

## KOMENTARZ ZARZĄDU PBG DO WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG ZA TRZECI KWARTAŁ 2013 ROKU

### I. ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ PBG W TRZECIM KWARTALE 2013 ROKU

W związku z trudną sytuacją w jakiej znajduje się podmiot dominujący Grupy PBG, a także nietypowymi zdarzeniami, które miały miejsce począwszy od połowy ubiegłego roku, takich jak między innymi: ogłoszenie upadłości PBG, ogłoszenie upadłości układowych oraz likwidacyjnych spółek zależnych od PBG, analizowanie i porównywanie wyników rok do roku może być szczególnie trudne i przekazywać zniekształcony obraz, dlatego zaleca się szczegółowe zapoznanie się ze wszystkimi informacjami zaprezentowanymi w sprawozdaniu finansowym Grupy oraz sprawozdaniach za poprzednie okresy sprawozdawcze.

W trzecim kwartale 2013 roku sprzedaż Grupy PBG wyniosła **248,7 mln zł** i była o 40% niższa od sprzedaży z analogicznego okresu roku poprzedniego. W ubiegłym roku konsolidacji podlegały takie podmioty jak: Hydrobudowa Polska, Energomontaż Południe czy Aprivia, nad którymi, z uwagi na prowadzone postępowania likwidacyjne, spółka PBG utraciła kontrolę.

Jednostkowo, spółka PBG odnotowała nieznaczny wzrost przychodów ze sprzedaży, przy wyższej dynamice kosztów własnych sprzedaży, co negatywnie przełożyło się na osiągnięty przez Spółkę wynik na poziomie brutto ze sprzedaży. W trzecim kwartale 2013 roku największy wpływ na wyniki finansowe PBG miało ujęcie efektu porozumienia zawartego z partnerami konsorcjalnymi, w związku z kontraktem na budowę podziemnego magazynu gazu Wierchowice. Porozumienie miało negatywny wpływ na wynik finansowy na poziomie brutto ze sprzedaży (wzrost budżetu kosztów zmiennych o ponad 24 mln zł przełożył się na spadek wyniku na sprzedaży Spółki o ponad 23 mln zł) oraz pozytywny wpływ na poziomie operacyjnym – odwrócenie odpisu na należności o wartości 21,4 mln zł. Podpisane porozumienie jest dla Spółki dużym sukcesem i efektem wielomiesięcznych negocjacji między Stronami. Brak porozumienia przekładałby się na poniesienie przez PBG ryzyka związanego z wynikiem rozstrzygnięcia sporu pomiędzy firmami wchodzącymi w skład Konsorcjum, jak i wynikającymi ze sporu roszczeniami części Konsorcjantów w stosunku do Spółki na poziomie około 190 mln zł. W Porozumieniu uregulowano kwestie sporne, w tym między innymi kwestie umożliwiające dokończenie kontraktu czy też zagadnienia mające wpływ na bieżącą efektywną działalność celem jak najszybszego zakończenia kontraktu. Zdaniem Zarządu, podjęte działania oraz ich efekty znacząco ograniczają lub przynajmniej minimalizują między innymi ryzyko wypowiedzenia umowy przez Zamawiającego, a tym samym ryzyko naliczenia kolejnych kar na kontrakcie.

Przychody wygenerowane przez spółkę PBG stanowią 25% sprzedaży Grupy PBG.

Wpływ na wyniki finansowe Grupy Kapitałowej PBG miały wyniki odnotowane przez Grupę RAFAKO. W omawianym okresie wartość przychodów ze sprzedaży wyniosła 180 mln zł, co jest wynikiem o 36% niższym od wartości zanotowanej na koniec trzeciego kwartału 2012 roku. Przy przychodach na poziomie 180 mln zł Grupa RAFAKO zanotowała stratę brutto ze sprzedaży w wysokości 21,9 mln zł. Zrealizowana strata wynika z niższego niż w analogicznym okresie 2012 roku kosztowego zaangażowania realizowanych kontraktów, jak również z istotnie niższej, średnioważonej marży rozliczonej na realizowanych kontraktach w porównaniu z marżą zarejestrowaną w

analogicznym okresie roku 2012 a także z przesunięcia w czasie wejścia w życie kontraktu Opole na budowę dwóch bloków energetycznych oraz rozpoczęcia realizacji kontraktu Jaworzno na budowę bloku energetycznego. Ponadto, na wyniki finansowe Grupy RAFAKO negatywnie wpłynęły zdarzenia jednorazowe polegające na dokonaniu odpisów na należności od spółek z Grupy PBG, które spółka RAFAKO zgłosiła w ramach prowadzonego postępowania układowego PBG. Odpisy dokonano w związku z aktualizacją przez PBG propozycji układowych w Sądzie Upadłościowym. Wysokość dokonanych przez RAFAKO odpisów, która ma negatywny wpływ na sprawozdanie Grupy Kapitałowej PBG wynosi 9,6 mln zł. Ponadto, wpływ na wyniki skonsolidowane Grupy Kapitałowej PBG ma dokonany przez RAFAKO odpis aktualizujący wartość inwestycji w projekcie dotyczącym budowy biogazowni. RAFAKO dokonało odpisu w kwocie 16,2 mln zł, z czego minus 9,9 mln zł wpływa na wynik Grupy PBG.

Przychody wygenerowane przez Grupę RAFAKO stanowią 72% sprzedaży Grupy PBG w trzecim kwartale 2013 roku.

#### Podsumowanie III kwartału 2013 roku:

- Wypracowanie **przychodów ze sprzedaży** w wysokości **248,7 mln zł**, tj. o **40% mniej** niż w trzecim kwartale roku ubiegłego.
- **Strata brutto ze sprzedaży** w wysokości **39,3 mln zł**.
- **Strata z działalności operacyjnej** w kwocie **86,1 mln zł**.
- **Zwiększenie wartości wskaźnika EBITDA (zysk operacyjny plus amortyzacja)** z kwoty **-372,8 mln zł w III kwartale 2012 roku do kwoty -78,8 mln zł w III kwartale 2013 roku, tj. o blisko 294 mln zł**.
- **Strata netto** przypadająca akcjonariuszom podmiotu dominującego osiągnęła poziom **-57,5 mln zł** w porównaniu do blisko 160 mln zł zysku osiągniętego na koniec trzeciego kwartału 2012 roku.
- Spółka PBG wypracowała **przychody ze sprzedaży** na poziomie **61,5 mln zł** (co stanowi 25% sprzedaży Grupy PBG), wypracowując przy tym **stratę operacyjną** wynoszącą **7,9 mln zł** oraz **stratę netto** w kwocie **9,4 mln zł**.
- Grupa RAFAKO wypracowała **przychody ze sprzedaży** na poziomie **180 mln zł** (co stanowi 72% sprzedaży Grupy PBG), osiągając przy tym **stratę operacyjną** wynoszącą **65 mln zł** oraz **stratę netto** przypadającą akcjonariuszom podmiotu dominującego w kwocie **39 mln zł**.
- **1 października 2013** roku wartość portfela zamówień Grupy Kapitałowej PBG wynosiła **5,63 mld zł**, z czego około **540 mln zł** przypada do realizacji **w 2013 roku**. Największy udział w strukturze portfela zamówień stanowią obecnie kontrakty z segmentu budownictwa energetycznego – 90,9%. Drugim co do wielkości segmentem w portfelu jest segment gazu ziemnego, ropy naftowej i paliw – 9%. Pozostałe segmenty nie mają istotnego znaczenia.

PORTFEL ZAMÓWIEŃ NA DZIEŃ 1 PAŹDZIERNIKA 2013 (w % i PLN mln)		
Gaz ziemny , ropa naftowa i paliwa	9,0%	509
Woda	0,1%	3
Budownictwo energetyczne	90,9%	5 124

<b>RAZEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>5 636</b>
--------------	---------------	--------------

Do najistotniejszych źródeł przychodów z podstawowej działalności spółek z Grupy Kapitałowej PBG należały w trzecim kwartale 2013 roku poniższe kontrakty budowlane (przypisane do nich kwoty oznaczają wartość przychodów w trzecim kwartale 2013 roku):

#### **A). Gaz ziemny, ropa naftowa i paliwa**

- 1) kontrakt pod nazwą **„Budowa terminalu gazu skroplonego LNG w Świnoujściu”**, podpisany pomiędzy Polskie LNG SA, a konsorcjum Saipem S.p.A., oraz Saipem SA, Techint Compagnia Tecnica Internazionale S.p.A., Snamprogetti Canada Inc., PBG, PBG Energia Sp. z o.o. (dawniej PBG Export Sp. z o.o.) – zrealizowane przychody: **47,6 mln zł**;

#### **B). Energetyka**

- 1) kontrakt pod nazwą **„Kontrakt na inżyniering, dostawę i budowę Systemu Selektywnej Redukcji Katalitycznej (SCR) dla bloków K2, K3, K4, K5, K6 i K7 w Elektrowni Połaniec”**, podpisany pomiędzy Elektrownią Połaniec SA Grupa-Gdf Suez Energia Polska, a Rafako SA – zrealizowane przychody: **24,3 mln zł**;
- 2) kontrakt pod nazwą **„Modernizacja instalacji odsiarczania spalin na blokach nr 5 i 6 w Elektrowni Bełchatów”**, podpisany pomiędzy PGE Górnictwo i Energetyka Konwencjonalna SA (oddział Bełchatów) a RAFAKO – zrealizowane przychody: **21 mln zł**;
- 3) kontrakt pod nazwą **„Zaprojektowanie, wykonanie i uruchomienie instalacji odsiarczania spalin metodą mokrą według technologii wapienno – gipsowej w Spółce Grupy EDF Polska (EC Gdańsk)”**, podpisany pomiędzy Elektrociepłowni Wybrzeże SA Gdańsk a RAFAKO – zrealizowane przychody: **15,2 mln zł**;
- 4) kontrakt pod nazwą **„Projekt, produkcja, dostawa, montaż i uruchomienie dwóch kompletnych elektrofiltrów w Eemshaven Blok A i B”**, podpisany pomiędzy Hitachi Power Europe GMBH Niemcy, a RAFAKO – zrealizowane przychody: **12,1 mln zł**.

#### **W trzecim kwartale 2013 roku oraz do chwili obecnej wystąpiły następujące istotne dla Grupy PBG wydarzenia:**

1. Postanowienie Sądu o zmianie sposobu prowadzenia postępowania z możliwością zawarcia układu na postępowanie obejmujące likwidację majątku spółki STRATEG CAPITAL Sp. z o.o.;
2. Zatwierdzenie w dniu 3 września 2013 roku przez władze spółki PBG projektu umowy restrukturyzacyjnej oraz propozycji układowych i przekazanie głównym Wierzycielom;
3. Podjęcie przez Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki PBG w dniu 21 października 2013 roku (obradujące po przerwie ogłoszonej w dniu 30 września 2013 roku) uchwał w sprawie obniżenia kapitału zakładowego Spółki oraz zmiany Statutu Spółki. Podjęte uchwały wejdą w życie pod warunkiem zatwierdzenia układu PBG z Wierzycielami;
4. Zawarcie aneksu do umowy sprzedaży akcji spółki INFRA. Aneks dotyczy zmiany warunków sprzedaży akcji w zakresie ceny, która wynika z braku możliwości zniesienia poręczenia długu spółki PBG udzielonego przez spółkę INFRA;

5. Zawarcie aneksu do umowy znaczącej na budowę Terminalu LNG w Świnoujściu. W konsekwencji zmiany technologii, zwiększeniu o kwotę 278.775.000 zł uległo wynagrodzenie należne Konsorcjum z tytułu realizacji Kontraktu. Tym samym wynagrodzenie Konsorcjum wzrosło z aktualnej kwoty 2.088.976.000 zł netto do kwoty 2.367.751.000 zł netto;
6. Aktualizacja w dniu 30 września 2013 roku propozycji układowych złożonych przez Spółkę PBG w Sądzie Upadłościowym;
7. Zawarcie trójstronnego Porozumienia pomiędzy PBG, ING oraz PGNiG, które zmienia warunki zabezpieczenia roszczeń Banku z tytułu umowy ramowej z dnia 6 września 2007r. z późn. zm. w postaci warunkowej cesji wierzytelności z Umowy o Generalną Realizację Inwestycji pn. „Budowa części napowierzchniowej PMG Wierzchowice etap 3,5 mld nm<sup>3</sup> podetap 1,2 mld nm<sup>3</sup>” z dnia 19.11.2008r. W związku z Porozumieniem Bank będzie uprawniony, do otrzymania od Zamawiającego w imieniu PBG lub bezpośrednio od PBG, przysługujących Bankowi w związku z Cesją Wierzytelności, kwot w wysokości:
  - 8.322.947 zł (po dokonaniu Odbioru Technicznego zgodnie z Kontraktem); oraz
  - 6.697.101 zł (po dokonaniu Odbioru Końcowego zgodnie z Kontraktem)tj. łącznie kwoty 15.020.048 zł, a nie jak dotychczas, całości przysługującej PBG części wierzytelności z Kontraktu;
8. Zawarcie Umowy o współpracy pomiędzy RAFAKO a China Power Engineering Consulting Group Corporation (CPECC) i NCPE dotyczącej wspólnej realizacji kontraktu na budowę bloku energetycznego w Elektrowni Jaworzno;
9. Zaprzestanie przez RAFAKO współpracy z NCPE oraz CPECC na projekcie Jaworzno. Ujawnienie warunków handlowych umów, których publikacja została opóźniona przez Spółkę;
10. Podpisanie przez RAFAKO ugody z Grupą ALSTOM. Ostatecznie negocjacje zakończyły się podpisaniem w dniu 15 października 2013 roku ugody, która kompleksowo reguluje zarówno zasady rozliczeń finansowych oraz zrzeczenie się wzajemnych roszczeń pomiędzy Spółką oraz Grupą Alstom, jak i zakres współpracy pomiędzy Spółką RAFAKO oraz Grupą Alstom na projektach realizowanych przez Spółkę RAFAKO. Ugoda zastępuje porozumienie z dnia 31 stycznia 2013 roku.
11. Zawarcie przez RAFAKO umowy z firmą Synthos Dwory 7 na budowę kotła fluidalnego o wartości 151.650.000 zł netto;
12. Zawarcie przez RAFAKO porozumienia ze spółką ALSTOM dotyczącego projektu Opole, na mocy którego ALSTOM obejmie funkcje generalnego projektanta oraz koordynatora prac projektowych na Projekcie Opole;
13. Złożenie przez RAFAKO Zamawiającemu (tj. TAURON) ponownego oświadczenia o przedłużeniu terminu związania ofertą złożoną przez konsorcjum do dnia 31 grudnia 2013 roku oraz przedstawienie aneksu do gwarancji wadialnej wydłużającego jej dotychczasowy okres ważności do dnia 31 grudnia 2013 roku;
14. Zakończenie sporów arbitrażowych oraz sądowych ze spółką ALSTOM.

**Na wyniki przyszłych okresów wpływ będą miały następujące działania:**

1. Realizacja portfela zamówień o wartości **5,63 mld zł**, z czego ponad 5 mld zł to kontrakty z segmentu budownictwa energetycznego.

2. Udział w przetargach i ewentualne pozyskanie najbardziej znaczących kontraktów na rynku gazu ziemnego i ropy naftowej oraz na rynku energetycznym.
3. Reorganizacja i restrukturyzacja spółek z Grupy PBG.

#### Wskaźniki rentowności osiągnięte przez Grupę PBG w omawianym okresie finansowym

Wskaźniki rentowności	III kwartały narastająco 2013	III kwartały narastająco 2012
Rentowność brutto ze sprzedaży <sup>1</sup>	0,8%	-59,0%
Rentowność operacyjna <sup>2</sup>	15,6%	-138,8%
Rentowność netto <sup>3</sup>	-9,3%	-105,0%

<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 przypadający akcjonariuszom podmiotu dominującego / przychody ze sprzedaży\*100

**Za trzy kwartały narastająco 2013 roku** zanotowano wzrost osiąganych przez Grupę PBG rentowności na wszystkich poziomach rachunku zysków i strat w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego:

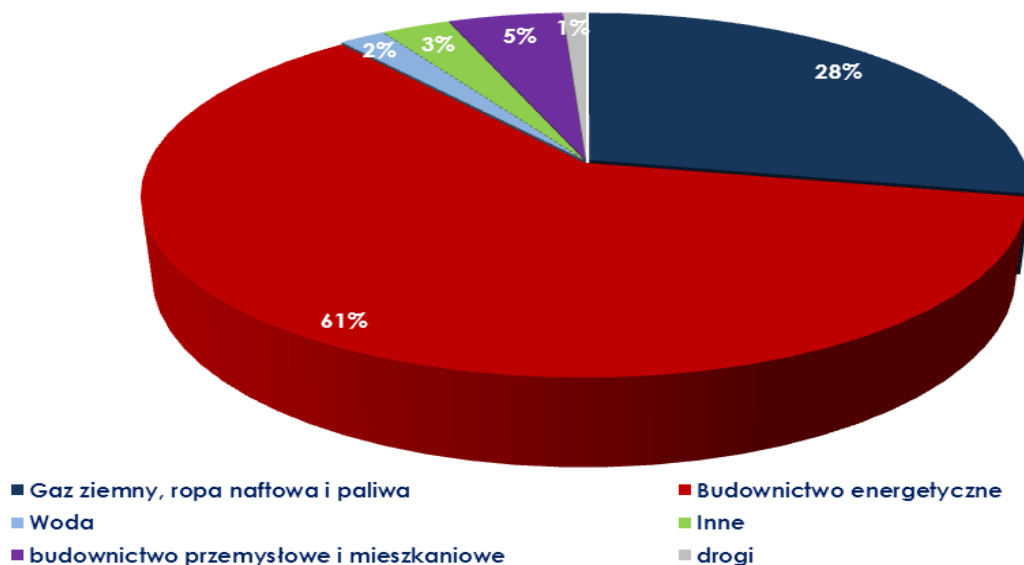
- odnotowanie  **dodatniej rentowność brutto ze sprzedaży** – 0,8%
- odnotowanie  **dodatniej rentowności operacyjnej** - 15,6%
- odnotowanie  **ujemnej rentowności na poziomie netto** – 9,3%

**Udział kosztów zmiennych w przychodach ze sprzedaży** w omawianym okresie wyniósł 99%. **Udział kosztów ogólnego zarządu** w przychodach ze sprzedaży na koniec trzeciego kwartału 2013 roku wyniósł natomiast 7%.

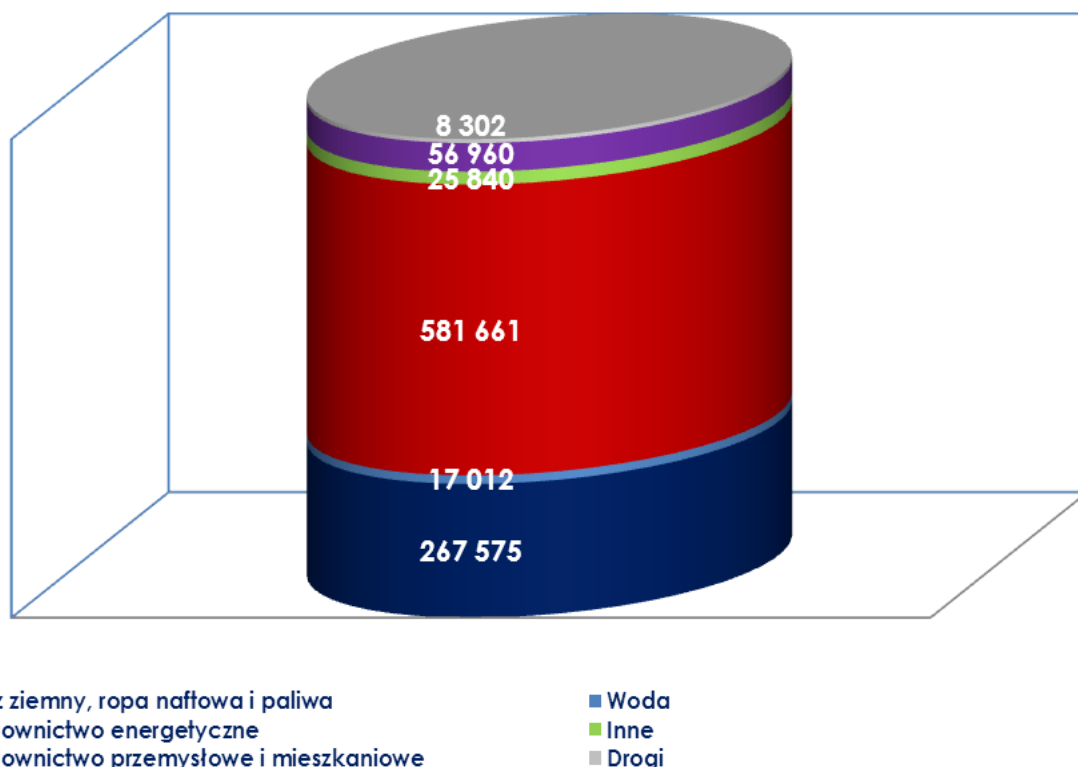
**Negatywny wpływ na wyniki Grupy Kapitałowej PBG mają wyniki wypracowane przez spółkę RAFAKO oraz spółkę PBG.** Grupa RAFAKO wypracowała w trzech kwartałach 2013 roku przychody ze sprzedaży na poziomie około 551,9 mln zł. Można szacować więc, że kwota ta stanowi 58% sprzedaży Grupy PBG. Spadek wartości przychodów ze sprzedaży wynika z niższego niż w analogicznym okresie 2012 roku kosztowego zaangażowania realizowanych kontraktów, co przede wszystkim było następstwem różnego etapu realizacji na którym znajdowały się na dzień 30 września 2013 roku kontrakty wchodzące w skład portfela realizowanych przez RAFAKO umów w okresie 9 miesięcy 2012 i 2013 roku oraz z przesunięcia w czasie wejścia w życie kontraktu Opole na budowę dwóch bloków energetycznych oraz rozpoczęcia realizacji kontraktu Jaworzno na budowę bloku energetycznego. Opóźnienia w terminach rozpoczęcia istotnych prac na powyższych, kluczowych dla RAFAKO kontraktach, m.in. uniemożliwiły wykorzystanie przewidywanych własnych i obcych mocy produkcyjnych, skutkując brakiem możliwości rozpoznania sprzedaży, wyliczanej w proporcji od stopnia kosztowego zaangażowania realizacji danego kontraktu. W konsekwencji spółka RAFAKO odnotowała spadek sprzedaży. Wyższy poziom wartości portfela zamówień RAFAKO (bez projektów na budowę bloków energetycznych w elektrowniach Opole i Jaworzno) o ponad 532 mln złotych na koniec września 2013 roku, w porównaniu z analogicznym okresem 2012 roku, daje szansę na wzrost sprzedaży i zmniejszenie różnicy okres do okresu w czwartym kwartale 2013 roku.

Za trzy kwartały 2013 roku RAFAKO wypracowało **stratę operacyjną** wynoszącą **59 mln zł** oraz **stratę netto** przypadającą akcjonariuszom jednostki dominującej sięgającą **39 mln zł**. Na wyniki finansowe Grupy RAFAKO negatywny wpływ miały również zdarzenia jednorazowe wspomniane w komentarzu powyżej.

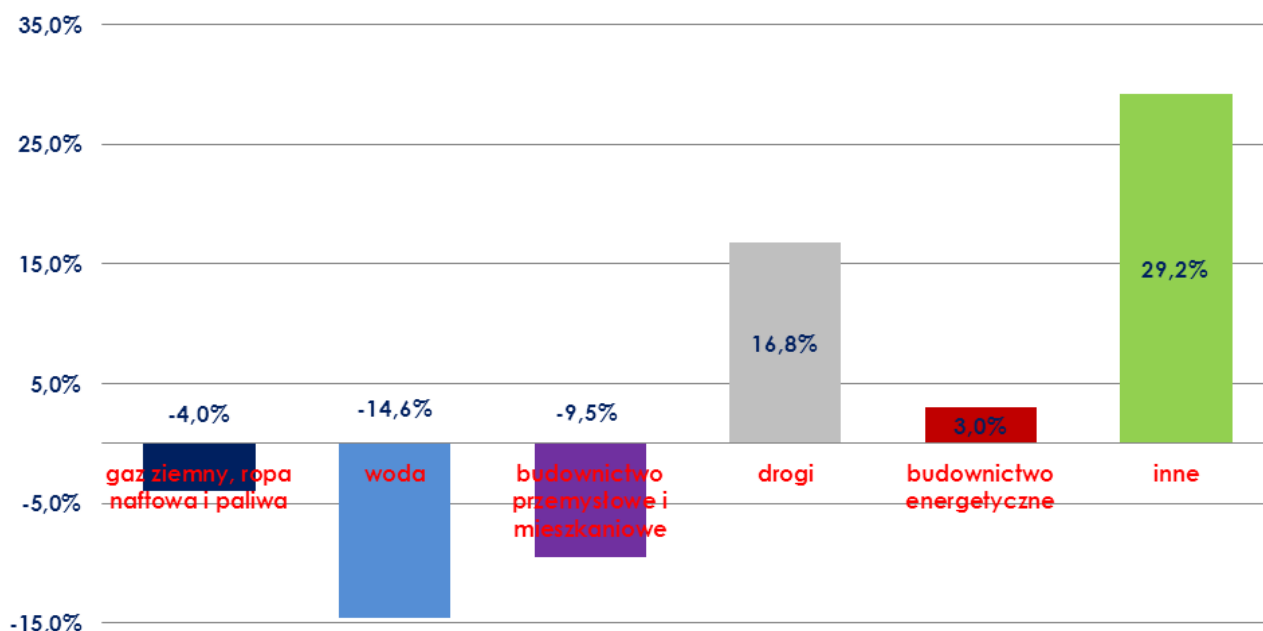
**Wykres 1: PROCENTOWY UDZIAŁ SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI GRUPY PBG W PRZYCHODACH ZE SPRZEDAŻY NARASTAJĄCO ZA TRZY KWARTAŁY 2013**



**Wykres 2: WARTOŚCIOWY UDZIAŁ SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI GRUPY PBG W PRZYCHODACH ZE SPRZEDAŻY NARASTAJĄCO ZA TRZY KWARTAŁY 2013 (w tys. zł)**



Wykres 3: MARŻA BRUTTO ZE SPRZEDAŻY W POSZCZEGÓLNYCH SEGMENTACH DZIAŁALNOŚCI NARASTAJACO W TRZECH KWARTAŁACH 2013



## 2. OMÓWIENIE POZYCJI POZOSTAŁYCH PRZYCHODÓW I KOSZTÓW OPERACYJNYCH ORAZ KOSZTÓW FINANSOWYCH

### 1. Pozostałe przychody operacyjne

Za trzy kwartały 2013 roku **pozostałe przychody operacyjne wyniosły 391,1 mln zł**, z czego najistotniejszą pozycję stanowi zysk z inwestycji w jednostki powiązane w kwocie 222 mln zł, który powstał w skutek wyłączenia z konsolidacji spółki Energomontaż Południe, która to została postawiona w stan upadłości likwidacyjnej. Kolejną istotną pozycję w pozostałych przychodach operacyjnych stanowi kwota 90 mln zł wynikająca z rozwiązania części rezerwy na roszczenia utworzonej na koniec 2012 roku na skutki możliwej odpowiedzialności Spółki z tytułu udzielonych poręczeń i gwarancji, jak również solidarnej odpowiedzialności wobec podwykonawców na kontraktach realizowanych w ramach umów konsorcjalnych. Rozwiązanie rezerwy miało pozytywny wpływ na wynik na poziomie operacyjnym. W porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego wartość pozostałych przychodów operacyjnych **wzrosła o 76%**.

### 2. Pozostałe koszty operacyjne

**Pozostałe koszty operacyjne** na koniec trzeciego kwartału 2013 roku **wyniosły 133,9 mln zł** i były niższe niż ich wartość w ubiegłym roku **o 88%**. Na koszty te składają się między innymi: odpisy aktualizujące wartość składników aktywów w wysokości 63,6 mln zł oraz odsetki od zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań w wysokości 7 mln zł.

### 3. Koszty finansowe

Na koniec trzeciego kwartału 2013 roku **koszty finansowe wyniosły 113,3 mln zł** i jest to kwota **ponad dwukrotnie niższa** od ich wartości na koniec analogicznego okresu 2012 roku. Najistotniejszą pozycję w kosztach finansowych stanowi odpis aktualizujący wartość inwestycji zakwalifikowanych do kategorii „inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności”, czyli obligacji wyemitowanych przez spółkę Strateg Capital Sp. z o.o. (obecnie w upadłości likwidacyjnej) i objętych przez PBG w wysokości 76 mln zł oraz inwestycje w jednostki zależne, stowarzyszone i współzależne – 7,4 mln zł. Ponadto, znaczącą wartość odnotowały odsetki i prowizje bankowe – jest to kwota 33,6 mln zł.

## 3. OMÓWIENIE RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY PBG

Poziomy rachunku przepływów pieniężnych w tys. zł

	3Q 2013	3Q 2012
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-97 239	-580 782
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	+7 711	-181 043
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	+14 785	+341 682
Środki pieniężne netto na koniec okresu	+99 150	+136 094

W rachunku przepływów pieniężnych w trzecim kwartale 2013 roku Grupa PBG wygenerowała ujemne **saldo środków pieniężnych w toku działalności operacyjnej** w kwocie **minus 97 mln zł**. **Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności inwestycyjnej** w analizowanym okresie kształtowało się na poziomie 7,7 mln



zł. **Saldo środków pieniężnych wygenerowanych w toku działalności finansowej** w omawianym okresie kształtowało się na poziomie 14,8 mln zł. W omawianym okresie spółki z Grupy PBG zaciągnęły łącznie 33,9 mln zł kredytów, jednocześnie spłacając 22,6 mln zł.

Charakter przepływów pieniężnych	3Q 2013	3Q 2012
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-	-
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	+	-
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	+	+
Środki pieniężne netto na koniec okresu	+	+