, które zostaną wyemitowane zgodnie z § 2 niniejszej uchwały, w celu umożliwienia Spółce wykonania postanowień układu przyjętego i zatwierdzonego przez sąd w ramach postępowania upadłościowego wszczętego wobec Spółki postanowieniem Sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 r. w przedmiocie ogłoszenia upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu („**Układ**").
3. Uprawnienie Pana Jerzego Wiśniewskiego do objęcia Akcji Serii I w wykonaniu praw z warrantów subskrypcyjnych może zostać wykonane do dnia 30 czerwca 2020 roku na warunkach określonych w niniejszej uchwale.
4. Uprawnionym do objęcia Akcji Serii I w wykonaniu praw z warrantów subskrypcyjnych wyemitowanych zgodnie z § 2 niniejszej uchwały będzie wyłącznie Pan Jerzy Wiśniewski.
5. Wszystkie Akcje Serii I będą opłacane wkładem pieniężnym, w tym w trybie potrącenia wierzytelności wobec Spółki wynikających z Układu z wierzytelnością Spółki o pokrycie ceny emisyjnej Akcji Serii I.
6. Cena emisyjna 1 (słownie: jednej) Akcji Serii I wynosi 0,02 zł (słownie: dwa grosze).
7. Akcje Serii I będą uczestniczyć w dywidendzie na następujących zasadach:
   a. Akcje Serii I, które zostały po raz pierwszy zarejestrowane na rachunku papierów wartościowych Pana Jerzego Wiśniewskiego, jeżeli wykonał prawa z danego warrantu subskrypcyjnego najpóźniej w dniu dywidendy, uczestniczą w zysku począwszy od zysku za poprzedni rok obrotowy, tzn. od dnia 1 stycznia roku obrotowego poprzedzającego bezpośrednio rok, w którym akcje te zostały wydane,
   b. Akcje Serii I, które zostały po raz pierwszy zarejestrowane na rachunku papierów wartościowych Pana Jerzego Wiśniewskiego, jeżeli wykonał prawa z danego warrantu subskrypcyjnego w dniu przypadającym po dniu dywidendy, uczestniczą w zysku począwszy od zysku za rok obrotowy, w którym akcje te zostały wydane, tzn. od dnia 1 stycznia tego roku obrotowego.
8. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poboru Akcji Serii I. Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki

prawa poboru Akcji Serii I oraz warrantów subskrypcyjnych i sposobu ustalenia ceny emisyjnej stanowi załącznik do niniejszej uchwały.

9. Wyraża się zgodę na dematerializację oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Akcji Serii I („**GPW**").

10. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych niezbędnych do dokonania dematerializacji oraz dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW Akcji Serii I, w tym w szczególności do:

    a. dokonania z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. („**KDPW**") wszelkich czynności niezbędnych dla wykonania niniejszej uchwały, w tym zawarcia umowy o rejestrację w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW Akcji Serii I, oraz

    b. dokonania z GPW wszelkich czynności niezbędnych dla wykonania niniejszej uchwały, w tym złożenia wniosków o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW Akcji Serii I.

§ 2

1. Pod warunkiem zarejestrowania warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, o którym mowa w § 1 niniejszej uchwały, emituje się nie więcej niż 45.000.000 (słownie: czterdzieści pięć milionów) imiennych warrantów subskrypcyjnych serii A („**Warranty Subskrypcyjne**"), uprawniające ich posiadacza do objęcia na warunkach określonych w niniejszej uchwale łącznie nie więcej niż 45.000.000 (słownie: czterdzieści pięć milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii I Spółki o wartości nominalnej 0,02 zł (słownie: dwa grosze) każda, o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 900.000,00 zł (słownie: dziewięćset tysięcy złotych), które zostaną wyemitowane zgodnie z § 1 niniejszej Uchwały.

2. Emisja Warrantów Subskrypcyjnych może nastąpić nie później niż do dnia 30 czerwca 2020 roku.

3. Uprawnionym do objęcia Warrantów Subskrypcyjnych będzie założyciel Spółki Pan Jerzy Wiśniewski (dalej: „**Podmiot Uprawniony**").

4. Objęcie Warrantów Subskrypcyjnych nastąpi w drodze subskrypcji prywatnej poprzez złożenie oferty objęcia Warrantów Subskrypcyjnych przez Spółkę Podmiotowi Uprawnionemu i przyjęcie oferty objęcia Warrantów Subskrypcyjnych przez Podmiot Uprawniony poprzez złożenie przez Podmiot Uprawniony na piśmie oświadczenia o przyjęciu oferty objęcia Warrantów Subskrypcyjnych.

5. Warranty Subskrypcyjne będą emitowane nieodpłatnie.

6. Warranty Subskrypcyjne będą emitowane w formie dokumentów i mogą być wydawane w odcinkach zbiorowych.

7. Warranty Subskrypcyjne będą papierami wartościowymi imiennymi niepodlegającymi zamianie na warranty subskrypcyjne na okaziciela.

8. Warranty Subskrypcyjne będą niezbywalne. Dokumenty Warrantów Subskrypcyjnych będą zawierać zastrzeżenie o niezbywalności Warrantów Subskrypcyjnych.

9. Każdy Warrant Subskrypcyjny uprawniać będzie do objęcia 1 (słownie: jednej) Akcji Serii I po cenie emisyjnej określonej w § 1 ust. 6 niniejszej uchwały.

10. Objęcie Akcji Serii I przez Podmiot Uprawniony w wykonaniu praw z Warrantów Subskrypcyjnych może nastąpić do dnia 30 czerwca 2020 roku, przy czym Podmiot Uprawniony będzie uprawniony każdorazowo do wykonania praw z Warrantów Subskrypcyjnych i objęcia Akcji Serii I:

    a. z chwilą: (i) ziszczenia się w czasie wykonywania Układu warunku od którego zależne są wierzytelności wierzycieli zaliczonych do Grupy 6 zgodnie z Układem („**Wierzyciele Warunkowi**"); lub (ii) wydania akcji Spółki serii H wierzycielom uprawnionym zgodnie z treścią Układu, których wierzytelności w dniu zawarcia Układu nie były uwzględnione na liście wierzytelności („**Wierzyciele Nieuwzględnieni na Liście**"); oraz odpowiednio

b. w liczbie równej $\frac{23{,}61\%}{(1-23{,}61\%)} x A_H$, gdzie A_H oznacza liczbę akcji Spółki serii H: (i) do objęcia której uprawniony jest dany Wierzyciel Warunkowy zgodnie z Układem; lub (ii) które zostały wydane Wierzycielom Nieuwzględnionym na Liście.

11. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poboru Warrantów Subskrypcyjnych. Pisemna opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Serii I oraz Warrantów Subskrypcyjnych i ustalenia ceny emisyjnej Akcji Serii I stanowi załącznik do niniejszej uchwały.

12. Upoważnia się Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich czynności faktycznych i prawnych niezbędnych do wykonania niniejszej Uchwały, w tym w szczególności do: (i) złożenia oferty objęcia Warrantów Subskrypcyjnych Podmiotowi Uprawnionemu, (ii) przyjęcia od Podmiotu Uprawnionego oświadczenia o przyjęciu oferty objęcia Warrantów Subskrypcyjnych, (iii) sporządzenia i wydania dokumentów lub odcinków zbiorowych Warrantów Subskrypcyjnych.

§ 3

W związku z warunkowym podwyższeniem kapitału zakładowego, opisanym postanowieniami niniejszej uchwały, w Statucie Spółki dokonuje się następujących zmian:

a. zmienia się dotychczasowy § 9 ust. 3 Statutu Spółki nadając mu następujące brzmienie:

„3. Na podstawie Uchwały nr 2/2015 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku, kapitał zakładowy Spółki został warunkowo podwyższony o kwotę nie wyższą niż 900.000,00 zł (dziewięćset tysięcy złotych) w drodze emisji nie więcej niż 45.000.000] (czterdzieści pięć milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,02 zł (dwa grosze) każda."

b. do dotychczasowego § 9 Statutu Spółki dodaje się nowe ust. 4-5 nadając im następujące brzmienie:

„4. Celem warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego, o którym mowa w ust. 3, jest przyznanie prawa do objęcia akcji serii I posiadaczom warrantów subskrypcyjnych emitowanych przez Spółkę na podstawie Uchwały nr 2/2015 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia31 lipca 2015 roku.

5. *Uprawnionym do objęcia akcji serii I w wykonaniu praw z warrantów subskrypcyjnych, o których mowa w powyższym ust. 4, będzie Uprawniony Założyciel."*

§ 4

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie upoważnia Radę Nadzorczą Spółki do ustalenia tekstu jednolitego Statutu Spółki.

§ 5

Upoważnia się i zobowiązuje Zarząd Spółki do dokonania wszelkich czynności faktycznych i prawnych niezbędnych do rejestracji przez Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto I Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zmian Statutu Spółki objętych niniejszą Uchwałą.

§ 6

Uchwała wchodzi w życie z chwilą uprawomocnienia się postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu zawartego na zgromadzeniu wierzycieli w ramach postępowania upadłościowego wszczętego wobec Spółki postanowieniem sądu Rejonowego Poznań - Stare Miasto w Poznaniu, XI Wydział Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych z dnia 13 czerwca 2012 r. w przedmiocie ogłoszenia upadłości Spółki z możliwością zawarcia układu.

Uchwała nr 17 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki PBG S.A z dnia 20 grudnia 2016 roku w sprawie zmiany uchwały nr 22 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 22 maja 2015 roku

Uchwała nr 17
Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia
Spółki PBG S.A z siedzibą w Wysogotowie
z dnia 20 grudnia 2016 roku
w sprawie zmiany uchwały nr 2
Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie („**Spółka**"), działając na odstawie art. 393 pkt. 5, art. 430§ 1, art. 432, art. 448, art. 449, art. 453 §2 i 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych („**KSH**") uchwala, co następuje:

§ 1

Zmienia się treść Uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii I z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości, emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości oraz zmiany Statutu Spółki („**Uchwała nr 2**") w ten sposób, iż zmienia się §2 ust. 10 Uchwały nr 2 nadając mu nowe brzmienie o treści:

„10. Objęcie Akcji Serii I przez Podmiot Uprawniony w wykonaniu praw z Warrantów Subskrypcyjnych może nastąpić do dnia 30 czerwca 2020 roku, przy czym Podmiot Uprawniony będzie uprawniony każdorazowo do wykonania praw z Warrantów Subskrypcyjnych i objęcia Akcji Serii I w każdym z poniższych przypadków:

a. *celem doprowadzenia udziału Podmiotu Uprawnionego w kapitale zakładowym Spółki oraz w głosach na walnym zgromadzeniu Spółki do poziomu wynoszącego 23,61% według stanu na dzień 13 czerwca 2016 roku, tj. na dzień uprawomocnienia się postanowienia z dnia 08 października 2015 roku Sądu Rejonowego Poznań Stare Miasto w Poznaniu, Wydział XI Gospodarczy do Spraw Upadłościowych i Naprawczych (sygn. XI GUp 29/12) i z uwzględnieniem dokonanej na mocy Układu konwersji wierzytelności na akcje Spółki serii H;*

b. *z chwilą: (i) ziszczenia się w czasie wykonywania Układu warunku od którego zależne są wierzytelności wierzycieli zaliczonych do Grupy 6 zgodnie z Układem („**Wierzyciele Warunkowi**"); lub (ii) wydania akcji Spółki serii H wierzycielom uprawnionym zgodnie z treścią Układu, których wierzytelności w dniu zawarcia Układu nie były uwzględnione na liście wierzytelności („**Wierzyciele Nieuwzględnieni na Liście**"); oraz odpowiednio w liczbie równej* $\frac{23{,}61\%}{(1-23{,}61\%)} x A_H$ *gdzie* A_H *oznacza liczbę akcji Spółki serii H: (i) do objęcia której uprawniony jest dany Wierzyciel Warunkowy zgodnie z Układem; lub (ii) które zostały wydane Wierzycielom Nieuwzględnionym na Liście*";

W pozostałym zakresie postanowienia Uchwały nr 2 nie ulegają zmianie.

§ 2

1. Mając na uwadze zmianę treści Uchwały nr 2 poprzez rozszerzenie przypadków, w których Podmiot Uprawniony będzie uprawniony do wykonania praw z warrantów subskrypcyjnych, w interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poborów Warrantów Subskrypcyjnych. Pisemna opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Serii I oraz Warrantów Subskrypcyjnych, stanowi załącznik do niniejszej uchwały.
2. Pozostawia się w mocy upoważnienie Zarządu Spółki, o którym mowa w §2 ust. 12 Uchwały nr 2.

§ 3

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

Uchwała nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki PBG S.A z dnia 16 stycznia 2017 roku w sprawie zmiany uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku

Uchwała nr 2
Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia
Spółki PBG S.A z siedzibą w Wysogotowie
z dnia 16 stycznia 2017 roku
w sprawie zmiany uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia
z dnia 31 lipca 2015 roku

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki PBG S.A. z siedzibą w Wysogotowie („**Spółka**"), działając na odstawie art. 393 pkt. 5, art. 430 §1, art. 432, art. 448, art. 449, art. 453 §2 i 3 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych („**KSH**") uchwala, co następuje:

§ 1

Zmienia się treść Uchwały nr 2 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 31 lipca 2015 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela serii I z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości, emisji warrantów subskrypcyjnych serii A z jednoczesnym pozbawieniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości oraz zmiany Statutu Spółki („**Uchwała nr 2**") w ten sposób, iż zmienia się §2 ust. 10 Uchwały nr 2 nadając mu nowe brzmienie o treści:

„10. Objęcie Akcji Serii I przez Podmiot Uprawniony w wykonaniu praw z Warrantów Subskrypcyjnych może nastąpić do dnia 30 czerwca 2020 roku, przy czym Podmiot Uprawniony będzie uprawniony każdorazowo do wykonania praw z Warrantów Subskrypcyjnych i objęcia Akcji Serii I w każdym z poniższych przypadków:

a. *w celu jednorazowego doprowadzenia udziału Podmiotu Uprawnionego w kapitale zakładowym Spółki oraz w głosach na walnym zgromadzeniu Spółki z poziomu wynoszącego 22,97% na dzień 16 stycznia 2017 r. (wynikającego z posiadania 177.029.534 akcji Spółki) do poziomu wynoszącego 23,61% (który będzie wynikać z posiadania 183.488.639 akcji Spółki) poprzez jednorazowe objęcie 6.459.105 (słownie: sześć milionów czterysta pięćdziesiąt dziewięć tysięcy stu pięciu) Akcji Serii I,*

b. *z chwilą: (i) ziszczenia się w czasie wykonywania Układu warunku od którego zależne są wierzytelności wierzycieli zaliczonych do Grupy 6 zgodnie z Układem („**Wierzyciele Warunkowi**"); lub (ii) wydania akcji Spółki serii H wierzycielom uprawnionym zgodnie z treścią Układu, których wierzytelności w dniu zawarcia Układu nie były uwzględnione na liście wierzytelności („**Wierzyciele Nieuwzględnieni na Liście**"); oraz odpowiednio w liczbie równej* $\frac{23{,}61\%}{(1-23{,}61\%)} x A_H$*, gdzie* A_H *oznacza liczbę akcji Spółki serii H: (i) do objęcia której uprawniony jest dany Wierzyciel Warunkowy zgodnie z Układem; lub (ii) które zostały wydane Wierzycielom Nieuwzględnionym na Liście*";

W pozostałym zakresie postanowienia Uchwały nr 2 nie ulegają zmianie.

§ 2

1. Mając na uwadze zmianę treści Uchwały nr 2 poprzez rozszerzenie przypadków, w których Podmiot Uprawniony będzie uprawniony do wykonania praw z warrantów subskrypcyjnych, w interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy Spółki w całości prawa poborów Warrantów Subskrypcyjnych. Pisemna opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Serii I oraz Warrantów Subskrypcyjnych, stanowi załącznik do niniejszej uchwały.
2. Pozostawia się w mocy upoważnienie Zarządu Spółki, o którym mowa w §2 ust. 12 Uchwały nr 2.

§ 3

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

SPÓŁKA

PBG S.A.
ul. Skórzewska 35
Wysogotowo k. Poznania
62-081 Przeźmierowo

FIRMA INWESTYCYJNA

Trigon Dom Maklerski S.A.
Plac Unii, Budynek B
ul. Puławska 2
02-566 Warszawa
Polska

DORADCA PRAWNY

Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Spółka komandytowa
ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa
Polska

BIEGŁY REWIDENT

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Polska