



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

**za okres od 1 stycznia 2011 do 30 czerwca 2011**



## SPIS TREŚCI

<b>ROZDZIAŁ I: WŁADZE SPÓŁKI.....</b>	<b>5</b>
I. SKŁAD OSOBOWY RADY NADZORCZEJ I ZARZĄDU ORAZ ZMIANY, KTÓRE W NICH ZASZŁY W CIĄGU PIERWSZEGO PÓŁROCZA 2011 ROKU.....	5
II. STAN POSIADANIA AKCJI SPÓŁKI LUB UPRAWNIEŃ DO NICH (OPCJI) PRZEZ OSOBY NADZORUJĄCE LUB ZARZĄDZAJĄCE PBG SA.....	9
III. WARTOŚCI WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD I KORZYŚCI CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ I ZARZĄDU.....	9
IV. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY SPÓŁKĄ A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU ICH REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA.....	10
<b>ROZDZIAŁ II: RAPORT O RYZYKACH I ZARZĄDZANIU RYZYKIEM FINANSOWYM.....</b>	<b>11</b>
I. RYZYKO I ZAGROŻENIA.....	11
II. IDENTYFIKACJA I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM.....	16
<b>ROZDZIAŁ III: INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ PBG.....</b>	<b>21</b>
I. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG.....	21
II. STRATEGIA I MODEL BIZNESOWY.....	22
III. PROFIL DZIAŁALNOŚCI.....	29
IV. ZMIANY NA RYNKACH ZBYTU.....	30
V. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA W RAMACH ROZRÓŻNIANYCH SEGMENTÓW.....	31
VI. OPIS PODMIOTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG.....	41
VII. POSIADANE ODDZIAŁY.....	43
<b>ROZDZIAŁ IV: RAPORT Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG W I PÓŁROCZU 2011 ROKU.....</b>	<b>44</b>
I. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH.....	44
II. INFORMACJA O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG.....	47
III. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH.....	51
IV. OPIS TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	53
V. OCENA CZYNNIKÓW I NIETYPOWYCH ZDARZEŃ.....	54
VI. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU.....	54
VII. INFORMACJA O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW PRACOWNICZYCH.....	54
VIII. WSKAZANIE POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.....	54
IX. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA.....	54
<b>ROZDZIAŁ V: AKCJE I AKCJONARIUSZE.....</b>	<b>54</b>
I. KONWERSJA AKCJI IMIENNYCH SERII A.....	54
II. STRUKTURA KAPITAŁU AKCYJNEGO ORAZ AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY BEZPOŚREDNIO LUB POŚREDNIO ZNACZNE PAKIETY AKCJI.....	55
III. ZMIANY W AKCJONARIACIE SPÓŁKI.....	56
IV. KLUCZOWE DANE DOTYCZĄCE AKCJI SPÓŁKI PBG SA.....	57
V. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH.....	59
VI. WSKAZANIE POSIADACZY WSZELKICH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, KTÓRE DAJĄ SPECJALNE UPRAWNIENIA KONTROLNE.....	59
VII. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU.....	59
VIII. OGRANICZENIA DOTYCZĄCE PRZENOSZENIA PRAWA WŁASNOŚCI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH SPÓŁKI PBG SA ORAZ OGRANICZENIA W ZAKRESIE WYKONYWANIA Z NICH PRAWA GŁOSU.....	59
IX. INFORMACJE O UMOWACH, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH POSIADANYCH AKCJI.....	59
X. INFORMACJE O SPÓŁCE I O AKCJACH.....	60
<b>ROZDZIAŁ VI: PRZEGLĄD FINANSOWY.....</b>	<b>61</b>
I. ANALIZA KONDYCJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG.....	61
II. DYNAMIKA RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT ORAZ ANALIZA POZIOMU KOSZTÓW.....	67
III. ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ ORAZ POKRYCIA FINANSOWEGO MAJĄTKU.....	68
IV. RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH.....	72
V. DŁUG NETTO.....	74
VI. ANALIZA KAPITAŁU OBROTOWEGO NETTO (KON).....	74
VII. INWESTYCJE.....	74
VIII. KOMENTARZ ZARZĄDU PBG SA DO WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY PBG ZA II KWARTAŁ 2011 ROKU.....	75
IX. PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI.....	78
X. PROGNOZA SKONSOLIDOWANYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH NA 2010 ROK.....	78
XI. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI.....	80
<b>DANE ADRESOWE SPÓŁKI PBG SA.....</b>	<b>82</b>



## ROZDZIAŁ I: WŁADZE SPÓŁKI

### I. SKŁAD OSOBOWY RADY NADZORCZEJ I ZARZĄDU ORAZ ZMIANY, KTÓRE W NICH ZASZŁY W CIĄGU PIERWSZEGO PÓŁROCZA 2011 ROKU

#### 1. Skład osobowy Rady Nadzorczej

Osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej w okresie od **1 stycznia 2011** roku do **30 czerwca 2011** roku i nadal:

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

Rada Nadzorcza, w której skład wchodziła w/w członkowie powołana została w dniu 21 kwietnia 2010 roku przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy do pełnienia swoich funkcji na następną kadencję. Kadencja Rady Nadzorczej powołanej w kwietniu 2010 roku wygasła z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i zatwierdzenia sprawozdania finansowego Spółki za rok 2010. Dnia 28 czerwca 2011 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki PBG udzieliło absolutorium wszystkim wymienionym wyżej członkom Rady Nadzorczej. Tego samego dnia Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy wybrało członków Rady Nadzorczej PBG na kolejną kadencję. W obecnej kadencji Rada Nadzorcza składa się z pięciu członków.

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

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

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

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

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

Do dnia publikacji sprawozdania skład Rady Nadzorczej nie uległ zmianie.

## 2. Skład osobowy Zarządu

Osoby wchodzące w skład Zarządu w okresie od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku:

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

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

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

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

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

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

Zarząd w/w składzie powołany został w dniu 4 czerwca 2009 roku przez Radę Nadzorczą PBG. Członkowie Zarządu powoływani są na trzy lata. Jeżeli powołanie członka Zarządu następuje w trakcie kadencji Zarządu, powołuje się go na okres do końca tej kadencji. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członków Zarządu. Obecna kadencja Zarządu upłynie 4 czerwca 2012 roku.

Do dnia publikacji sprawozdania skład Zarządu nie uległ zmianie.



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

Tabela 1: Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby nadzorujące PBG SA

Osoby nadzorujące	Ilość akcji	
	Stan na 30.06.2011	Stan na dzień złożenia sprawozdania
Małgorzata Wiśniewska	3 279	3 279

Tabela 2: Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich (opcji) przez osoby zarządzające PBG SA

Osoby zarządzające	Ilość akcji	
	Stan na 30.06.2011	Stan na dzień złożenia sprawozdania
Jerzy Wiśniewski	3 735 054	3 735 054
Przemysław Szkudlarczyk	4 390	4 390
Tomasz Tomczak	3 250	3 250
Tomasz Woroch	1 778	1 778
Mariusz Łożyński	3 553	3 553

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

### 1. Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej PBG SA

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

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

Tabela 3: Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej (tys. zł)

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej [tys. zł]	01.01 – 30.06.2011			01.01 – 30.06.2010		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Maciej Bednarkiewicz	60	-	60	60	-	60
Małgorzata Wiśniewska	48	15	63	16	-	16
Dariusz Sarnowski	30	-	30	22	-	22
Adam Strzelecki	18	-	18	18	-	18
Marcin Wierzbicki	18	-	18	6	-	6
Jacek Kseń**	-	-	-	32	-	32
Wiesław Lindner***	-	-	-	20	-	30
<b>RAZEM</b>	<b>174</b>	<b>15</b>	<b>189</b>	<b>174</b>	<b>-</b>	<b>174</b>

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

\*\* Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej PBG SA do dnia 21 kwietnia 2010 roku

\*\*\* Sekretarz Rady Nadzorczej PBG SA do dnia 21 kwietnia 2010 roku.

**Tabela 4: Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej z tytułu pełnienia funkcji jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych (tys. zł)**

Wynagrodzenia Członków Rady Nadzorczej [tys. zł]	01.01 – 30.06.2011			01.01 – 30.06.2010		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Maciej Bednarkiewicz	-	-	-	-	-	-
Dariusz Sarnowski	-	-	-	-	-	-
Adam Strzelecki	-	-	-	-	-	-
Marcin Wierzbicki	-	-	-	-	-	-
Małgorzata Wiśniewska	121	-	121	104	-	104
Jacek Kseń**	-	-	-	-	-	-
Wiesław Lindner***	-	-	-	-	-	-
<b>RAZEM</b>	<b>121</b>	<b>-</b>	<b>121</b>	<b>104</b>	<b>-</b>	<b>104</b>

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

\*\* Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej PBG SA do dnia 21 kwietnia 2010 roku

\*\*\* Sekretarz Rady Nadzorczej PBG SA do dnia 21 kwietnia 2010 roku.

## 2. Wynagrodzenia członków Zarządu PBG SA

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

**Tabela 5: Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostce dominującej (tys. zł)**

Wynagrodzenia członków Zarządu [tys. zł]	01.01 – 30.06.2011			01.01 – 30.06.2010		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Jerzy Wiśniewski	900	-	900	600	-	600
Tomasz Woroch	210	-	210	210	-	210
Przemysław Szkudlarczyk	210	-	210	150	-	150
Tomasz Tomczak	210	-	210	150	-	150
Mariusz Łożyński	180	-	180	150	-	150
<b>RAZEM</b>	<b>1 710</b>	<b>-</b>	<b>1 710</b>	<b>1 260</b>	<b>-</b>	<b>1 260</b>

\*inne świadczenia: ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków Zarządu

**Tabela 6: Wynagrodzenia Członków Zarządu z tytułu pełnienia funkcji w jednostkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych (tys. zł)**

Wynagrodzenia Członków Zarządu [tys. zł]	01.01 – 30.06.2011			01.01 – 30.06.2010		
	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia*	Razem	Wynagrodzenie zasadnicze	Inne świadczenia	Razem
Jerzy Wiśniewski	-	-	-	-	-	-
Tomasz Woroch	-	-	-	-	-	-
Przemysław Szkudlarczyk	18	-	-	18	-	18
Tomasz Tomczak	6	-	-	6	-	6
Mariusz Łożyński	-	-	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>24</b>	<b>-</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>-</b>	<b>24</b>

\*inne świadczenia: ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej członków Zarządu

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

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

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

### I. RYZYKO I ZAGROŻENIA

#### RYZYO I ZAGROŻENIA ZEWNĘTRZNE

##### 1. Koniunktura gospodarcza w Polsce

Pierwsze półrocze 2011 roku przyniosło w Polsce, jak i na świecie, ożywienie globalnej koniunktury, chociaż skala tego ożywienia w różnych regionach była zróżnicowana. W szczególności w strefie euro, gdzie aktywność gospodarcza została zachwiana zawirowaniami związanymi z długiem publicznym w kilku państwach posiadających wspólną walutę. Przy równoczesnym spowolnieniu gospodarczym i problemach finansowych w Stanach Zjednoczonych, zwiększyła się niepewność dotycząca perspektyw wzrostu produktu krajowego brutto w najważniejszych gospodarkach świata w perspektywie kolejnych kwartałów.

W pierwszym półroczu 2011 roku, według prognoz Głównego Urzędu Statystycznego, produkt krajowy brutto w polskiej gospodarce wzrośnie lekko powyżej 4,0% w ujęciu rocznym, przy czym sam drugi kwartał przyniesie nieznaczne spowolnienie. Dla przypomnienia, w I kwartale polska gospodarka rosła w tempie 4,4% w ujęciu rocznym i według założeń Ministerstwa Finansów, poziom ten powinien być utrzymany również i w drugim kwartale 2011 roku. Głównymi czynnikami utrzymującymi wzrost gospodarczy w okresie styczeń – czerwiec bieżącego roku były przede wszystkim: wysoka dynamika produkcji budowlanej oraz malejąca inflacja dóbr konsumpcyjnych. Spadkowi inflacji sprzyjała również obserwowana do początku kwietnia tego roku aprecjacja kursu złotego, niska presja popytowa i dynamika jednostkowych kosztów pracy w gospodarce, a także ujemne efekty bazy. Ogólnie, produkcja przemysłowa w I półroczu wzrosła o 7,4% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Natomiast nieznaczny spadek PKB w drugim kwartale był podyktowany głównie poprzez zmniejszenie sprzedaży produkcji przemysłowej, spadek sprzedaży detalicznej oraz mniejszy eksport będący wynikiem globalnych zawirowań w gospodarce. Jak wynika jednak z badań koniunktury Narodowego Banku Polskiego, spowolnienie gospodarcze jest nieuniknione i według nowej projekcji PKB, nastąpi spadek do poziomu 4,0% na koniec roku 2011, wobec marcowych prognoz na poziomie 4,2%. Rewizja ta wynika głównie ze spadku dynamiki inwestycji w przedsiębiorstwach na skutek wyższych cen surowców energetycznych, niższego tempa wzrostu produktu krajowego brutto i wzrostu krajowych stóp procentowych.

**Źródło:** [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) oraz [www.stat.gov.pl/gus](http://www.stat.gov.pl/gus)

Na realizację założonych przez spółkę PBG i jej Grupę celów strategicznych oraz na planowane wyniki finansowe, wpływają między innymi opisane powyżej czynniki makroekonomiczne, do których zaliczamy: kształtowanie się produktu krajowego brutto, inwestycje strukturalne, ogólną kondycję polskiej gospodarki oraz zmiany legislacyjne. Korzystne zmiany wskaźników makroekonomicznych mogą wpłynąć na zwiększenie planowanych przychodów oraz utrzymanie kosztów działalności na zbliżonym poziomie ze względu chociażby na dość jeszcze wysoki poziom bezrobocia i braku presji płacowej ze strony pracowników.

##### 2. Ryzyko konkurencji

Grupa PBG prowadzi działalność na konkurencyjnym rynku specjalistycznych usług budowlanych w branży gazowej, naftowej, paliwowej, wodno-kanalizacyjnej, drogowej, deweloperskiej oraz związanej z budownictwem dla przemysłu energetycznego. Obok ceny, istotnymi czynnikami decydującymi o przewadze konkurencyjnej są: posiadane doświadczenie w realizacji złożonych, specjalistycznych

przedsięwzięć, odpowiednie referencje, wysoka jakość świadczonych usług oraz sprawna organizacja umożliwiająca realizację kontraktów w umownym terminie i przy założonej efektywności.

Grupa PBG ogranicza ryzyko konkurencji poprzez:

- Wyszukiwanie niszowych produktów i usług,
- Dbanie o wysoką jakość świadczonych usług,
- Systematyczne podnoszenie kwalifikacji w zakresie nowoczesnych technologii, co umożliwia tworzenie i plasowanie na rynku konkurencyjnej oferty usług,
- Dywersyfikację obszarów działalności,
- Zawieranie sojuszy strategicznych z renomowanymi firmami zagranicznymi funkcjonującymi na rynku polskim i rynkach zagranicznych.

Ponadto, wejście na geograficznie nowe rynki zbytu może również przyczynić się do minimalizacji niniejszego ryzyka.

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

**Tabela 7: Konkurencja krajowa i zagraniczna**

RYNEK	SEGMENT DZIAŁALNOŚCI	KONKURENCJA KRAJOWA	KONKURENCJA ZAGRANICZNA
GAZ IEMNY I ROPA NAFTOWA	PODZIEMNE MAGAZYNY GAZU	- Naftobudowa - Investgas	- ABB - Sofregas
	INSTALACJE LNG	- Polimex Mostostal	- Tractebel - Linde - Costain - Air Products - DAEWOO Engeneering&Construction
	PRZESYŁ	- Naftomontaż Krosno - Gazobudowa Zabrze - Gazobudowa Poznań - Gazomontaż Wołomin - POL-AQUA - ZRUG Poznań - PGNiG Technologie - Gazoprojekt - ZRUG Pogórska Wola - Nafta Gaz Serwis - Control Process	- FCC CONSTRUCCION
	DOSTAWY SPECJALISTYCZNYCH URZĄDZEŃ GAZOWYCH I INFRASTRUKTURA TOWARZYSZĄCA	- Control Process - Bartimpex - Stalbud - Polimex Mostostal	- ABB - KAWASAKI
	INSTALACJE WYDOBYCIA	- Naftomontaż Krosno	- Tractebel - Linde - Costain - Air Products
WODA	INFRASTRUKTURA WODNO-KANALIZACYJNA	- POL-AQUA - Hydrobudowa Gdańsk - Budimex - Polimex Mostostal - WARBUD	- SKANSKA - STRABAG - Ferrovial
	HYDROTECHNIKA	brak	- SKANSKA - STRABAG - Bilfinger Berger - Ferrovial
	RENOWACJE SIECI WODOCIĄGOWYCH I KANALIZACYJNYCH	brak	- Per Aarslef - Diringe&Scheidel - Ludwig Pfeifer

<b>PALIWA</b>	MAGAZYNY PALIW	- POL-AQUA - Polimex Mostostal	- Bilfinger Berger
<b>BUDOWNICTWO</b>	BUDOWNICTWO PRZEMYSŁOWE BUDOWNICTWO SPECJALISTYCZNE BUDOWNICTWO MIESZKANIOWE	- WARBUD - POL-AQUA - Budimex - Dom Development - Hochtief Polska - Echo Investment - Instal Kraków	- SKANSKA - STRABAG
<b>DROGI</b>	BUDOWNICTWO DROGOWE BUDOWNICTWO MOSTOWE	- Budimex - Mostostal Warszawa - Hochtief Polska - Polimex Mostostal - WARBUD - POL-DRÓG	- SKANSKA - STRABAG - MOTA - COLAS
<b>ENERGETYKA</b>	BUDOWA BLOKÓW ENERGETYCZNYCH	- Polimex Mostostal - Mostostal Warszawa - Budimex	- Alstom - Hitachi - Siemens - Samsung

Na rynku **gazu ziemnego i ropy naftowej** PBG posiada ugruntowaną pozycję na terenie całej Polski. Jest ona efektem wysokiej jakości świadczonych usług, wieloletniego doświadczenia kadry pracowniczej, nowoczesnego parku maszynowego oraz referencji pozwalających na wykonywanie szerokiego zakresu prac. Rynek ten można podzielić na usługi budowlane specjalistyczne wymagające odpowiedniego know-how i referencji, gdzie PBG spotyka praktycznie tylko konkurencję zagraniczną oraz na usługi budowlane mniej skomplikowane, takie jak na przykład: budowa gazociągów, gdzie występuje przede wszystkim konkurencja krajowa. Na rynku gazu ziemnego i ropy naftowej skuteczność pozyskiwania zleceń jest bardzo wysoka, dlatego też PBG szacuje swój udział w rynku w ostatnim roku na poziomie około 50%.

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

**Rynek budownictwa ogólnego i infrastruktury**, do którego zaliczyć można budowę oczyszczalni ścieków, wodociągów i kanalizacji cechuje dosyć duża konkurencja zarówno składająca się z podmiotów krajowych jak i zagranicznych. Mimo to, można w nim znaleźć segmenty, gdzie konkurencja zostaje ograniczona z uwagi na niezbędne kwalifikacje oraz referencje. W przypadku budowy czy też modernizacji obiektów sieciowych, takich jak: wodociągi czy kanalizacje, swój udział w rynku, Grupa PBG szacuje na poziomie kilkunastoprocentowym. W przypadku budowy bardziej skomplikowanych obiektów o większej wartości jednostkowej, takich jak kolektory ściekowe, oczyszczalnie ścieków czy też ujęcia wody, konkurencja jest ograniczona, co powoduje, że udział w rynku jest odpowiednio wyższy. Grupa Kapitałowa PBG na rynku ochrony środowiska posiada ugruntowaną pozycję z uwagi na doświadczenie i referencje jakimi może się wykazać Grupa Hydrobudowa Polska.

### 3. Udział Polski w strukturach Unii Europejskiej

Przynależność Polski do struktur europejskich przyczyniło się do zwiększenia zainteresowania wejściem na polski rynek światowych firm świadczących podobne usługi co Grupa PBG. Może to skutkować nasileniem się konkurencji oraz obniżeniem marż. Zazwyczaj jednak podmioty zagraniczne ubiegają się o zamówienia w konsorcjach z firmami polskimi, aby zabezpieczyć sobie lokalny potencjał wykonawczy.

Pozyskując szereg kontraktów o znacznej wartości jednostkowej spółka PBG oraz spółki z jej Grupy Kapitałowej pokazały, że jest dobrze przygotowana do konkurowania także z podmiotami zagranicznymi.

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

PBG oraz spółki z jej Grupy Kapitałowej celem jak najlepszego wykorzystania możliwości wyływających z wejścia Polski do Unii Europejskiej:

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

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

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

- warunki atmosferyczne w okresie zimowym, ograniczające wykonywanie w znacznej części robót. Nie można wykluczyć występowania trudniejszych od przeciętnych warunków atmosferycznych, które mogą mieć wpływ na zmniejszenie przychodów Spółki;

- planowane przez klientów większości cykli inwestycyjnych w sposób, który zapewnia ich zakończenie w ostatnich miesiącach roku.

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

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

W Polsce następują częste zmiany przepisów prawa regulujących opodatkowanie działalności gospodarczej. Istnieje ryzyko zmiany obecnych przepisów podatkowych, w taki sposób, że nowe regulacje mogą okazać się mniej korzystne dla spółek z Grupy PBG lub ich klientów, co w konsekwencji może przetożyć się w sposób bezpośredni lub pośredni na pogorszenie wyników finansowych Grupy.

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

#### **6. Kurs walutowy**

I półrocze 2011 roku charakteryzowało się dość istotnymi zmianami na polskim rynku walutowym. Pierwszy kwartał przyniósł znaczące umocnienie polskiego złotego względem dolara. Przyczyniło się do tego polepszenie nastrojów na rynkach globalnych, które nie ominęło warszawskiego parkietu. Nic nie zapowiadało dużej zmienności na rynku walutowym, którą przyniósł natomiast drugi kwartał. Szybko drożejący frank szwajcarski budził niepokoje wśród kredytobiorców posiadających dług w tej walucie. Widoczne jest również osłabienie złotego względem dolara amerykańskiego, chociaż nie przybiera ono tak znaczących rozmiarów. Globalna awersja do ryzyka w drugim kwartale bieżącego roku doprowadziła do deprecjacji złotego względem euro o 11 groszy, a to z kolei do przetamania bariery 4 zł. Czynniki mającymi bezpośredni wpływ na obecną sytuację są z pewnością pogłębiające się problemy fiskalne poszczególnych państw strefy euro. Przyszłość naszej waluty zdeterminowana będzie wprowadzaniem przez

rzędy zadłużonych państw skutecznym pakietów oszczędnościowych mających na celu uzdrowienie finansów publicznych.

Źródło: [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

Ryzyko związane z wahaniami kursu walut ma bezpośredni wpływ także na spółki z Grupy PBG, gdyż część kosztów ponoszona w ramach realizacji kontraktów, a dotycząca głównie zakupów urządzeń, realizowana jest w walutach obcych: euro, dolarach amerykańskich i kanadyjskich. Grupa PBG minimalizuje ryzyko kursowe poprzez wykorzystanie odpowiednich instrumentów finansowych, a także poprzez przenoszenie części tego ryzyka na podwykonawców i dostawców materiałów i urządzeń. W przypadku zakupów zagranicznych maszyn i urządzeń o znacznej wartości związanych z realizowanymi kontraktami ryzyko kursowe minimalizowane jest również poprzez zabezpieczenie dostępnymi na rynku instrumentami finansowymi.

## **RYZYKO I ZAGROŻENIA WEWNĘTRZNE**

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

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

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

Ryzyko związane z utratą kluczowych pracowników ograniczają następujące czynniki:

- Wysoka wewnętrzna kultura organizacyjna, dzięki której pracownicy identyfikują się ze Spółką i jej Grupą Kapitałową,
- Odpowiednie kształtowanie motywacyjno - lojalnościowych systemów wynagrodzeń,
- Zarządzanie wiedzą i szeroki program szkoleń,
- Szerokie możliwości rozwoju i kariery w dynamicznie rozwijających się spółkach.

### **2. Ryzyko związane z nie wywiązaniem się z warunków umowy**

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

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

W celu minimalizacji tego ryzyka Grupa PBG podejmuje następujące działania:

- Ubezpieczenie kontraktów, w tym podwykonawców,
- Ciągłe doskonalenie organizacji poprzez: Program szkoleń przygotowujący grupę pracowników do egzaminów na certyfikowanych „project manager” oraz szerokie wykorzystanie narzędzi informatycznych w procesie projektowania i zarządzania przedsięwzięciem.

### 3. Uzależnienie od kluczowych odbiorców

Głównymi odbiorcami usług spółki PBG z segmentu gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw są w chwili obecnej PGNiG oraz Polskie LNG (spółka w 100% zależna od spółki Gaz-System). Wynika to z realizacji dla tych klientów trzech kontraktów o znaczącej wartości jednostkowej na kwotę blisko 5 mld zł (w tym dla PGNiG blisko 2,5 mld zł, dla Polskie LNG ponad 2,2 mld zł). W segmencie szeroko pojętego budownictwa infrastrukturalnego największymi odbiorcami usług Grupy PBG są obecnie: Narodowe Centrum Sportu, Biuro Inwestycji Euro Gdańsk 2012 oraz GDDKiA. Należy jednak podkreślić, że strategia spółki PBG dotycząca całej Grupy Kapitałowej zakłada realizację projektów o wysokiej wartości jednostkowej, co może spowodować zwiększenie udziału sprzedaży na rzecz jednego odbiorcy w przychodach ogółem. Aby ograniczyć ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców PBG systematycznie pozyskuje nowych odbiorców usług, takich jak na przykład: KGHM, Wojsko-NATO, PKN Orlen, PERN, LOTOS, Naftobazy, OLPP oraz podmioty zagraniczne.

Spółki zamierzają dalej minimalizować niniejsze ryzyko poprzez:

- Dywersyfikację źródeł przychodów i pozyskiwanie nowych klientów,
- Realizację kontraktów, przede wszystkim dla samorządów, finansowanych z funduszy unijnych,
- Działanie na rynkach zagranicznych.

### 4. Ryzyko związane z prowadzoną działalnością operacyjną

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

Grupa przeciwdziała temu zagrożeniu poprzez:

- Ubezpieczenie działalności spółek od odpowiedzialności cywilnej,
- Systematyczne doposażanie pracowników w najnowocześniejszy sprzęt ochronny,
- Treningi i podnoszenie kwalifikacji pracowników,
- Stały nadzór nad stosowanymi urządzeniami,
- Stałe szkolenia i nadzór bhp.

## II. IDENTYFIKACJA I ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM

### 1. Ryzyko dotyczące instrumentów finansowych

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

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

Zarządzanie ryzykiem finansowym Grupy kapitałowej koordynowane jest przez Spółkę dominującą, w bliskiej współpracy z Zarządami oraz dyrektorami finansowymi spółek zależnych.

Od strony ekonomicznej przeprowadzane transakcje mają charakter zabezpieczający przed określonym ryzykiem. Ponadto, Grupa wyznaczyła formalnie część instrumentów pochodnych jako zabezpieczenie przepływów pieniężnych oraz wartości godziwej zgodnie z wymogami MSR 39 (instrumenty pochodne zabezpieczające).



## 1.1 Ryzyko rynkowe

Wszystkie cele zarządzania ryzykiem rynkowym należy rozpatrywać łącznie, a ich realizacja jest zdefiniowana przede wszystkim przez sytuację wewnętrzną oraz warunki rynkowe. Grupa PBG stosuje konsekwentne i stopniowe podejście w zarządzaniu ryzykiem rynkowym. Strategia zarządzania ryzykiem rynkowym określa zasady zarządzania każdą z ekspozycji poprzez zdefiniowanie procesu pomiaru ekspozycji, parametrów zabezpieczania danego ryzyka, instrumentów stosowanych dla celów zabezpieczeń, jak również obowiązującego dla zabezpieczeń danego źródła ryzyka horyzontu czasowego. Zasady zarządzania ryzykiem rynkowym są realizowane poprzez wskazane do tego komórki organizacyjne pod nadzorem Komitetu Ryzyka, Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki.

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

- transakcje forward,
- transakcje IRS,
- transakcje swap;

Grupa Kapitałowa PBG stosuje rachunkowość zabezpieczeń przepływów pieniężnych w celu zabezpieczenia przed ryzykiem zmian kursu walutowego i stopy procentowej. Zasady rachunkowości zabezpieczeń przepływów pieniężnych przewidują odnoszenie na kapitał własny skutecznej części wyniku z wyceny transakcji zabezpieczających w okresie, w którym transakcje te są wyznaczone jako zabezpieczenie przyszłych przepływów pieniężnych. Kwoty odłożone z tego tytułu w kapitale własnym przenoszone są następnie do rachunku zysków i strat w momencie realizacji zabezpieczanej transakcji.

### 1.1.1. Ryzyko walutowe

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

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

### **Komentarz dotyczący wpływu instrumentów pochodnych kursu walutowego na wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową PBG**

W roku obrotowym 2011 spółka PBG SA oraz jej spółki zależne posiadały transakcje zabezpieczające dotyczące aktywów finansowych oraz przyszłych planowanych ekspozycji walutowych z wykorzystaniem standardowego instrumentu finansowego typu forward. Transakcje zabezpieczające dokonane były w ramach prowadzonej polityki zabezpieczeń, w celu zapewnienia przyszłego poziomu przepływów pieniężnych z tytułu przychodów ze sprzedaży (z realizowanych długoterminowych kontraktów budowlanych), kosztu własnego sprzedaży oraz zabezpieczenia przyszłej wartości godziwej aktywa finansowego. Transakcje dotyczyły umów podpisanych z inwestorami i dostawcami (głównie nominowanych w EUR i USD).

Za rok 2011 wynik na instrumentach pochodnych (**zabezpieczających i handlowych**) na dzień 30 czerwca 2011 roku ukształtował się na poziomie 2.418 tys. PLN z czego:

- przychody ze sprzedaży skorygowano w kwocie 1.488 tys. PLN ,
- kwotą 295 tys. PLN zmniejszono koszt własny sprzedaży,

- kwota 635 tys. PLN została ujęta w przychodach finansowych.

Wskutek otwartych pozycji na rynku walutowym Grupa Kapitałowa PBG pozostaje zabezpieczona dla części przepływów pieniężnych wyrażonych w EUR (dotyczących przychodów ze sprzedaży) przypadających na rok 2011 w kwocie 7.767 tys. EUR i na rok 2012 i lata kolejne w kwocie 9.731 tys. EUR. Transakcje te zawierane były przy średnioważonym kursie terminowym (kursie forward) na poziomie 3,56 EUR/PLN.

Na podstawie danych otrzymanych z banków wartość *godziwa otwartych pozycji* na instrumentach zabezpieczających przepływy pieniężne wyrażone w EUR na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła minus 8.651 tys. PLN.

Dla części przepływów pieniężnych wyrażonych w EUR (dotyczących kosztu własnego sprzedaży) Grupa kapitałowa PBG pozostaje zabezpieczona otwartymi pozycjami rynku walutowego na rok 2011 w kwocie 14.160 tys. EUR. Transakcje te zawierane były przy średnioważonym kursie terminowym (kursie forward) na poziomie 3,94 EUR/PLN.

Na podstawie danych otrzymanych z banków wycena bilansowa *otwartych pozycji* na instrumentach zabezpieczających przepływy pieniężne wyrażone w EUR na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła 920 tys. PLN.

Dla części przepływów pieniężnych wyrażonych w USD (dotyczących kosztu własnego sprzedaży) Grupa kapitałowa PBG pozostaje zabezpieczona otwartymi pozycjami rynku walutowego na rok 2011 w kwocie 187 tys. USD. Transakcje te zawierane były przy średnioważonym kursie terminowym (kursie forward) na poziomie 3,03 USD/PLN.

Na podstawie danych otrzymanych z banków wycena bilansowa *otwartych pozycji* na instrumentach zabezpieczających przepływy pieniężne wyrażone w USD na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniosła minus 45 tys. PLN.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku wartość **godziwa instrumentów zabezpieczających** wyniosła minus 4.208 tys. PLN, z czego minus 5.773 tys. PLN dotyczyło wartości *godziwej instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne*, natomiast 1.565 tys. PLN dotyczyło wartości *godziwej instrumentów zabezpieczających aktywa finansowe*.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku wartość **godziwa instrumentów handlowych** wyniosła plus 1.763 tys. PLN.

Wartość *godziwa otwartych pozycji* w instrumentach pochodnych zmienia się w zależności od zmiany warunków rynkowych i ostateczny wynik na tych transakcjach może znacząco odbiegać od opisanej powyżej wyceny.

Kontrakty zabezpieczające zawierane są zgodnie z obowiązującą w Grupie Kapitałowej PBG strategią zabezpieczania działalności gospodarczej przed ryzykiem finansowym.

### 1.1.2. Ryzyko stóp procentowych

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej koncentruje się na zminimalizowaniu wahań przepływów odsetkowych z tytułu aktywów oraz zobowiązań finansowych oprocentowanych zmienną stopą procentową.

W celu zabezpieczenia ryzyka związanego ze zmienną stopą procentową, Grupa PBG stosuje instrumenty pochodne typu IRS.

## **Komentarz dotyczący wpływu instrumentów pochodnych stopy procentowej na wyniki osiągnięte przez Grupę PBG**

Za I półrocze 2011 roku wynik na instrumentach pochodnych handlowych zabezpieczających stopę procentową ujęty w skonsolidowanym rachunku zysków i strat na dzień 30 czerwca 2011 roku ukształtował się na poziomie minus 428 tys. zł z czego:

- z tytułu różnicy pomiędzy stałą stawką i zmienną stawką rynkową kwota 182 tys. zł zwiększyła koszty finansowe,
- wycena wartości godziwej IRS-a w kwocie 246 tys. zł została ujęta w kosztach finansowych tytułem wcześniejszego zamknięcia pozycji zabezpieczanej.

### **1.2. Ryzyko kredytowe**

Ryzyko kredytowe rozumiane jest jako brak możliwości wywiązania się ze zobowiązań przez wierzycieli Grupy Kapitałowej PBG. Grupa Kapitałowa PBG w sposób ciągły monitoruje zaległości klientów oraz wierzycieli w regulowaniu płatności, analizując ryzyko kredytowe indywidualnie lub w ramach poszczególnych klas aktywów określonych ze względu na ryzyko kredytowe (wynikające na przykład z branży, regionu lub struktury odbiorców). Ponadto, w ramach zarządzania ryzykiem kredytowym Grupa PBG dokonuje transakcji z kontrahentami o potwierdzonej wiarygodności.

Głównymi odbiorcami usług Grupy PBG z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej są w chwili obecnej spółki PGNiG i Gaz System. Wynika to z realizacji dla tych klientów trzech kontraktów o znaczącej wartości jednostkowej na kwotę 4,7 mld zł. Należy jednak podkreślić, że strategia Grupy kapitałowej PBG zakłada realizację projektów o wysokiej wartości jednostkowej, co może spowodować zwiększenie udziału sprzedaży na rzecz jednego odbiorcy w przychodach ogółem. Aby ograniczyć ryzyko związane z uzależnieniem od kluczowych odbiorców Grupa PBG systematycznie pozyskuje nowych odbiorców usług, takich jak na przykład: KGHM, GDDKiA, Dalkia.

W odniesieniu do należności z tytułu dostaw i usług, Grupa Kapitałowa PBG nie jest narażona na ryzyko kredytowe w związku z pojedynczym znaczącym kontrahentem lub grupą kontrahentów o podobnych cechach. W oparciu o historycznie kształtujące się tendencje zalegania z płatnościami, zaległe należności nie objęte odpisem nie wykazują znacznego pogorszenia jakości - większość z nich mieści się w przedziale do 6 miesięcy i nie zachodzą obawy co do ich ściągальności. Grupa PBG prowadzi działalność na rynku specjalistycznych usług budowlanych w branży gazowej, naftowej, wodno-kanalizacyjnej, drogowej oraz infrastrukturalnej, w związku z tym nie dochodzi do koncentracji ryzyka kredytowego. Grupa Kapitałowa PBG zawiera porozumienia (kompensaty) o rozliczeniach netto w celu obniżenia ekspozycji na ryzyko kredytowe, przy dwustronnej akceptacji takiego rozliczenia.

### **1.3. Ryzyko płynności**

Grupa Kapitałowa PBG narażona jest na ryzyko utraty płynności tj. zdolności do terminowego regulowania zobowiązań finansowych. Grupa Kapitałowa zarządza ryzykiem płynności poprzez monitorowanie terminów płatności oraz zapotrzebowania na środki pieniężne w zakresie obsługi krótkoterminowych płatności (transakcje bieżące monitorowane w okresach tygodniowych) oraz długoterminowego zapotrzebowania na gotówkę na podstawie prognoz przepływów pieniężnych aktualizowanych w okresach miesięcznych. Zapotrzebowanie na gotówkę porównywane jest z dostępnymi źródłami pozyskania środków (w tym zwłaszcza poprzez ocenę zdolności pozyskania finansowania w postaci kredytów) oraz konfrontowane jest z inwestycjami wolnych środków.

**Tabela 8: Wolne limity kredytowe Grupy Kapitałowej PBG w rachunkach bieżących na dzień bilansowy**

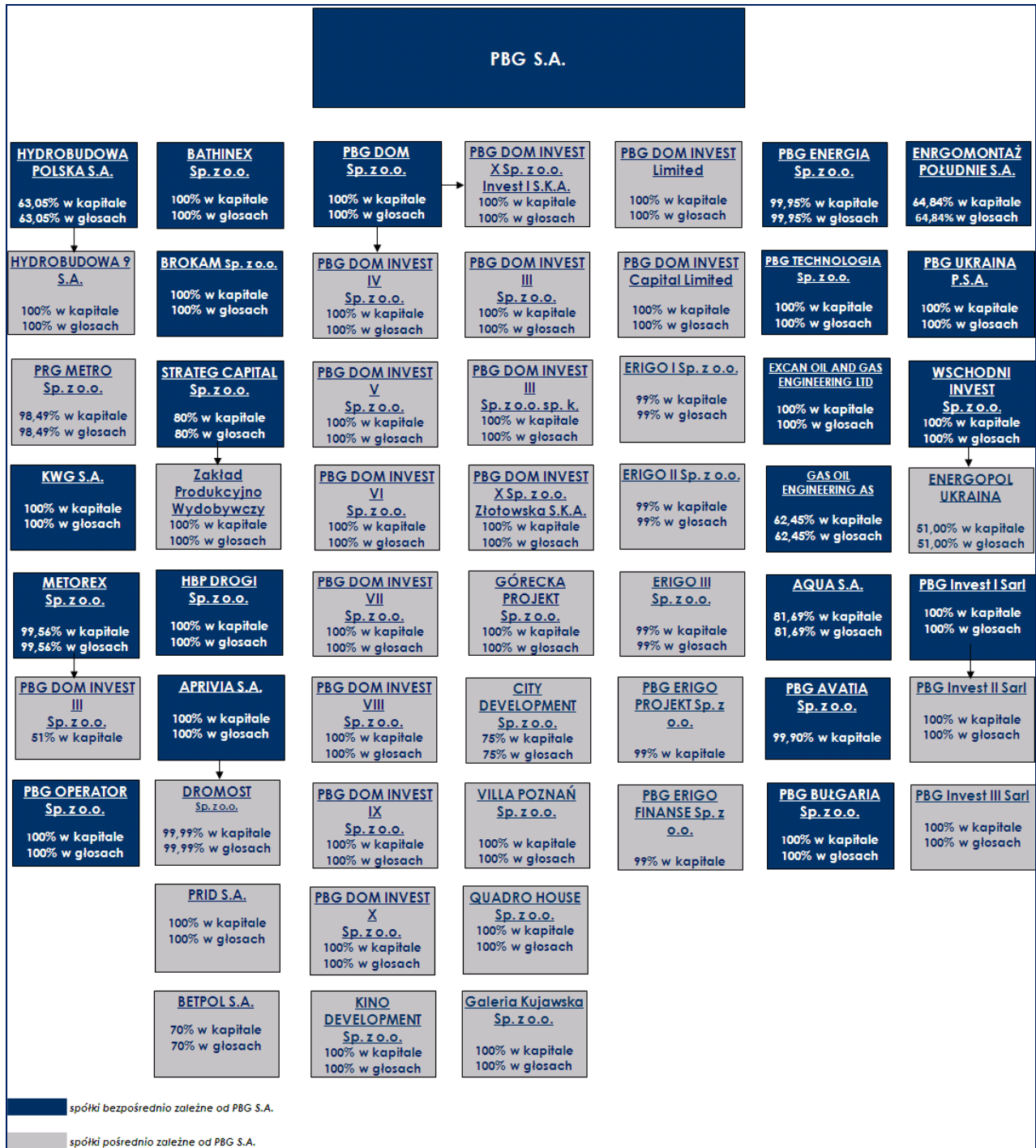
	<b>30.06.2011</b>	<b>30.06.2010</b>
	w tys. zł	w tys. zł
Przyznane limity kredytowe	581 000	372 929
Wykorzystane kredyty w rachunku bieżącym	416 029	257 484
<b>Wolne limity kredytowe w rachunku bieżącym</b>	<b>164 971</b>	<b>115 445</b>

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

**I. STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG**

Na dzień złożenia sprawozdania Grupa Kapitałowa PBG składała się z 55 spółek, w tym: jej podmiot dominujący – spółka PBG, 21 spółek bezpośrednio zależnych od spółki PBG, 34 spółek pośrednio zależnych od PBG.

**Wykres 1: Struktura Grupy Kapitałowej PBG na dzień złożenia sprawozdania**



## II. STRATEGIA I MODEL BIZNESOWY

### 1. Model biznesowy

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

Obecnie Zarząd PBG koncentruje się na stworzeniu Grupy budowlanej, specjalizującej się w zarządzaniu projektami o dużej wartości jednostkowej i jednocześnie skomplikowanych technologicznie. Pozwoli to na dalszy rozwój Grupy i dopasowanie jej struktury do warunków rynkowych.

### 2. Strategia

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

Odbywa się to poprzez:

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

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

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

- przejęcie większościowego udziału w RAFAKO SA, jednego z wiodących wykonawców i dostawców technologii na rynku budownictwa energetycznego w Europie; ;
- utrzymanie większościowych udziałów w Energomontaż Południe SA;
- strategiczna współpraca ze światowymi firmami zajmującymi znaczącą pozycję na rynku energetycznym, dotycząca wspólnego pozyskania i realizacji kontraktów na rynku krajowym;
- budowanie własnych kompetencji i referencji poprzez pozyskiwanie i realizację zleceń o coraz większej wartości jednostkowej.

W czerwcu bieżącego roku PBG podpisało umowę przedwstępną dotyczącą kupna akcji spółki celowej, w 100% zależnej od Elektrim SA, posiadającej 50% + 1 akcja RAFAKO SA. Za 34 800 001 akcji stanowiących ogółem 50% + 1 akcja udziału w kapitale i ogólnej liczbie głosów na WZA, PBG ma zapłacić 540,840 mln zł. Warunkiem koniecznym do sfinalizowania transakcji jest uzyskanie zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów na koncentrację oraz dostosowanie struktury korporacyjnej w Grupie Kapitałowej Elektrim na potrzeby transakcji. W chwili obecnej, PBG prowadzi due diligence Spółki pod względem finansowo-ekonomicznym, prawnym, podatkowym i technologicznym. Cena nabycia może zostać obniżona w przypadku ujawnienia istotnych okoliczności wpływających na wartość RAFAKO. Po spełnieniu warunków koniecznych, 50% + 1 akcja spółki RAFAKO trafi do PBG. Kolejnym etapem będzie ogłoszenie wezwania na akcje RAFAKO do 66% udziału w głosach na WZA. Cena akcji w wezwaniu ustalona zostanie na poziomie ceny transakcyjnej wynoszącej 15,54 zł za 1 akcję. RAFAKO jest jedną z czterech firm europejskich - obok ALSTOM, Hitachi Power Europe i Doosan Babcock - która dysponuje kompleksową technologią na budowę tradycyjnych bloków energetycznych. Jest jednym z największych w Europie podmiotów zajmujących się produkcją kotłów oraz urządzeń ochrony środowiska dla energetyki. Na rynku działa już ponad 60 lat.

Ponadto, w czerwcu bieżącego roku PBG zakończyło wezwanie na akcje Energomontaż Południe SA, dzięki któremu pozyskało pakiet kontrolny. Energomontaż Południe specjalizuje się w wykonawstwie projektów energetycznych. Dzięki włączeniu do Grupy spółek: RAFAKO oraz Energomontaż Południe oraz objęcia w nich kontroli, PBG będzie mogło oferować kompleksową ofertę generalnego wykonawstwa projektów energetycznych.

Swoich szans na rynku energetycznym PBG upatruje również we współpracy z doświadczonymi partnerami zagranicznymi. W maju ubiegłego roku Spółka podpisała strategiczne porozumienie o współpracy z firmą ALSTOM (światowym potentatem w dziedzinie energetyki). Firmy uznały, że ich uzupełniająca się oferta, doświadczenie, potencjał finansowy, ludzki i sprzętowy pozwolą na efektywną współpracę przy pozyskiwaniu i realizacji największych zamówień z branży budownictwa energetycznego w Polsce.

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

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

- Budowa nowego bloku energetycznego w Elektrowni Turów. Szacowana wartość inwestycji wynosi około 2,5 mld zł, natomiast wykonawca ma zostać wybrany w pierwszym kwartale 2012 roku.

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

Podsumowując, PBG uczestniczy obecnie w procesach przetargowych na realizację bloków energetycznych na łączną kwotę ok. 16 mld zł, co stanowi zaledwie kilkanaście procent wszystkich planowanych inwestycji mających mieć miejsce w tym obszarze do roku 2020 (plan inwestycyjny spółek energetycznych szacowany jest między 150 a 200 mld zł)

## **2. Umacnianie pozycji lidera w obszarze gazu ziemnego w Polsce.**

Aktualnie PBG uczestniczy w realizacji trzech inwestycji o znaczeniu strategicznym dla kraju. Są to: kopalnia ropy naftowej oraz gazu ziemnego LMG, podziemny magazyn gazu w Wierzchowicach oraz terminal LNG w Świnoujściu. Strategia dotycząca aktywnego pozyskiwania i realizacji kontraktów w obszarze gazu ziemnego o znaczącej wartości jednostkowej będzie kontynuowana. W 2011 roku największym przetargiem z tego segmentu, jest inwestycja związana z zagospodarowaniem złóż gazu ziemnego w Różańsku, szacowana na poziomie około 1 mld zł. Dodatkowo, ogłoszonych zostało lub wkrótce zostanie szereg przetargów na wybudowanie infrastruktury służącej do przesyłu gazu z budowanego terminalu LNG do pozostałych części Polski. W chwili obecnej, PBG złożyło i przygotowuje się do złożenia ofert, w tego rodzaju przetargach, na kwotę blisko 3,3 mld zł.

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

## **4. Udział w rynku hydrotechnicznym.**

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

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

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

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

- **strategiczną współpracę z OHL i innymi firmami globalnymi;**
- **rozwijanie działalności na Ukrainie;**
- **rozpoczęcie działalności w Bułgarii oraz Rumunii poprzez współpracę z lokalnymi partnerami oraz firmami międzynarodowymi.**

Działalność zagraniczna Grupy PBG w pierwszej połowie 2011 roku prowadzona była głównie poprzez spółki Energopol Ukraina i PBG Ukraina z siedzibą w Kijowie, EXCAN w Edmonton (Kanada) oraz GOE w Popradzie (Słowacja).



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

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

Istotna w rozwoju działalności zagranicznej Grupy PBG może okazać się współpraca z hiszpańską Grupą OHL, która od lat obecna jest na rynkach światowych. W ramach tej współpracy złożone zostały oferty wstępne na budowę stadionów w Kanadzie.

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

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

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

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

### **8. Udział w szeroko pojętym rynku infrastrukturalnym w Polsce poprzez:**

- **konsolidację spółki Hydrobudowa Polska SA oraz;**
- **konsolidację APRIVIA SA.**

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

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

Ważnym obszarem działalności Grupy PBG będzie w następnych kilku latach budownictwo związane z projektami deweloperskimi, jak również przeznaczonymi do komercjalizacji. Spółką odpowiedzialną za ten obszar w Grupie PBG jest PBG Dom. W chwili obecnej trwają zmiany formalno-prawne w strukturze kapitałowej Grupy PBG Dom. Najważniejsze z nich dotyczą utworzenia na bazie PBG Dom spółki będącej bankiem nieruchomości (PBG Nieruchomości) oraz wydzielenia wraz z zasobami osobowymi i projektami w trakcie realizacji spółki deweloperskiej (PBG Erigo).

Aktualnie realizowanych jest dziewięć czynnych projektów. Należą do nich osiedla mieszkaniowe w Poznaniu oraz Gdańsku, biurowiec Skalar Office w Poznaniu, a także apartamenty oraz hotel Hampton by Hilton w Świnoujściu. Łączna powierzchnia bieżących projektów to blisko 43,5 tys. m<sup>2</sup>.

W trakcie przygotowania jest pięć kolejnych projektów. Są to osiedla mieszkaniowe i biurowce na terenie całej Polski, lecz w szczególności takich miast jak Poznań oraz Gdańsk.

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

- **korzystanie z krótko i długoterminowych źródeł finansowania w celu zabezpieczenia finansowania działalności operacyjnej i inwestycyjnej;**
- **organizację finansowania długoterminowych projektów inwestycyjnych;**
- **zarządzanie limitami w celu zabezpieczenia zdolności gwarancyjnych pod planowane przetargi i realizację kontraktów;**
- **utrzymanie maksymalnego poziomu długu netto do 3,5 x EBITDA, podjęcie działań mających na celu redukcję zadłużenia**

Obecnie limity kredytowo gwarancyjne dla Grupy PBG przekroczyły kwotę 3,74 mld zł i umożliwiają one uczestnictwo we wszystkich strategicznie ważnych przetargach planowanych w roku 2011. Finansowanie poszczególnych kontraktów realizowane jest za pomocą krótkoterminowych linii obrotowych, kredytów celowych i obligacji.

Spółka zapewniła sobie także finansowanie planowanych inwestycji, w tym nabycia większościowego pakietu akcji Rafako SA..

Przejęcie kontroli nad Energomontażem Południe oraz Rafako, spowoduje znaczący wzrost wskaźnika zadłużenia. W związku z powyższym, podejmowane są działania mające na celu redukcję długu, między innymi poprzez sprzedaż aktywów nie mających strategicznego znaczenia dla działalności Grupy PBG.

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

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

Rysunek 1: Schemat najważniejszych spółek tworzących Grupę Kapitałową PBG wg stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku (udział procentowy PBG w głosach)



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



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

Strategia Grupy PBG zakłada rozpoznawanie przychodów ze sprzedaży z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej na poziomie kilkuset mln zł rocznie przez następne trzy lata.

Za **rynek budownictwa energetycznego** odpowiadają w chwili obecnej: PBG oraz PBG Energia. Ponadto, działalność w tym segmencie wspiera spółka Energomontaż Południe. Docelowo za segment energetyczny w Grupie PBG oraz jego konsolidację odpowiadać będzie Rafako. Zgodnie z przyjętą strategią, działalność Grupy w energetyce pozwoli na dalsze dynamiczne zwiększenie osiąganych przychodów. W chwili obecnej zidentyfikowane przez Grupę PBG inwestycje w obszarze budownictwa energetycznego, na najbliższe dwa lata wynieść mają około 30 mld zł. Jest to rynek, w którym Grupa zamierza czynnie uczestniczyć.

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

Za **rynki zagraniczne** przede wszystkim odpowiada spółka PBG oraz spółki wspierające tą działalność: PBG Ukraina, Energopol-Ukraina, PBG Bułgaria oraz PBG Africa. Pozyskiwanie zagranicznych zleceń oraz ich realizacja oparta będzie na współpracy z firmami międzynarodowymi, takimi jak na przykład: OHL oraz na współpracy z partnerami lokalnymi na danym rynku. Z uwagi na pojawiające się perspektywy oraz możliwości zawarcia sojuszy strategicznych z międzynarodowymi partnerami biznesowymi przychody z rynków zagranicznych mogą w przyszłości w sposób znaczący wpływać na wyniki finansowe.

Za **rynek związany z budownictwem mieszkaniowym i komercyjnym** odpowiada spółka PBG Dom. W jej Grupie Kapitałowej znajduje się 25 spółek zależnych. Są to spółki celowe, powołane do realizacji danego projektu deweloperskiego lub też komercyjnego. Obszar związany z rynkiem budowy lub/i komercjalizacji nieruchomości w perspektywie długoletniej może okazać się bardzo istotną działalnością dla całej Grupy PBG.

Za **rynek związany z szeroko pojętą infrastrukturą oraz budownictwem ogólnym** odpowiada spółka Hydrobudowa Polska. W jej Grupie Kapitałowej znajdują się: Hydrobudowa 9 oraz PRG Metro. W celu zwiększenia efektywności działalności podjęto decyzję o wchłonięciu przez Hydrobudowę Polska spółki Hydrobudowa 9, co powinno nastąpić na przełomie 2011 i 2012 roku. Segment ten powinien znacząco wpływać na osiągane wyniki w przyszłości dzięki planowanym w Polsce inwestycjom infrastrukturalnym finansowanym m.in. z budżetu Unii Europejskiej na lata 2013 – 2020 r.

Za **rynek związany z budownictwem drogowym** odpowiada spółka APRIVIA. W jej Grupie Kapitałowej znajdują się: Dromost, PRID i Betpol.

**W sprawozdaniu Zarządu z działalności PBG SA za 2010 rok Spółka poinformowała o planowanej transakcji zakładającej odkupienie przez hiszpański koncern OHL (OBRASCÓN HUARTE LAIN CONSTRUCCIÓN INTERNACIONAL) pakietów kontrolnych w spółkach: Hydrobudowa Polska i APRIVIA, w wyniku której do PBG**

miało wpłynąć 506 mln zł. W maju bieżącego roku Zarząd PBG poinformował o wspólnej decyzji PBG oraz OHL dotyczącej zawieszenia negocjacji. Powodem zawieszenia negocjacji była różnica pomiędzy bieżącą wyceną akcji Hydrobudowa Polska a ceną ustaloną w transakcji. Pomimo zawieszenia negocjacji, obie Strony podtrzymały zamiar sfinalizowania transakcji, której przedmiotem jest przejęcie przez OHL 51% akcji spółki HYDROBUDOWA (107 384 807 akcji spółki HYDROBUDOWA za cenę 431 000 000 zł) oraz 50,1% akcji spółki APRIVIA (36 068 525 akcji spółki APRIVIA za cenę 75 000 000 zł). PBG i OHL zamierzają powrócić do negocjacji w sytuacji gdy rynkowa wycena akcji spółki HYDROBUDOWA powróci do poziomu, który Strony brały pod uwagę rozpoczynając negocjacje.

Wszystkie dostępne informacje na temat planowanej transakcji z OHL przekazane raportem bieżącym dostępne są pod następującymi linkami:

1. <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/49-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html>;
2. <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/50-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-porozumienia-w-sprawie-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a-uzupelnienie-informacji.html>;
3. <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/65-2010-podpisanie-przez-pbg-s-a-umowy-uzupelniajacej-do-porozumienia-dotyczacego-sprzedazy-akcji-spolek-hydrobudowa-polska-s-a-oraz-aprivia-s-a.html>;
4. <http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2011-informacja-na-temat-negocjacji-z-ohl.html>.

### III. PROFIL DZIAŁALNOŚCI

Profil działalności spółki PBG oraz jej Grupy Kapitałowej obejmuje generalne wykonawstwo instalacji dla gazu ziemnego i ropy naftowej, wody i paliw w systemie „pod klucz” oraz generalne wykonawstwo inwestycji z zakresu budownictwa przemysłowego, mieszkaniowego, infrastrukturalnego oraz drogowego. Przy czym, za obszar związany z gazem ziemnym i ropą naftową oraz paliwami odpowiada spółka PBG, w segmencie wody wiodącą rolę odgrywają spółki Hydrobudowa Polska oraz Hydrobudowa 9, za obszar budownictwa drogowego odpowiada spółka Aprivia, natomiast za rynek związany z inwestycjami infrastrukturalnymi odpowiadają Hydrobudowa Polska i jej Grupa Kapitałowa oraz spółka PBG.

Obecnie, Grupa Kapitałowa PBG wyróżnia cztery główne segmenty, w ramach których prowadzi swoją działalność operacyjną:

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

Wykonywane usługi w ramach rozróżnianych segmentów zostały wyszczególnione w tabeli zamieszczonej poniżej.

**Tabela 9: Wykonywane usługi w ramach rozróżnianych segmentów działalności**



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

Szczegółowe dane finansowe, dotyczące udziału poszczególnych segmentów w przychodach ze sprzedaży, zamieszczone zostały w kolejnym punkcie sprawozdania.

#### IV. ZMIANY NA RYNKACH ZBYTU

W I półroczu 2011 roku przychody z poszczególnych obszarów działalności spółek z Grupy Kapitałowej PBG generowane były przede wszystkim na rynku krajowym i kształtowały się następująco:

**Tabela 10: Segmenty branżowe**

Przychody ze sprzedaży	1H2011 (w tys. zł)	1H2010 (w tys. zł)	Różnica (w tys. zł)	Różnica (w %)
<b>gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa</b> (przesył, dystrybucja, wydobycie)	455 579	225 368	230 211	+102
<b>woda</b> (hydrotechnika i ochrona środowiska, renowacje)	229 227	301 855	-72 628	-24
<b>budownictwo przemysłowe i mieszkaniowe</b> (budownictwo, infrastruktura dla obiektów przemysłowych)	371 399	551 906	-180 507	-33
<b>drogi</b> (budowa dróg)	377 204	74 924	302 280	+403
<b>inne</b> (sprzedaż towarów i materiałów oraz produktów, pozostałe usługi)	23 446	26 085	-2 639	-10
<b>Przychody ze sprzedaży razem</b>	<b>1 456 855</b>	<b>1 180 138</b>	<b>276 717</b>	<b>+23</b>

Zmiany na rynkach zbytu są konsekwencją realizowanej strategii pozyskiwania kontraktów o wysokiej specjalizacji technologicznej, ekspansji na rynku gazu ziemnego i ropy naftowej oraz rozszerzeniu działalności o rynek budowy dróg i inwestycji infrastrukturalnych.

### **Zasięg działalności**

Działalność Grupy PBG koncentruje się przede wszystkim na rynku krajowym i rynek ten Grupa uważa za najważniejszy ze względu na: planowane inwestycje w sektorze energetycznym, inwestycje w infrastrukturę drogową, hydrotechniczną i transportową (współfinansowane przez Unię Europejską), oraz inwestycje związane z infrastrukturą gazową (łocznie gazu, gazociągi, inne). Podejmowane są jednak działania mające na celu wejście na rynki zagraniczne, głównie w sektorze gazu ziemnego i ropy naftowej oraz szeroko pojętej infrastruktury. Historycznie spółka PBG realizowała kontrakty dla klientów: z Łotwy, Norwegii czy Pakistanu. Aktualnie, prowadzone są prace związane z rozszerzeniem działalności Grupy PBG na takich rynkach zagranicznych jak: Ukraina, Rosja, Rumunia, Bułgaria, oraz RPA. W kilku wymienionych państwach, PBG powołało już, lub jest w trakcie powołania, swojego oddziału w formie przedstawicielstwa lub spółki celowej. Podejmowane są również pierwsze kroki mające na celu pozyskanie tamtejszych podwykonawców czy też firm partnerskich.

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

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

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

Wprowadziliśmy na rynek polski hermetyczną metodę wykonywania prac na czynnych gazociągach firmy T.D. Williamson. W 1999 roku jako pierwsi w Polsce zaprojektowaliśmy i wykonaliśmy w systemie generalnej realizacji inwestycji bezobstugową kopalnię gazu ziemnego. Także jako pierwsi w Polsce zaprojektowaliśmy i wykonaliśmy instalacje regazyfikacji skroplonego gazu (LNG). Aparatura wykorzystywana jest przy gazyfikacji i uciepleniu miast i gmin oraz przez odbiorców przemysłowych. Projektujemy i wykonujemy systemy kogeneracji oraz instalacje CNG i LCNG.

Opracowane technologie oraz zdobyte przy realizacji kopalni gazu ziemnego doświadczenie wykorzystujemy przy budowie kopalni ropy naftowej. W 2003 roku wybudowaliśmy pierwsze w historii naszej spółki bezobstugowe kopalnie ropy naftowej. W 2005 roku, w związku z rosnącymi wymogami w ochronie środowiska, jako pierwsi w Polsce wykonaliśmy system doczyszczania wód złożowych. Rok później opracowaliśmy i wdrożyliśmy system podziemnego wygrzewania ropy naftowej w celu jej łatwiejszego wydobycia.

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

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

### PBG SA

Spółka świadczy specjalistyczne usługi w zakresie kompleksowego wykonawstwa instalacji dla gazu ziemnego, ropy naftowej oraz paliw. Prowadzoną działalność wykonuje jako generalny realizator lub podwykonawca w zakresie: projektowania, wykonawstwa, remontów, eksploatacji i serwisu w obszarze: wydobywania - gazu ziemnego, ropy naftowej, przesyłu - gazu ziemnego, ropy naftowej, magazynowania - gazu ziemnego, paliw, LNG, LPG, C5+ oraz CNG.

### Excan Oil and Gas Engineering LTD.

Spółka inżynierska zajmująca się projektowaniem i kompletacją urządzeń do budowy instalacji w obszarze gazu ziemnego i ropy naftowej. Siedziba Spółki mieści się w Edmonton (prowincja Alberta) w Kanadzie.

### GasOil Engineering A.S.

GasOil jest firmą inżynierską, projektową i wykonawczą działającą na rynku międzynarodowym. Oferta spółki obejmuje analizy, przygotowanie studium, projektowanie, analizę finansową, zarządzanie projektami, dostawy w systemie pod klucz oraz nadzór nad realizacją zadań w obszarze gazu ziemnego i ropy naftowej. Siedziba Spółki mieści się w Popradzie na Słowacji.

## SPRZEDAŻ

Rynek zbytu dla usług z segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej obejmuje przede wszystkim teren naszego kraju. Nie bez znaczenia dla obecności na rynkach zagranicznych było włączenie do Grupy PBG spółki GasOil Engineering, która sprzedaje swoje usługi na rynkach międzynarodowych (takich jak: Niemcy, Czechy, Izrael czy Gana). Największymi odbiorcami usług Grupy w tym segmencie są PGNiG oraz Gaz-System.

Tabela 11: Sprzedaż usług z segmentu gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw

Przychody ze sprzedaży	1H2011 (w tys. zł)	1H2010 (w tys. zł)	Różnica (w tys. zł)	Różnica (w %)
<b>gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa</b> (przesył, dystrybucja, wydobywanie)	455 579	225 368	230 211	+102

Udział segmentu gazu ziemnego i ropy naftowej w przychodach ze sprzedaży Grupy w IH2011 roku wyniósł 31% i uległ wzrostowi o 12% w stosunku do roku ubiegłego. Segment gazu ziemnego i ropy naftowej stanowi podstawową działalność PBG, które jest liderem w tej branży na rynku krajowym. W związku z posiadaniem w portfelu zamówień takich kontraktów jak: budowa kopalni ropy naftowej o wartości 1,4 mld zł, budowa podziemnego magazynu gazu w Wierzchowicach za 1,1 mld zł oraz budowa terminalu LNG o wartości 2,2 mld zł, a ponadto w związku z perspektywami tego rynku, PBG spodziewa się utrzymania przychodów na stabilnym poziomie w kolejnych latach. Są to obecnie jedne z najbardziej znaczących projektów realizowanych przez Grupę Kapitałową PBG.



## **2. Segment wody**

W segmencie tym budujemy instalacje zmniejszające zanieczyszczenie wody, gleby i powietrza, przez co znacząco wpływamy na poprawę stanu środowiska naturalnego. Kompleksowo realizujemy inwestycje budownictwa hydrotechnicznego, obiekty ochrony środowiska i wodno-kanalizacyjne. Posiadamy potencjał sprzętowy, finansowy i kadrowy do pozyskania oraz samodzielnej realizacji nawet największych przedsięwzięć. Jesteśmy liderem na rynku usług renowacji sieci. Wykorzystujemy najnowocześniejsze technologie bezwykopowej odnowy, konserwacji i naprawy systemów rurociągów infrastruktury podziemnej.

### **SPÓŁKI Z GRUPY PBG DZIAŁAJĄCE W OBSZARZE WODY**

#### **Hydrobudowa Polska SA**

Spółka specjalizuje się w kompleksowej realizacji i serwisie inwestycji budownictwa inżynierskiego, hydrotechnicznego, obiektów ochrony środowiska i wodnokanalizacyjnych.

#### **Hydrobudowa 9 SA**

Spółka zajmuje się usługami budowlanymi w zakresie instalacji ochrony środowiska, hydrotechniki, drogownictwa i budownictwa kubaturowego.

#### **Przedsiębiorstwo Inżynierskie „Metorex” Sp. z o.o.**

Spółka świadczy usługi budowlane w zakresie wykonawstwa sieci wodociągowych, kanalizacyjnych, ciepłych, gazowych, melioracji budownictwa wodnego, oczyszczalni ścieków oraz nawierzchni dróg i placów.

#### **KWG SA**

Spółka ta specjalizuje się w realizacji inwestycji infrastrukturalnych związanych z ochroną środowiska, takich jak: wodociągi i kanalizacje, przepompownie i oczyszczalnie ścieków oraz sieci gazowe wysokiego, średniego i niskiego ciśnienia oraz stacje redukcyjno-pomiarowe i kotłownie gazowe.

#### **AQUA SA**

Spółka jest wiodącą w rejonie wielkopolskim firmą projektową, wyspecjalizowaną w obsłudze dużych inwestycji komunalnych, takich jak: ujęcia i stacje uzdatniania wody, oczyszczalnie ścieków, sieci i przepompownie kanalizacyjne, wodociągowe, obiekty i infrastruktura związana z drogownictwem. Wykonuje projekty we wszystkich stadiach: koncepcje, programy funkcjonalno-użytkowe, projekty budowlane i wykonawcze, pełnienie nadzorów, aż po rozruchy obiektów. Spółka notowana jest na rynku New Connect.

#### **SPRZEDAŻ**

Rynkiem zbytu usług z segmentu wody jest teren całego kraju, co wynika z faktu pozyskiwania kontraktów od różnego rodzaju podmiotów, zlecających realizację obiektów w ściśle określonych, wskazanych przez siebie miejscach. Głównymi zleceniodawcami Grupy są jednostki samorządu terytorialnego oraz podmioty gospodarcze prowadzące działalność w zakresie gospodarki wodno-ściekowej, w tym podmioty gospodarcze należące do jednostek samorządu terytorialnego.

**Tabela 12: Sprzedaż usług z segmentu wody**

Przychody ze sprzedaży	1H2011 (w tys. zł)	1H2010 (w tys. zł)	Różnica (w tys. zł)	Różnica (w %)
<b>woda</b> (hydrotechnika i ochrona środowiska, renowacje)	229 227	301 855	-72 628	-24

Bardzo dynamicznie rozwijającym się do tej pory segmentem działalności Grupy i mającym znaczący udział w sprzedaży ogółem był **segment wody** (w 1H2011 roku stanowił on 16% przychodów ze sprzedaży w porównaniu do 26% w 1H2010 roku). Obecnie dynamika wzrostu w tym segmencie została zahamowana, lecz wciąż generuje on znaczącą część przychodów w Grupie PBG. Kontrakty realizowane w tym segmencie są kontaktami współfinansowanymi przez Unię Europejską, charakteryzują się dużą wartością jednostkową i związane są z inwestycjami dotyczącymi ochrony środowiska oraz hydrotechniki. Zatwierdzony dla Polski budżet inwestycyjny na lata 2007-2013 przewiduje 63 miliardów euro na inwestycje związane między innymi: z infrastrukturą, ochroną środowiska i hydrotechniką, co pozwala sądzić, iż rynek ten w przeciągu kilku następnych lat nadal pozostanie atrakcyjny.

### 3. Segment budownictwa przemysłowego i mieszkaniowego

W obszarze tym Grupa PBG wykonuje realizacje związane z infrastrukturą dla budownictwa mieszkaniowego, obiektów przemysłowych, a także w zakresie usług deweloperskich w sektorze nieruchomości komercyjnych na bazie własnych gruntów i obiektów budowlanych. Obecnie największe kontrakty w trakcie realizacji lub zrealizowane w omawianym okresie w tym segmencie dotyczą budowy stadionów: Gdańsku (oddany do użytkowania) i Warszawy (w trakcie realizacji).

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

Realizacja obiektów sportowych – **Hydrobudowa Polska, PBG**

Realizacja sortowni odpadów – **Hydrobudowa Polska, Hydrobudowa 9**

#### **P.R.G. Metro Sp. z o.o.**

Spółka jest jednym z generalnych wykonawców tuneli warszawskiego metra i obiektów towarzyszących, takich jak wentylatornie szlakowe, komora rozjazdów, przejścia podziemne, mikrotunele. Od roku 2001 spółka rozszerzyła działalność o rynek wodno-kanalizacyjny. Spółka PRG Metro wzmocniła potencjał wykonawczy spółki Hydrobudowa Polska SA oraz umożliwiła jej dywersyfikację obszarów działalności, w tym wejście na zupełnie nowe rynki związane na przykład z budową metra.

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

#### **PBG Dom Sp. z o.o.**

Spółka prowadzi działalność developerską. Poza tym zadaniem spółki jest gospodarka nieruchomościami oraz gruntami będącymi w posiadaniu wszystkich spółek z Grupy Kapitałowej PBG. PBG Dom pełni wiodącą rolę w segmencie budownictwa mieszkaniowego.

#### **PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I S.K.A.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**PBG DOM INVEST III Sp. z o.o.**

Spółka prowadzi działalność budowlaną i developerską.

**PBG DOM Invest III Sp. z o.o. sp. k.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**ECORIA Sp. z o.o. (dawniej: PBG DOM Invest IV Sp. z o.o.)**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**ECORIA II Sp. z o.o.(dawniej: PBG DOM Invest V Sp. z o.o.)**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**Strzeszyn Sp. z o.o. ( dawniej: PBG DOM Invest VII Sp. z o.o.)**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**Hilton Świnoujście Sp. z o.o. (dawniej: PBG DOM Invest VIII Sp. z o.o.)**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**Hilton Poznań Sp. z o.o. (dawniej: PBG DOM Invest IX Sp. z o.o.)**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**PBG DOM Invest X Sp. z o.o.**

Komplementariusz dwóch spółek celowych.

**Górecka Projekt Sp. z o.o.**

Spółka celowa powołana w celu realizacji projektu deweloperskiego.

**PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 S.K.A.**

Spółka celowa powołana w celu realizacji projektu deweloperskiego.

**City Development Sp. z o.o.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**Villa Poznań Sp. z o.o.**

Przedmiotem działania spółki jest zrealizowanie projektu deweloperskiego.

**Kino Development Sp. z o.o.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**Galeria Kujawska Sp. z o.o.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu komercyjnego.

**PBG DOM Invest Limited**

Spółka celowa.

**PBG DOM Capital Limited**

Spółka celowa.

**ERIGO I Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

**ERIGO II Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

**ERIGO III Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

**PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

**PBG ERIGO FINANSE Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

**Quadro House Sp. z o.o.**

Spółka celowa powołana do realizacji projektu deweloperskiego.

**SAMERU Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

**SPRZEDAŻ**

Usługi w zakresie budownictwa przemysłowego i mieszkaniowego realizowane są na terenie całego kraju.

**Tabela 13: Sprzedaż usług z segmentu budownictwa przemysłowego i mieszkaniowego**

Przychody ze sprzedaży	1H2011 (w tys. zł)	1H2010 (w tys. zł)	Różnica (w tys. zł)	Różnica (w %)
<b>budownictwo przemysłowe i mieszkaniowe</b> (budownictwo, infrastruktura dla obiektów przemysłowych)	371 399	551 906	-180 507	-33

Udział segmentu budownictwa przemysłowego i mieszkaniowego w przychodach ze sprzedaży w 1H2011 roku wyniósł 25% co jest wielkością o 22% mniejszą w porównaniu do 1H2010 roku. Rynek ten pozostaje nadal atrakcyjny dla Grupy PBG w związku z pojawiającymi się perspektywami dotyczącymi inwestycji infrastrukturalnych, takich jak budowa hal widowiskowo-sportowych oraz sortowni odpadów w największych miastach w Polsce.

#### **4. Segment budownictwa drogowego**

W segmencie tym Grupa PBG realizuje zadania związane z wykonawstwem robót drogowo-mostowych. Posiadamy wytwórnie mas bitumicznych oraz laboratoria badawcze, nadzorujące działalność produkcyjną. Produkujemy masy mineralno-bitumiczne o najwyższych standardach, przeznaczone na drogi o dużym natężeniu ruchu.

#### **SPÓŁKI Z GRUPY PBG DZIAŁAJĄCE W OBSZARZE BUDOWY DRÓG**

##### **APRIVIA SA**

Spółka odpowiada za konsolidację spółek z segmentu budowy dróg oraz umacnianie pozycji Grupy Kapitałowej PBG w obszarze budownictwa drogowego, w tym za pozyskiwanie i realizację kontraktów oraz za organizację finansowania.

##### **Dromost Sp. z o.o.**

Spółka zajmuje się usługami budowlanymi w zakresie obiektów komunikacyjnych oraz produkcją mas bitumicznych.

##### **PRID SA**

Spółka jest wykonawcą robót drogowych, mostowych i inżynierskich, w tym robót ziemnych, kanalizacji, przepustów, wykonawstwo wszelkiego rodzaju podbudów, stabilizacji gruntów oraz robót nawierzchniowych, zarówno bitumicznych, jak i cementowych. Przedsiębiorstwo posiada Wytwórnię Mas Bitumicznych z laboratorium badawczym.

##### **BETPOL SA**

Obszar działalności Spółki to przede wszystkim prace drogowe, w tym: recykling na zimno z zastosowaniem spienionych bitumów, frezowanie nawierzchni asfaltowych i betonowych. Betpol wytwarza także mieszanki mineralno-bitumiczne na zimno oraz beton towarowy. Ponadto świadczy usługi z zakresu prac rozbiórkowych, wykonuje konstrukcje stalowe oraz prace montażowo-budowlane, prace instalacyjne i żelbetonowe. Włączenie do Grupy Kapitałowej spółki Betpol wzmocniło działalność Grupy w obszarze budownictwa drogowego.

##### **BROKAM Sp. z o.o.**

Spółka posiadająca tereny i koncesję do uruchomienia produkcji kruszywa. Włączenie spółki do Grupy Kapitałowej PBG stworzyło zaplecze materiałowe dla Spółek z obszaru budownictwa drogowego.

##### **BATHINEX Sp. z o.o.**

Spółka posiadająca tereny i koncesję do uruchomienia produkcji kruszywa – pole „Brodziszów- Kłośnik” ze złożami granodiorytu - kwaśnej skały magmowej typu głębinowego o strukturze drobnokrystalicznej. Włączenie spółki do Grupy Kapitałowej PBG stworzyło zaplecze materiałowe dla Spółek z obszaru budownictwa drogowego.

##### **STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.**

Spółka celowa realizująca i inwestycję związaną z uruchomieniem kopalni kruszyw w Tłumaczowie, zarządzająca eksploatacją złóż oraz zajmująca się sprzedażą kruszyw.

### **Zakład Produkcyjno Wydobywczy Sp. z o.o.**

Spółka celowa realizująca i inwestycję związaną z uruchomieniem kopalni kruszyw.

### **HBP DROGI Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

### **SPRZEDAŻ**

Spółki z obszaru budowy dróg działają głównie na rynkach lokalnych i w jego okolicach (tj. Bydgoszcz, Nowy Tomyśl oraz Poznań). Obecnie Spółki te ubiegają się o zlecenia na terenie całego kraju.

**Tabela 14: Sprzedaż usług z segmentu budowy dróg**

<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>1H2011 (w tys. zł)</b>	<b>1H2010 (w tys. zł)</b>	<b>Różnica (w tys. zł)</b>	<b>Różnica (w %)</b>
<b>drogi (budowa dróg)</b>	377 204	74 924	302 280	+403

W IH2011 roku udział przychodów z segmentu budowy dróg w przychodach ze sprzedaży ogółem wyniósł 26% co stanowi wzrost aż o 20% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Wypracowane przychody w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec IH2010 roku zwiększyły swoją wartość i wyniosły 377 mln zł w porównaniu do ponad 75 mln zł, co stanowi czterokrotny wzrost. Jest to wynikiem realizacji kontraktów drogowych na budowę odcinków autostrad A1 i A4 oraz odcinka drogi ekspresowej S5.

### **5. Inne obszary operacyjne**

Poza spółkami wymienionymi w powyższych punktach, wyróżnić należy siedem kolejnych spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej PBG, które działają w odrębnych obszarach nieopisanych powyżej.

### **OBSZAR WYKONAWSTWA**

#### **PBG Technologia Sp. z o.o.**

Spółka prowadzi działalność produkcyjno – montażową w zakresie: produkcji i montażu konstrukcji stalowych, produkcji i montażu urządzeń oraz instalacji, produkcji i montażu zbiorników stalowych, realizacji kompleksowych projektów instalacji dla przemysłu, a w szczególności dla przemysłu petrochemicznego. Spółka ta w przyszłości dodatkowo zajmować się będzie działalnością stricte wykonawczą w zakresie usług budowlanych.

#### **PBG Operator Sp. z o.o.**

Spółka celowa.

### **OPERACJE ZAGRANICZNE**

#### **PBG UKRAINA Publiczna Spółka Akcyjna**

Spółka PBG Ukraina zawiązana została w celu prowadzenia działalności biznesowej skupiającej się na badaniu rynku ukraińskiego oraz nawiązywaniu kontaktów z firmami w zakresie budownictwa i usług towarzyszących.

#### **Wschodni Invest Sp. z o.o.**

Spółka Wschodni Invest Sp. z o.o. posiada w swoim portfelu i zarządza działalnością deweloperską spółki Energopol - Ukraina

#### **Energopol Ukraina**

Posiada prawo do nieruchomości gruntowej o powierzchni 63.000 m<sup>2</sup>, położonej w Kijowie, na której planuje się przeprowadzenie inwestycji deweloperskiej o wielkości powierzchni zabudowy około 250.000 m<sup>2</sup>. Spółka świadczy usługi w bardzo szerokim zakresie całego procesu inwestycyjnego, w tym: robót ogólnobudowlanych, produkcyjnych i projektowych. Posiada doświadczenie w handlu oraz wszelkich pracach związanych z modernizacją obiektów przemysłowych.

#### **PBG Bułgaria Sp. z o.o.**

Celem działalności przedstawicielstwa jest badanie rynku związanego z budownictwem infrastrukturalnym w Bułgarii, nawiązywanie kontaktów z lokalnymi firmami w zakresie budownictwa i usług towarzyszących.

#### **PBG Invest 1 Sarl**

Spółka celowa.

#### **PBG Invest 2 Sarl**

Spółka celowa.

#### **PBG Invest 3 Sarl**

Spółka celowa.

### **NOWY OBSZAR DZIAŁALNOŚCI - BUDOWNICTWO ENERGETYCZNE**

#### **Energomontaż Południe SA**

Energomontaż-Południe SA specjalizuje się w montażu, modernizacji i naprawie urządzeń i instalacji dla elektrowni i elektrociepłowni zawodowych oraz przemysłowych. Spółka aktywnie uczestniczy także w budowie nowych, kompletnych obiektów energetycznych. W ramach tego obszaru Energomontaż wykonuje prace w zakresie: kotłów energetycznych, obiektów i instalacji towarzyszących kotłom energetycznym, rurociągów parowych i technologicznych, kanałów spalin i powietrza, konstrukcji stalowych. Energomontaż-Południe SA oferuje usługi również koksowniom, cementowniom, zakładom chemicznym i rafineryjnym w zakresie instalacji, montażu urządzeń i instalacji przemysłowych.

#### **PBG ENERGIA Sp. z o.o.**

Zadaniem Spółki jest pozyskiwanie zleceń w segmencie energetycznym oraz nadzór nad ich realizacją.

### **WSPARCIE DLA SPÓŁEK Z GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG**

#### **PBG AVATIA Sp. z o.o.**

Przedmiotem działalności Spółki jest świadczenie usług informatycznych, w tym między innymi: doradztwo w zakresie informatyki, wdrażanie systemów informatycznych, przetwarzanie danych, oraz usługi w zakresie

technologii informatycznych i komputerowych. Avatia jako członek Grupy Kapitałowej PBG, pełni funkcję wsparcia informatycznego dla wszystkich Spółek z Grupy.

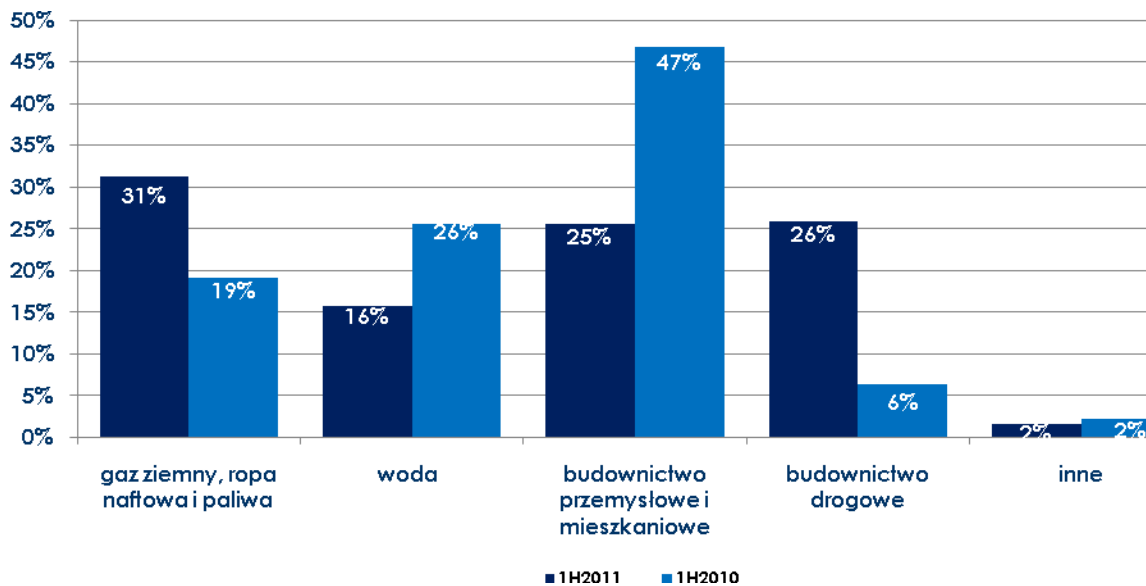
**Wskazanie podmiotów, z którymi obroty Grupy PBG osiągnęły co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem**

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

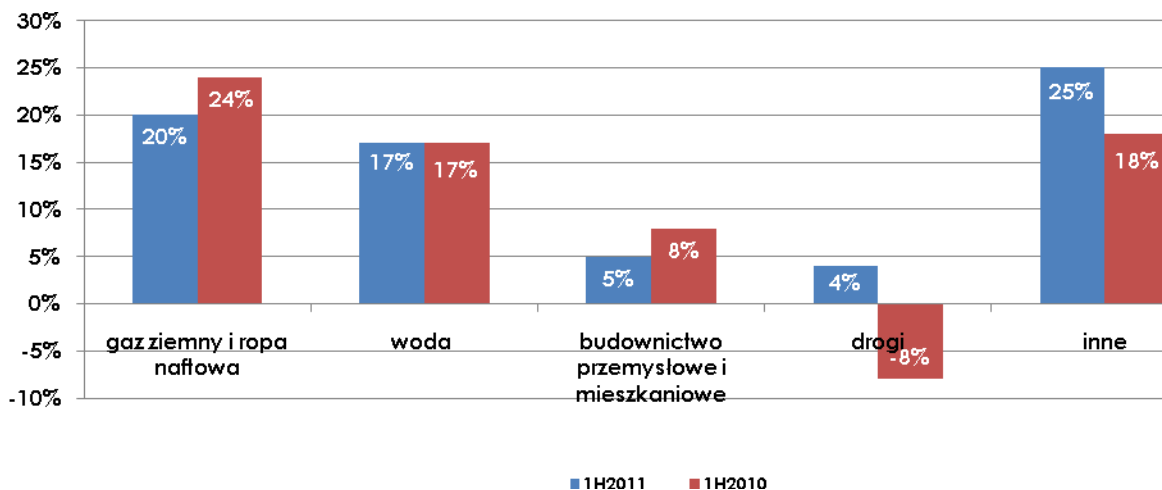
- jako odbiorca: PGNiG
- jako dostawca: brak.

**UDZIAŁ SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI GK PBG ORAZ OSIĄGANE NA NICH MARŻE**

**Wykres 2: Udział segmentów działalności Grupy PBG w przychodach ze sprzedaży w IH2011 roku**



**Wykres 3: Kształtowanie się marży brutto ze sprzedaży w segmentach działalności Grupy PBG w IH2011 roku**





**VI. OPIS PODMIOTÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG**

Na dzień złożenia sprawozdania w skład Grupy Kapitałowej PBG wchodzi spółki wyszczególnione poniżej.

**Podmiot dominujący Grupy Kapitałowej PBG**

Spółka	Adres	Tel/Fax	WWW	e-mail
<b>PBG SA</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.pbg-sa.pl">www.pbg-sa.pl</a>	<a href="mailto:polska@pbg-sa.pl">polska@pbg-sa.pl</a>

**Spółki bezpośrednio zależne**

Spółka	Adres	Tel/Fax	WWW	e-mail
<b>Hydrobudowa Polska SA</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 664 19 50 (061) 664 19 51	<a href="http://www.hbp-sa.pl">www.hbp-sa.pl</a>	<a href="mailto:polska@hbp-sa.pl">polska@hbp-sa.pl</a>
<b>KWG SA</b>	Ul. Wojska Polskiego 129, 70-490 Szczecin	(091) 432 11 30 (091) 469 24 24	<a href="http://www.kwg.com.pl">www.kwg.com.pl</a>	<a href="mailto:biuro@kwg.com.pl">biuro@kwg.com.pl</a>
<b>Metorex Sp. z o.o.</b>	Ul. Żwirki i Wigury, 17A, 87-100 Toruń	(056) 654 40 63 (056) 659 66 47	<a href="http://www.metorex.pl">www.metorex.pl</a>	<a href="mailto:metorex@metorex.pl">metorex@metorex.pl</a>
<b>PBG Operator Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak
<b>Aprivia SA</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 66 46 426 (061) 66 46 427	<a href="http://www.aprivia-sa.pl">www.aprivia-sa.pl</a>	<a href="mailto:biuro@aprivia-sa.pl">biuro@aprivia-sa.pl</a>
<b>Bathinex Sp. z o.o.</b>	ul. Skórzewska 35; 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 66 46 00 (061) 66 46 427	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:bathinex.kopalnia@op.pl">bathinex.kopalnia@op.pl</a>
<b>Brokam Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(0)691 470 133 (061) 66 41 981	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:pawel.dolinski@pbg-sa.pl">pawel.dolinski@pbg-sa.pl</a>
<b>STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.</b>	ul. Ratajczaka 19, 60-814 Poznań	(061) 664 88 20 (061) 664 88 24	<a href="http://www.strateg.pl">www.strateg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@strateg.pl">biuro@strateg.pl</a>
<b>HBP Drogí Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 664 19 50 (061) 664 19 51	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak
<b>PBG DOM Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.pbqdom.pl">www.pbqdom.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbqdom.pl">biuro@pbqdom.pl</a>
<b>PBG Technologia Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(032) 779 10 00 (032) 779 10 23	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:sekretariat@pbq-t.pl">sekretariat@pbq-t.pl</a>
<b>Gas Oil Eneginerring AS</b>	Ul. Tatranska 742, Spisska Teplica 059 34, Słowacja	+421 91 5969 927 +421 52 7144 140	<a href="http://www.gasoil.sk">www.gasoil.sk</a>	<a href="mailto:gasoil@gasoil.sk">gasoil@gasoil.sk</a>
<b>Excan Oil and Gas Engineering Ltd.</b>	9637-45 Avenue, Edmonton Ab T6E 5Z8, Kanada	+1 780 701 7501 +1 780 430 1133	<a href="http://www.excan.ca">www.excan.ca</a>	<a href="mailto:info@excan.ca">info@excan.ca</a>
<b>AQUA S.A.</b>	Ul. Kancelarska 28, 60-327 Poznań	(061) 66 545 00 (061) 66 545 01	<a href="http://www.aqua.poznan.pl">www.aqua.poznan.pl</a>	<a href="mailto:biuro@aqua.poznan.pl">biuro@aqua.poznan.pl</a>
<b>PBG Energia Sp. z o.o.</b>	Al. Słowackiego 165, 30-004 Kraków	(012) 298 41 60 (012) 298 41 69	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:office@pbq-export.pl">office@pbq-export.pl</a>
<b>PBG Ukraina PSA</b>	Ul. Kondratiuka 1, 04-201 Kijów	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak
<b>Wschodni Invest Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak
<b>PBG Bułgaria Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak
<b>PBG Avatia Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznań	(061) 66 46 440 (061) 66 46 441	<a href="http://www.avatia.pl">www.avatia.pl</a>	<a href="mailto:biuro@avatia.pl">biuro@avatia.pl</a>
<b>Energomontaż Południe SA</b>	Ul. Mickiewicza 15, 40-951 Katowice	(032) 200 82 34 (032) 258 65 22	<a href="http://www.energomontaz.pl">www.energomontaz.pl</a>	<a href="mailto:info@energomontaz.pl">info@energomontaz.pl</a>
<b>PBG Invest I Sarl</b>	41 Boulevard du Prince Henri L- 1724 Luksemburg	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak

## Spółki pośrednio zależne

Spółka	Adres	Tel/Fax	WWW	e-mail
Hydrobudowa 9 SA	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 846 97 00 (061) 847 56 23	<a href="http://www.hb9.pl">www.hb9.pl</a>	<a href="mailto:sekretariat@hbp.pl">sekretariat@hbp.pl</a>
P.R.G. Metro Sp. z o.o.	Ul. Wólczyńska 163, 01-919 Warszawa	(022) 864 57 50 (022) 864 57 52	<a href="http://www.prgmetro.pl">www.prgmetro.pl</a>	<a href="mailto:info@prgmetro.pl">info@prgmetro.pl</a>
Dromost Sp. z o.o.	Żabno 2A, 63-112 Brodnica	(061) 28 23 607 (061) 28 23 639	<a href="http://www.dromost.pl">www.dromost.pl</a>	<a href="mailto:polska@dromost.pl">polska@dromost.pl</a>
PRiD SA	Ul. Poznańska 42, 64-300 Nowy Tomyśl	(061) 44 37 600 (061) 44 37 628	<a href="http://www.prid.pl">www.prid.pl</a>	<a href="mailto:sekretariat@prid.pl">sekretariat@prid.pl</a>
Betpol SA	Ul. Fordońska 168A, 85-766 Bydgoszcz	(052) 343 59 08 (052) 344 47 15	<a href="http://www.betpol.com.pl">www.betpol.com.pl</a>	<a href="mailto:betpol@betpol.com.pl">betpol@betpol.com.pl</a>
PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I S.K.A.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest III Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest IV Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest V Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest VII Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest VIII Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest IX Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest X Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest III Sp. z o.o. sp. k.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
Górecka Projekt Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
Złotowska 51 Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
City Development Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
Villa Poznań Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
QUADRO HOUSE Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
KINO Development Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
Galeria Kujawska Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Invest Limited	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
PBG DOM Capital Limited	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
ERIGO I Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
ERIGO II Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
ERIGO III Sp. z o.o.	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>

<b>PBG ERIGO Projekt Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
<b>PBG ERIGO Finanse Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
<b>Energopol Ukraina</b>	01001, vul. Kijów, Ukraina	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.pbg-sa.pl">www.pbg-sa.pl</a>	<a href="mailto:polska@pbg-sa.pl">polska@pbg-sa.pl</a>
<b>Zakład Produkcyjno Wytobyczny Sp. z o.o.</b>	ul. Ratajczaka 19, 60-814 Poznań	(061) 664 88 20 (061) 664 88 24	Brak	Brak
<b>PBG DOM Invest III Sp. z o.o.</b>	Ul. Skórzewska 35, 62-081 Wysogotowo k. Poznania	(061) 66 41 986 (061) 661 41 960	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	<a href="mailto:biuro@pbgdom.pl">biuro@pbgdom.pl</a>
<b>PBG Invest II Sarl</b>	41 Boulevard du Prince Henri L- 1724 Luksemburg	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak
<b>PBG Invest III Sarl</b>	41 Boulevard du Prince Henri L- 1724 Luksemburg	(061) 665 17 00 (061) 665 17 01	<a href="http://www.grupapbg.pl">www.grupapbg.pl</a>	Brak

## VII. POSIADANE ODDZIAŁY

### Oddziały podmiotu dominującego – PBG SA:

brak

### Oddziały spółek zależnych:

#### Oddziały Hydrobudowy Polska SA:

Oddział Włocławek,

ul. Płocka 164, 87-800 Włocławek

Oddział Śląsk,

ul. Żwirki i Wigury 58, 43-190 Mikołów

**ROZDZIAŁ IV: RAPORT Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG W I PÓŁROCZU 2010 ROKU****I. OKREŚLENIE ŁĄCZNEJ LICZBY UDZIAŁÓW W JEDNOSTKACH POWIĄZANYCH****Tabela 15: Określenie liczby udziałów w jednostkach powiązanych**

Spółka powiązana	Powiązanie		Stan na 30.06.2011 r.		Stan na dzień złożenia oświadczenia	
	Podmiot wiążący	Rodzaj powiązania	Liczba udziałów/akcji	Wartość nominalna udziałów/akcji	Liczba udziałów/akcji	Wartość nominalna udziałów/akcji
Metorex Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	682	51.150,00 zł	682	51.150,00 zł
Hydrobudowa Polska SA	PBG SA	sp. zależna	132.748.692	132.748.692,00 zł	132.748.692	132.748.692,00 zł
KWG SA	PBG SA	sp. zależna	28.700	2.870.000,00 zł	28.700	2.870.000,00 zł
Excan Oil and Gas Engineering LTD Kanada	PBG SA	sp. zależna	-	250.000,00 CAD	-	250.000,00 CAD
Gas Oil Engineering AS Słowacja	PBG SA	sp. zależna	-	414.647,48 EUR	-	414.647,48 EUR
PBG Dom Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	550.000	55.000.000,00 zł	550.000	55.000.000,00 zł
BROKAM Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	12.000	12.000.000,00 zł	12.000	12.000.000,00 zł
AVATIA Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	999	49.900,00 zł	999	49.950,00 zł
APRIVIA SA	PBG SA	sp. zależna	71.993.000	71.993.065,00 zł	71.993.000	71.993.065,00 zł
PBG Technologia Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	46.100	23.050.000,00 zł	46.100	23.050.000,00 zł
PBG Energia Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	19.900	999.500,00 zł	19.900	999.500,00 zł
Wschodni Invest sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	37.740	3.774.000,00 zł	37.740	3.774.000,00 zł
PBG Ukraina Publiczna Spółka Akcyjna	PBG SA	sp. zależna	222.227	888.908.00 UAH	222.227	888.908.00 UAH
BATHINEX Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	50	50.000,00 zł	50	50.000,00 zł
PBG Operator Sp. z o.o. (dawniej REVANA Sp. z o.o.)	PBG SA	sp. zależna	50	5.000,00 zł	50	5.000,00 zł
HBP Drogi Sp. z o.o. (dawniej VILLALOBOS Sp. z o.o.)	PBG SA	sp. zależna	50	5.000,00 zł	50	5.000,00 zł
STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	200	200.000,00 zł	200	200.000,00 zł
PBG Bułgaria Sp. z o.o.	PBG SA	sp. zależna	-	35.000,00 zł	-	35.000,00 zł
AQUA SA	PBG SA	sp. zależna	710.770	710.770,00 zł	710.770	710.770,00 zł
PBG INVEST 1 SARL	PBG SA	sp. zależna	12.500	12.500,00 EUR	12.500	12.500,00 EUR
Energomontaż Południe SA	PBG SA	sp. zależna	46.02. 520	46.021.520,00 zł	46.02. 520	46.021.520,00 zł

Hydrobudowa 9 SA	HBP SA	sp. pośrednio zależna	14.536.685	1.453.668,50 zł	14.536.685	1.453.668,50 zł
PRG Metro Sp. z o.o.	HBP SA	sp. pośrednio zależna	5.543	5.543.000,00 zł	5.543	5.543.000,00 zł
Górecka Projekt Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	50.000,00 zł	100	50.000,00 zł
PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Invest I S.K.A. (dawniej PBG Dom Invest I Sp. z o.o.)	PBG Dom Capital Limited;	sp. pośrednio zależna	496	49.600,00 zł	496	49.600,00 zł
	PBG Dom Invest X Sp. z o.o.		4	4.000,00 zł	4	4.000,00 zł
PBG Dom Invest X Sp. z o.o. Złotowska 51 S.K.A. (dawniej Złotowska 51 Sp. z o.o.)	PBG Dom Capital Limited	sp. pośrednio zależna	196	98.000,00 zł	196	98.000,00 zł
	PBG Dom Invest X Sp. z o.o.		4	2.000,000 zł	4	2.000,000 zł
Quadro House Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
City Development Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	53.250	2.662.500,00 zł	53.250	2.662.500,00 zł
Villa Poznań Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	21.000	2.110.000,00 zł	21.000	2.110.000,00 zł
Kino Development Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	40.500	50.000,00 zł	40.500	4.050.000,00 zł
PBG Dom Invest III Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
PBG Dom Invest IV Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
PBG Dom Invest V Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
PBG Dom Invest III Sp. z o.o. sp. k.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	1.000	1.000,00 zł	1.000	1.000,00 zł
	PBG Dom Invest III Sp. z o.o.		1.000	1.000,00 zł	1.000	1.000,00 zł
PBG Dom Invest VI Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	97	4.850,00 zł	97	4.850,00 zł
	PBG Dom Invest Limited		3	1.050,00 zł	3	1.050,00 zł
PBG Dom Invest VII Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
PBG Dom Invest VIII Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
PBG Dom Invest IX Sp. z o.o.	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
PBG Dom Invest X Sp. z o.o.	PBG Dom Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	5.000,00 zł	100	5.000,00 zł
Ortis Nieruchomości Sp. z o.o. (Galeria Kujawska Sp. z o.o.)	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	9.218	4.609.000,00 zł	9218	4.609.000,00 zł
PBGDOM Invest Limited	PBG Dom Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	1.000	1.000,00 EUR	1.000	1.000,00 EUR

PBGDOM Capital Limited	PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	1.000	1.000,00 EUR	1.000	1.000,00 EUR
ERIGO I Sp. z o.o.	PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	4.950,00 zł	100	4.950,00 zł
ERIGO II Sp. z o.o.	PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	4.950,00 zł	100	4.950,00 zł
ERIGO III Sp. z o.o.	PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	4.950,00 zł	100	4.950,00 zł
PBG ERIGO PROJEKT Sp. z o.o.	PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	4.950,00 zł	100	4.950,00 zł
PBG ERIGO FINANSE Sp. z o.o.	PBG DOM Invest VI Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	100	4.950,00 zł	100	4.950,00 zł
Dromost Sp. z o.o.	APRIVIA SA	sp. pośrednio zależna	6.864	3.432.000,00 zł	6.864	3.432.000,00 zł
PRID SA	APRIVIA SA	sp. pośrednio zależna	25.000	500.000,00 zł	25.000	500.000,00 zł
BETPOL SA	APRIVIA SA	sp. pośrednio zależna	14.244.999	14.244.999,00 zł	14.244.999	14.244.999,00 zł
Energopol Ukraina	Wschodni Invest Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	37.240	3.724.000,00 zł	37.240	3.724.000,00 zł
Zakład Produkcyjno Wytobowy Sp. z o.o.	Strateg Capital Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	70	70.000,00 zł	70	70.000,00 zł
PBG Dom Invest II Sp. z o.o. (dawniej BUDWIL Sp. z o.o.)	Metorex Sp. z o.o.	sp. pośrednio zależna	255	25.500,00 zł	225	25.500,00 zł
PBG INVEST 2 SARL	PBG INVEST 1 SARL	sp. pośrednio zależna	12.500	12.500,00 EUR	12.500	12.500,00 EUR
PBG INVEST 2 SARL	PBG INVEST 1 SARL	sp. pośrednio zależna	12.500	12.500,00 EUR	12.500	12.500,00 EUR

Tabela16: Liczba udziałów w pozostałych jednostkach gospodarczych na dzień zatwierdzenia sprawozdania

Lp.	Nazwa spółki	Liczba udziałów w posiadaniu PBG SA	Wartość nominalna udziałów (PLN)	Udział w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów (%)
1.	CP ENERGIA SA	9.788.627	9.788.627,00	13,98
2.	SPATIUM Aktywów Niepublicznych III Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	450	450.000,00	3,09
3.	Poner Sp. z o.o.	475	475.000,00	19,00
4.	Remaxbud Sp. z o.o.	840	420.000,00	18,92
5.	Energia Wiatrowa PL Sp. z o.o.	230	11.500,00	18,70
6.	Lubickie Wodociągi Sp. z o.o.	60	30.000,00	15,00
7.	Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych TUZ	60	600,00	0,01
8.	Rafako SA	3.761.669	7.523.338,00	5,41

## II. INFORMACJA O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG

Tabela 17: Istotne dla działalności GK PBG umowy zawarte w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej

Data zawarcia umowy	Strony umowy	Przedmiot umowy	Istotne warunki
<p><b>13.01.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Gmina Miasta Gdańsk - Biuro Inwestycji Euro Gdańsk 2012 Sp. z o.o.</p> <p><b>Wykonawca:</b> HYDROBUDOWA POLSKA SA HYDROBUDOWA 9 SA, ALPINE BAU DEUTSCHLAND AG, ALPINE BAU GmbH, ALPINE Construction Polska Sp. z o.o.</p>	<p>Podpisanie aneksu do umowy z dnia 10 kwietnia 2009 roku, na wykonanie drugiego etapu robót budowlanych dotyczących budowy Areny Bałtyckiej – stadionu piłkarskiego w Gdańsku Letnicy. Wydłużenie terminu realizacji umowy na dzień 30 kwietnia 2011 r.</p>	<p>Termin realizacji: 30 kwietnia 2011 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB HBP 04/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-04-2011-zawarcie-aneksu-do-umowy-na-wykonanie-stadionu-pilkarskiego-pge-arena-gdansk.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-04-2011-zawarcie-aneksu-do-umowy-na-wykonanie-stadionu-pilkarskiego-pge-arena-gdansk.html</a></b></p>			
<p><b>10.02.2011</b> zmniejszenie zakresu prac i wartości umowy</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Polskie LNG SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Saipem S.p.A., Saipem SA, Techint Compagnia Tecnica Internazionale S.p.A, Snamprogetti Canada Inc, PBG SA PBG Export Sp. z o.o.</p>	<p>Zawiadomienie w sprawie odstąpienia przez Polskie LNG SA od budowy systemu ORV w ramach realizacji zawartej w dniu 15 lipca 2010 r. umowy na budowę Terminalu LNG w Świnoujściu. O możliwości odstąpienia Zarząd PBG SA informował w raporcie bieżącym nr 35/2010.</p>	<p>Wartość umowy: <b>2 209 143,00 zł netto</b></p> <p>Pozostałe warunki umowy nie uległy zmianie.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 12/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/12-2011-oswiadczenie-polskiego-lng-o-odstapieniu-od-budowy-systemu-orv-w-ramach-realizacji-umowy-na-budowe-terminalu-lng-w-swinoujściu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/12-2011-oswiadczenie-polskiego-lng-o-odstapieniu-od-budowy-systemu-orv-w-ramach-realizacji-umowy-na-budowe-terminalu-lng-w-swinoujściu.html</a></b></p>			
<p><b>11.03.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Gmina Miasta Gdańsk</p> <p><b>Wykonawca:</b> PBG SA, HYDROBUDOWA POLSKA SA, APRIVIA SA, OBRASCÓN HUARTE LAIN SA</p>	<p>Połączenie Portu Lotniczego z Portem Morskim Gdańsk – Trasa Słowackiego – zadanie II, odcinek ulica Potokowa – Al. Rzeczypospolitej o łącznej długości 3,32 kilometra.</p>	<p>Wartość umowy: <b>129 300 000,00 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 20 miesięcy od daty podpisania umowy. Udział spółek z Grupy PBG wynosi 50%.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 19/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/19-2011-zawarcie-umowy-znaczacej-na-wykonanie-polaczenia-portu-lotniczego-z-portem-morskim-gdansk-trasa-slowackiego-zadanie-ii.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/19-2011-zawarcie-umowy-znaczacej-na-wykonanie-polaczenia-portu-lotniczego-z-portem-morskim-gdansk-trasa-slowackiego-zadanie-ii.html</a></b></p>			
<p><b>7.04.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Gmina Miasta Toruń</p> <p><b>Wykonawca:</b> HYDROBUDOWA POLSKA SA, PBG SA</p>	<p>Budowa hali sportowo - widowiskowej wraz z infrastrukturą towarzyszącą w Toruniu.</p>	<p>Wartość umowy: <b>99 019 000,00 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 550 dni kalendarzowych liczonych od daty podpisania umowy.</p>
<p><b>Więcej w: RB HBP 18/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-18-2011-zawarcie-umowy-znaczacej-na-wykonanie-hali-sportowo-widowiskowej-w-toruniu.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-18-2011-zawarcie-umowy-znaczacej-na-wykonanie-hali-sportowo-widowiskowej-w-toruniu.html</a></b></p>			

<p><b>7.04.2011</b> podpisanie listu intencyjnego w ramach realizacji strategii dotyczącej ekspansji na rynkach poza krajami rodzinnymi w sektorze ropy i gazu</p>	<p><b>Strony porozumienia:</b> PBG SA oraz Obrascon Huarte Lain SA</p>	<p>Strony zadeklarowały podjęcie współpracy w sektorze ropy i gazu, w tym instalacji przetwarzania gazu i ropy, rurociągów, zbiorników ropy i paliw; w Meksyku, Brazylii i w innych krajach Ameryki Południowej. Strony ocenią możliwości przeniesienia się także na inne rynki Ameryki, na których OHL ma doświadczenie, takich jak Meksyk, Boliwia, Peru, Ekwador, Kolumbia. Ponadto, Strony zadeklarowały rozpoczęcie współpracy w zakresie budowy infrastruktury transportowej, budownictwa lądowego i innego budownictwa specjalistycznego w Afryce, na rynkach Rosji, Turkmenistanu, Uzbekistanu i Kazachstanu. List jest wyrazem kontynuowania współpracy pomiędzy PBG SA a OHL SA, o czym Spółka informowała w raportach bieżących 49/2010 z dnia 15 września 2010 r., 50/2010 z dnia 21 września 2010 r. oraz 65/2010 z dnia 29 grudnia 2010 r.</p>	<p>Bliska współpraca PBG i OHL w celu pozyskania wspólnych kontraktów.</p> <p>List Intencyjny obowiązywać będzie w ciągu 12 miesięcy od daty podpisania.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 26/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/26-2011-podpisanie-listu-intencyjnego-w-sprawie-wspolpracy-z-firma-ohl-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/26-2011-podpisanie-listu-intencyjnego-w-sprawie-wspolpracy-z-firma-ohl-s-a.html</a></b></p>			
<p><b>26.05.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> HYDROBUDOWA POLSKA SA, SIAC Construction Ltd PBG SA, APRIVIA SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Dolnośląskie Surowce Skalne SA</p>	<p>Umowa na wykonanie w ramach inwestycji „Budowa autostrady A-4 Tarnów – Rzeszów na odcinku od węzła Krzyż do węzła Dębica Pustynia” podbudowy z kruszywa stabilizowanego mechanicznie oraz podbudowy i nawierzchni bitumicznych.</p>	<p>Wartość umowy: <b>225 895 342,85 zł netto</b> (określenie wstępne, ostateczne ustalenie wartości wynagrodzenia nastąpi po zakończeniu realizacji Umowy)</p> <p>Termin realizacji: 14 lipca 2012 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 35/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/35-2011-zawarcie-znaczonej-umowy-podwykonawczej-w-ramach-budowy-autostrady-a-4.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/35-2011-zawarcie-znaczonej-umowy-podwykonawczej-w-ramach-budowy-autostrady-a-4.html</a></b></p>			
<p><b>14.06.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Strony porozumienia:</b> Narodowe Centrum Sportu Sp. z o.o. oraz ALPINE BAU DEUTSCHLAND AG, ALPINE BAU GmbH, ALPINE Construction Polska Sp. z o.o., HYDROBUDOWA POLSKA SA, PBG SA</p>	<p>Zawarcie ugody pomiędzy Narodowym Centrum Sportu a Konsorcjum Spółek realizujących budowę wielofunkcyjnego Stadionu Narodowego w Warszawie, na mocy której, funkcję Lidera przejęła HYDROBUDOWA POLSKA SA. Zgodnie z porozumieniem, wszyscy członkowie Konsorcjum pozostają solidarnie odpowiedzialni za wykonanie umowy. Porozumienie dotyczyło również wydłużenia terminu zakończenia umowy na dzień 29 listopada 2011 r.</p>	<p>Termin realizacji: 29 listopada 2011 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 37/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/37-2011-zawarcie-ugody-z-narodowym-centrum-sportu-dotyczonej-budowy-stadionu-narodowego-w-warszawie.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/37-2011-zawarcie-ugody-z-narodowym-centrum-sportu-dotyczonej-budowy-stadionu-narodowego-w-warszawie.html</a></b></p>			
<p><b>21.06.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> HYDROBUDOWA POLSKA SA i ALPINE Construction Polska Sp. z o.o.</p> <p><b>Wykonawca:</b> CIMOLAI S.p.A., MOSTOSTAL ZBRZE-HOLDING SA, HIGHTEX GmbH</p>	<p>Zawarcie, aneksu do umowy z dnia 05 sierpnia 2009 r., na "Wykonanie i montaż całości konstrukcji dachu z pokryciem oraz całościowe wykonanie i montaż pokrycia fasady" Stadionu Narodowego w Warszawie.</p> <p>Wydłużenie terminu realizacji umowy na dzień 29 listopada 2011 r. Pozostałe istotne warunki umowy nie uległy zmianie.</p>	<p>Termin realizacji: 29 listopada 2011 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB HBP 36/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-36-2011-zawarcie-aneksu-do-znaczonej-umowy-podwykonawczej-na-wykonanie-zadania-stadionu-narodowego-w-warszawie.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-36-2011-zawarcie-aneksu-do-znaczonej-umowy-podwykonawczej-na-wykonanie-zadania-stadionu-narodowego-w-warszawie.html</a></b></p>			



<p><b>27.06.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej (informacja o progu umowy znaczącej)</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> Gmina Dąbrowa Górnicza</p> <p><b>Wykonawca:</b> KWG SA, Hydrobudowa 9 SA, Hydrobudowa Polska SA</p>	<p>„Budowa łoczni „Piekło” wraz z rurociągami łocznym i infrastrukturą wodociągową” o wartości <b>52 134 237,67 zł netto</b>.</p> <p>Łączna wartość umów zawartych przez Spółki z GK PBG w okresie ostatnich 12 miesięcy z Gminą Dąbrowa Górnicza przekroczyła kryterium umowy znaczącej i wyniosła <b>125 204 186,28 zł netto</b>.</p>	<p>Umową o największej wartości jest umowa zawarta w dniu 13 września 2010 roku, o wartości <b>73.069.948,61 zł netto</b>.</p>
<p><b>Więcej w: RB PBG 46/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/46-2011-zawarcie-przez-spolki-z-grupy-kapitalowej-pbg-umowy-znaczonej-z-gmina-dabrowa-gornicza.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/46-2011-zawarcie-przez-spolki-z-grupy-kapitalowej-pbg-umowy-znaczonej-z-gmina-dabrowa-gornicza.html</a></b></p>			
<p><b>28.06.2011</b> aneks do umowy</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> HYDROBUDOWĄ POLSKA SA, ALPINE Construction Polska Sp. z o.o.</p> <p><b>Wykonawca:</b> Elektrobudowa SA, Qumak-Sekom SA, Przedsiębiorstwo Agat SA</p>	<p>Podpisanie aneksu do umowy z dnia 21 grudnia 2009 r., w związku z rozszerzeniem zakresu robót zwiększeniu uległo wynagrodzenie ryczałtowe Podwykonawcy o kwotę 24.170.289,78 zł netto do kwoty 115.170.289,78 zł netto.</p> <p>Wydłużenie terminu realizacji umowy na dzień 29 listopada 2011 r. Pozostałe istotne warunki umowy nie uległy zmianie.</p>	<p>Wartość umowy: <b>115 170 289,78 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 29 listopada 2011 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB HBP 35/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-35-2011-zawarcie-aneksu-do-znaczonej-umowy-podwykonawczej-zwiazanej-z-budowa-stadionu-narodowego-w-warszawie.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-35-2011-zawarcie-aneksu-do-znaczonej-umowy-podwykonawczej-zwiazanej-z-budowa-stadionu-narodowego-w-warszawie.html</a></b></p>			
<p><b>14.07.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej (informacja o progu umowy znaczącej)</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> Południowy Koncern Energetyczny SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Energomontaż Południe SA</p>	<p>„Modernizacja i remont elektrofiltra bloku nr 12 w PKE S.A. w Elektrowni Łaziska”.</p> <p>Łączna wartość umów podpisanych ze zlecniodawcą w okresie ostatnich 12 miesięcy wyniosła 22 500 000,00 mln zł i przekroczyła kryterium umowy znaczącej.</p>	<p>Wartość umowy: <b>9 300 000,00 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 12 miesięcy od daty podpisania umowy.</p>
<p><b>Więcej w: RB EPD 56/2011: <a href="http://www.inwestor.energomontaz.pl/artykuly/2268,955/d.raporty_bezace_podstrona_przekroczenie_lacznej_wartosci_umow_zawartych_przez_energomontaz_poludnie_s_a_z_poludniowym_koncernem_energetycznym_s_a_progu_10_kapitalow_wlasnych_emitenta.htm">http://www.inwestor.energomontaz.pl/artykuly/2268,955/d.raporty_bezace_podstrona_przekroczenie_lacznej_wartosci_umow_zawartych_przez_energomontaz_poludnie_s_a_z_poludniowym_koncernem_energetycznym_s_a_progu_10_kapitalow_wlasnych_emitenta.htm</a></b></p>			
<p><b>27.07.2011</b> aneks do umowy</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> Alpine Construction Polska Sp. z o.o. i HYDROBUDOWA POLSKA SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> IMTECH Polska Sp. z o.o.</p>	<p>Podpisanie aneksu do umowy podwykonawczej z 15 grudnia 2009 r. dotyczącej wykonania m.in. instalacji sanitarnych na Stadionie Narodowym w Warszawie.</p> <p>Zwiększenie całkowitego wynagrodzenia Podwykonawcy do kwoty 131.693.198,61 zł netto; kwota 12.093.198,61 zł netto odpowiada wycenie prac dodatkowych.</p> <p>Wydłużenie terminu całkowitego wykonania wyznaczona na 29 listopada 2011 roku. Pozostałe istotne warunki umowy nie uległy zmianie.</p>	<p>Wartość umowy: <b>131 693 198,61 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 29 listopada 2011 r.</p>
<p><b>Więcej w: RB HBP 38/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-38-2011-zawarcie-aneksu-do-znaczonej-umowy-podwykonawczej-z-imtech-polska-sp-z-o-o.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-38-2011-zawarcie-aneksu-do-znaczonej-umowy-podwykonawczej-z-imtech-polska-sp-z-o-o.html</a></b></p>			
<p><b>28.07.2011</b> Zmiana wykonawcy przedmiotu umowy znaczącej</p>	<p><b>Zlecniodawca:</b> Energomontaż Południe SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> Amontex Przedsiębiorstwo Montażowe Sp. z o.o.</p>	<p>Wypowiedzenie umowy podwykonawczej zawartej w dniu 3 kwietnia 2009 r., na wykonanie prac montażowych kanałów na dwóch blokach energetycznych D i E Westfalen, w Niemczech. Przestanką uprawniającą do rozwiązania umowy były techniczne i ekonomiczne powody leżące po stronie podwykonawcy wpływające na możliwość terminowej realizacji pozostałej do wykonania części umowy.</p>	<p>Nie wykonana część prac zrealizowana zostanie bezpośrednio przez zlecniodawcę w terminie do końca czerwca 2012 r.</p>

<p><b>Więcej w: RB EPD 57/2011: <a href="http://www.energomontaz.pl/artykuly/2274,955/d,raporty_bezace_podstrona,zmiana-wykonawcy-przedmiotu-umowy-znaczej">http://www.energomontaz.pl/artykuly/2274,955/d,raporty_bezace_podstrona,zmiana-wykonawcy-przedmiotu-umowy-znaczej</a></b></p>			
<p><b>16.08.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej (informacja o progu umowy znaczącej)</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Saipem S.p.A., Saipem SA, Techint Compagnia Tecnica Internazionale S.p.A, Snamprogetti Canada Inc, PBG SA</p> <p><b>Wykonawca:</b> HYDROBUDOWA POLSKA SA</p>	<p>Umowa podwykonawcza dla zadania: „Zaprojektowanie, wybudowanie i przekazanie do użytkowania Terminalu regazyfikacyjnego skroplonego gazu ziemnego w Świnoujściu”. Łączna wartość umów zawartych w okresie ostatnich 12 miesięcy ze zleceniodawcą przekroczyła kryterium umowy znaczącej i wynosi 110.914.780,28 zł netto.</p>	<p>Umową o największej wartości jest umowa z 28 marca 2011 r. na wykonanie dwóch zbiorników żelbetonowych o wartości <b>57 151 577,00 zł netto</b></p>
<p><b>Więcej w: RB HBP 40/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-40-2011-zawarcie-umow-z-konsorcjum-saipem-techint-pbg-spelniajacych-lacznie-kryterium-umowy-znaczej.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-40-2011-zawarcie-umow-z-konsorcjum-saipem-techint-pbg-spelniajacych-lacznie-kryterium-umowy-znaczej.html</a></b></p>			
<p><b>24.08.2011</b> umowa zawarta w ramach podstawowej działalności operacyjnej</p>	<p><b>Zleceniodawca:</b> Zarząd Dróg Miejskich w Poznaniu</p> <p><b>Wykonawca:</b> APRIVIA SA, HYDROBUDOWA POLSKA SA, PRG Metro Sp z o.o., OHL SA</p>	<p>Umowa na wykonanie robót budowlanych polegających na przebudowie ul. Roosevelta na odcinku od skrzyżowania z ul. Dąbrowskiego i Mostu Teatralnego, do skrzyżowania z ul. Głogowską i Mostem Dworcowym wraz z przebudową węzła komunikacyjnego Rondo – Kaponiera w Poznaniu.</p>	<p>Wartość umowy: <b>170 286 515,84 zł netto</b></p> <p>Termin realizacji: 30 listopada 2013 r. Udział spółek z Grupy PBG wynosi 50%.</p>
<p><b>Więcej w RB HBP 43/2011: <a href="http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-43-2011-zawarcie-umowy-znaczej-na-wykonanie-przebudowy-wezla-komunikacyjnego-rondo-kaponiera-w-poznaniu.html">http://hbp-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/raport-biezacy-nr-43-2011-zawarcie-umowy-znaczej-na-wykonanie-przebudowy-wezla-komunikacyjnego-rondo-kaponiera-w-poznaniu.html</a></b></p>			

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

Podstawa prawna:

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

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

Podstawa prawna:

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

## III. INFORMACJE O ZMIANACH W POWIĄZANIACH ORGANIZACYJNYCH

Tabela 18: Zmiany w powiązaniach organizacyjnych w okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej

Data	Podmioty transakcji	Rodzaj transakcji	Opis transakcji	Cel
7.04.2011	CP Energia SA KRI SA	<b>Fuzja spółek CP Energia SA i KRI SA</b>	Połączenie Spółek poprzez przyjęcie aportem przez spółkę CP Energia 100% akcji KRI. W zamian za aport dotychczasowi akcjonariusze KRI objęli akcje CP Energia z nowej emisji akcji serii J. W wyniku podwyższenia kapitału CP Energia, dotychczasowi akcjonariusze KRI posiadają obecnie 65% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.	Utworzenie silnego podmiotu działającego na rynku gazu ziemnego.
Więcej w: RB CPE 18/2011: <a href="http://www.cpenergia.pl/relacje-inwestorskie/raporty/time/2011-04.aspx">http://www.cpenergia.pl/relacje-inwestorskie/raporty/time/2011-04.aspx</a>				
12.05.2011	PBG SA, Obrascon Huarte Lain SA	<b>Zawieszenie negocjacji dotyczących sprzedaży pakietów kontrolnych w spółkach z Grupy PBG – Hydrobudowa Polska SA oraz Aprivia SA</b>	Spółki PBG i OHL podjęły wspólną decyzję o zawieszeniu negocjacji w sprawie zbycia przez PBG akcji w spółkach zależnych – HYDROBUDOWA POLSKA oraz APRIVIA. Zawieszenie negocjacji związane było z systematycznym spadkiem wartości spółek z branży budowlanej notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA, co przełożyło się również na zmianę wyceny rynkowej akcji spółki HYDROBUDOWA oraz 50,1% akcji spółki APRIVIA za łączną kwotę 506 mln PLN, w tym 107 384 807 akcji spółki HYDROBUDOWA za cenę 431 000 000 zł oraz 36 068 525 akcji spółki APRIVIA za cenę 75 000 000 zł. PBG i OHL zamierzają powrócić do negocjacji w sytuacji gdy rynkowa wycena akcji spółki HYDROBUDOWA powróci do poziomu, który Strony brały pod uwagę rozpoczynając negocjacje. Pomimo zawieszenia negocjacji, obie Strony podtrzymują zamiar sfinalizowania transakcji, której przedmiotem jest przejęcie przez OHL 51% akcji spółki HYDROBUDOWA oraz 50,1% akcji spółki APRIVIA za łączną kwotę 506 mln PLN, w tym 107 384 807 akcji spółki HYDROBUDOWA za cenę 431 000 000 zł oraz 36 068 525 akcji spółki APRIVIA za cenę 75 000 000 zł. PBG i OHL zamierzają powrócić do negocjacji w sytuacji gdy rynkowa wycena akcji spółki HYDROBUDOWA powróci do poziomu, który Strony brały pod uwagę rozpoczynając negocjacje.	Zawieszenie negocjacji do momentu powrotu ceny rynkowej akcji spółek objętych umową do poziomu, który Strony brały pod uwagę rozpoczynając negocjacje.
Więcej w: RB PBG 32/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2011-informacja-na-temat-negocjacji-z-ohl.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/32-2011-informacja-na-temat-negocjacji-z-ohl.html</a>				
26.05.2011	PBG SA, Energomontaż Południe SA	<b>Wezwanie do zapisów na akcje, Energomontaż Południe SA,  Ziszczenie się warunku prawnego w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji</b>	Zarząd PBG SA poinformował, o ziszczeniu się warunku prawnego - wydania bezwarunkowej zgody Prezesa UOKiK nr DKK-57/2011 na dokonanie koncentracji polegającej na przejęciu przez PBG SA kontroli nad Energomontaż Południe SA w wyniku nabycia akcji Spółki w Wezwaniu. Wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji spółki Energomontaż Południe SA Ogłoszone zostało w dniu 8 kwietnia 2011 r. za pośrednictwem Domu Maklerskiego BZ WBK SA.	Realizacja transakcji polegającej na przejęciu pakietu kontrolnego w Energomontaż Południe. Transakcja związana z ekspansją na rynek energetyczny.
Więcej w: RB PBG 34/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/34-2011-ziszczenie-sie-warunku-okreslonego-w-wezwaniu-do-zapisywania-sie-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/34-2011-ziszczenie-sie-warunku-okreslonego-w-wezwaniu-do-zapisywania-sie-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna.html</a>				
15.06.2011	PBG SA, Energomontaż Południe SA	<b>Wezwanie do zapisów na akcje Energomontaż Południe SA,  osiągnięcie minimalnej liczby akcji objętych zapisami w Wezwaniu</b>	Objętych zostało 7.056.554 akcji Spółki Energomontaż Południe SA uprawniających do 7 056 554 głosów, tj. do 9,9% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Przekroczona, została wskazana minimalna liczba akcji objętych zapisami tj. 5 748 732 akcji Spółki, uprawniających do wykonywania 5 748 732 głosów na walnym zgromadzeniu, co stanowi 8,10% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, po osiągnięciu której spółka PBG SA zobowiązała się do nabycia akcji w Wezwaniu.	Realizacja transakcji polegającej na przejęciu pakietu kontrolnego w Energomontaż Południe. Transakcja związana z ekspansją na rynek energetyczny.
Więcej w: RB PBG 38/2011 <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/38-2011-osiagniecie-minimalnej-liczby-akcji-objetych-zapisami-zlozonymi-w-wezwaniu-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/38-2011-osiagniecie-minimalnej-liczby-akcji-objetych-zapisami-zlozonymi-w-wezwaniu-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna.html</a>				

17.16.2011	PBG SA, Energomontaż Południe SA	<b>Wezwanie do zapisów na akcje</b> Energomontaż Południe SA,  <b>redukcja w wezwaniu</b>	W wezwaniu złożone zostały 122 zapisy na łącznie 37 821 417 akcji Spółki Energomontaż Południe SA, co przy ilości akcji na jaką zostało ogłoszone Wezwanie w liczbie 29 098 518 daje średnią stopę alokacji równą 76,94%, a tym samym stopa redukcji wyniesie 23,06%. Nabycie przez PBG SA akcji Spółki zostanie dokonane w terminach wskazanych w Wezwaniu.	Realizacja transakcji polegającej na przejęciu pakietu kontrolnego w Energomontaż Południe. Transakcja związana z ekspansją na rynek energetyczny.
<b>Więcej w: RB PBG 40/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/40-2011-liczba-zapisow-oraz-liczba-akcji-objetych-zapisami-zlozonymi-w-wezwaniu-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna-proporcjonalna-redukcja-w-wezwaniu.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/40-2011-liczba-zapisow-oraz-liczba-akcji-objetych-zapisami-zlozonymi-w-wezwaniu-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna-proporcjonalna-redukcja-w-wezwaniu.html</a></b>				
22.06.2012	PBG SA, Energomontaż Południe SA	<b>Wezwanie do zapisów na akcje</b> Energomontaż Południe SA,  <b>podsumowanie wezwania</b>	W dniu ogłoszenia Wezwania, spółka PBG SA posiadała 17 743 002 akcji Spółki Energomontaż Południe SA, uprawniających do 17 743 002 głosów, tj. 25,00% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Po zakończeniu Wezwania spółka PBG SA powzięła informację, że po dokonaniu proporcjonalnej redukcji w Wezwaniu, Energomontaż Południe będzie posiadać akcje własne i łącznie z PBG SA przekroczy próg 66%. Spółka PBG SA zdecydowała się na sprzedaż w dniu 20 czerwca 2011 r., poza rynkiem regulowanym 820 000 akcji Spółki stanowiących 1,155% udziału w kapitale zakładowym. Celem przeprowadzenia tej transakcji po zakończeniu Wezwania a przed nabyciem Akcji w Wezwaniu, było doprowadzenie do stanu zadeklarowanego przez PBG SA w Wezwaniu - posiadania nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu w Spółce. Obecnie PBG SA posiada 46 021 520 akcji stanowiących 64,84% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów w Energomontaż Południe SA, natomiast Spółki łącznie posiadają 46 699 770 akcji Spółki, uprawniających do 46 699 770 głosów, tj. 65,80% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, stanowiących 65,80% udziału w kapitale zakładowym.	Realizacja transakcji polegającej na przejęciu pakietu kontrolnego w Energomontaż Południe. Transakcja związana z ekspansją na rynek energetyczny.
<b>Więcej w: RB PBG 41/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/41-2011-podsumowanie-wezwania-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/41-2011-podsumowanie-wezwania-na-sprzedaz-akcji-spolki-energomontaz-poludnie-spolka-akcyjna.html</a></b>				
27.06.2011	PBG SA, Elektrim SA	<b>Podpisanie przedwstępnej umowy sprzedaży udziałów w Rafako SA</b>	Spółka PBG podpisała przedwstępną umowę na podstawie której zobowiązała się do nabycia od spółki Elektrim poprzez spółkę zależną od Elektrim – SPV2, 100% udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, która na dzień zawarcia umowy przyrzeczonej będzie posiadać 34 800 001 akcji spółki Rafako SA z stanowiących 50%+1 akcja w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów Rafako SA. W wyniku wykonania postanowień umowy, w Dniu Zamknięcia, SPV1 będzie posiadało: 34 746 440 akcji Rafako, stanowiących 49,92% kapitału zakładowego Rafako, w dniu zawarcia Umowy należących do Elektrim SA, oraz 53 561 akcji Rafako, stanowiących 0,077% kapitału zakładowego Rafako, które zostaną nabyte przez Elektrim lub podmiot zależny od Elektrim. Cena, która zostanie zapłaconą za nabywane udziały będzie równa sumie: (i) 540 000 000,00 zł netto oraz (ii) kwoty stanowiącej równowartość ceny nabycia 53 561 akcji Rafako, jednak nie wyższej niż 840 000,00 zł. Cena nabycia może zostać obniżona w oparciu o wynik due diligence. Zawarcie umowy przyrzeczonej sprzedaży udziałów, uzależnione jest od ziszczenia się warunków zawieszających, w tym uzyskania zgody na koncentrację wydaną przez Prezesa UOKiK. Podpisanie umowy przyrzeczonej nastąpi w terminie trzech tygodni od uzyskania zgody Prezesa UOKiK.	Ekspansja na rynek energetyczny.
<b>Więcej w: RB PBG 42/2011: <a href="http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/42-2011-podpisanie-przedwstepnej-umowy-sprzedazy-dotyczacej-akcji-rafako-s-a.html">http://www.pbg-sa.pl/relacje-inwestorskie/raporty-biezace/42-2011-podpisanie-przedwstepnej-umowy-sprzedazy-dotyczacej-akcji-rafako-s-a.html</a></b>				

#### IV. OPIS TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

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

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

Podejście takie wynika z przyjętej strategii finansowania GK PBG.

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

Najczęściej spotykanymi typami transakcji w ramach Grupy PBG są:

- umowy o roboty budowlane,
- umowy pożyczki,
- umowy poręczenia:
  - limitów kredytowych,
  - limitów gwarancyjnych,
  - limitów skarbowych i itp.

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

- Podwyższenie obrotu poprzez możliwość długookresowego planowania wykorzystania swoich zasobów oraz inwestycji przy jednoczesnym zapewnieniu stałego popytu;
- Realizację celów strategicznych Grupy Kapitałowej – utrzymanie pozycji lidera w stosunku do porównywalnych podmiotów oraz uzyskiwanie w stosunku do nich „renty monopolowej” uzależnione jest od posiadania odpowiednio zorganizowanej Grupy Kapitałowej, która może odpowiadać na specyficzne wymagania rynku;
- Ograniczenia ryzyka bieżącej działalności – współpraca w ramach grupy podmiotów powiązanych umożliwia zmniejszenie lub całkowite uniezależnienie się od bieżących zmian gospodarczych i ich wpływu na sytuację finansową Grupy Kapitałowej;
- Konkurencyjność oferty, a w konsekwencji doprowadzenie do wzrostu obrotów oraz poprawy rentowności przedsiębiorstwa;
- Obniżenie kosztów działalności poprzez zmniejszenie kosztów wytworzenia oraz efektywniejsze wykorzystanie zasobów;
- Redukcję kosztów zaopatrzenia oraz zwiększenie siły przetargowej w negocjacjach cenowych;
- Oszczędności środków finansowych związane z otrzymaniem poręczenia od PBG. Nie ulega wątpliwości, iż udzielenie poręczenia zobowiązania, a także zabezpieczenia jego spłaty w ramach podmiotów powiązanych, pozwala na szybszą realizację kontraktu, co może przyczynić się do sprawniejszego zarządzania jednostkami wchodzącymi w skład Grupy PBG oraz efektywniejszego wykorzystania zasobów.

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

W pierwszym półroczu 2011 roku Grupa PBG nie odnotowała żadnych czynników i nietypowych zdarzeń które mogłyby mieć wpływ na wyniki Spółki.

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

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

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

W Grupie PBG nie są prowadzone programy pracownicze.

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

Prowadzone postępowania z powództwa oraz przeciwko spółkom z Grupy Kapitałowej PBG nie przekraczają wartości stanowiącej co najmniej 10% kapitałów własnych.

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

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

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

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

Na wniosek głównego akcjonariusza Spółki – pana Jerzego Wiśniewskiego, w styczniu 2011 roku Zarząd PBG podjął uchwałę dotyczącą zamiany 500 000 akcji serii A uprzywilejowanych co do głosu (1 akcja uprzywilejowana uprawnia do 2 głosów na Walnym Zgromadzeniu) na akcje zwykłe na okaziciela. Zarząd Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, na mocy uchwały z dnia 31 stycznia 2011 roku, postanowił oznaczyć kodem PLPBG0000052 500 000 akcji zwykłych na okaziciela spółki PBG, powstałych po zamianie dokonanej w dniu 14 stycznia 2011 roku 500.000 akcji imiennych spółki PBG oznaczonych kodem PLPBG0000037. Z dniem 3 lutego 2011 roku, kodem PLPBG0000037 oznaczonych było 3 740 000 akcji spółki PBG, natomiast kodem PLPBG0000052 oznaczonych było 500.000 akcji zwykłych na okaziciela spółki PBG. Dnia 25 lutego 2011 roku, Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie dopuścił do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 500.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A spółki PBG oznaczonych przez KDPW kodem PLPBG0000052. Z dniem 4 marca 2011 roku Zarząd KDPW oznajmił, iż dokonał asymilacji 500.000 akcji serii A spółki PBG oznaczonych kodem PLPBG0000052 z 10.055.000 akcjami Spółki oznaczonymi kodem PLPBG0000029.

W wyniku tej transakcji, w obrocie znajduje się obecnie 10 555 000 akcji zwykłych na okaziciela. Natomiast 3 740 000 akcji pozostało akcjami uprzywilejowanymi co do głosu, które pozostają poza obrotem giełdowym.

Zmieniła się także liczba głosów przysługująca akcjonariuszom Spółki na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Obecnie, z 14 295 000 akcji, akcjonariuszom przysługuje łącznie 18 035 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

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

Kapitał akcyjny Spółki wynosi obecnie 14 295 tys. zł i dzieli się na 3 740 000 akcji imiennych, uprzywilejowanych co do głosu, oraz 10 555 000 akcji zwykłych na okaziciela. Wartość nominalna akcji uprzywilejowanych i akcji zwykłych wynosi 1 złoty każda. Jedna akcja uprzywilejowana uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Blisko 99,9% akcji uprzywilejowanych znajduje się w posiadaniu pana Jerzego Wiśniewskiego, który jest założycielem spółki PBG, jej głównym akcjonariuszem i jednocześnie pełni w niej funkcję Prezesa Zarządu.

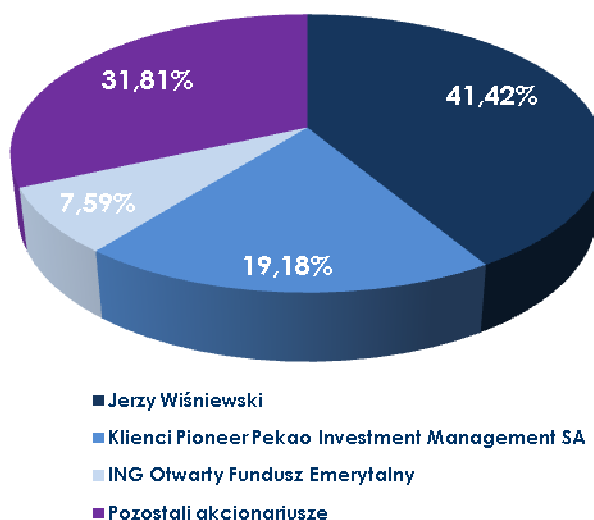
Tabela 19: Kapitał akcyjny PBG SA

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

Tabela 20: Akcjonariat powyżej 5%

Stan na 30 czerwca 2011 roku				
Akcjonariusz	Liczba akcji	Łączna wartość nominalna (PLN)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Jerzy Wiśniewski	3.735.054 akcji, w tym: 3.735.054 akcji imiennych uprzywilejowanych	3.735.054	26,13%	41,42%
Klienci Pioneer Pekao Investment Management SA	3.459.824 akcji zwykłych	3.459.824	24,20%	19,18%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	1.369.463 akcji zwykłych	1.369.463	9,58%	7,59%
Stan na dzień złożenia sprawozdania				
Akcjonariusz	Liczba akcji	Łączna wartość nominalna (PLN)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Jerzy Wiśniewski	3.735.054 akcji, w tym: 3.735.054 akcji imiennych uprzywilejowanych	3.735.054	26,13%	41,42%
Klienci Pioneer Pekao Investment Management SA	3.459.824 akcji zwykłych	3.459.824	24,20%	19,18%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny	1.369.463 akcji zwykłych	1.369.463	9,58%	7,59%

Wykres 4: Akcjonariat PBG SA powyżej 5%



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

### III. ZMIANY W AKCJONARIACIE SPÓŁKI

W okresie objętym sprawozdaniem oraz po dacie bilansowej nie miały miejsca żadne znaczące zmiany w akcjonariacie spółki PBG i do dnia sporządzenia sprawozdania nie poinformowano jej o tym fakcie.



**Tabela 21: Zmiany w akcjonariacie PBG SA w 1H2010 roku oraz po dacie bilansowej**

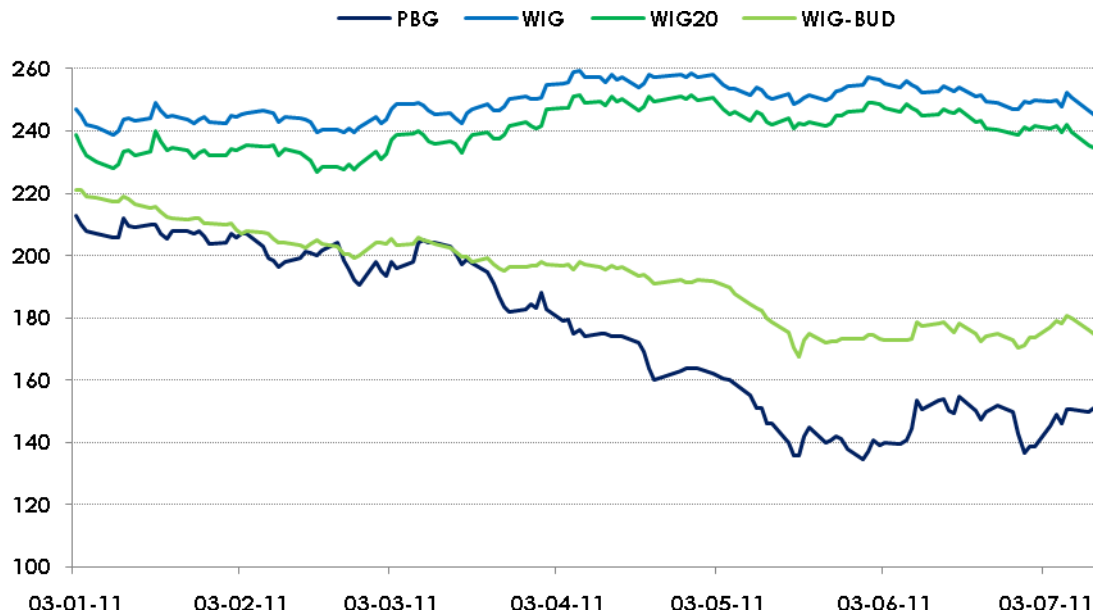
data zawiadomienia	próg	liczba akcji	liczba głosów na WZA (%)	data zmiany
<b>Klienci Pioneer Pekao Investment Management SA (PPIM):</b>				
20 stycznia 2011	> 14%	2.598.850	14,41%	14 stycznia 2011
28 stycznia 2011	> 15%	2.709.863	15,03%	25 stycznia 2011
4 lutego 2011	> 15%	2.721.635	15,09%	31 stycznia 2011
2 marca 2011	> 17%	3.078.439	17,07%	25 lutego 2011
8 marca 2011	> 17%	3.085.288	17,11%	1 marca 2011
29 kwietnia	> 19%	3.459.824	19,18%	21 kwietnia 2011
<b>Jerzy Wiśniewski – założyciel i główny akcjonariusz spółki PBG SA</b>				
14 stycznia 2011	< 45,70%*	3 735 054 (akcje imienne uprzywilejowane)	41,42%	14 stycznia 2011

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

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

##### 1. Cena akcji

**Wykres 5: Cena akcji PBG SA od 1 stycznia 2011 do 30 czerwca 2011**

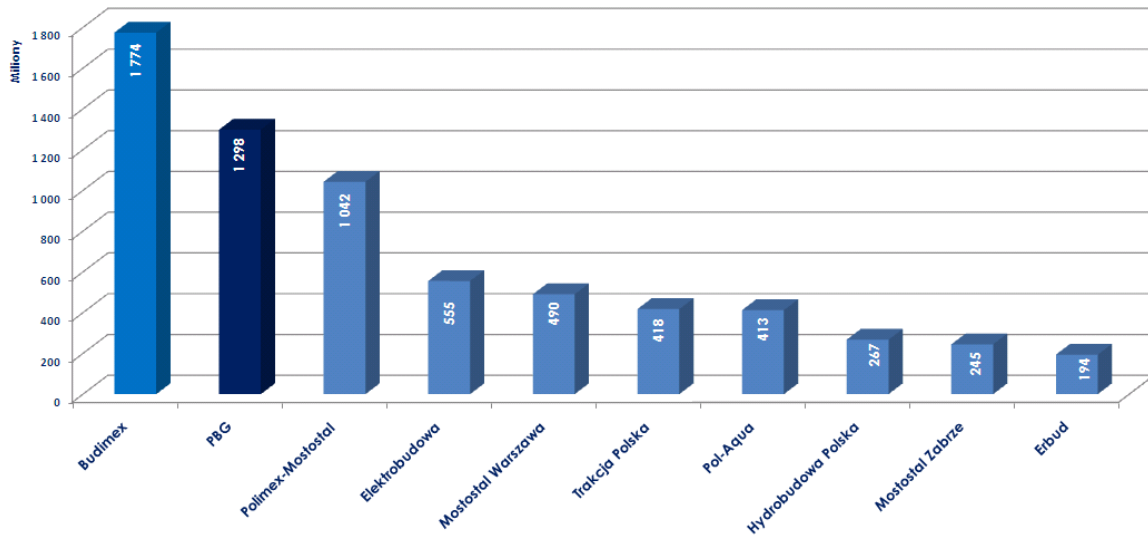


Wykres 6: Cena akcji PBG SA od debiutu do 22 sierpnia 2011



## 2. Wartość rynkowa na tle branży

Wykres 7: Największe spółki budowlane pod względem kapitalizacji notowane na GPW (na dzień 22.08.2011)



### 3. Kluczowe dane dotyczące akcji

Tabela 22: Dane na akcje

Kluczowe dane na akcje		1H2011	1H2010	Zmiana % r/r
Zysk	w zł	3,2	5,7	-44
Kapitał własny	w zł	84,6	77,6	+9
Najwyższy kurs akcji	w zł	213,9	237,5	-10
Najniższy kurs akcji	w zł	131	188,3	-30
Cena akcji na koniec półrocza	w zł	138,5	209	-34
Wskaźnik P/E max		12,7	17,1	-27
Wskaźnik P/E min		8,1	13,6	-37
Wskaźnik P/E na koniec półrocza		8,6	14,6	-45
Liczba akcji na koniec okresu	szt.	14 295 000	14 295 000	-
Liczba akcji w obrocie giełdowym	szt.	10 555 000	10 055 000	+5
Kapitalizacja na koniec półrocza	w tys. zł	1 979 858	2 987 655	-34
Średnia dzienna wartość obrotów	w tys. zł	7 600	10 306	-31
Średni dzienny wolumen obrotu	szt.	45 845	24 222	-33

#### V. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH

W okresie objętym raportem nie miało miejsca nabycie akcji własnych.

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

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

#### VII. WSKAZANIE WSZELKICH OGRANICZEŃ ODNOŚNIE WYKONYWANIA PRAWA GŁOSU

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

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

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

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

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

## X. INFORMACJE O SPÓŁCE I O AKCJACH

**Tabela 23: Kontakt do relacji inwestorskich**

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

## ROZDZIAŁ VI: PRZEGLĄD FINANSOWY

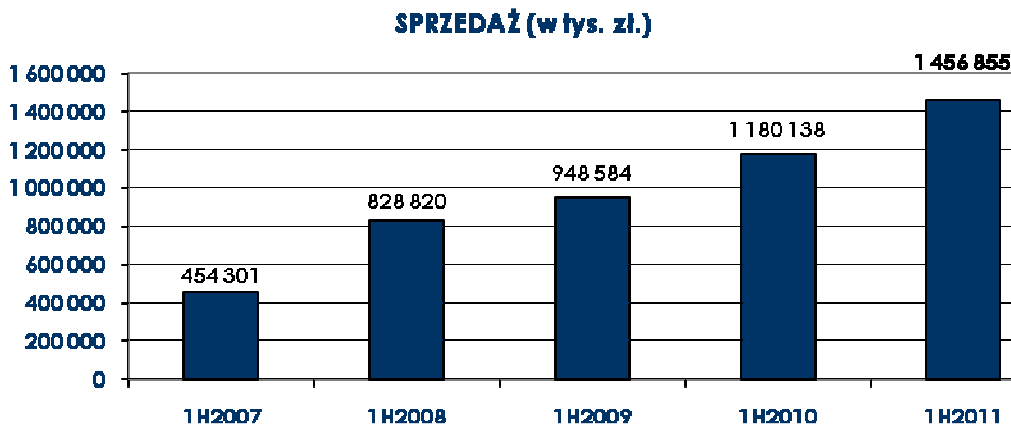
### I. ANALIZA KONDYCJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG

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

#### 1. Przychody

Na koniec 1H2011 roku Grupa PBG odnotowała w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrost przychodów ze sprzedaży o 23%. Przychody Grupy zwiększyły się z kwoty **1 180 138 tys. zł w 1H2010** do kwoty **1 456 855 tys. zł w 1H2011**. Koszty własne sprzedaży w analizowanym okresie rosły o jeden punkt procentowy szybciej od przychodów, tj. o 24% i na koniec 1H2011 roku wyniosły 1 291 123 tys. zł.

Wykres 8: Historyczne kształtowanie się pozycji przychodów ze sprzedaży (porównanie obejmuje pięć lat)



Trend sprzedaży usług Grupy PBG na przełomie kilku ostatnich lat zachowuje tendencję wzrostową. Jest to efekt związany z ciągłym rozwojem Grupy oraz zdobywaniem większej ilości kontraktów o dużej wartości jednostkowej, a tym samym posiadania coraz to większego portfela zamówień.

#### 2. Portfel zamówień

Na dzień 1 lipca 2011 roku wartość portfela zamówień Grupy Kapitałowej PBG wynosiła ponad **5 mld zł**, z czego do realizacji w 2011 roku przypada ponad około 1,7 mld zł, natomiast pozostała kwota, tj. 3,3 mld zł na lata kolejne. Największy udział w portfelu zamówień Grupy stanowią kontrakty z segmentu budownictwa drogowego (37%). Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa to drugi co do wielkości segment działalności Grupy PBG (32%). Grupa ujmie w nim trzy największe kontrakty dotyczące budowy podziemnego magazynu gazu, kopalni ropy naftowej oraz terminala LNG. Trzecim co do wielkości segmentem jest budownictwo przemysłowe i mieszkaniowe. To 18% wartości całego portfela zamówień. Ostatni wyróżniany segment wody wynosi blisko 14% wartości portfela ogółem. Grupa realizuje w nim przede wszystkim kontrakty, współfinansowane ze środków unijnych.

Wykres 9: Historyczne kształtowanie się portfela zamówień GK PBG (porównanie obejmuje pięć lat)

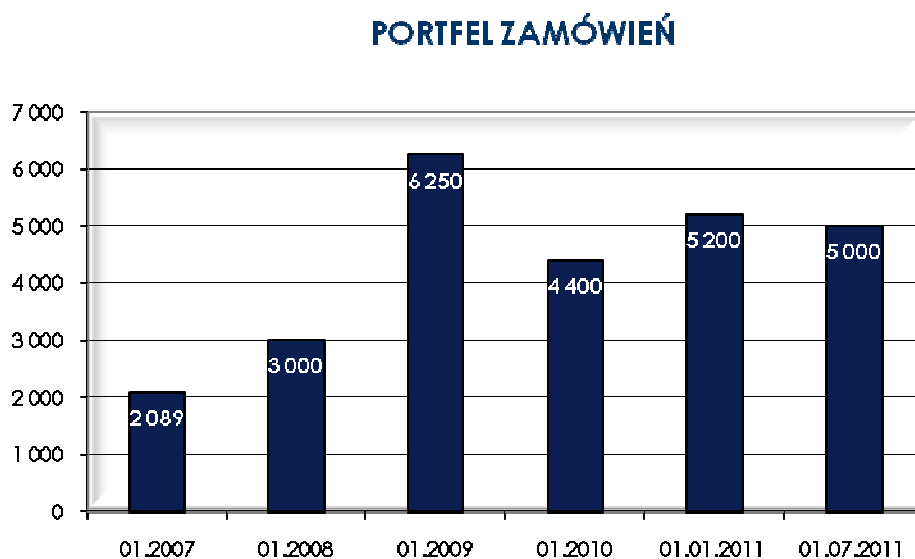


Tabela 24: Struktura portfela zamówień na 1 lipca 2011 roku

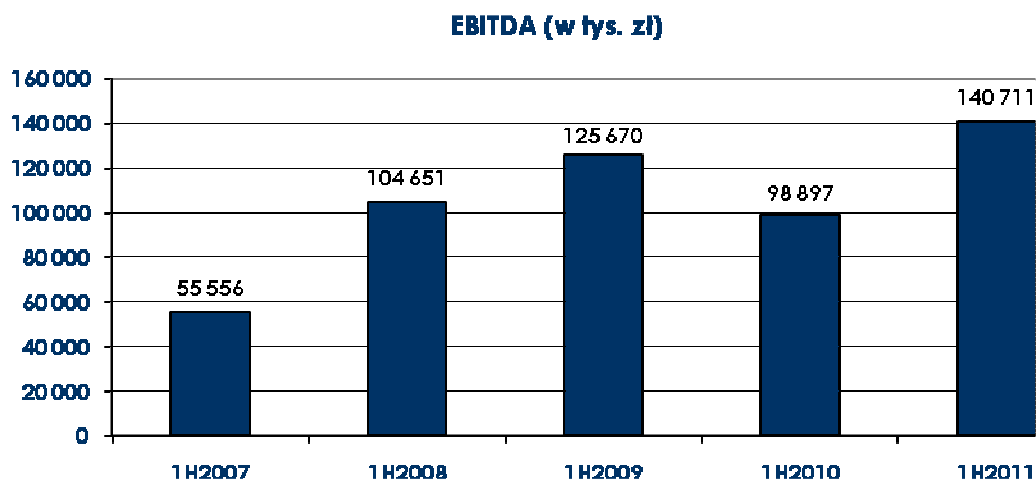
PORTFEL ZAMÓWIEŃ NA DZIEŃ 1 LIPCA 2011	
Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa	31,9
Woda	13,7
Budownictwo przemysłowe i mieszkaniowe*	17,7
Budowa dróg	36,7
<b>RAZEM</b>	<b>100%</b>

\*W pozycji tej uwzględniono wartość portfela zamówień spółki Energomontaż Południe, która na dzień 1 lipca 2011 roku wynosiła 340 mln zł.

### 3. EBITDA

Na koniec 1H2011 roku wypracowany przez Grupę PBG wskaźnik EBITDA (zysk operacyjny powiększony o amortyzację), wyniósł **140 771 tys. zł**, co w porównaniu z kwotą **98 897 tys. zł** zanotowaną na koniec 1H2010 roku daje aż **42-procentowy wzrost**.

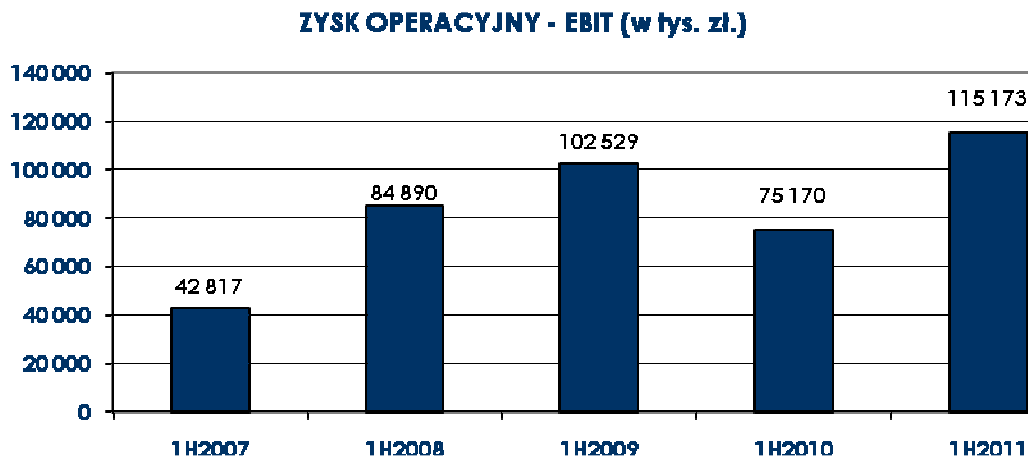
Wykres 10: Historyczne kształtowanie się pozycji EBITDA (porównanie obejmuje pięć lat)



#### 4. Zysk operacyjny – EBIT

W 1H2011 roku Grupa PBG odnotowała w porównaniu do 1H2010 roku wzrost zysku operacyjnego o 53%. Zysk operacyjny Grupy zwiększył się z kwoty **75 170 tys. zł** do kwoty **115 173 tys. zł**.

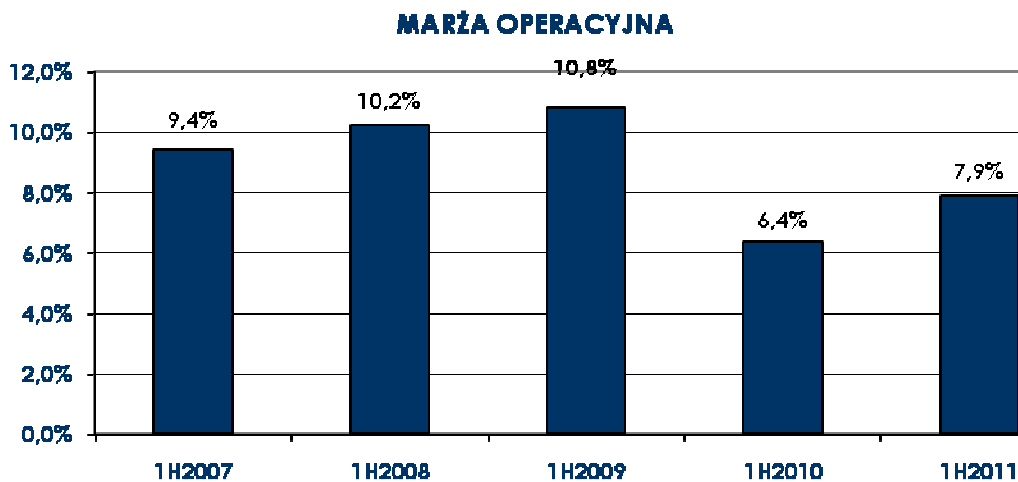
Wykres 11: Historyczne kształtowanie się pozycji zysku operacyjnego (porównanie obejmuje pięć lat)



#### 5. Marża operacyjna

W 1H2011 roku Grupa PBG odnotowała w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrost marży operacyjnej o **1,5%**. Marża operacyjna wzrosła z poziomu **6,4% do poziomu 7,9%**.

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



W 1H2011 roku Grupa PBG wypracowała pozostałe przychody operacyjne na poziomie 15 264 tys. zł, co jest wartością o 32% niższą w porównaniu z 1H2010 roku. Najistotniejszą pozycją w pozostałych przychodach operacyjnych jest odwrócenie odpisów aktualizujących wartość należności w kwocie 5 816 tys. zł. Kolejną istotną pozycję w pozostałych przychodach operacyjnych stanowią przychody z tytułu odszkodowań, kar i grzywn w wysokości 2 866 tys. zł. Pozostałe koszty operacyjne wyniosły natomiast 5 440 tys. zł i w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego spadły aż o 82%. Największe z nich to koszty utrzymania inwestycji w kwocie 1 300 tys. zł.

Zarówno w IH2011 roku, jaki i w IH2010 roku marża operacyjna została obniżona w wyniku konsolidacji metodą praw własności straty wygenerowanej przez spółkę Energomontaż Południe. Było to odpowiednio 4,7 mln zł i 3 mln zł.

## 6. Wskaźniki rentowności

Tabela 25: Wskaźniki rentowności

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
ROA	$(\text{zysk netto} / \text{aktywa ogółem}) * 100\%$	1,9%	1,6%
ROE	$(\text{zysk netto} / \text{kapitał własny}) * 100\%$	5,9%	4,2%
Wskaźnik rentowności brutto sprzedaży	$(\text{zysk brutto} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	11,4%	12,1%
Wskaźnik rentowności sprzedaży	$(\text{zysk ze sprzedaży} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	7,6%	7,2%
Wskaźnik rentowności operacyjnej	$(\text{zysk z działalności operacyjnej} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	7,9%	6,4%
Wskaźnik rentowności netto sprzedaży	$(\text{zysk netto} / \text{przychody ze sprzedaży}) * 100\%$	6,7%	5,2%

W 1H2011 roku koszty własne sprzedaży rosły szybciej niż przychody ze sprzedaży. Ich dynamika wyniosła 124% w porównaniu do dynamiki przychodów ze sprzedaży na poziomie 123%, co negatywnie wpłynęło na kształtowanie się wskaźnika rentowności na poziomie brutto ze sprzedaży (spadek o 0,7% do 11,4%). Na uwagę zasługuje fakt, że w analizowanym okresie koszty ogólnego zarządu spadły o 6%. Wypracowane przez Grupę rentowności na poziomie operacyjnym i netto na koniec 1H2011 roku były lepsze od tych na koniec IH2010 roku. Rentowność ze sprzedaży wzrosła o 0,4% do 7,6%. Rentowność operacyjna była o 1,5% p.p. lepsza niż w analogicznym okresie roku ubiegłego i wynosiła 7,9%. Natomiast rentowność netto wzrosła z 5,2% do 6,7%.

Wskaźnik rentowności aktywów ROA na koniec 1H2011 roku odnotował wzrost o 0,3% p.p. w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego i wyniósł 1,9%. Wskaźnik ROA mówi o zdolności spółki do wypracowywania zysków i efektywności gospodarowania jej majątkiem. Im wyższy jest wskaźnik ROA, tym lepsza jest kondycja finansowa spółki. Porównując te dwa okresy zauważyć można więc poprawę.

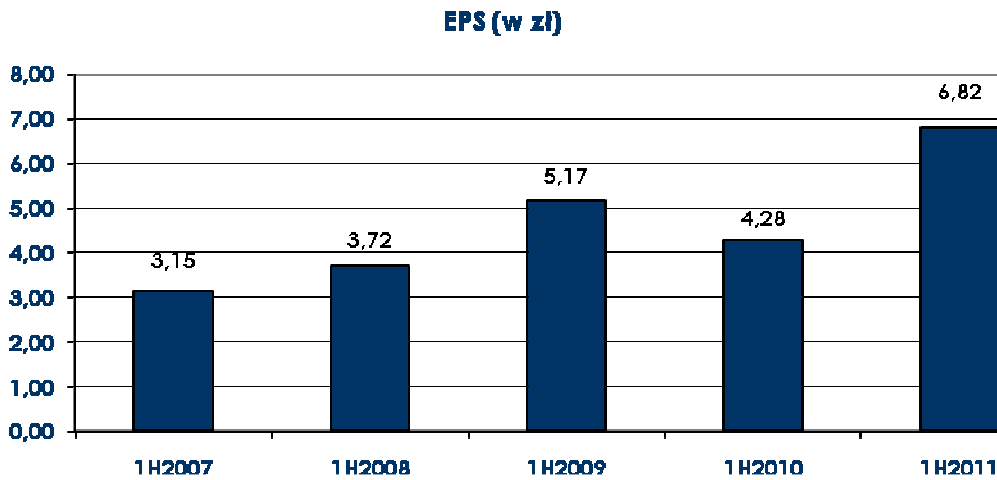
Wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE na koniec 1H2011 roku osiągnął poziom równy 5,9%, tj. o 1,7 punktu procentowego więcej niż na koniec 1H2010 roku. Oznacza to, że w 1H2011 roku z każdej zainwestowanej złotówki z kapitału własnego udało się wypracować Grupie prawie 6 groszy czystego zysku (w porównaniu do 4 groszy z analogicznego okresu roku ubiegłego).

## 7. Zysk netto na akcję (EPS)

W IH2011 roku wskaźnik zysku netto na akcję odnotował w porównaniu do IH2010 roku wzrost o 59%. Wskaźnik ten wzrósł z kwoty 4,28 zł do kwoty 6,82 zł. Jednocześnie należy zauważyć, że jest to wartość najwyższa z wypracowanych do tej pory na przestrzeni analizowanego okresu pięcioletniego.



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



## 8. Wskaźniki rotacji

**Tabela 26: Wskaźniki rotacji**

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Rotacja należności (w dniach)	średni stan należności z tyt. dostaw i usług * 180/ sprzedaż	219	168
Rotacja zapasów (w dniach)	średni stan zapasów * 180/ koszty własne sprzedaży	50	24
Rotacja zobowiązań (w dniach)	średni stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług * 180/ koszty własne sprzedaży	140	96

W 1H2011 roku wskaźniki rotacji należności, zapasów oraz zobowiązań uległy zwiększeniu w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Rotacja należności wzrosła o 51 dni i na koniec 1H2011 roku wyniosła 219 dni. Wskaźnik rotacji zapasów wyniósł w analizowanym okresie 50 dni, tj. o 26 dni więcej niż w 1H2010 roku. Rotacja zobowiązań wzrosła natomiast o 44 dni i wyniosła 140 dni. W 1H2011 roku Grupa PBG nadal szybciej spłacała zobowiązania niż inkasowała należności.

Okres konwersji gotówki liczony jako różnica między sumą wskaźnika rotacji zapasów w dniach i wskaźnika rotacji należności w dniach a rotacją zobowiązań w dniach wyniósł w 1H2011 roku 129 dni w porównaniu z 96 dniami w 1H2010 roku. Oznacza to, że Grupa zwiększyła finansowanie majątku obrotowego własnymi kapitałami o kolejne 33 dni.

## 9. Wskaźniki płynności

Tabela 27: Wskaźniki płynności

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Wskaźnik płynności bieżącej	aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,57	1,63
Wskaźnik płynności szybkiej	aktywa obrotowe – zapasy-krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,37	1,46
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	końcowy stan środków pieniężnych / zobowiązania krótkoterminowe	0,24	0,28

Na koniec 1H2011 roku nastąpił nieznaczny spadek wskaźnika płynności bieżącej w porównaniu do wyniku osiągniętego w analogicznym okresie roku poprzedniego. Jego wartość wyniosła 1,57 w porównaniu do 1,63 na koniec 1H2010 roku. Co nadal stanowi wartość bezpieczną. Zarówno w 1H2011 roku, jak i w 1H2010 roku Grupa byłaby w stanie spłacić zaciągnięte zobowiązania bieżące w przypadku ich natychmiastowej wymagalności, a ponadto pozostawałaby jej jeszcze nadwyżka aktywów bieżących, która mogłaby być przeznaczona na inne potrzeby.

Niewielki spadek odnotował również wskaźnik płynności szybkiej. Spadł on z wartości 1,46 na koniec 1H2010 roku do 1,37 na koniec 1H2011 roku. Wartości wskaźników w omawianych okresach kształtują się na poziomach uznawanych za bezpieczne i w obu przypadkach oznaczają zdolność Grupy PBG do natychmiastowej spłaty zaciągniętych zobowiązań.

Wskaźnik wypłacalności gotówkowej w porównaniu do 1H2010 spadł z wartości 0,28 do 0,24 na koniec 1H2011 roku. Oznacza to, że 24% swoich zobowiązań bieżących Grupa PBG jest w stanie pokryć aktywami o najwyższym stopniu płynności.

## 10. Zadłużenie

Tabela 28: Wskaźniki zadłużenia

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Struktura pasywów	kapitał własny / kapitał obcy	0,51	0,66
Struktura aktywów	aktywa trwałe / aktywa obrotowe	0,58	0,44
Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	zysk brutto + odsetki / odsetki	3,70	6,32

W analizowanym okresie struktura pasywów uległa istotnym zmianom. W 1H2010 roku kapitał własny Grupy PBG w 66% pokrywał jej zadłużenie, w 1H2011 roku pokrycie zadłużenia kapitałem własnym wynosiło 51%.

Na przestrzeni analizowanego okresu w pasywach ogółem nastąpiło zmniejszenie się udziału długu krótkoterminowego o 2% i jednoczesny wzrost udziału długu długoterminowego o 7%. Wartościowo, dług długoterminowy wzrósł o 106%. Wpływ na taką sytuację miała zapewne emisja kolejnej transzy trzyletnich obligacji dłużnych na kwotę ogółem 450 mln zł przeprowadzona w roku 2010 przez podmiot dominujący Grupy – spółkę PBG, istotnie zwiększająca wartość zobowiązań długoterminowych.

Zauważyć można wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim wskaźnika struktury aktywów o 14%. Oznacza to pogorszenie elastyczności majątku oraz zwiększenie okresu zamrożenia kapitału.

Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek spadł w analizowanym okresie o blisko 3 punkty procentowe. Osiągnięta wartość równa 3,70 oznacza, że zysk brutto Grupy ponad trzykrotnie przewyższa wielkość odsetek i są one regulowane terminowo.

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

### 1. Rachunek zysków i strat

Tabela 29: Dynamika rachunku zysków i strat

GK PBG Rachunek Zysków i Strat (w tys. zł)	1H2011	1H2010	1H2011/1H2010
Przychody ze sprzedaży	1 456 855	1 180 138	123%
Koszt własny sprzedaży	1 291 123	1 037 613	124%
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>165 732</b>	<b>142 525</b>	<b>116%</b>
Koszty sprzedaży	1 920	49	0%
Koszty ogólnego zarządu	53 719	56 981	94%
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>110 093</b>	<b>85 495</b>	<b>129%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	15 264	22 452	68%
Pozostałe koszty operacyjne	5 440	29 751	18%
Udział w zyskach (stratach) jednostek rozliczanych metodą praw własności	(4 744)	(3 026)	0%
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>115 173</b>	<b>75 170</b>	<b>153%</b>
Przychody finansowe	24 456	40 025	61%
Koszty finansowe	40 633	43 059	94%
Zyski/straty z inwestycji	16 465	2 208	745%
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>115 461</b>	<b>74 344</b>	<b>155%</b>
Podatek dochodowy	17 030	13 547	126%
Zysk netto	98 431	60 797	162%
<b>- przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>	<b>97 544</b>	<b>61 156</b>	<b>160%</b>
- przypadający akcjonariuszom mniejszościowym	887	(359)	0%

Na koniec 1H2011 roku wypracowany przez Grupę PBG zysk netto osiągnął poziom 97,6 mln zł i był o 36,4 mln zł większy w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec 1H2010 roku, co daje 60-procentowy wzrost. Ponadto, utrzymana zostaje tendencja wzrostowa w wynikach finansowych praktycznie na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat: zysk brutto ze sprzedaży w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wzrósł o 16% i wyniósł ponad 167 mln zł, zysk ze sprzedaży odnotował wzrost o 29% i wyniósł blisko 110 mln zł, 53% wzrost odnotował zysk operacyjny i na koniec 1H2011 roku wynosił 115,2 mln zł. Wpływ na to miał zapewne wynik na pozostałej działalności operacyjnej, na który składają się: pozostałe przychody operacyjne w wysokości 15,3 mln zł oraz pozostałe koszty operacyjne w wysokości 5,4 mln zł. Ponadto, na wynik pierwszego półrocza 2011 roku negatywny wpływ miała konsolidacja straty spółki Energomontaż Południe w kwocie ponad 4,7 mln zł. Pozytywny z kolei wycena do wartości godziwej dotychczasowego udziału w nabywanej Jednostce, czyli kwota 12.151 tys. zł. Została ona ujęta w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „Pozostałe zyski/straty z inwestycji” (zgodnie z zapisami MSFF 3 (2008).42 przy przejściu ze spółki stowarzyszonej w spółkę zależną).

### 3. Koszty

Tabela 30: Wskaźniki poziomu kosztów

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Wskaźnik podstawowy poziomu kosztów	suma: wskaźnika * i wskaźnika **	0,923	0,928
Wskaźnik poziomu kosztów własnych sprzedaży*	koszty własne sprzedaży / przychody ze sprzedaży	0,886	0,879
Wskaźnik poziomu kosztów ogólnego zarządu**	koszty ogólnego zarządu / przychody ze sprzedaży	0,037	0,048

W 1H2011 roku koszty własne sprzedaży wyniosły 1 291 123 tys. zł i wzrosły o 24% w porównaniu do ich analogicznej wartości z końca 1H2010 roku. Zmienił się udział omawianych kosztów zmiennych w przychodach ze sprzedaży. Ich wartość na koniec 1H2011 roku stanowiła 88,6% przychodów w porównaniu do 87,9% na koniec 1H2010 roku, co stanowi wzrost o 0,7 punktu procentowego.

Koszty ogólnego zarządu w 1H2011 roku wyniosły prawie 54 mln zł i jest to wynik niewiele mniejszy w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Dzięki takiej sytuacji udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży zmniejszył się w omawianym okresie w porównaniu do wyniku osiągniętego w 1H2010 roku z 4,8% do 3,7%, co stanowi spadek o 1,1%. Spadek kosztów ogólnego zarządu związany jest przede wszystkim z oddelegowaniem części pracowników do realizacji największych kontraktów i ujęcia w związku z tym kosztów z nimi związanych w kosztach własnych sprzedaży (tj. kosztach zmiennych kontraktu).

Wskaźnik podstawowy poziomu kosztów liczony jako suma wskaźnika poziomu kosztów własnych sprzedaży oraz wskaźnika poziomu kosztów ogólnego zarządu zmniejszył się nieznacznie w 1H2011 roku w porównaniu do jego analogicznej wartości z 1H2010 o 0,5% i wyniósł 92,3%.

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

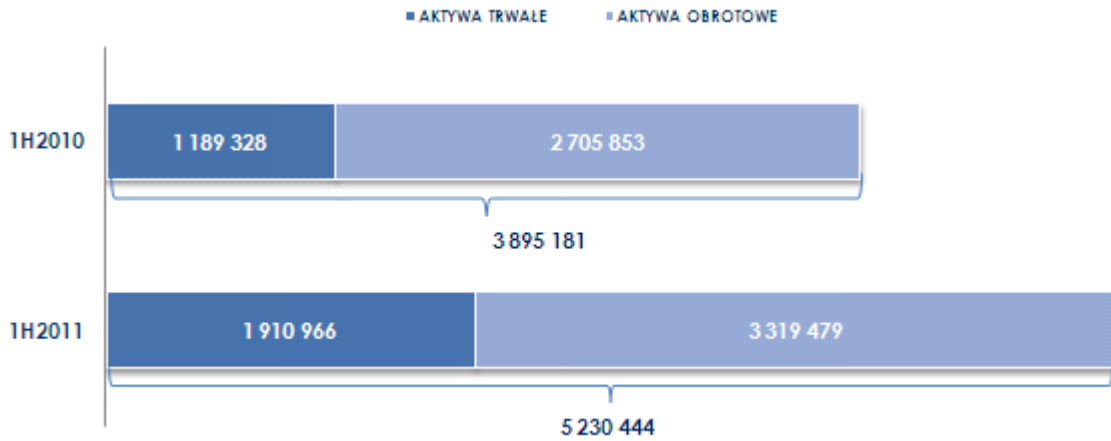
### 1. Aktywa

Struktura aktywów na przestrzeni analizowanego okresu uległa pewnym zmianom. Aktywa trwałe na koniec 1H2011 roku stanowiły ponad 36% ogólnej sumy aktywów i ich udział względem analogicznego okresu roku poprzedniego wzrósł o 6%. Aktywa obrotowe z kolei odnotowały w 1H2011 roku spadek udziału w strukturze aktywów ogółem w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego i stanowiły 64%. Najistotniejszą pozycją aktywów trwałych stanowiącą 42,5% ich wartości są rzeczowe aktywa trwałe, w których Grupa ujmuje między innymi inwestycję związaną z kopalnią kruszyw w Tłumaczowie realizowaną przez Strateg Capital (jest to wartość blisko 222 mln zł). Drugą co do istotności pozycją w aktywach trwałych, stanowiącą 27,1% ich wielkości, jest wartość firmy przejęta w ramach połączenia jednostek gospodarczych. Największe z nich to: wartość firmy Hydrobudowa 9 w wysokości 176,4 mln zł, wartość firmy Energomontaż Południe w wysokości 171,5 mln zł, wartość firmy PRG Metro w wysokości 36,8 mln zł oraz wartość firmy Betpol w wysokości 31,9 mln zł. Kolejną istotną pozycją są nieruchomości inwestycyjne, których wartość stanowi 20% wartości aktywów trwałych ogółem.

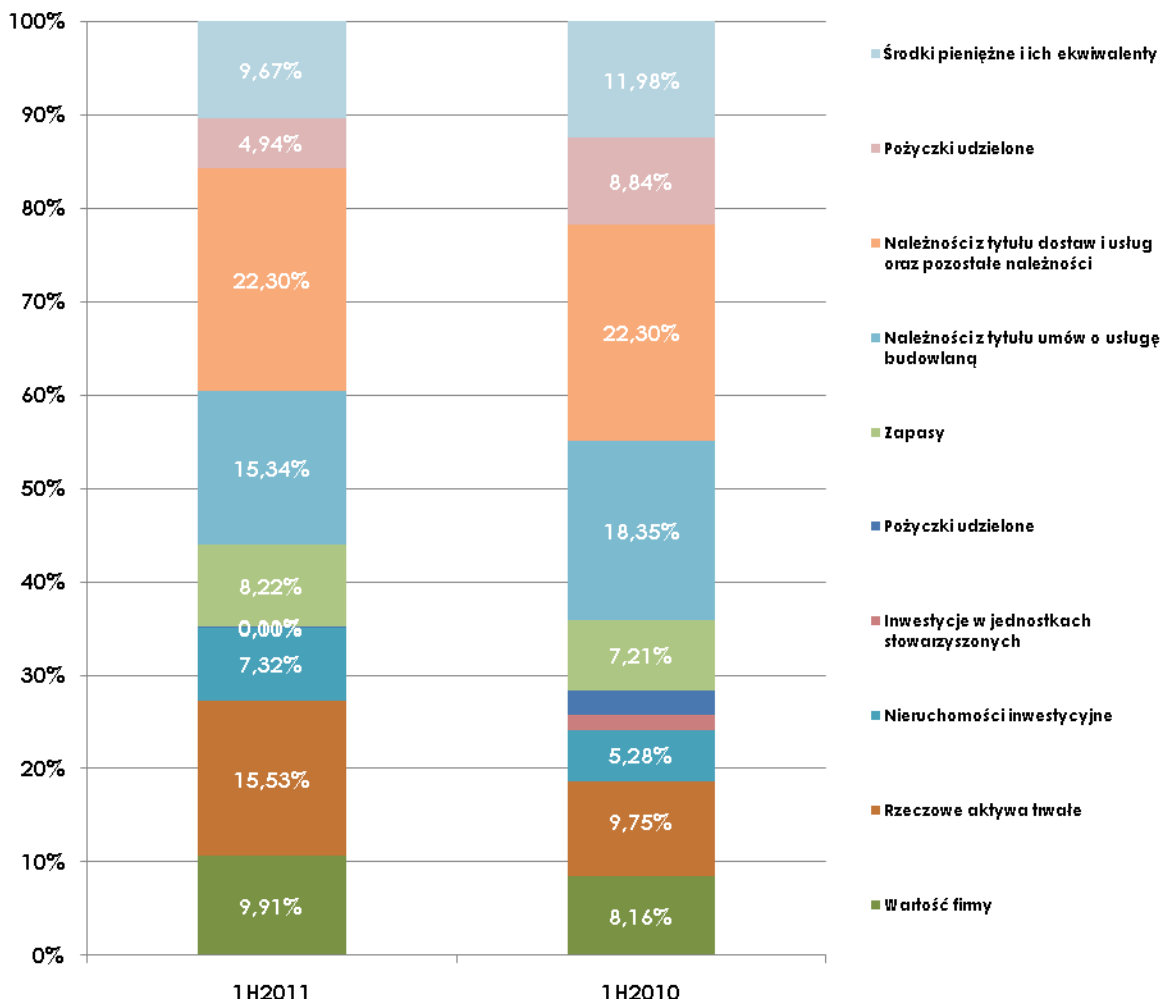
Na przestrzeni analizowanego okresu zmieniła się również struktura aktywów obrotowych. Największy udział w strukturze aktywów obrotowych w 1H2011 roku zanotowały należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, stanowiące 35% majątku obrotowego. Jest to o 3% więcej niż w roku ubiegłym. Drugą co do

istotności pozycją w majątku obrotowym są pozostałe należności z tytułu umów o usługę budowlaną, stanowiące 24% ich wartości. Trzecią co do wartości pozycją w aktywach obrotowych są środki pieniężne i ich ekwiwalenty, które odpowiadają 15% wartości majątku obrotowego.

Wykres 14: Aktywa w tys. zł



Wykres 15: Procentowy udział poszczególnych pozycji w aktywach (aktywa >1%)



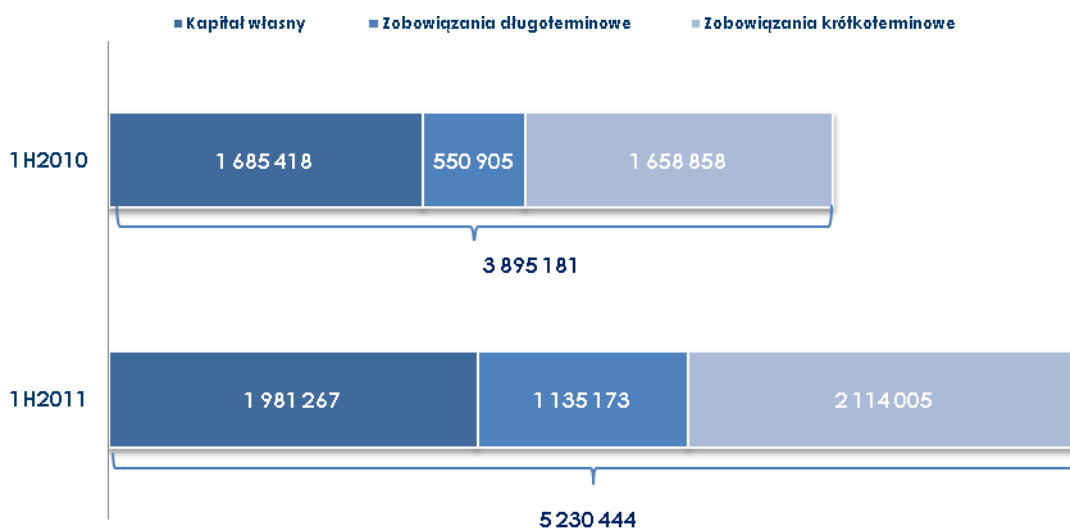
**Tabela 31: Wskaźniki sytuacji majątkowej (w %)**

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Podstawowy wskaźnik struktury aktywów	$(\text{aktywa trwałe} / \text{aktywa obrotowe}) * 100$	57,6	44
Wskaźnik udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem	$(\text{aktywa trwałe} / \text{aktywa ogółem}) * 100$	37	31
Wskaźnik udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem	$(\text{aktywa obrotowe} / \text{aktywa ogółem}) * 100$	64	70
Wskaźnik udziału zapasów w aktywach obrotowych	$(\text{zapasy} / \text{aktywa obrotowe}) * 100$	13	10
Wskaźnik udziału należności krótkoterminowych w aktywach obrotowych	$(\text{należności krótkoterminowe} / \text{aktywa obrotowe}) * 100$	59	59

Podstawowy wskaźnik struktury aktywów został już szczegółowo omówiony w punkcie 1.10 rozdziału VI. Porównując wskaźniki dynamiki poszczególnych elementów między sobą i ze wskaźnikami dynamiki majątku całkowitego, można stwierdzić, iż zmiana w strukturze majątku Grupy PBG jest zauważalna. Wartość aktywów trwałych wzrosła w 1H2011 roku o 61% w porównaniu z 1H2010. Mniejszy wzrost odnotowały aktywa obrotowe, które zwiększyły swoją wartość o 23%. Powyżej wyliczone wskaźniki dowodzą, że udział aktywów trwałych w majątku całkowitym był wyższy na koniec 1H2010 roku o 6% w porównaniu z 1H2010 roku. Wzrostowi udziałów aktywów trwałych towarzyszył spadek udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem. Wzrost aktywów trwałych spowodowany jest głównie zwiększeniem wartości rzeczowych aktywów trwałych o 114% oraz nieruchomości inwestycyjnych o 86%.

## 2. Pasywa

W analizowanym okresie zmieniła się struktura finansowania majątku Grupy PBG. Kapitał własny stanowił 38% wartości pasywów ogółem. Udział zobowiązań długoterminowych w sumie bilansowej wzrósł o 8% i wyniósł 22%. Zmniejszył się udział zobowiązań krótkoterminowych i na koniec 1H2011 roku stanowił 40% w porównaniu do 43% z analogicznego okresu roku poprzedniego. W zobowiązaniach długoterminowych najwyższą wartość stanowiły kredyty, pożyczki i inne instrumenty dłużne, w których ujęto wyemitowane w 2009 i 2010 roku przez Spółkę PBG obligacje na kwotę ogółem 825 mln zł.

**Wykres 16: Pasywa w tys. zł**

Wykres 17: Procentowy udział poszczególnych pozycji w pasywach (pasywa >1%)

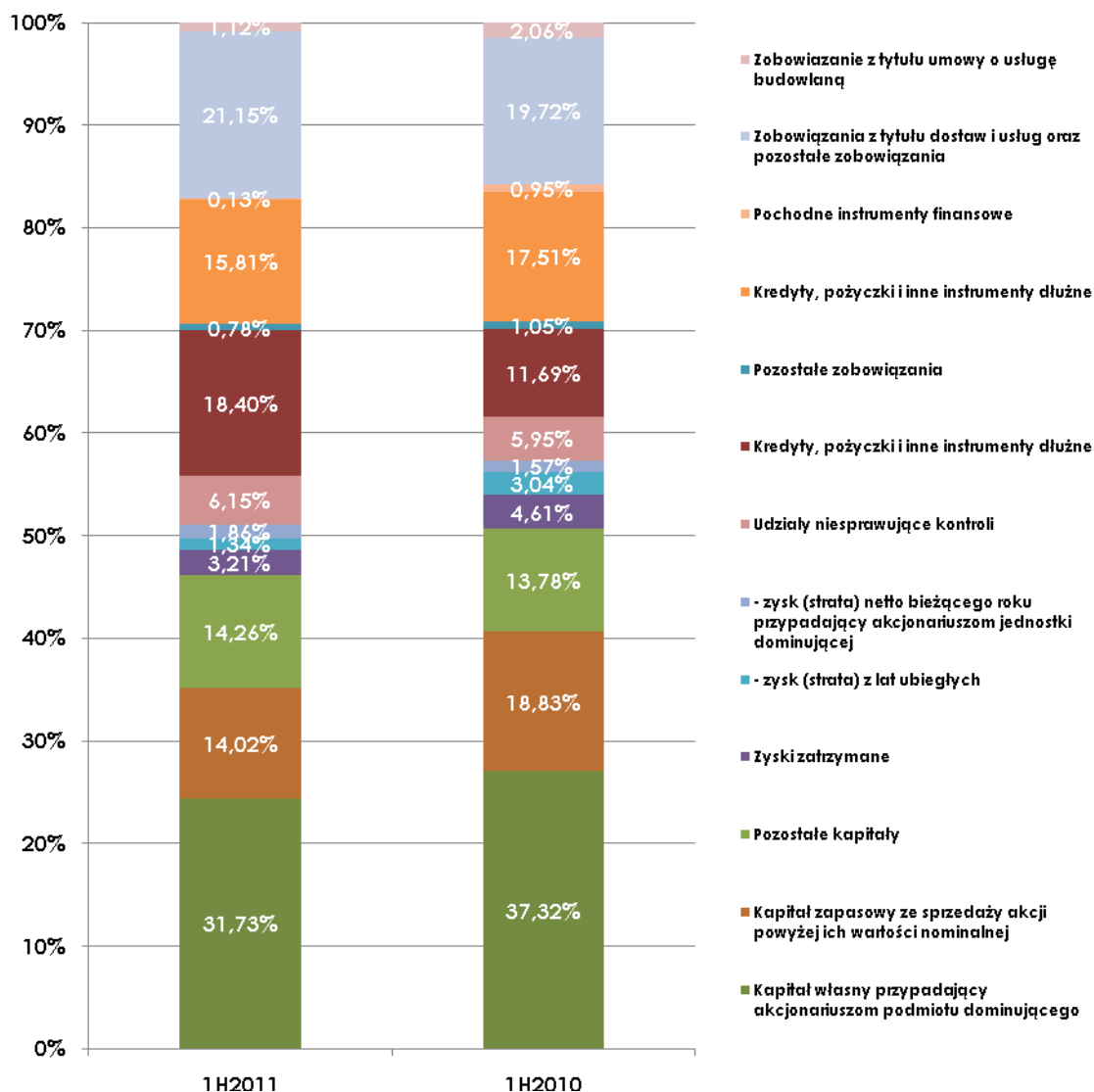


Tabela 32: Wskaźniki sytuacji finansowej (w%)

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Podstawowy wskaźnik struktury pasywów	$(\text{kapitał własny} / \text{kapitał obcy}) * 100$	61	76
Wskaźnik udziału kapitału obcego w kapitale łącznym	$(\text{kapitał obcy} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	62	57
Wskaźnik relacji kapitału obcego do kapitału własnego – wskaźnik zadłużenia	$(\text{kapitał obcy} / \text{kapitał własny}) * 100$	164	131
Wskaźnik udziału kapitału długoterminowego w pasywach	$(\text{kapitał długoterminowy} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	22	14
Wskaźnik udziału kapitału obcego krótkoterminowego w pasywach	$(\text{kapitał obcy krótkoterminowy} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	40	43
Wskaźniki udziału kapitałów rezerwowych w pasywach	$(\text{kapitały rezerwowe} / \text{pasywa ogółem}) * 100$	2	2

Podstawowy wskaźnik struktury pasywów został już szczegółowo omówiony w punkcie 1.10 rozdziału VI.

Udział kapitałów obcych w kapitałach ogółem zwiększył się o 5 punktów procentowych w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec 1H2010 roku i wynosił 62% w strukturze finansowania majątku Grupy PBG.

Wskaźnik zadłużenia wzrósł o 33% i wyniósł 164%, co oznacza, że na jedną złotówkę kapitału własnego Grupy przypadają 1,64 zł kapitału obcego w porównaniu do 1,31 zł na koniec 1H2010.

Udział kapitału długoterminowego w kapitale łącznym wyniósł 22% i zmienił się w porównaniu z wartością odnotowaną na koniec 1H2010 roku o 8%. Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego zmalał natomiast o 3% p.p. i na koniec 1H2011 roku wyniósł 40%.

**Tabela 33: Wskaźniki pokrycia finansowego majątku - analiza pionowa (w %)**

NAZWA	FORMUŁA OBLICZENIOWA	1H2011	1H2010
Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym (wskaźnik pierwszego stopnia pokrycia)	$(\text{końcowy stan kapitału własnego} / \text{końcowy stan majątku trwałego}) * 100\%$	104	142
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałem stałym (wskaźnik drugiego stopnia pokrycia)	$(\text{końcowy stan kapitału własnego} + \text{końcowy stan kapitału obcego długoterminowego} / \text{końcowy stan majątku trwałego}) * 100\%$	163	188
Wskaźnik pokrycia majątku obrotowego kapitałem obcym krótkoterminowym	$(\text{końcowy stan kapitału obcego krótkoterminowego} / \text{końcowy stan majątku obrotowego}) * 100\%$	64	61

Analiza danych wskazuje na podobne relacje w obrębie pokrycia finansowego majątku Grupy Kapitałowej PBG. Należy przede wszystkim podkreślić, że zarówno w 1H2011 roku, jak i w 1H2010 roku, zachowane zostały zasady nazywane: złotą zasadą finansowania oraz złotą regułą bilansową. Pierwsza z nich wskazuje na to, iż majątek trwały powinien mieć pełne pokrycie w kapitale stałym. Druga natomiast mówi o tym, że kapitał własny musi pokrywać co najmniej majątek trwały przedsiębiorstwa.

#### IV. RACHUNEK PRZEPIŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

**Tabela 34: Poziomy rachunku przepływów pieniężnych w tys. zł**

	1H2011	1H2010
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-376 274	+65 182
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-65 720	-260 755
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	+239 624	+1 779
Środki pieniężne netto na koniec okresu	+505 841	+466 487

W rachunku przepływów pieniężnych w 1H2011 roku zaobserwować można dosyć istotne zmiany. W omawianym okresie Grupa PBG wygenerowała negatywne saldo środków pieniężnych w toku działalności operacyjnej, osiągające poziom -376 mln zł. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej Grupy PBG uzależnione są przede wszystkim od cyklu życia kontraktów. Oznacza to, że w początkowej fazie ich realizacji angażowane są znaczne środki pieniężne a następnie wraz z wypracowywaną marżą projekty zaczynają generować dodatnie przepływy. Na poziom przepływów operacyjnych w 1H2011 roku największy wpływ miały kontrakty drogowe. Kontrakt dotyczący budowy odcinka autostrady A4 zanotował w omawianym okresie ujemny przepływ w wysokości około 200 mln zł. Kolejne 65 mln zł ujemnego przepływu wygenerował kontrakt dotyczący budowy autostrady A1. Ich suma stanowi 70% skonsolidowanej wartości przepływów Grupy.

Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności inwestycyjnej w omawianym okresie kształtowało się na poziomie -66 mln zł. Na poziom ten największy wpływ miały wydatki na nabycie blisko 40% akcji w spółce Energomontaż Południe w kwocie 119,3 mln zł. W analizowanym okresie spółki z Grupy



PBG udzieliły pożyczek na łączną kwotę 25 mln zł i w tym samym czasie otrzymały zwrot udzielonych pożyczek w kwocie 23 mln zł.

Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności finansowej w omawianym okresie kształtowało się na poziomie 240 mln zł. W omawianym okresie Grupa zaciągnęła łącznie 478 mln zł kredytów jednocześnie spłacając blisko 182 mln zł.

**Tabela 35: Charakter przepływów pieniężnych**

	1H2011	1H2010
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-	+
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-	-
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	+	+
Środki pieniężne netto na koniec okresu	+	+

Analizując przepływy operacyjne Grupy PBG i porównując je z analogicznymi okresami poszczególnych lat należy mieć na uwadze czynniki, które modyfikują standardowe wpływy i wydatki determinując w ten sposób brak widocznych zależności w analizowanych okresach.

Do tych czynników zaliczyć należy:

- **otrzymane zaliczki** – poprawiają początkowy przepływ pieniądza, ale w kolejnych okresach go pomniejszają,
- **zbiór procedur i warunków opisujących przebieg inwestycji budowlanych – FIDIC** – wynika z tego m.in. z góry określony poziom minimalnego fakturowania jaki jest nałożony na wykonawcę, w związku z tym pomimo poniesionych nakładów, wykonawca nie może wystawić faktury aż do momentu wykonania pewnego zakresu robót,
- **struktura podwykonawców** – finansowanie przez spółki z Grupy PBG swoich podwykonawców,
- **efekt końca roku** – konieczność wykonywania zakładanych budżetów przez jednostki sektora publicznego przekłada się na większe fakturowanie w ostatnich miesiącach roku kalendarzowego, co powoduje przyrost przepływów pieniężnych działalności operacyjnej w ostatnim kwartale roku,
- **płatności VAT** – uwarunkowane są występowaniem efektu końca roku - największe fakturowanie następuje z końcem roku, dlatego największe płatności VAT przypadają na 1 kwartał roku następnego. Jest to związane z brakiem kosztów w miesiącach zimowych, które mogłyby zrekompensować płatności VAT,
- **pozyskiwanie nowych kontraktów** – nieregularność przepływów operacyjnych związana jest także z faktem, iż Grupa PBG, oprócz kontraktów realizowanych z bieżącego portfela, nieustannie pozyskuje nowe zadania. Poprzez swoją specyfikę nowe kontrakty mogą uniemożliwić odnalezienie regularności w przepływach z działalności operacyjnej.

## V. DŁUG NETTO

Tabela 36: Dane wykorzystywane przez spółkę PBG SA przy obliczaniu długu netto w tys. zł

	1H2011	1H2010	Zmiana % r/r
Kredyty i pożyczki długoterminowe	137 595	80 338	+71
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	809 916	549 954	+47
Obligacje	825 000	500 000	+65
Środki pieniężne netto	505 841	466 485	+8
<b>Dług netto</b>	<b>1 266 671</b>	<b>663 807</b>	<b>+90</b>

Dług netto na dzień 30 czerwca 2011 roku wyniósł 1 mld 266 mln zł i odnotował wzrost o 90% w porównaniu do jego wartości z końca 1H2010 roku. Na wynik ten złożyła się suma zadłużenia odsetkowego, tj. 137,6 mln zł kredytów i pożyczek długoterminowych, blisko 810 mln zł kredytów i pożyczek krótkoterminowych oraz 825 mln zł obligacji (wyemitowanych: 375 mln zł w roku 2009 oraz 450 mln zł w roku 2010). Od powyższych kwot odjęto środki pieniężne netto, które na koniec 1H2011 roku wynosiły blisko 506 mln zł. Poziom długu netto w 1H2011 roku jest efektem pozyskania znaczących środków pieniężnych w wyniku przeprowadzenia w 2010 roku kolejnej emisji obligacji co spowodowało wzrost zadłużenia długoterminowego (wzrost długu z tytułu obligacji r/r wynosi około 300 mln zł) z jednej strony, a z drugiej strony zwiększenia się kredytów i pożyczek długo oraz krótkoterminowych odpowiednio o 71% i 47%.

## VI. ANALIZA KAPITAŁU OBROTOWEGO NETTO (KON)

Tabela 37: Wielkość kapitału obrotowego netto w tys. zł

	1H2011	1H2010	Zmiana % r/r
<b>KON wg formuły krótkoterminowej (majątek obrotowy – zobowiązania krótkoterminowe)</b>	1 064 835	853 857	+25

W analizowanym okresie odnotowano wzrost kapitału pracującego. Jego wartość na koniec 1H2011 roku wyniosła **1 064 835 tys. zł** w porównaniu z **853 857 tys. zł** na koniec 1H2010 roku, co stanowi 25-procentowy wzrost. Interpretacja kapitału pracującego jest następująca: wzrost sygnalizuje lepszą pozycję finansową badanego przedsiębiorstwa, ponieważ kapitał pracujący to płynna rezerwa, za pomocą której przedsiębiorstwo może zaspokajać bieżące potrzeby.

Tabela 38: Udział kapitału obrotowego netto w aktywach w %

	1H2011	1H2010	Zmiana % r/r
<b>Udział kapitału obrotowego netto w aktywach ogółem</b>	27%	25%	+2

Udział kapitału pracującego w aktywach ogółem na koniec 1H2011 roku wyniósł 27% i był o 2 p.p. wyższy od wyniku odnotowanego na koniec 1H2010 roku.

## VII. INWESTYCJE

### 1. Inwestycje kapitałowe

W 1H2011 roku spółka PBG - podmiot dominujący Grupy PBG, w wyniku akwizycji nabyła blisko 40% akcji w spółce Energomontaż Południe SA za kwotę 119,3 mln zł, zwiększając tym samym swoje zaangażowanie kapitałowe w wyżej wymienionej spółce do prawie 65%. Była to największa dokonana inwestycja kapitałowa

Grupy w pierwszym półroczu bieżącego roku (przejęcie zrealizowane zgodnie z celami emisji przeprowadzonej w 2009 roku oraz założoną strategią).

## 2. Inwestycje rzeczowe

W 1H2011 roku Grupa Kapitałowa PBG inwestowała głównie w rozbudowę parku maszynowego oraz warsztatów i magazynów. Część środków przeznaczona została również na modernizację oraz rozbudowę posiadanych lub powstanie nowych budynków biurowych. Inwestycje wyniosły razem blisko 94 mln zł.

## 3. Ocena realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Posiadane przez spółkę Grupę PBG środki pieniężne, emisja obligacji przeprowadzona w roku 2010 przez jej podmiot dominujący oraz podpisane umowy kredytowe w pełni zabezpieczają planowane wydatki związane z realizacją aktualnie prowadzonych zadań inwestycyjnych i inwestycji kapitałowych. W roku 2011 wydatki na inwestycje rzeczowe planowane są na poziomie odtworzeniowym wynoszącym około 50 mln zł.

## VIII. KOMENTARZ ZARZĄDU PBG SA DO WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY PBG ZA II KWARTAŁ 2011 ROKU

W drugim kwartale 2011 roku zwiększeniu przychodów ze sprzedaży towarzyszył zdecydowany wzrost wartości wypracowanych zysków na poszczególnych poziomach rachunku zysków i strat w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. W wynikach Grupy PBG zauważalny jest również spadek osiąganych rentowności, w tym przede wszystkim na poziomie brutto ze sprzedaży, która rok do roku spadła o ponad 3 punkty procentowe. Spadek rentowności brutto ze sprzedaży wynika ze zmiany struktury portfela zamówień, w którym największy udział stanowią obecnie kontrakty drogowe księgowane z bardzo konserwatywną marżą.

W drugim kwartale 2011 roku Grupa Kapitałowa PBG wypracowała **979 mln zł przychodów ze sprzedaży** osiągając **zysk brutto ze sprzedaży na poziomie blisko 110,5 mln zł**, co w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego stanowi 5-procentowy wzrost. Ponadto, w drugim kwartale Grupa PBG osiągnęła **zysk operacyjny na poziomie 81,7 mln zł** oraz **zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego w wysokości 73,5 mln zł**. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wyniki te stanowią odpowiednio 30-procentowy wzrost zysku operacyjnego oraz 47-procentowy wzrost zysku netto.

Tabela 39: Rachunek zysków i strat GK PBG w 2Q2011 i 2Q2010

Rachunek zysków i strat Grupa Kapitałowa PBG	za okres	za okres	dynamika
	od 01.04 do 30.06.2011	od 01.04 do 30.06.2010	2Q2011/ 2Q2010
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	979 220	722 842	135%
Koszt własny sprzedaży	868 757	617 249	141%
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>110 463</b>	<b>105 593</b>	<b>105%</b>
Koszty sprzedaży	722	49	1473%
Koszty ogólnego zarządu	28 066	32 170	87%
<b>Zysk ze sprzedaży</b>	<b>81 675</b>	<b>73 374</b>	<b>111%</b>
Pozostałe przychody operacyjne	7 217	4 060	178%
Pozostałe koszty operacyjne	2 100	10 030	21%
Udział w zyskach jednostek zależnych rozliczanych metodą praw własności	-5 091	-4 430	115%
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>81 701</b>	<b>62 974</b>	<b>130%</b>
Przychody finansowe	12 267	23 995	51%
Koszty finansowe	21 363	25 930	82%
Pozostałe zyski (straty) z inwestycji	12 508	2 208	566%
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>85 113</b>	<b>63 247</b>	<b>135%</b>
Podatek dochodowy	10 943	10 387	105%
Zysk (strata) netto przypadający:	<b>74 170</b>	<b>52 860</b>	<b>140%</b>
- akcjonariuszom podmiotu dominującego	<b>73 460</b>	<b>49 954</b>	<b>147%</b>
- akcjonariuszom mniejszościowym	710	2 906	24%

## KOMENTARZ DO PRZYCHODÓW I KOSZTÓW

### 1. Przychody ze sprzedaży

W drugim kwartale 2011 roku przychody ze sprzedaży Grupy PBG wyniosły ponad **979 mln zł i wzrosły o 35%** w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

### 2. Koszt własny sprzedaży

W drugim kwartale 2011 roku koszty własne sprzedaży wyniosły ponad **868,7 mln zł i wzrosły o 41%** w porównaniu do analogicznej wartości z końca drugiego kwartału 2010 roku. Zmienił się udział omawianych kosztów zmiennych w przychodach ze sprzedaży. Ich wartość na koniec drugiego kwartału 2011 roku stanowiła 88,7% przychodów w porównaniu do 85,4% na koniec drugiego kwartału 2010 roku, co stanowi spadek o ponad 3%.

### 3. Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu na koniec drugiego kwartału 2011 roku wyniosły **28mln zł** i były niższe **o 13%** w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Udział kosztów ogólnego zarządu w przychodach ze sprzedaży zmniejszył się w omawianym okresie w porównaniu do wyniku osiągniętego w drugim kwartale 2010 roku z 2,9% do 4,5%, co stanowi spadek o 1,6%. Spadek kosztów ogólnego zarządu związany jest przede wszystkim z oddelegowaniem części pracowników do realizacji największych kontraktów i ujęcia w związku z tym kosztów z nimi związanych w kosztach własnych sprzedaży (tj. kosztach zmiennych kontraktu).

#### 4. Pozostałe przychody operacyjne

W drugim kwartale 2011 roku pozostałe przychody operacyjne wyniosły **7,2 mln zł**. Najistotniejsze z nich to odwrócenie odpisów aktualizujących należności w kwocie 2,8 mln zł oraz kary i odszkodowania w kwocie 1,1 mln zł. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wartość pozostałych przychodów operacyjnych jest wyższa o 78%.

#### 5. Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne na koniec drugiego kwartału 2011 wyniosły **2,1 mln zł** i były aż o **79% niższe** od ich wartości z końca drugiego kwartału 2010 roku. Na koszty te składają się między innymi odpisy aktualizujące wartość należności w wysokości 0,6 mln zł, darowizny oraz koszty utrzymania inwestycji.

#### 6. Udział w zyskach jednostek zależnych rozliczanych metodą praw własności

W pozycji tej ujmowana jest konsolidacja wyniku netto spółki Energomontaż Południe w wysokości 25%. W drugim kwartale bieżącego roku wartość skonsolidowanej straty Energomontażu wynosi 5 mln zł, w analogicznym okresie roku poprzedniego było to natomiast 4,4 mln zł.

#### 7. Przychody finansowe

Przychody finansowe za drugi kwartał 2011 roku wyniosły **12,3 mln zł** i odnotowały 49-procentowy spadek w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Główną pozycję w przychodach finansowych stanowią dodatnie różnice kursowe w kwocie 5,4 mln zł oraz odsetki z tytułu udzielonych pożyczek (3,4 mln zł) i odsetki bankowe (2,5 mln zł).

#### 8. Koszty finansowe

Na koniec drugiego kwartału 2011 roku koszty finansowe wyniosły **21,4 mln zł** i jest to kwota o 18% niższa od kwoty odnotowanej w drugim kwartale 2010 roku. Najistotniejszą pozycję w kosztach finansowych stanowią odsetki z tytułu obligacji wyemitowanych przez podmiot dominujący Grupy - spółkę PBG (9,6 mln zł) oraz odsetki i prowizje z tytułu kredytów bankowych (5,1 mln zł).

#### 9. Pozostałe zyski z inwestycji

W pierwszym półroczu 2011 roku w pozycji tej uwzględniono wycenę do wartości godziwej dotychczasowego udziału w nabywanej jednostce w kwocie **12,1 mln zł** (zgodnie z zapisami MSFF 3 (2008).42 przy przejściu ze spółki stowarzyszonej w spółkę zależną).

### KOMENTARZ DO WYNIKÓW FINANSOWYCH

#### 1. Pozycje wynikowe Rachunku Zysków i Strat

Na koniec drugiego kwartału 2011 roku wypracowany przez Grupę **zysk netto przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego** osiągnął poziom **blisko 73,5 mln zł**, co w porównaniu do wyniku osiągniętego na koniec drugiego kwartału 2010 roku stanowi **47% wzrost**. W wynikach finansowych za drugi kwartał 2011 roku utrzymana zostaje tendencja wzrostowa na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat: **zysk brutto ze sprzedaży wzrósł o 5%**, natomiast **zysk operacyjny wzrósł o 30%**.

## 2. EBITDA

W drugim kwartale 2011 roku wydatki na nabycie rzeczowych aktywów trwałych oraz wydatki na nabycie wartości niematerialnych i prawnych wyniosły razem **42 mln zł** w porównaniu z 50,7 mln zł analogicznego okresu roku poprzedniego. Koszty amortyzacji w sumie w drugim kwartale 2011 roku wyniosły **14,3 mln zł** w porównaniu do 12,1 mln zł analogicznego okresu roku poprzedniego. Wynik EBITDA (EBIT – zysk operacyjny plus amortyzacja) na koniec drugiego kwartału 2011 roku wyniósł **96 mln zł** i był o prawie 21 mln zł wyższy od jego wartości odnotowanej za analogiczny okres roku poprzedniego, co stanowi wzrost o **28%**.

## 3. Wskaźniki rentowności

W drugim kwartale 2011 roku dynamika przychodów ze sprzedaży była niższa w porównaniu do dynamiki kosztów własnych sprzedaży. W pierwszym przypadku było to 135%, w drugim natomiast 141%. Wpłynęło to na obniżenie się wartości wypracowanych przez Grupę rentowności: brutto ze sprzedaży oraz operacyjnej w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego (odpowiednio z 14,6% do 11,3% oraz z 8,7% do 8,3%). Spadek rentowności wynika przede wszystkim ze zmiany struktury portfela zamówień, w którym największy udział stanowią obecnie kontrakty drogowe księgowane z bardzo konserwatywną marżą.

Wzrost odnotowała natomiast rentowność netto, która w drugim kwartale 2011 roku wyniosła 7,9% i była wyższa od wyniku wypracowanego w analogicznym okresie roku poprzedniego o 0,6%.

Tabela 40: Wskaźniki rentowności w drugim kwartale 2011 roku

Wskaźniki rentowności	II kwartał 2011	II kwartał 2010	zmiana %
Rentowność brutto ze sprzedaży <sup>1</sup>	11,3%	14,6%	-3,3
Rentowność operacyjna <sup>2</sup>	8,3%	8,7%	-0,4
Rentowność netto <sup>3</sup>	7,5%*	6,9%	+0,6

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

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

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

\*wpływ na poziom marży na poziomie netto w 2Q2011 roku miało zaksięgowanie zysku z inwestycji w kwocie 12,1 mln zł

## IX. PRZEWDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

W roku 2011 Grupa PBG planuje utrzymanie wskaźników finansowych na poziomie zapewniającym stabilną działalność. Bieżąca działalność oraz inwestycje finansowane będą ze środków własnych, kredytów obrotowych i inwestycyjnych. Nie wyklucza się zmiany struktury finansowania w kierunku zwiększenia kwoty kredytów lub obligacji długoterminowych, jeśli okaże się to niezbędne do realizacji celów strategicznych, takich jak pozyskanie największych kontraktów i inwestycje.

## X. PROGNOZA SKONSOLIDOWANYCH WYNIKÓW FINANSOWYCH NA 2010 ROK

W raporcie bieżącym nr 27/2011 podmiot dominujący Grupy Kapitałowej PBG poinformował o prognozie skonsolidowanych wyników finansowych na rok 2011, która zakłada osiągnięcie:

Tabela 41: Prognoza wyników finansowych Grupy PBG na 2011 rok

Wielkość prognozowana	Prognoza (w tys. zł)
Przychody netto ze sprzedaży	2 300 000
Zysk z działalności operacyjnej	230 000
Zysk netto	200 000

### **Podstawy i istotne założenia prognozy:**

- Prognoza wyników finansowych Grupy Kapitałowej PBG na rok 2011 oszacowana została na podstawie kontraktów, które Grupa posiada już w swoim portfelu zamówień a także na podstawie kontraktów planowanych do pozyskania i realizacji w 2011 roku. W prognozie na rok 2011 natomiast nie uwzględniono wpływu potencjalnych kontraktów o znaczącej wartości jednostkowej, o które Grupa PBG stara się w chwili obecnej w postępowaniach przetargowych, takich jak na przykład budowa bloków energetycznych w Opolu;
- Przewiduje się, że największy udział w skonsolidowanych przychodach stanowić będą przychody uzyskiwane z rynku gazowego (segment gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw) - około 38%, z rynku budownictwa infrastrukturalnego (segment budownictwa przemysłowego i mieszkaniowego) – około 33%, kolejne z rynku drogowego (segment budowy dróg) – około 22% oraz z rynku ochrony środowiska (segment wody) – około 7%;
- W prognozie wyników finansowych założono, że w roku 2011 nie wystąpią istotne zmiany, mające negatywny wpływ na rynek, na którym Grupa PBG prowadzi działalność. Na potrzeby prognozy ustalono, iż kursy walut będą stałe w całym okresie prognozy, zaś ich poziom będzie równy średniemu kursowi Narodowego Banku Polskiego z dnia 31 grudnia 2010 roku. Ujęte zatem w prognozie kursy walut prezentują się następująco:
  - 1EUR = 3,9603 PLN;
  - 1USD = 2,9641 PLN;
  - 1CAD = 2,9691 PLN;
- Na potrzeby prognozy ustalono, iż stopy procentowe będą stałe w całym okresie prognozy i założono wartość indeksów stóp procentowych krajowego rynku lokat międzybankowych (WIBOR) z dnia 31 stycznia 2011 roku, które kształtowały się na następującym poziomie:
  - WIBOR 1M = 3,85%;
  - WIBOR 3M = 4,09%;
  - WIBOR 6M = 4,32%;
- W założeniach na 2011 rok nie uwzględniono wpływu potencjalnych akwizycji na prognozowane wyniki finansowe;
- W prognozie uwzględniono finalizację transakcji sprzedaży 51% akcji spółki Hydrobudowa Polska SA oraz 50,1% akcji spółki Aprivia SA do spółki OHL International w trzecim kwartale 2011 roku, to jest wyłączenie z konsolidacji Hydrobudowy Polska oraz konsolidację metodą praw własności w 49,9% wyniku netto spółki APRIVIA SA. Jednakże wynik powstały na skutek w/w transakcji będący zdarzeniem jednorazowym nie został przedstawiony w powyższych projekcjach;
- W prognozie założono konsolidację metodą praw własności w 25% wyniku netto spółki Energomontaż Południe SA.

### **Sposób monitorowania oraz okresy w jakich Grupa PBG będzie dokonywała oceny oraz korekty możliwości realizacji prognoz**

Prognoza będzie monitorowana na bieżąco poprzez kontrolę wykonania zaprojektowanych budżetów. Ewentualne zmiany wykraczające o co najmniej 10 % w/w wyników finansowych będą przekazywane do publicznej wiadomości w trybie raportu bieżącego.

## XI. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI

Strategia finansowania działalności Grupy Kapitałowej PBG, oparta o przejrzyste i jednolite warunki współpracy z instytucjami, była kontynuowana w analizowanym okresie.

Kwota limitów bankowo-ubezpieczeniowych przyznanych dla spółki PBG oraz jej Grupy Kapitałowej, przeznaczonych na finansowanie działalności bieżącej, inwestycyjnej oraz na obsługę transakcji rynku walutowego na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiła 3, 74 mld zł.

Zwiększenie kwot dostępnych linii jest związane m.in. z pozyskaniem finansowania celowego na kontrakty GK PBG, w tym *Budowę Terminala LNG w Świnoujściu* oraz *Budowę autostrady A4 na odcinku od węzła Krzyż do węzła Dębica Pustynia* oraz włączeniem do Grupy Kapitałowej PBG spółki Energomontaż Południe S.A..

Grupa Kapitałowa rozpoczęła współpracę z kolejnymi bankami: Crédit Agricole Corporate & Investment Bank SA oraz Banco Espírito Santo de Investimento S.A. oraz HSBC Bank Polska S.A..

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

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

Kontynuacja strategii finansowania umożliwiła:

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

Dostępność, elastyczność oraz standaryzacja produktów bankowych pozwoliły na ich bezpośrednie powiązanie z kontraktem oraz ich dostosowanie do przepływów finansowych, co znacząco obniżyło ryzyko działalności operacyjnej Grupy PBG w opinii Instytucji Finansowych. Przyjęte zasady controllingu oraz monitoringu w spółce PBG SA oraz w jej Grupie Kapitałowej przez Instytucje Finansowe umożliwiły na automatyczne regulowanie zaciąganych zobowiązań spółek z przepływów na kontraktach.

Zagrożenia związane z zasobami finansowymi:

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

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



Działania minimalizujące zagrożenia:

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

## **DANE ADRESOWE SPÓŁKI PBG SA**

### **SIEDZIBA SPÓŁKI PBG SA:**

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

### **RELACJE INWESTORSKIE, RZECZNIK PRASOWY**

Kinga Banaszak – Filipiak  
tel.: +48 61 66 51 761  
tel.kom.: + 48 691 470 491  
e-mail: [kinga.banaszak@pbg-sa.pl](mailto:kinga.banaszak@pbg-sa.pl)

**PODPISY WSZYSTKICH CZŁONKÓW ZARZĄDU**

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