

**SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
AGENCJI ROZWOJU PRZEMYSŁU S.A.
ZA OKRES 01.01.2016 – 30.06.2016**

Warszawa, wrzesień 2016 r.



SPIS TREŚCI:

1. PODSTAWOWE INFORMACJE O JEDNOSTCE DOMINUJĄCEJ	3
1.1. Walne Zgromadzenie.....	3
1.2. Rada Nadzorcza	3
1.3. Zarząd	4
1.4. Struktura organizacyjna	5
2. INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ ARP S.A.....	6
3. WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ARP S.A.	8
3.1. Przychody GK ARP S.A.....	8
3.2. Koszty GK ARP S.A.....	9
3.3. Wyniki finansowe GK ARP S.A.	9
3.4. Aktywa GK ARP S.A. i źródła ich finansowania	10
3.5. Przepływy środków pieniężnych GK ARP S.A.	12
3.6. Analiza wskaźnikowa GK ARP S.A.	12
4. JEDNOSTKOWE WYNIKI FINANSOWE ARP S.A.	13
4.1. Przychody ARP S.A.	13
4.2. Koszty ARP S.A.....	14
4.3. Wyniki finansowe ARP S.A.	14
4.4. Aktywa ARP S.A. i źródła ich finansowania.....	14
4.5. Przepływy środków pieniężnych ARP S.A.....	17
4.6. Analiza wskaźnikowa ARP S.A.	17
5. OPIS PODSTAWOWYCH CZYNNIKÓW RYZYKA ISTOTNYCH DLA OCENY ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ ARP S.A. ZE ZOBOWIĄZAŃ WYNIKAJĄCYCH Z WYEMITOWANYCH OBLIGACJI.....	18
6. PODSUMOWANIE	21
7. SPIS TABEL	23
8. SPIS WYKRESÓW	23



1. PODSTAWOWE INFORMACJE O JEDNOSTCE DOMINUJĄCEJ



Agencja Rozwoju Przemysłu S.A. (ARP S.A., Spółka) jest jednoosobową spółką Skarbu Państwa.

ARP S.A. jest zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000037957. Siedziba Spółki znajduje się w Warszawie przy ul. Nowy Świat 6/12.

Działalność podstawową ARP S.A. stanowią pozostałe formy udzielania kredytów sklasyfikowane według PKD 2007 pod numerem 64.92.Z. Ponadto ARP S.A. wspiera innowacyjne przedsięwzięcia (w szczególności z sektora gier, technologii kosmicznych, automatyki i robotyki), realizację procesów restrukturyzacji, jak również udostępnia tereny inwestycyjne i obiekty produkcyjne zlokalizowane w dwóch specjalnych strefach ekonomicznych zarządzanych przez ARP S.A.

Spółka została utworzona na czas nieoznaczony.

Na 30.06.2016 r. kapitał zakładowy ARP S.A. wynosił 5.286.215,0 tys. zł i dzielił się na 5.286.215 akcji o wartości nominalnej 1.000 zł każda.

Skarb Państwa jest właścicielem 100% akcji ARP S.A.

1.1. Walne Zgromadzenie

Do 29.06.2016 r. funkcję Walnego Zgromadzenia ARP S.A. pełnił Minister Skarbu Państwa. Od dnia 30.06.2016 r. uprawnienia przysługujące Skarbowi Państwa w stosunku do ARP S.A. wykonuje Minister Rozwoju.

1.2. Rada Nadzorcza

Skład Rady Nadzorczej ARP S.A. według stanu na dzień 30.06.2016 r. przedstawiał się następująco:

- | | |
|-----------------------|---------------------------------------|
| - Radosław Barszcz | - Przewodniczący Rady Nadzorczej, |
| - Elżbieta Paradowska | - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej, |
| - Krzysztof Majewski | - Sekretarz Rady Nadzorczej, |
| - Piotr Buła | - Członek Rady Nadzorczej, |
| - Jan Izdebski | - Członek Rady Nadzorczej, |
| - Mariusz Każuch | - Członek Rady Nadzorczej, |
| - Jacek Kostrzewski | - Członek Rady Nadzorczej, |



- Piotr Pełka - Członek Rady Nadzorczej,
- Jerzy Topolski - Członek Rady Nadzorczej.

W tabeli poniżej zaprezentowane zostały zmiany w składzie Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r.

Tabela 1. Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r.

Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja w RN	Okres zasiadania w RN ARP S.A.
1.	Jacek Kostrzewski	Członek	21.01.2016 – 30.06.2016
2.	Michał Szaniawski	Członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu ARP S.A.	01.01.2016 – 21.01.2016

Pozostali członkowie Rady Nadzorczej sprawowali funkcje przez cały czas objęty sprawozdaniem.

1.3. Zarząd

Skład Zarządu na dzień 30.06.2016 r. przedstawiał się następująco:

- Marcin Chludziński - Prezes Zarządu,
- Michał Szaniawski - Wiceprezes Zarządu.

W tabeli poniżej zaprezentowane zostały zmiany w składzie Zarządu ARP S.A. w okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r.

Tabela 2. Zmiany w składzie Zarządu w okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r.

Lp.	Imię i Nazwisko	Funkcja w Zarządzie	Okres sprawowania funkcji w Zarządzie ARP S.A.
1.	Aleksandra Magaczewska	Prezes	01.01.2016 – 21.01.2016
2.	Aleksandra Magaczewska	Wiceprezes	21.01.2016 – 29.02.2016
3.	Marcin Chludziński	Prezes	21.01.2016 – 30.06.2016
4.	Patrycja Zielińska	Wiceprezes	01.01.2016 – 29.02.2016
5.	Michał Szaniawski	Członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu ARP S.A.	01.01.2016 – 21.01.2016
6.	Michał Szaniawski	Wiceprezes	21.01.2016 – 30.06.2016



1.4. Struktura organizacyjna

ARP S.A., wg stanu na 30.06.2016 r., obok Centrali w Warszawie posiadała poniższe oddziały:

- Oddział ARP S.A. w Mielcu zarządzający Specjalną Strefą Ekonomiczną EURO-PARK MIELEC,
- Oddział ARP S.A. w Tarnobrzegu zarządzający Tarnobrzeską Specjalną Strefą Ekonomiczną EURO-PARK WISŁOSAN,
- Oddział ARP S.A. w Katowicach, który monitoruje rynek węgla w Polsce, Europie i na świecie oraz prowadzi m.in. badania na temat sytuacji ekonomiczno-finansowej górnictwa węgla kamiennego.



2. INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ ARP S.A.

Po spełnieniu wymogów wynikających z Ustawy o rachunkowości z dnia 29.09.1994 r. (Dz.U. z 2013 r. poz. 330 z późn. zm., dalej Ustawa o rachunkowości) oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25.09.2009 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. z 2009 r. nr 169 poz. 1327) konsolidacją objęto 20 podmiotów (poza ARP S.A., która jest jednostką dominującą wobec tych spółek), z tego 13 jednostek zależnych konsolidowanych metodą pełną i 7 jednostek stowarzyszonych wycenianych metodą praw własności.

W Grupie Kapitałowej ARP S.A. (dalej GK ARP S.A.) 1 podmiot tworzył grupę kapitałową, tj. Centrala Zaopatrzenia Hutnictwa S.A. - Grupa Kapitałowa,

Dla porównania, również za okres 01.01.2015 - 30.06.2015 objęto konsolidacją 20 podmiotów (poza ARP S.A.), z tego 13 jednostek zależnych konsolidowanych metodą pełną i 7 jednostek wycenianych metodą praw własności. Struktura grupy nie była jednak tożsama.

Wpływ na dane finansowe GK ARP S.A. miały istotne zmiany w strukturze grupy:

- objęcie konsolidacją spółki Przewozy Regionalne. W II półroczu 2015 r. spółka weszła do GK ARP S.A. Spółka posiada duży majątek, w tym w szczególności tabor kolejowy, który jest podstawowym i niezbędnym aktywem trwałym do prowadzenia działalności. Wielkość posiadanego przez Przewozy Regionalne majątku w znaczący sposób wpłynęła na wielkość aktywów całej Grupy Kapitałowej. ARP S.A. posiada większościowy pakiet udziałów Przewozów Regionalnych, w związku z tym podmiot jest konsolidowany metodą pełną. Objęcie konsolidacją spółki Przewozy Regionalne wpłynęło również na wielkości w rachunku zysków i strat Grupy Kapitałowej (m.in. wzrost kosztów amortyzacji, usług obcych, wynagrodzeń) za okres 01.01.2016 - 30.06.2016.
- przekazanie w I półroczu 2015 r. akcji i udziałów spółek do Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych Aktywów Niepublicznych (dalej FIZAN). Wyniki finansowe GK ARP S.A. za okres 01.01.2015 – 30.06.2015 obejmują również przychody i koszty spółek, których akcje i udziały znajdujące się w portfelu ARP S.A. zostały w dn. 29.06.2015 r. wniesione do FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP.

W poniższej tabeli zaprezentowano spółki/grupy kapitałowe objęte konsolidacją wraz ze wskazaniem udziału głosów ARP S.A. na zgromadzeniu akcjonariuszy/wspólników (wg stanu na 30.06.2016 r.).



Tabela 3. Spółki/grupy kapitałowe objęte konsolidacją wraz ze wskazaniem udziału głosów ARP S.A. na zgromadzeniu akcjonariuszy/wspólników (wg stanu na 30.06.2016 r.)

Lp.	Firma spółki	Typ jednostki Z - zależna S - stowarzyszona ¹	Udział głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy / wspólników [%]
1.	Korporacja Polskie Stocznie S.A. w likwidacji	Z	100,00
2.	LOT Aircraft Maintenance Services Sp. z o.o.	Z	100,00
3.	Polski Tabor Szynowy Sp. z o.o.	Z	100,00
4.	FPW Lease Sp. z o.o.	Z	99,99
5.	Świętokrzyskie Kopalnie Surowców Mineralnych Sp. z o.o.	Z	99,99
6.	SPV Operator Sp. z o.o.	Z	99,98
7.	Polskie Centrum Operacji Kapitałowych Sp. z o.o. w likwidacji	Z	96,56
8.	Instytut Wzornictwa Przemysłowego Sp. z o.o.	Z	89,09
9.	Centrala Zaopatrzenia Hutnictwa S.A. - Grupa Kapitałowa	Z	87,68
10.	Kopalnia Soli „Kłodawa” S.A.	Z	85,51
11.	Agencja Kapitałowo-Rozliczeniowa S.A.	Z	80,95
12.	H. Cegielski - Fabryka Pojazdów Szynowych Sp. z o.o. ²	Z	66,84
13.	Przewozy Regionalne Sp. z o.o.	Z	50,00
14.	Dolnośląska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	S	47,66
15.	Fabryka Obrabiarek RAFAMET S.A. - Grupa Kapitałowa	S	47,29
16.	Szpital Specjalistyczny w Kościerzynie Sp. z o.o.	S	40,97
17.	Polskie Zakłady Zbożowe PZZ w Krakowie S.A.	S	39,13
18.	Polanex Sp. z o.o.	S	37,86
19.	GSG Towers Sp. z o.o.	S	37,02
20.	Polimex-Mostostal S.A. - Grupa Kapitałowa ³	S	6,92

¹ Z - spółka zależna, konsolidowana metodą pełną, S- spółka stowarzyszona, wyceniana metodą praw własności

² ARP S.A. posiada pośrednio 100,00% udziału w H. Cegielski - Fabryka Pojazdów Szynowych Sp. z o.o. w związku z posiadaniem 100,00% udziałów w spółce Polski Tabor Szynowy Sp. z o.o.

³ Akcje spółki posiadane przez SPV Operator Sp. z o.o., spółkę zależną ARP S.A.



3. WYNIKI FINANSOWE GRUPY KAPITAŁOWEJ ARP S.A.

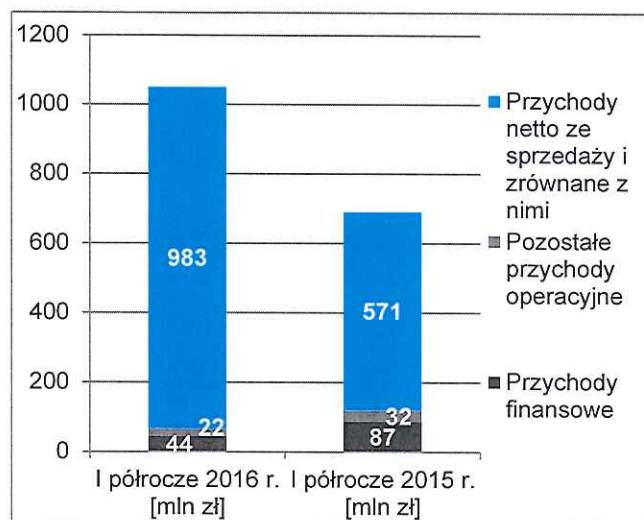
Skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe GK ARP S.A. zostało przygotowane zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r. poz. 30 z późn. zm.) oraz przepisami wydanego na jej podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25.09.2009 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. z 2009 r. nr 169 poz. 1327).

ARP S.A., jako jednostka dominująca, dokonała przekształcenia danych porównywalnych skonsolidowanego rachunku zysków i strat za okres 01.01.2015 - 30.06.2015 w związku ze zmianą prezentacji odsetek od obligacji komercyjnych - przesunięcie z przychodów finansowych do przychodów ze sprzedaży. Ponadto wszystkie spółki wchodzące w skład GK ARP S.A. dokonały przekształcenia danych za okres 01.01.2015 - 30.06.2015 do układu sprawozdania finansowego obowiązującego od stycznia 2016 r.

3.1. Przychody GK ARP S.A.

W I półroczu 2016 r. GK ARP S.A. osiągnęła przychody z całokształtu działalności w wysokości 1.049 mln zł i były one wyższe o 52% od przychodów osiągniętych w I półroczu 2015 r.

Wykres 1. Przychody GK ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.



W strukturze przychodów w I półroczu 2016 r. w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku zwiększył się udział przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi z 83% do 94%. Zmniejszeniu uległ udział pozostałych przychodów operacyjnych z 5% do 2% oraz przychodów finansowych z 12% do 4%.

Największy udział (łącznie ponad 85%) w wysokości osiągniętych przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi GK ARP S.A. spośród spółek konsolidowanych metodą pełną miały 3 podmioty, tj.:

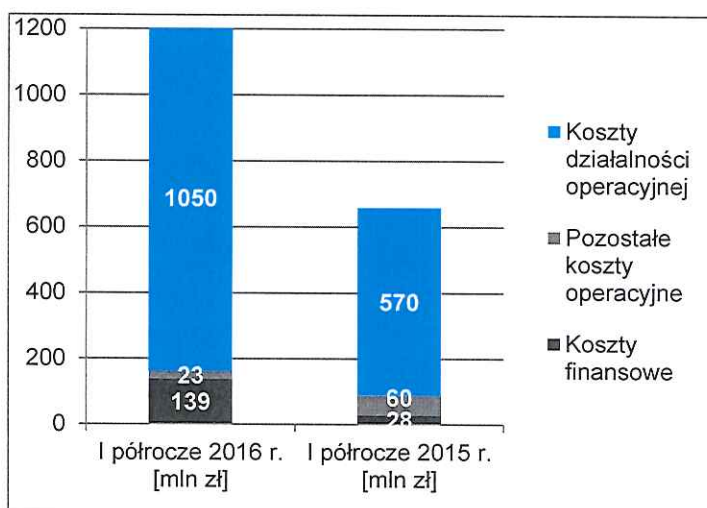


- Przewozy Regionalne Sp. z o.o.,
- Centrala Zaopatrzenia Hutnictwa S.A. – GRUPA KAPITAŁOWA,
- ARP S.A. (jednostka dominująca).

3.2. Koszty GK ARP S.A.

W I półroczu 2016 r. GK ARP S.A. poniosła koszty działalności w łącznej wysokości 1.212 mln zł, które były wyższe o 84% w stosunku do kosztów poniesionych w I półroczu 2015 r.

Wykres 2. Koszty GK ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.



W strukturze kosztów dominowały koszty działalności operacyjnej. Ich udział w I półroczu 2016 r. oraz analogicznym okresie roku ubiegłego wynosił 87%. Dominującą pozycją w strukturze kosztów działalności operacyjnej były wynagrodzenia oraz usługi obce – ich łączny udział wyniósł 53%. Kolejnymi znaczącymi

pozycjami były: koszty zużycia materiałów i energii (udział w strukturze kosztów działalności operacyjnej wyniósł 17% - w ubiegłym okresie wyniósł 22%).

W sumie kosztów zmniejszył się udział pozostałych kosztów operacyjnych – z 9% do 2%, natomiast udział kosztów finansowych wzrósł z 4% do 11%.

Największy udział (łącznie blisko 82%) w wysokości poniesionych kosztów działalności operacyjnej GK ARP S.A. spośród spółek konsolidowanych metodą pełną miały 3 podmioty, tj.:

- Przewozy Regionalne Sp. z o.o.,
- Centrala Zaopatrzenia Hutnictwa S.A. – GRUPA KAPITAŁOWA,
- LOT Aircraft Maintenance Services Sp. z o.o.

3.3. Wyniki finansowe GK ARP S.A.

W I półroczu 2016 r. GK ARP S.A. poniosła stratę na sprzedaży w wysokości 67 mln zł, stratę brutto w wysokości 173 mln zł oraz stratę netto w wysokości 157 mln zł.



Na obniżenie wyników wobec analogicznego okresu ubiegłego roku wpływ miało pogorszenie się wyników niektórych spółek GK ARP S.A., w tym szczególnie strata wygenerowana przez poniższe spółki:

- H. Cegielski - Fabryka Pojazdów Szynowych Sp. z o.o.,
- LOT Aircraft Maintenance Services Sp. z o.o.,
- Kopalnia Soli „Kłodawa” S.A.

Istotne było również dokonanie przez ARP S.A. aktualnej wyceny aktywów finansowych (w tym m.in. dokonanie odpisów aktualizujących) oraz utworzenie rezerwy na udzielone przez ARP S.A. poręczenie.

3.4. Aktywa GK ARP S.A. i źródła ich finansowania

Suma bilansowa GK ARP S.A. na 30.06.2016 r. r. wyniosła 7.796 mln zł.

Tabela 4. Wielkość i dynamika majątku GK ARP S.A.

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2016 r. [mln zł]	30.06.2015 r. [mln zł]	Dynamika [%]
A.	Aktywa trwałe	5 493,2	3 967,7	138,4%
I.	Wartości niematerialne i prawne	26,5	7,8	339,7%
II.	Wartość firmy jednostek podporządkowanych	0,0	0,1	0,0%
III.	Rzeczowe aktywa trwałe	1 598,6	575,4	277,8%
IV.	Należności długoterminowe	810,3	705,8	114,8%
V.	Inwestycje długoterminowe	2 971,8	2 614,8	113,7%
VI.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	86,0	63,8	134,8%
B.	Aktywa obrotowe	2 303,2	2 653,1	86,8%
I.	Zapasy	225,2	176,5	127,6%
II.	Należności krótkoterminowe	557,6	889,8	62,7%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	1 486,8	1 573,1	94,5%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe kosztów	33,6	13,7	245,3%
C.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy	0,0	0,0	0,0%
D.	Udziały (akcje) własne	0,0	0,0	0,0%
	Aktywa ogółem	7 796,4	6 620,8	117,8%

Wg stanu na 30.06.2016 r. aktywa trwałe GK ARP S.A. zwiększyły się w stosunku do stanu na 30.06.2015 r. o 1.526 mln zł, głównie w pozycji „rzeczowe aktywa trwałe” (wzrost o kwotę 1.023 mln zł). W aktywach obrotowych nastąpił spadek o 350 mln zł



w stosunku do stanu na 30.06.2015 r., w tym głównie w pozycji „należności krótkoterminowe” (spadek o 332 mln zł).

Na wzrost aktywów trwałych znaczący wpływ miało objęcie konsolidacją spółki Przewozy Regionalne, która w związku z charakterem prowadzonej działalności posiada znaczny majątek trwały, przede wszystkim w postaci taboru kolejowego.

Podsumowując, w strukturze aktywów na 30.06.2016 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego nastąpiły zmiany – aktywa trwałe stanowiły 70% sumy bilansowej, wobec 60% w roku ubiegłym.

Tabela 5. Wielkość i dynamika źródeł finansowania GK ARP S.A.

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2016 r. [mln zł]	30.06.2015 r. [mln zł]	Dynamika [%]
A.	Kapitał (Fundusz) własny	6 005,0	5 678,5	105,7%
I.	Kapitał (Fundusz) podstawowy	5 286,2	5 274,8	100,2%
II.	Kapitał (Fundusz) zapasowy	1 106,7	753,3	146,9%
III.	Kapitał (Fundusz) z aktualizacji wyceny	37,5	16,9	221,9%
IV.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	27,6	36,5	75,6%
V.	Różnice kursowe z przeliczenia	0,0	0,4	0,0%
VI.	Zysk (Strata) lat ubiegłych	-295,9	-369,7	-
VII.	Zysk (Strata) netto	-157,1	-21,2	-
VIII.	Odpisy z zysku w ciągu roku (wielkość ujemna)	0,0	-12,5	-
B.	Kapitał mniejszości	461,0	63,4	727,1%
C.	Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych	38,3	40,5	94,6%
D.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 292,1	838,4	154,1%
I.	Rezerwy na zobowiązania	531,5	101,5	523,6%
II.	Zobowiązania długoterminowe	249,3	365,8	68,2%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne	366,2	341,5	107,2%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	145,1	29,6	490,2%
	Pasywa ogółem	7 796,4	6 620,8	117,8%

Na 30.06.2016 r. kapitał własny GK ARP S.A. wzrósł o 327 mln zł wobec stanu na 30.06.2015 r. Wynika to głównie ze wzrostu kapitału zapasowego o 353 mln zł i bieżącej straty netto.



Wzrost wobec stanu na 30.06.2016 r. wykazały również następujące pozycje pasywów: kapitał zapasowy (o 398 mln zł) oraz zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (o 454 mln zł). Natomiast spadek wykazano w pozycji „kapitał mniejszości” (o 2 mln zł).

Najistotniejszy wpływ na zmiany w pozycjach pasywów – analogicznie jak w pozycjach aktywów – miało objęcie konsolidacją spółki Przewozy Regionalne.

W strukturze pasywów wobec stanu na 30.06.2015 r. wzrósł udział zobowiązań i rezerw na zobowiązania oraz kapitału mniejszości. Zmniejszył się natomiast udział pozostałych pozycji tj. kapitału własnego i ujemnej wartości jednostek podporządkowanych.

3.5. Przepływy środków pieniężnych GK ARP S.A.

Stan środków pieniężnych GK ARP S.A. na 30.06.2016 r. wyniósł 1.365 mln zł i był wyższy o 131 mln zł w stosunku do stanu środków na 30.06.2015 r.

Na działalności operacyjnej GK ARP S.A. odnotowała dodatnie przepływy w wysokości 60 mln zł.

3.6. Analiza wskaźnikowa GK ARP S.A.

Tabela 6. Wybrane wskaźniki finansowe GK ARP S.A.

Lp.	Nazwa wskaźnika	Definicja wskaźnika	GK ARP S.A.	
			I półrocze 2016	I półrocze 2015
1.	Rentowność obrotu brutto	Zysk brutto do przychodów ogółem	-16,5%	-0,3%
2.	Stopa zwrotu kapitału własnego ROE	Zysk netto do stanu kapitałów własnych na koniec okresu	-2,6%	-0,4%
3.	Stopa zysku ROA	Zysk netto do stanu aktywów na koniec okresu	-2,0%	-0,3%
4.	Wskaźnik płynności bieżącej	Aktywa obrotowe do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu	6,3	7,8



4. JEDNOSTKOWE WYNIKI FINANSOWE ARP S.A.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe ARP S.A. zostało sporządzone zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz w oparciu o przyjęte przez Zarząd ARP S.A. zasady (politykę) rachunkowości.

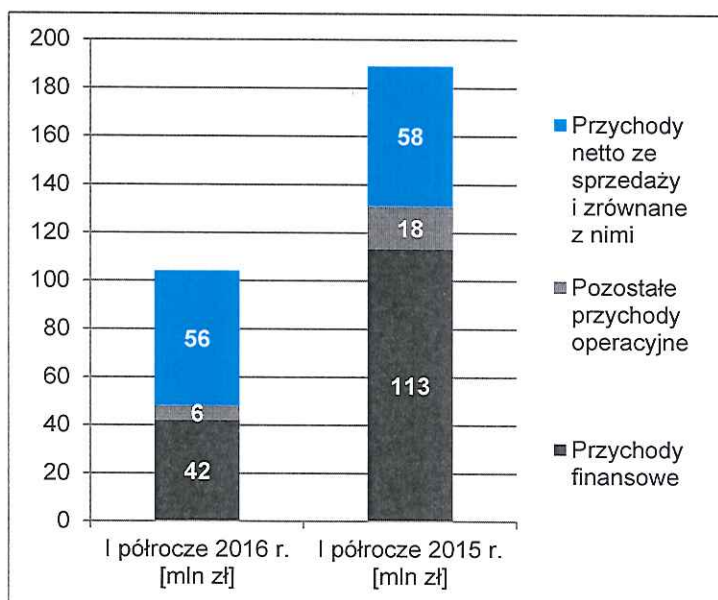
Dane za 2015 r. przekształcone w związku ze zmianą:

- Ustawy o rachunkowości - prezentacja danych w układzie sprawozdania finansowego obowiązującego od stycznia 2016 r.,
- polityki rachunkowości przyjętej przez ARP S.A. - zmiana prezentacji przychodów z tytułu odsetek od obligacji komercyjnych - przesunięcie z przychodów finansowych do operacyjnych.

4.1. Przychody ARP S.A.

W okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r. ARP S.A. osiągnęła przychody z całokształtu działalności w wysokości 104 mln zł co stanowiło 55% przychodów osiągniętych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Wykres 3. Przychody ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.



W I półroczu 2016 r. w strukturze przychodów dominowały przychody netto ze sprzedaży. Ich udział w przychodach ogółem zwiększył się z 31% do 54%.

ARP S.A. osiągała przychody głównie z tytułu odsetek od pożyczek, zarządzania SSE oraz obsługi firm znajdujących się na ich terenie.

Zmniejszył się natomiast udział przychodów finansowych z 60% do 41% oraz pozostałych przychodów operacyjnych z 9% do 5%. W I półroczu 2015 r. w przychodach finansowych ujęty został wynik na zdarzeniach jednorazowych, tj. transakcji wniesienia aktywów ARP S.A. do FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP oraz zarejestrowania przez



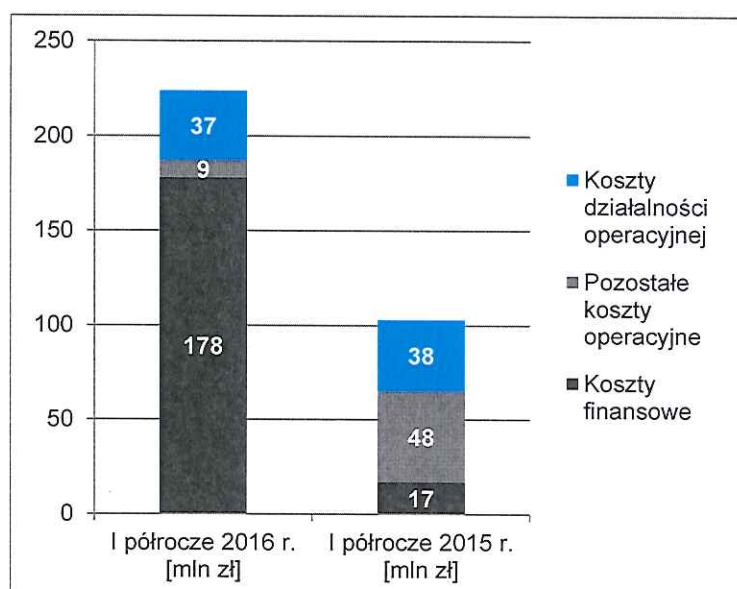
sąd wniesienia akcji spółki z portfela ARP S.A. na podwyższenie kapitału zakładowego Polskiej Grupy Zbrojeniowej S.A. (podwyższenie dokonane w 2014 r.).

4.2. Koszty ARP S.A.

W analizowanym okresie 2016 r. ARP S.A. poniosła koszty działalności w łącznej wysokości 224 mln zł, które były wyższe o 121 mln zł w stosunku do kosztów poniesionych w analogicznym okresie 2015 r.

Podstawowym zdarzeniem, które wpłynęło na ogólny poziom kosztów, a w konsekwencji na ich strukturę, było dokonanie odpisów aktualizujących oraz utworzenie rezerw.

Wykres 4. Koszty ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.



W I półroczu 2016 r. koszty działalności operacyjnej w porównaniu do I półrocza 2015 r. uległy zmniejszeniu. Również ich udział w kosztach ogółem zmniejszył się z 37% do 17%.

Zwiększył się udział kosztów finansowych z 16% do 79%. Zmiana wynika z dokonania odpisów aktualizujących wartość akcji i udziałów spółek

z portfela oraz z utworzenia rezerwy na udzielone przez ARP S.A. poręczenie.

4.3. Wyniki finansowe ARP S.A.

Za I półrocze 2016 r. ARP S.A. osiągnęła zysk ze sprzedaży w wysokości 19 mln zł.

Wyniki na pozostałych działalnościach są głównie efektem zdarzeń, o których mowa w pkt 4.2., i miały one charakter memoriałowy.

4.4. Aktywa ARP S.A. i źródła ich finansowania

Suma bilansowa ARP S.A. na 30.06.2016 r. wyniosła 6.111 mln zł i była wyższa w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku o 8 mln zł.



Tabela 7. Wielkość i dynamika majątku ARP S.A.

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2016 r. [mln zł]	30.06.2015 r. [mln zł]	Dynamika [%]
A.	Aktywa trwałe	4 588,4	3 842,4	119,4%
I.	Wartości niematerialne i prawne	2,5	0,7	357,1%
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	33,2	51,3	64,7%
III.	Należności długoterminowe	895,2	822,1	108,9%
IV.	Inwestycje długoterminowe	3 629,1	2 934,6	123,7%
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	28,4	33,7	84,3%
B.	Aktywa obrotowe	1 523,0	2 260,7	67,4%
I.	Zapasy	0,2	0,3	66,7%
II.	Należności krótkoterminowe	376,5	789,1	47,7%
III.	Inwestycje krótkoterminowe	1 142,7	1 468,2	77,8%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe kosztów	3,6	3,1	116,1%
C.	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	0,0	0	0,0%
D.	Udziały (akcje) własne	0,0	0	0,0%
	Aktywa ogółem	6 111,4	6 103,1	100,1%

Wg stanu na 30.06.2016 r. aktywa trwałe ARP S.A. zwiększyły się w stosunku do stanu na 30.06.2015 o 746 mln zł, głównie w pozycji „inwestycje długoterminowe” (wzrost o kwotę 695 mln zł). W aktywach obrotowych nastąpił spadek o 738 mln zł (największy spadek odnotowano w pozycji „należności krótkoterminowe” o 413 mln zł).

W strukturze aktywów na 30.06.2016 r. w porównaniu ze stanem 30.06.2015 r. zwiększył się udział aktywów trwałych – aktywa trwałe stanowiły 75% sumy bilansowej, wobec 63% w analizowanym okresie roku ubiegłego.

Na zmianę struktury aktywów największy wpływ miało objęcie w II półroczu 2015 r. udziałów spółki Przewozy Regionalne Sp. z o.o., a także wniesienie w I półroczu 2015 r. wybranych aktywów do FIZAN.



Tabela 8. Wielkość i dynamika źródeł finansowania ARP S.A.

Lp.	Wyszczególnienie	30.06.2016 r. [mln zł]	30.06.2015 r. [mln zł]	Dynamika [%]
A.	Kapitał (Fundusz) własny	5 773,3	5 565,6	103,7%
I.	Kapitał (Fundusz) podstawowy	5 286,2	5 274,8	100,2%
II.	Kapitał (Fundusz) zapasowy	575,7	227,7	252,8%
III.	Kapitał (Fundusz) z aktualizacji wyceny	35,3	19,6	180,1%
IV.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0,1	0,1	100,0%
V.	Zysk (Strata) lat ubiegłych	0,0	0,6	0,0%
VI.	Zysk (Strata) netto	-124,0	55,3	-
VII.	Odpisy z zysku w ciągu roku (wielkość ujemna)	0,0	-12,5	-
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	338,1	537,5	62,9%
I.	Rezerwy na zobowiązania	114,9	38,4	299,2%
II.	Zobowiązania długoterminowe	208,5	338,5	61,6%
III.	Zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne	10,1	156,5	6,5%
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	4,6	4,1	112,2%
	Pasywa ogółem	6 111,4	6 103,1	100,1%

Na 30.06.2016 r. kapitał własny ARP S.A. wzrósł o 208 mln zł wobec stanu na 30.06.2015 r. Największa zmiana nastąpiła w pozycji „kapitał zapasowy” (wzrost o 348 mln zł) w związku z podziałem wypracowanego w 2015 r. zysku i przekazaniem jego znacznej części na kapitał zapasowy.

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania wykazały spadek w analizowanym okresie (o 199 mln zł). Największa zmiana nastąpiła w pozycji „zobowiązania krótkoterminowe i fundusze specjalne” (spadek o 146 mln zł) głównie w wyniku przekazania w lipcu 2015 r. dywidendy za 2014 r. (dywidenda niepieniężna w wysokości 102,6 mln zł), która wg stanu na 30.06.2015 r. wykazywana była w bilansie jako zobowiązanie. Natomiast zobowiązania długoterminowe spadły o 130 mln zł (z uwagi na spłatę raty kredytu).

W strukturze pasywów wobec stanu na 30.06.2015 r. nie nastąpiły istotne zmiany – udział kapitału własnego wzrósł nieznacznie z 91% do 94%, natomiast udział zobowiązań i rezerw na zobowiązania zmniejszył się z 9% do 6%.



4.5. Przepływy środków pieniężnych ARP S.A.

Stan środków pieniężnych ARP S.A. na 30.06.2016 r. wyniósł 1.036 mln zł i był niższy o 97 mln zł w stosunku do stanu środków na 30.06.2015 r.

Zmiana wynika głównie z ujemnego salda środków pieniężnych z działalności finansowej (spłata części kredytu zaciągniętego w Banku Gospodarstwa Krajowego przeznaczonego na udzielanie pożyczek w ramach Programu 5 mld).

Na działalności operacyjnej Spółka odnotowała dodatnie przepływy w wysokości 10 mln zł.

4.6. Analiza wskaźnikowa ARP S.A.

Wskaźniki płynności bieżącej w I półroczu 2016 r. osiągnęły wartość istotnie wyższą w stosunku do I półrocza 2015 r.

Zmiana jest wynikiem spłaty w I półroczu 2016 r. części kredytu zaciągniętego w Banku Gospodarstwa Krajowego i w konsekwencji zmniejszenia stanu zobowiązań krótkoterminowych.

Natomiast wskaźniki dotyczące rentowności działalności ARP S.A. w I półroczu 2016 r. osiągnęły wartości ujemne.

Tabela 9. Wybrane wskaźniki finansowe ARP S.A.

Lp.	Nazwa wskaźnika	Definicja wskaźnika	ARP S.A.	
			I półrocze 2016	I półrocze 2015
1.	Rentowność obrotu brutto	Zysk brutto do przychodów ogółem	-116,0%	45,9%
2.	Stopa zwrotu kapitału własnego ROE	Zysk netto do stanu kapitałów własnych na koniec okresu	-2,1%	1,0%
3.	Stopa zysku ROA	Zysk netto do stanu aktywów na koniec okresu	-2,0%	0,9%
4.	Wskaźnik płynności bieżącej	Aktywa obrotowe do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu	150,7	14,4



5. OPIS PODSTAWOWYCH CZYNNIKÓW RYZYKA ISTOTNYCH DLA OCENY ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ ARP S.A. ZE ZOBOWIĄZAŃ WYNIKAJĄCYCH Z WYEMITOWANYCH OBLIGACJI

Opisane poniżej czynniki ryzyka nie stanowią zamkniętej listy i nie powinny być w ten sposób postrzegane. Zdaniem ARP S.A. są one najistotniejsze dla oceny jej zdolności wywiązywania się z zobowiązań wynikających z wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych.

Analiza ryzyka przeprowadzona po zakończeniu I półrocza 2016 r. zgodnie z wymaganiami funkcjonującego w ARP S.A. Zintegrowanego Systemu Zarządzania Ryzykiem opartego na normie ISO 31000 wykazała, że w Spółce mogą wystąpić następujące zagrożenia:

❖ Utrata zaangażowanego kapitału

ARP S.A. zarządza spółkami portfelowymi dążąc do przeprowadzenia procesów restrukturyzacyjnych, poprawy sytuacji ekonomiczno – finansowej spółek i ich sprzedaży.

Z uwagi na potencjalne niekorzystne zmiany w sektorach działalności spółek, wartość portfela ARP S.A. może ulec zmniejszeniu, a sprzedaż składników portfela kapitałowego, w zakładanym terminie i po oczekiwanej cenie, może nie dojść do skutku.

ARP S.A., stosując zasady nadzoru właścicielskiego, posiada wpływ na kluczowe decyzje w spółkach, bierze udział w tworzeniu biznesplanów oraz monitoruje realizację planów restrukturyzacyjnych i rozwojowych spółek. ARP S.A. na bieżąco podejmuje działania polegające na identyfikacji i nawiązaniu kontaktów z potencjalnymi inwestorami branżowymi i finansowymi. Podjęte działania mają na celu m.in. zapewnienie płynności finansowej spółek, zwiększenie efektywności ich funkcjonowania, a przez to zmniejszenie ryzyka utraty zaangażowanego kapitału.

❖ Brak całkowitej spłaty pożyczki

ARP S.A. udziela pożyczek wspierając procesy restrukturyzacyjne podmiotów. Z uwagi na możliwe pogorszenie się sytuacji finansowej pożyczkobiorców, brak środków na realizację działań restrukturyzacyjnych i problemy z wdrażaniem planów restrukturyzacji, ARP S.A. narażona jest na ryzyko nieterminowej spłaty pożyczek lub braku całkowitej spłaty pożyczek.

ARP S.A. stosuje procedury oceny oraz bieżącego monitoringu zdolności kredytowej pożyczkobiorców oraz jakości ustanawianych zabezpieczeń.



❖ Ryzyko innowacyjne

ARP S.A. rozwija swoją działalność w kierunku finansowania innowacji i wsparcia przedsiębiorców w rozwoju i zwiększeniu ich konkurencyjności. ARP S.A. udziela finansowania projektów innowacyjnych m.in. ze środków własnych oraz pozyskanych środków unijnych. Z uwagi na specyfikę projektów innowacyjnych, które obarczone są wyższym ryzykiem inwestycyjnym, ARP S.A. narażona jest na ryzyko m.in. popełnienia błędu przy ocenie projektu innowacyjnego, niepozyskania finansowania na wszystkie inwestycje innowacyjne, nieosiągnięcia fazy komercjalizacji projektów innowacyjnych, nieuzyskania założonego zwrotu z inwestycji.

W celu obniżenia ryzyka popełnienia błędu przy ocenie projektu innowacyjnego, ARP S.A. podczas weryfikacji wniosku o finansowanie dokonuje szczegółowej oceny biznesplanu, stopnia rozwoju technologii i jej zastosowań przemysłowych. W celu zapewnienia niezależności i rzetelności oceny projektów ARP S.A. nawiązuje współpracę z instytucjami naukowo – badawczymi i uczelniami wyższymi.

❖ Przejściowa utrata płynności

ARP S.A., zgodnie z obowiązującymi procedurami, kontroluje przepływy finansowe, prognozuje i monitoruje wpływy i wydatki, ocenia dostępność środków pieniężnych oraz utrzymuje bezpieczną wartość płynnych aktywów w celu zapewnienia środków zarówno na bieżące funkcjonowanie, jak i realizację strategicznych zadań.

❖ Ryzyko związane z instrumentami finansowymi

ARP S.A. nie prowadzi obrotu instrumentami finansowymi w celach spekulacyjnych.

ARP S.A. stale analizuje i prowadzi monitoring n/w czynników ryzyka w celu minimalizacji ich wpływu na osiągnięte wyniki Spółki:

- Ryzyko stopy procentowej – dotyczy:
 - kredytu zaciągniętego w Banku Gospodarstwa Krajowego przeznaczonego na udzielanie pożyczek w ramach Programu 5 mld. Ewentualne ryzyko wzrostu stóp procentowych powodujące wzrost odsetek od tego kredytu niwelowane jest symetrycznością oprocentowania udzielonych pożyczek w ramach tego Programu,
 - emisji obligacji - wartość nominalna I serii wynosi 150 mln zł,
 - przychodów uzyskiwanych z tytułu udzielanych przez ARP S.A. pożyczek oprocentowanych wg zmiennej stopy procentowej.



- Ryzyko kredytowe – dotyczy stosowanej polityki kredytowej, zgodnie z którą ekspozycja na ryzyko kredytowe jest monitorowana na bieżąco. Ocena wiarygodności kredytowej jest przeprowadzana w stosunku do wszystkich klientów wymagających kredytowania. Spółka wymaga zabezpieczenia majątkowego od swoich klientów adekwatnie do udzielonego finansowania. Na dzień 30.06.2016 r. nie występowała znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.
- Ryzyko walutowe – nie występuje w ARP S.A. z uwagi na prowadzenie transakcji w złotych.



6. PODSUMOWANIE

Potencjał jakim dysponuje GK ARP S.A. został postrzeżony jako jeden z elementów wspierających realizację Strategii Na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Z dniem 30.06.2016 r. ARP S.A. przeszła pod nadzór Ministerstwa Rozwoju po to, aby wnieść swoje zasoby w struktury nowotworzonego podmiotu - Polskiego Funduszu Rozwoju (dalej PFR). Celem PFR będzie integracja działań realizowanych przez różne instytucje wspierające przedsiębiorców, tak, aby w pełni wykorzystać ich potencjał i zapewniając synergię płynącą z wzajemnej współpracy.

W minionym półroczu ARP S.A. podjęła szereg inicjatyw w zakresie rozwoju i komercjalizacji innowacji.

ARP S.A., wspólnie ze Związkiem Pracodawców Sektora Kosmicznego, zainicjowała program stażowy pn. „Rozwój kadr sektora kosmicznego”, skierowany do absolwentów, doktorantów oraz młodych naukowców zajmujących się technologiami kosmicznymi. Powyższa inicjatywa wspiera proces kształcenia kadr sektora kosmicznego, jak również pozwoli na wymianę wiedzy i doświadczeń między przedsiębiorstwami i uczelniami.

Kolejnym działaniem realizowanym w sferze innowacji było powołanie spółki ARP Games, której przedmiotem działania będzie akceleracja start-upów i młodych twórców gier wideo poprzez szkolenie, mentoring oraz wsparcie kapitałowe nowo zakładanych firm. Wybór zespołów i projektów będzie się odbywać poprzez organizowane konkursy.

W 2016 r. odbyły się także pierwsze Warsztaty Innowacyjnych Pomysłów. W ramach pierwszych warsztatów na rozwiązania adekwatne do wyzwań technologicznych i środowiskowych dla PGNiG TERMIKA S.A. zgłoszonych zostało 87 innowacyjnych pomysłów. Nabór skierowany był do start-upów oraz przedstawicieli segmentu Małych i Średnich Przedsiębiorstw oferujących produkt lub usługę na zaawansowanym technologicznie poziomie. Przygotowywane są kolejne edycje Warsztatów Innowacyjnych Pomysłów.

ARP S.A. zgłosiła również swoją gotowość do udziału w realizacji projektu „E-Bus”, jednego ze sztandarowych programów Strategii Na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Jest on odpowiedzią na wyzwania klimatyczne, a także kwestię starzejącego się taboru autobusów w Polsce. Celem projektu jest stymulowanie projektowania i produkcji polskich pojazdów elektrycznych na potrzeby komunikacji miejskiej. Zakłada się, że kluczowe komponenty użyte do produkcji polskiego autobusu elektrycznego będą produkowane w kraju, przy wsparciu rodzimego potencjału naukowo-badawczego.



ARP S.A. posiadając szczególne kompetencje i zasoby, mimo realizacji powyższych zadań, pozostaje podmiotem wspierającym procesy restrukturyzacyjne prowadzone przez przedsiębiorców działających w różnych branżach gospodarki. Poprzez zaangażowanie dłużne lub kapitałowe ARP S.A. pomaga spółkom zwiększyć swój potencjał, wdrożyć rozwiązania innowacyjne i finalnie osiągnąć oczekiwany poziom efektywności.

Podsumowując wyniki GK ARP S.A. w analizowanym okresie, należy podkreślić, iż są one uzależnione od struktury grupy w danym okresie, tj. od liczby podmiotów podlegających konsolidacji finansowej, jak również od etapu realizacji projektów restrukturyzacyjnych, w których uczestniczy ARP S.A. Sytuacja Grupy pozostaje stabilna, mimo zmian jakie zaszły w jej strukturze podmiotowej. Zachowana jest również płynność finansowa GK ARP S.A.

.....
Marcin Chludziński
Prezes Zarządu

.....
Michał Szaniawski
Wiceprezes Zarządu



7. SPIS TABEL

Tabela 1.	Zmiany w składzie Rady Nadzorczej w okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r.	4
Tabela 2.	Zmiany w składzie Zarządu w okresie 01.01.2016 – 30.06.2016 r.	4
Tabela 3.	Spółki/grupy kapitałowe objęte konsolidacją wraz ze wskazaniem udziału głosów ARP S.A. na zgromadzeniu akcjonariuszy/wspólników (wg stanu na 30.06.2016 r.)	7
Tabela 4.	Wielkość i dynamika majątku GK ARP S.A.	10
Tabela 5.	Wielkość i dynamika źródeł finansowania GK ARP S.A.	11
Tabela 6.	Wybrane wskaźniki finansowe GK ARP S.A.	12
Tabela 7.	Wielkość i dynamika majątku ARP S.A.	15
Tabela 8.	Wielkość i dynamika źródeł finansowania ARP S.A.	16
Tabela 9.	Wybrane wskaźniki finansowe ARP S.A.	17

8. SPIS WYKRESÓW

Wykres 1.	Przychody GK ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.	8
Wykres 2.	Koszty GK ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.	9
Wykres 3.	Przychody ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.	13
Wykres 4.	Koszty ARP S.A. w I półroczu 2016 r. i I półroczu 2015 r.	14