

PROSPEKT EMISYJNY

AKCJI PGNiG SPÓŁKA AKCYJNA

Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE



ul. Krucza 6/14, 00-537 Warszawa

Adres głównej strony internetowej: www.pgnig.pl

Podmiotem Dominującym w stosunku do PGNiG jest Skarb Państwa reprezentowany przez Ministra Skarbu Państwa.

Na podstawie Prospektu do publicznego obrotu wprowadza się 4.250.000.000 (cztery miliardy dwieście pięćdziesiąt milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 1 (jeden) PLN każda, 750.000.000 (siedemset pięćdziesiąt milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii A1 o wartości nominalnej 1 (jeden) PLN każda oraz wprowadza się do publicznego obrotu do 900.000.000 (dziewięćset milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 1 (jeden) PLN każda. Na podstawie Prospektu oferuje się 900.000.000 (dziewięćset milionów) akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej (jeden) PLN każda. Ponadto do obrotu giełdowego zostanie wprowadzonych do 900.000.000 (dziewięćset milionów) Praw Do Akcji Serii B.

	Cena Emisyjna	Prowizja subemitentów i inne koszty*	Rzeczywiste wpływy Emitenta
Na jednostkę	[●]	0,043 PLN	[●]
Razem	[●]	38.515.000 PLN	[●]

* Koszty nie zawierają wynagrodzenia subemitenta inwestycyjnego. Ostateczna wielkość kosztów Emisji zostanie przekazana do publicznej wiadomości w formie Raportu Bieżącego.

W ramach Oferty Publicznej oferuje się łącznie 900.000.000 (dziewięćset milionów) Akcji Serii B. Zapisy na Akcje Serii B przyjmowane będą w następujących transzach:

- w Transzy Inwestorów Indywidualnych oferuje się 270.000.000 (dwieście siedemdziesiąt milionów) Akcji Serii B;
- w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych oferuje się 270.000.000 (dwieście siedemdziesiąt milionów) Akcji Serii B;
- w Transzy Zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych oferuje się 270.000.000 (dwieście siedemdziesiąt milionów) Akcji Serii B;
- a w Dodatkowej Puli Akcji oferuje się 90.000.000 (dziewięćdziesiąt milionów) Akcji Serii B.

Emitent zastrzega sobie prawo do zwiększenia liczby Akcji Serii B zaoferowanych w poszczególnych transzach o całość lub część Akcji Serii B stanowiących Dodatkową Pulę Akcji, a także zastrzega sobie możliwość dokonania przesunięć Akcji Oferowanych pomiędzy poszczególnymi transzami. Przesunięcia te nie mogą jednak powodować zmniejszenia liczby Akcji Serii B zaoferowanych w Transzy Inwestorów Indywidualnych, chyba że popyt w tej transzy będzie mniejszy od liczby Akcji Serii B w niej zaoferowanych. Ponadto przesunięcia te nie mogą powodować zmniejszenia liczby Akcji Serii B zaoferowanych łącznie w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych oraz Transzy Zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych poniżej 30% Akcji Oferowanych, chyba że popyt w tych transzach będzie mniejszy. Emitent zastrzega sobie również prawo do zmiany wielkości Emisji, o której mowa w pkt. 2.12.1 Rozdziału III Prospektu.

Zapisy w Transzy Inwestorów Indywidualnych przyjmowane będą w dniach 13–21 czerwca 2005 r. po maksymalnej cenie z Przedziału Cenowego za pośrednictwem domów maklerskich wskazanych w Załączniku nr 6 do Prospektu. Termin składania zapisów jest podzielony na dwa okresy: Okres Pierwszy w dniach 13–17 czerwca 2005 r. oraz Okres Drugi w dniach 20–21 czerwca 2005 r. Inwestorzy składający zapisy w Transzy Inwestorów Indywidualnych mogą zapisać się na minimum 10 (dziesięć) Akcji Serii B i maksymalnie na 200.000 (dwieście tysięcy) Akcji Serii B. Przydział Akcji w Transzy Inwestorów Indywidualnych zostanie dokonany odrębnie dla zapisów złożonych w Okresie Pierwszym i Okresie Drugim na specjalnej sesji GPW, którego szczegóły opisano w pkt. 2.11.1.7 Rozdziału III Prospektu.

Zapisy w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych oraz w Transzy Zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych poprzedzone zostaną procedurą budowania Księgi Popytu, która zostanie przeprowadzona w dniach 13–22 czerwca 2005 r., z zastrzeżeniem, że w dniu 22 czerwca 2005 r. będzie ona trwała do godz. 12-tej. W procesie budowania Księgi Popytu Inwestor może złożyć deklarację na nie mniej niż 200.000 (dwieście tysięcy) Akcji Oferowanych i nie więcej niż na maksymalną liczbę Akcji Serii B oferowanych w danej transzy Inwestorów instytucjonalnych w ramach Przedziału Cenowego. Deklaracje nabycia w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych mają charakter wiążący. Wiążące Deklaracje Zainteresowania Nabyciem Akcji Serii B oraz zapisy na Akcje Serii B będą przyjmowane w Punktach Obsługi Klientów wskazanych w Załączniku nr 6A do Prospektu. Przedział Cenowy oraz Cena Emisyjna (wyznaczona na podstawie wyników procesu budowania Księgi Popytu) zostaną podane do publicznej wiadomości w formie Raportu Bieżącego w terminach określonych w pkt. 2.10.2 i 2.10.3 Rozdziału III Prospektu. Na podstawie wyników procesu budowania Księgi Popytu Zarząd, po uzyskaniu opinii Rady Nadzorczej, w porozumieniu z Oferującym i Globalnym Koordynatorem, dokona Wstępnego Przydziału Akcji Oferowanych. Wstępny Przydział będzie miał charakter uznaniowy i nastąpi w dniu 22 czerwca 2005 r. Ostateczny przydział Akcji Oferowanych w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych i Transzy Zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych, Inwestorom wpisanym na Listę Wstępnego Przydziału, nastąpi w ciągu 3 dni roboczych od dnia zakończenia zapisów w obu transzach, pod warunkiem złożenia i opłacenia zapisu na Akcje Serii B zgodnie z Listą. Przydział Akcji Oferowanych w obu transzach zostanie dokonany przez Zarząd, po uzyskaniu opinii Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem, iż w przypadku rozbieżności pomiędzy Zarządem i Radą Nadzorczą decyzję o przydziale Akcji Oferowanych podejmie Walne Zgromadzenie na wniosek Zarządu wraz z uzasadnieniem. Zapisy w Transzy Krajowych

Inwestorów Instytucjonalnych i Transzy Zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych przyjmowane będą w dniach 23–28 czerwca 2005 r. po Cenie Emisyjnej. Zapisy w Transzy Krajowych Inwestorów Instytucjonalnych będą mogli złożyć również Inwestorzy, którzy nie brali udziału w procesie budowania Księgi Popytu, a którzy w terminach wskazanych powyżej, tj. 23–28 czerwca 2005 r., złożą zapis na minimum 200.000 (dwieście tysięcy) i maksymalnie na liczbę Akcji Serii B oferowanych w tej transzy. Inwestorzy ci muszą liczyć się z preferencją przydziału Akcji uczestnikom procesu budowania Księgi Popytu.

Szczegółowe zasady dystrybucji i przydziału Akcji Oferowanych w Ofercie Publicznej zostały opisane w pkt. 2.10, 2.11 oraz 2.12 Rozdziału III Prospektu.

Przeprowadzenie subskrypcji Akcji Oferowanych w Ofercie Publicznej nie nastąpi w trybie wykonania umowy o subemisję usługową. Na dzień 24 maja 2005 r. Emitent nie zawarł umowy lub umów o subemisję inwestycyjną. Emitent rozważa zawarcie umowy o subemisję inwestycyjną w związku z Emisją. W przypadku zawarcia umowy lub umów o subemisję inwestycyjną informacja taka zostanie podana do publicznej wiadomości w formie Raportu Bieżącego.

Na dzień aktualizacji Prospektu, żadne papiery wartościowe emitowane przez Emitenta nie są notowane na jakimkolwiek rynku papierów wartościowych, jak również nie były wystawiane w związku z papierami wartościowymi emitowanymi przez Spółkę kwity depozytowe. W październiku 2001 roku spółka zależna Emitenta - PGNiG Finance B.V. z siedzibą w Amsterdamie w Holandii - utworzona na potrzeby finansowania działalności Emitenta, dokonała emisji Euroobligacji o łącznej wartości nominalnej 800.000 tys. EUR. Euroobligacje zostały dopuszczone do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w Luksemburgu. W dniu 6 kwietnia 2005 r. Euroobligacje zostały wykupione i umorzone.

Planowane jest wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na rynku podstawowym. Wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu na GPW powinno nastąpić nie później niż w ciągu dwóch miesięcy od dnia zamknięcia Oferty Publicznej, przy czym zamiarem Emitenta jest, aby do tego czasu możliwy był obrót na GPW Prawami do Akcji Serii B.

Inwestowanie w papiery wartościowe objęte Prospektem łączy się z ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze udziałowym oraz ryzykiem związanym z przedsiębiorstwem Emitenta.

Głównymi czynnikami ryzyka są: wahania cen gazu i ropy naftowej, ryzyko kursowe, ryzyko konkurencji, ryzyka związane z działalnością operacyjną oraz nieprzewidywanymi zdarzeniami, ryzyko związane z wydzieleniem działalności przesyłowej i zbyciem udziałów w PGNiG Przesył, ryzyko związane z pozyskaniem nowych zasobów i znacznym spadkiem posiadanych zasobów, ryzyko przerw w dostawach gazu, ryzyko związane z korzystaniem z informacji geologicznej stanowiącej własność Skarbu Państwa, wpływ Skarbu Państwa jako większościowego Akcjonariusza na działalność PGNiG oraz ryzyka regulacyjne. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w pkt. 2 Rozdziału I.

Wprowadzanie Akcji do publicznego obrotu odbywa się wyłącznie na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w Prospekcie, który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Akcjach, Ofercie i Emitencie.

Oświadczenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd oceniła, że w przedstawionych dokumentach zostały zamieszczone wszystkie informacje i dane wymagane przepisami prawa.

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd nie ponosi odpowiedzialności z tytułu ryzyka inwestycyjnego związanego z nabywaniem papierów wartościowych oferowanych w niniejszym Prospekcie Emisyjnym.

Komisja podkreśla, że odpowiedzialność za wybór procedury Oferty spoczywa na Emitencie, zaś odpowiedzialność za jej przeprowadzenie na domu maklerskim pełniącym funkcję Oferującego. Decyzją nr DIF/E/4110/35/41/2005 z dnia 24 maja 2005 r. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd dopuściła do publicznego obrotu papiery wartościowe objęte tym Prospektem Emisyjnym.

Globalnym Koordynatorem Oferty jest HSBC Bank Plc
z siedzibą w Londynie

Podmiotem Oferującym Akcje Oferowane w publicznym obrocie
papierami wartościowymi jest BDM PKO BP S.A.
z siedzibą w Warszawie



Prospekt został sporządzony w Warszawie w dniu 31 grudnia 2004 r. i zawiera informacje aktualizujące jego treść do dnia 31 marca 2005 r., chyba że w treści Prospektu wskazano inaczej. Termin ważności Prospektu upływa z dniem dokonania ostatecznego przydziału Akcji Oferowanych, ogłoszenia o niedojściu Oferty do skutku lub ogłoszenia o odwołaniu Oferty, albo ogłoszenia o odstąpieniu od Oferty Publicznej na zasadach określonych w Prospekcie, jednak nie później niż 31 grudnia 2005 r.

Prospekt w formie drukowanej zostanie udostępniony do publicznej wiadomości na siedem dni roboczych przed dniem rozpoczęcia Oferty Publicznej w siedzibie Emitenta (Warszawa, ul. Krucza 6/14), w siedzibie Oferującego (Warszawa, ul. Puławska 15), w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (Warszawa, ul. Książęca 4) oraz w Centrum Informacyjnym Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (Warszawa, Pl. Powstańców Warszawy 1). Prospekt udostępniony będzie również w sieci Internet na stronie internetowej Emitenta – www.pgnig.pl.

Skrót Prospektu zostanie opublikowany w dzienniku ogólnopolskim: Gazeta Giełdy „Parkiet” oraz „Rzeczpospolita” najpóźniej na 7 dni roboczych przed rozpoczęciem Oferty Publicznej.

W związku z Emisją nie będą wystawiane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej kwity depozytowe.

Od dnia udostępnienia Prospektu do publicznej wiadomości, w okresie jego ważności, każda informacja powodująca zmianę w treści Prospektu będzie przekazywana równocześnie KPWiG oraz GPW niezwłocznie po zajściu zdarzeń lub okoliczności, które uzasadniają ich przekazanie, lub po powzięciu o nich wiadomości, nie później jednak niż w terminie 24 godzin. Po upływie 20 minut od chwili przekazania informacji tym podmiotom informacja taka zostanie przekazana także PAP. W przypadku, gdy zmiana danych zawartych w Prospekcie mogłaby w sposób znaczący wpłynąć na cenę lub wartość Akcji, PGNiG opublikuje je w dzienniku Gazeta Giełdy „Parkiet” oraz „Rzeczpospolita” w terminie 7 dni od dnia powzięcia o nich informacji.

W ZWIĄZKU Z OFERTĄ PUBLICZNĄ PODMIOT STABILIZUJĄCY MOŻE NABYWAĆ NA GPW PDA SERII B LUB AKCJE SERII B W CELU STABILIZACJI ICH KURSU GIEŁDOWEGO NA POZIOMIE WYŻSZYM NIŻ POZIOM, KTÓRY USTALIŁBY SIĘ W INNYCH OKOLICZNOŚCIACH. NABYWANIE PDA SERII B LUB AKCJI SERII B W RAMACH TRANSAKCJI STABILIZACYJNYCH BĘDZIE DOKONYWANE NA ZASADACH OKREŚLONYCH W ROZPORZĄDZENIU W SPRAWIE STABILIZACJI. POWYŻSZE TRANSAKCJE NABYCIA PDA SERII B LUB AKCJI SERII B BĘDĄ MOGLY BYĆ DOKONYWANE PRZEZ OKRES NIE DŁUŻSZY NIŻ 30 DNI OD DNIA ROZPOCZĘCIA NOTOWAŃ PDA SERII B NA GPW PO CENIE NIE WYŻSZEJ NIŻ CENA EMISYJNA. PODMIOT STABILIZUJĄCY NIE JEST JEDNAK ZOBOWIĄZANY DO POWYŻSZYCH DZIAŁAŃ STABILIZACYJNYCH. JEŻELI DZIAŁANIA TAKIE ZOSTANĄ PODJĘTE MOGĄ ZOSTAĆ PRZERWANE W KAŻDYM CZASIE, JEDNAK NIE PÓŹNIEJ NIŻ Z UPŁYWEM OKRESU STABILIZACJI. NIE MA PEWNOŚCI, ŻE DZIAŁANIA TE, JEŻELI ZOSTANĄ PODJĘTE, OSIĄGNĄ ZAMIERZONE REZULTATY.

W ZWIĄZKU Z POTENCJALNYMI TRANSAKCJAMI STABILIZACYJNYMI PRZEWIDUJE SIĘ, ŻE SPÓŁKA UDZIELI PODMIOTOWI STABILIZUJĄCEMU OPCJI STABILIZACYJNEJ, NA MOCY KTÓREJ PODMIOT STABILIZUJĄCY BĘDZIE UPRAWNIONY DO PRZENIESIENIA NA SPÓŁKĘ DO 80.000 TYS. PDA SERII B ALBO AKCJI SERII B ZA CENĘ NIE WYŻSZĄ NIŻ CENA EMISYJNA. OPCJA STABILIZACYJNA BĘDZIE MOGŁA BYĆ WYKONANA PRZEZ PODMIOT STABILIZUJĄCY W TERMINIE CZTERECH DNI ROBOCZYCH PO ZAKOŃCZENIU STABILIZACJI, PRZY CZYM NIE WCZEŚNIEJ NIŻ W 25. DNIU OD ROZPOCZĘCIA NOTOWAŃ PDA SERII B NA GPW. PRZENIESIENIE AKCJI SERII B NASTĄPI NA PODSTAWIE ZEZWOLENIA KPWIG WYDANEGO ZGODNIE Z ART. 93 PRAWA O PUBLICZNYM OBROcie PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI.

INFORMACJE NA TEMAT STABILIZACJI BĘDĄ PRZEKAZYWANE NA ZASADACH PRZEWIDZIANYCH W ROZPORZĄDZENIU W SPRAWIE STABILIZACJI. W SZCZEGÓLNOŚCI PODMIOT STABILIZUJĄCY BĘDZIE PRZEKAZYWAŁ KPWIG SZCZEGÓŁOWE INFORMACJE NA TEMAT DOKONYWANYCH TRANSAKCJI STABILIZACYJNYCH NA DANEJ SESJI GIEŁDOWEJ W TERMINIE 7 DNI OD DATY SESJI GIEŁDOWEJ, NA KTÓREJ DOKONYWAŁ TRANSAKCJI STABILIZACYJNYCH. POWYŻSZE INFORMACJE NIE ZOSTANĄ PODANE DO PUBLICZNEJ WIADOMOŚCI. PONADTO W TERMINIE 6 DNI OD UPŁYWU OKRESU STABILIZACJI PODMIOT STABILIZUJĄCY PRZEKAŻE EMITENTOWI INFORMACJE NA TEMAT FAKTU PODJĘCIA STABILIZACJI, DAT DOKONANIA PIERWSZEJ I OSTATNIEJ TRANSAKCJI STABILIZACYJNEJ, PRZEDZIAŁU CENOWEGO, W RAMACH KTÓREGO DOKONYWANE BYŁY TRANSAKCJE STABILIZACYJNE, DLA KAŻDEJ Z DAT DOKONYWANIA TRANSAKCJI STABILIZACYJNYCH. INFORMACJE TE ZOSTANĄ NASTĘPNIE PODANE PRZEZ EMITENTA DO PUBLICZNEJ WIADOMOŚCI W TRYBIE ART. 81 UST. 1 PRAWA O PUBLICZNYM OBROcie PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI.

POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ PROSPEKT NIE MOŻE BYĆ TRAKTOWANY JAKO PROPOZYCJA LUB OFERTA NABYCIA AKCJI, CHYBA, ŻE NA DANYM TERYTORIUM TAKA PROPOZYCJA LUB OFERTA MOGLYBY ZOSTAĆ ZŁOŻONE ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH, W TYM WYMOGÓW REJESTRACYJNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ POWINIEN ZAPOZNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ ORAZ PRAWA JAKIEGOKOLWIEK INNEGO PAŃSTWA, POD KTÓREGO JURYSDYKCJĄ MOŻE SIĘ ZNAJDOWAĆ.

AKCJE OFEROWANE NIE ZOSTAŁY I NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE ZGODNIE Z AMERYKAŃSKĄ USTAWĄ O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH LUB INNYMI PRZEPISAMI PRAWA OBOWIĄZUJĄCYMI W JAKIMKOLWIEK INNYM PAŃSTWIE NIŻ RZECZPOSPOLITA POLSKA I NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI ORAZ W INNYCH PAŃSTWACH GDZIE TAKA REJESTRACJA JEST WYMAGANA I NIE ZOSTAŁA DOKONANA, ANI TEŻ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE JAKIEJKOLWIEK „OSOBIE AMERYKAŃSKIEJ” (ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W REGULACJI S), Z WYJĄTKIEM TRANSAKCJI DOKONYWANYCH POZA GRANICAMI STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI NA MOCY REGULACJI S.

INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE, KTÓRE NIE STANOWIĄ FAKTÓW HISTORYCZNYCH, SĄ STWIERDZENIAMI DOTYCZĄCYMI PRZYSZŁOŚCI. STWIERDZENIA TE MOGĄ W SZCZEGÓLNOŚCI DOTYCZYĆ STRATEGII EMITENTA, ROZWOJU JEGO DZIAŁALNOŚCI, PROGNOZ RYNKOWYCH, PLANOWANYCH NAKŁADÓW INWESTYCYJNYCH LUB PRZYSZŁYCH PRZYCHODÓW. STWIERDZENIA TAKIE MOGĄ BYĆ IDENTYFIKOWANE POPRZEZ UŻYCIE WYRAŻEŃ DOTYCZĄCYCH PRZYSZŁOŚCI TAKICH JAK NP. „UWAŻAĆ”, „SPODZIEWAĆ SIĘ”, „MOŻE”, „BĘDZIE”, „POWINNO”, „PRZEWIDUJE SIĘ”, „ZAKŁADA”, ICH ZAPRZECZEŃ, ICH ODMIAN LUB ZBLIŻONYCH TERMINÓW. ZAWARTE W PROSPEKCIE STWIERDZENIA DOTYCZĄCE SPRAW NIEBĘDĄCYCH FAKTAMI HISTORYCZNYMI NALEŻY TRAKTOWAĆ WYŁĄCZNIE JAKO PRZEWIDYWANIA WIAŻĄCE SIĘ Z RYZYKIEM I NIEPEWNOŚCIĄ. EMITENT NIE MOŻE ZAPEWNIĆ, ŻE PRZEWIDYWANIA TE ZOSTANĄ SPEŁNIONE, W SZCZEGÓLNOŚCI NA SKUTEK WYSTĄPIENIA CZYNNIKÓW RYZYKA OPISANYCH W PROSPEKCIE.

ROZDZIAŁ I

PODSUMOWANIE I CZYNNIKI RYZYKA

1 STRESZCZENIE NAJWAŻNIEJSZYCH INFORMACJI ODNOŚNIE GRUPY PGNiG

1.1 Wstęp

W Prospekcie, spośród podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej PGNiG, wyodrębniona została Grupa PGNiG, w skład której wchodzi PGNiG, 6 Spółek Gazownictwa oraz EuRoPol GAZ. Ww. spółki, opisywane w Prospekcie jako Grupa PGNiG, mają kluczowe znaczenie dla działalności Grupy Kapitałowej PGNiG, a ich łączny przychód w roku 2004 stanowił 93% przychodów całej Grupy Kapitałowej PGNiG (przed korektami konsolidacyjnymi). Charakter powiązań pomiędzy podmiotami wchodzącymi w skład Grupy PGNiG pozwala na opisywanie ich działalności tak jakby Grupa PGNiG stanowiła jedną jednostkę. Działalność pozostałych spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej PGNiG nie ma istotnego znaczenia dla działalności całej Grupy Kapitałowej PGNiG, w związku z czym, oprócz podstawowych danych na ich temat zawartych w Rozdziale IV Prospektu, Prospekt nie zawiera informacji na temat ich działalności. Wszelkie dane finansowe w Prospekcie zostały jednakże podane dla PGNiG bądź Grupy Kapitałowej PGNiG, gdyż dla Grupy PGNiG nie są sporządzane odrębne sprawozdania finansowe.

1.2 Specyfika i charakter działalności Grupy PGNiG

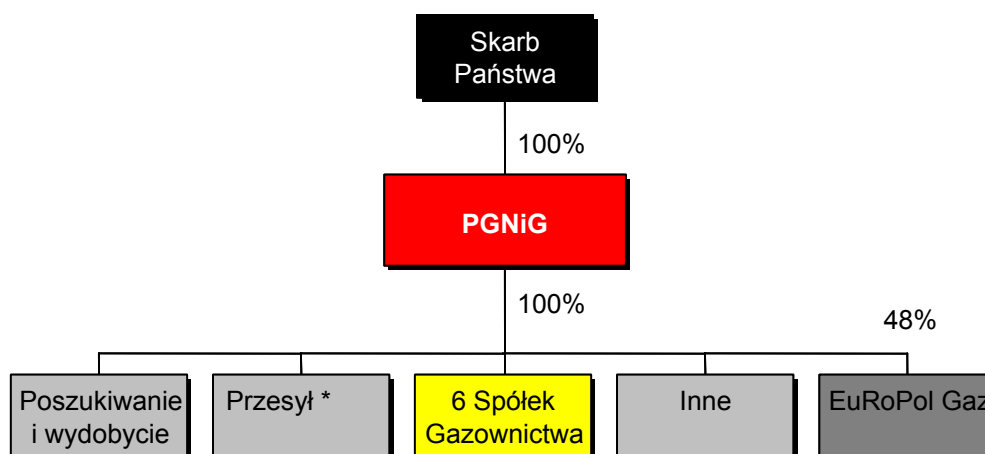
PGNiG jest największą polską spółką działającą na polskim rynku poszukiwania i wydobycia gazu i jedyną pionowo zintegrowaną spółką w polskim sektorze gazowym, posiadającą wiodącą pozycję we wszystkich obszarach sektora gazowego w kraju.

PGNiG zostało utworzone z dniem 1 września 1982 r. jako Przedsiębiorstwo Państwowe PGNiG. Historia działalności podmiotów tworzących Grupę Kapitałową PGNiG sięga jednak XIX wieku. W dniu 30 października 1996 r. Przedsiębiorstwo Państwowe PGNiG zostało przekształcone w spółkę akcyjną ze 100% udziałem Skarbu Państwa.

Grupa Kapitałowa PGNiG prowadzi działalność przede wszystkim w następujących obszarach:

- poszukiwanie i wydobycie gazu ziemnego i ropy naftowej;
- sprzedaż wydobytego i importowanego gazu ziemnego oraz sprzedaż ropy naftowej;
- przesył gazu ziemnego;
- magazynowanie gazu ziemnego; oraz
- dystrybucja gazu ziemnego.

Uproszczony schemat powiązań funkcjonalnych w Grupie Kapitałowej PGNiG:



Źródło: PGNiG.

* Działalność przesyłowa jest w trakcie wydzielania z PGNiG do PGNiG Przesył, który będzie pełnił funkcję OSP.

1.3 Podstawowe produkty, towary lub usługi i rynki działalności Grupy PGNiG

Podstawowymi produktami Emitenta i Grupy Kapitałowej PGNiG są gaz ziemny i ropa naftowa, których poszukiwanie i wydobycie stanowi istotny element działalności gospodarczej Emitenta. W 2004 roku wydobycie gazu ziemnego i ropy naftowej przez PGNiG wyniosło odpowiednio 4,3 mld m³ i 644 tys. ton.

Działalność Grupy PGNiG obejmuje również usługi związane z dystrybucją, obrotem i magazynowaniem gazu ziemnego. Grupa Kapitałowa PGNiG posiada 118,3 tys. km sieci, w tym 15,6 tys. km sieci przesyłowych oraz 102,3 tys. km sieci dystrybucyjnych oraz 6 podziemnych magazynów gazu o łącznej pojemności roboczej 1,49 mld m³.

System przesyłowy i połączenia międzysystemowe z krajami ościennymi stanowią podstawę świadczenia usług przesyłowych na terenie kraju, a w przyszłości usług tranzytowych. Ponadto PGNiG posiada 48% w kapitale zakładowym spółki EuRoPol GAZ, będącej właścicielem polskiego odcinka Gazociągu Jamał-Europa Zachodnia, którego operatorem jest PGNiG. PGNiG jako operator Gazociągu Jamał-Europa Zachodnia zobowiązany jest do sterowania przepływem gazu, sporządzania bilansu przepływu gazu w gazociągu, współpracy ze służbami dyspozytorskimi operatorów innych odcinków Gazociągu Jamał-Europa Zachodnia, optymalizacji pracy systemu gazociągów oraz prowadzenia sprawozdawczości w zakresie uzgodnionym z EuRoPol GAZ.

Grupa Kapitałowa PGNiG świadczy usługi związane z dystrybucją gazu ziemnego za pośrednictwem 6 Spółek Gazownictwa, w których PGNiG posiada 100% udziałów w kapitale zakładowym. Spółki te dostarczają gaz do ok. 7 mln odbiorców, w tym przedsiębiorców i gospodarstw domowych.

PGNiG jest największym importerem gazu w Polsce w ramach długoterminowego kontraktu importowego z Rosji oraz trzech kontraktów średnioterminowych na dostawy z Krajów Azji Środkowej, Norwegii oraz Niemiec.

Głównym rynkiem działalności Grupy Kapitałowej PGNiG jest rynek krajowy, na którym w 2004 roku zrealizowane zostało około 96% całkowitej sprzedaży Grupy Kapitałowej PGNiG.

Grupa Kapitałowa PGNiG eksportuje także niewielkie ilości gazu ziemnego oraz ropy naftowej do Niemiec oraz eksportuje usługi poszukiwawczo-wiertnicze do Kazachstanu, Indii i Pakistanu.

1.4 Plany i przewidywania w zakresie czynników wpływających na przyszłe wyniki Grupy PGNiG

Najważniejszymi czynnikami, które będą miały wpływ na przyszłe wyniki Emitenta i Grupy PGNiG są:

- zmiany metodologii kalkulacji taryf w obrocie paliwami gazowymi;
- zatwierdzenie przez Prezesa URE nowych taryf opracowanych i przedłożonych przez Grupę PGNiG;
- zmiany w zakresie prowadzonej działalności w związku z wydzieleniem PGNiG Przesył;
- kształtowanie się cen ropy naftowej i gazu ziemnego na rynkach światowych;
- planowany wzrost wydobycia gazu ziemnego i ropy naftowej przez PGNiG;
- oczekiwany wzrost zużycia gazu w Polsce;
- nasilenie konkurencji w obszarach, w których działa Grupa PGNiG;
- zbudowanie silnej marki korporacyjnej i produktowej; oraz
- wdrożenie zintegrowanego systemu zarządzania.

Szczegółowe informacje dotyczące wskazanych powyżej czynników zamieszczono w pkt. 4 i 5 Rozdziału VI Prospektu.

1.5 Krótki opis strategii i rozwoju PGNiG

Podstawą średniookresowej strategii Grupy Kapitałowej PGNiG jest jej wiodąca pozycja na krajowym rynku gazu - PGNiG jest jedyną pionowo zintegrowaną spółką w sektorze gazowym w Polsce i posiada dominującą pozycję we wszystkich obszarach sektora gazowego w kraju. PGNiG, mając na względzie atrakcyjność krajowego rynku gazu, zamierza wykorzystać swoją pozycję do dalszego rozwoju.

Strategia rozwoju Grupy Kapitałowej PGNiG w średnim okresie opiera się na czterech filarach:

- wzrost wydobycia gazu ziemnego i ropy naftowej;
- zwiększenie sprzedaży gazu ziemnego;

- ograniczenie ryzyka związanego z prowadzeniem działalności regulowanej; oraz
- wzrost efektywności działalności i obniżenie kosztów.

W celu osiągnięcia celów strategicznych Grupa Kapitałowa PGNiG planuje realizację intensywnego programu inwestycyjnego w latach 2005-2008. W ramach tego programu Spółka przyjęła plan inwestycyjny na rok 2005. W latach 2005-2006 program inwestycyjny będzie w znacznym stopniu współfinansowany ze środków pozyskanych z Oferty Publicznej.

Zwiększenie zdolności produkcyjnych, ograniczenie ryzyka związanego z prowadzeniem działalności regulowanej, poprawa jakości obsługi odbiorców i optymalizacja struktury kosztów powinny umożliwić utrzymanie przez Grupę Kapitałową PGNiG wiodącej pozycji na rynku gazu ziemnego w Polsce oraz zwiększenie efektów finansowych jej działalności.

Szacowana wartość programu inwestycyjnego w latach 2005–2008 wyniesie około 8.750.000 tys. zł, w tym w zakresie wydobywania i poszukiwań, przesyłu, magazynowania i dystrybucji wydatki inwestycyjne wyniosą odpowiednio: ok. 3.600.000 tys. zł, ok. 2.350.000 tys. zł, ok. 350.000 tys. zł i ok. 2.450.000 tys. zł.

1.6 Osoby zarządzające Emitentem

Osobami zarządzającymi Emitentem na dzień 24 maja 2005 r. są:

Imię i nazwisko	Stanowisko
Marek Kossowski	Prezes Zarządu
Jan Anysz	Wiceprezes Zarządu
Marek Foltynowicz	Wiceprezes Zarządu
Mieczysław Jakiel	Wiceprezes Zarządu
Paweł Kamiński	Wiceprezes Zarządu
Franciszek Krok	Wiceprezes Zarządu
Maria Teresa Mikosz	Prokurent

1.7 Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu

Akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu jest Skarb Państwa, który posiada 100% Akcji w kapitale zakładowym Spółki oraz 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

2 CZYNNIKI POWODUJĄCE WYSOKIE RYZYKO DLA NABYWCY AKCJI

Każdy Inwestor powinien starannie przeanalizować informacje zawarte w Prospekcie. Inwestowanie w Akcje łączy się z wysokim ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego, a w szczególności z ryzykiem związanym z zagadnieniami przedstawionymi poniżej.

2.1 Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy PGNiG

2.1.1 Wahania cen gazu ziemnego i ropy naftowej

Ceny gazu ziemnego i ropy naftowej uzależnione są od wielu czynników zewnętrznych, które skutkowały wahaniami cen w przeszłości. PGNiG nie ma realnej możliwości kontrolowania wahań cen gazu i ropy naftowej na rynkach międzynarodowych. Ceny gazu w kontraktach importowych wynikają z cen produktów ropopochodnych, na których ceny Spółka nie ma wpływu. Do takich czynników należy zaliczyć:

- globalne i regionalne trendy rozwojowe zarówno gospodarcze, jak i polityczne w regionach zasobnych w surowce energetyczne;
- zmiany w zakresie globalnego i regionalnego popytu oraz podaży na surowce energetyczne;
- wpływ krajów OPEC oraz innych krajów wydobywających surowce energetyczne na poziom wydobywania i ceny;
- ceny alternatywnych paliw, które wpływają na warunki finansowe realizacji umów dostaw gazu;
- polskie i zagraniczne regulacje prawne oraz politykę Rządu;
- sytuację gospodarczą w Polsce i na świecie;

- ceny i dostępność nowych technologii energetycznych; a także
- warunki pogodowe.

W świetle wyżej wymienionych czynników dokładna prognoza zmian cen gazu ziemnego i ropy naftowej obarczona jest wysokim ryzykiem błędu. Niższe ceny gazu ziemnego i ropy naftowej mogą obniżyć ilość gazu ziemnego i ropy naftowej, jaką PGNiG może wydobywać w sposób ekonomicznie uzasadniony albo obniżyć opłacalność planowanych projektów rozwojowych. Natomiast ewentualny znaczący wzrost cen pozyskania gazu, tak długo jak PGNiG zobowiązane jest stosować taryfę zatwierdzaną przez Prezesa URE, może nie być odzwierciedlony w cenach gazu przewidzianych w taryfie, w związku z czym Spółka może nie być w stanie w pełni przenieść wzrostu ceny zakupu gazu na końcowego odbiorcę. Ewentualne zmiany cen gazu ziemnego i ropy naftowej mogą więc mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.2 Ryzyko kursowe

Grupa PGNiG otrzymuje za sprzedaż gazu, stanowiącą główne źródło przychodów, płatności w PLN. Natomiast duża część zobowiązań Grupy PGNiG, w tym w szczególności zobowiązania związane z niektórymi umowami kredytowymi oraz dostawami gazu z importu, są denominowane w EUR i USD. W związku z tym Grupa PGNiG jest narażona na ryzyko kursowe związane ze zmianami kursu PLN wobec EUR i USD. Zobowiązania finansowe z tytułu zawartych przez PGNiG umów kredytowych i pożyczek w walutach obcych na dzień 31 marca 2005 r., wg niezbadanych danych, wynosiły 152.500 tys. USD i 714.700 tys. EUR. W celu minimalizacji m. in. ekspozycji na ryzyko kursowe PGNiG opracowało i wdrożyło „Politykę zarządzania ryzykiem finansowym”, która określa podział kompetencji i zadań pomiędzy poszczególne jednostki organizacyjne w procesie zarządzania i kontroli ryzyka. Efektem realizacji ww. polityki jest szereg zawartych transakcji FX forward, swap walutowo-procentowy i opcji walutowych obniżających ekspozycję Spółki na ten rodzaj ryzyka, których wykonanie nie może jednak zapewnić, że ewentualna deprecjacja złotego nie będzie miała negatywnego wpływu na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.3 Ryzyko konkurencji

Ryzyko wystąpienia konkurencyjnych dostawców gazu w świetle zniesienia ograniczeń w stosowaniu zasady TPA i utraty odbiorców

PGNiG utrzymuje dotychczas wiodącą pozycję na rynku gazu ziemnego w Polsce (ponad 98% wolumenu dostaw do odbiorców indywidualnych korzystających z gazu ziemnego w Polsce). Od pewnego czasu jednak w Polsce działają niezależni od PGNiG dostawcy gazu ziemnego. Są to prywatni przedsiębiorcy, na ogół z udziałem kapitału zagranicznego, przede wszystkim niemieckiego. Ich działalność jest ograniczona do pewnych obszarów kraju (przede wszystkim dotyczy to zachodniej części Polski) oraz koncentruje się na dystrybucji gazu wśród niewielkich odbiorców przemysłowych oraz odbiorców indywidualnych. W większości przypadków gaz ziemny sprzedawany przez te firmy jest wcześniej kupowany od PGNiG. W związku ze zniesieniem ograniczeń w stosowaniu zasady TPA należy przewidywać, że zwiększy się aktywność dużych firm gazowniczych o zasięgu europejskim, które będą dążyły do zawarcia umów sprzedaży z dotychczasowymi odbiorcami przemysłowymi PGNiG. Sprzyjać temu będzie prowadzona od pewnego czasu przez niektórych odbiorców PGNiG polityka korporacyjna, która wymaga zapewnienia co najmniej dwóch niezależnych dostawców gazu ziemnego. Najbardziej narażonym na działalność firm konkurencyjnych wobec PGNiG w Polsce jest sektor elektro-energetyczny oraz grupa średnich odbiorców gazu ziemnego o stabilnej sytuacji finansowej. Tym niemniej nie należy oczekiwać w najbliższym czasie gwałtownej zmiany w kompozycji polskiego rynku odbiorców gazu ziemnego, lecz należy przewidywać ewentualne zmniejszenie przyrostu jego sprzedaży przez PGNiG z powodu pojawienia się nowych dostawców zapewniających dostawy uzupełniające gazu ziemnego dla dotychczasowych odbiorców PGNiG. Należy się spodziewać, że będą oni działali na polskim rynku oferując posiadany przez siebie gaz ziemny pochodzenia wschodniego. Poziom konkurencji z pewnością będzie jednak zależał od tempa wzrostu popytu na gaz ziemny w Polsce.

Ryzyko konkurencji na rynku poszukiwań i wydobywania gazu ziemnego i ropy naftowej

Na rynkach międzynarodowych sektor naftowo-gazowy jest niezwykle konkurencyjny, zwłaszcza w zakresie działalności poszukiwawczej oraz eksploatacji i rozwoju nowych złóż gazu ziemnego i ropy naftowej. Na rynku krajowym konkurencja jest jak dotychczas ograniczona. Emitent nie wyklucza jednak, że w przyszłości, po uzyskaniu stosownych koncesji pojawią się na rynku poszukiwań i wydobywania gazu ziemnego i ropy naftowej przedsiębiorstwa, które będą mogły skutecznie konkurować z PGNiG. Niektóre z tych konkurencyjnych przedsiębiorstw posiadają silną pozycję na rynkach międzynarodowych oraz większe zasoby finansowe od PGNiG. Dzięki temu mogą one być w stanie przeznaczyć większe środki niż PGNiG na badania i poszukiwania

nowych złóż, jak również na nabywanie praw do ich eksploataowania. W Polsce poszukiwania i rozpoznawanie złóż odbywa się w oparciu o koncesje wydawane przez Ministra Środowiska na ogół na 6 lat i zawierające warunki na jakich koncesje zostały udzielone. Prawo Geologiczne i Górnicze nie precyzuje jednoznacznie przedłużania ważności koncesji po ww. okresie. W związku z tym, istnieje ryzyko utraty przez PGNiG obecnie posiadanych koncesji z uwagi na nieuzyskanie przedłużenia ważności koncesji lub ich cofnięcia przez organ koncesyjny. Obecnie nie jest możliwe oszacowanie wielkości utraty rynku z tego tytułu, gdyż nie są znane zarówno warunki techniczne i ekonomiczne oferowane przez firmy konkurencyjne, jak i ich strategię działania na polskim rynku gazowym. Ubieganie się PGNiG o uzyskanie koncesji, ponownie lub dla nowych obszarów, wymaga uczestnictwa w przetargu otwartym na uzyskanie użytkowania górniczego, którego uzyskanie warunkuje wydawanie koncesji. W związku z tym, w przetargach otwartych przedsiębiorstwa posiadające większe środki finansowe od PGNiG są w stanie złożyć korzystniejszą ofertę niż PGNiG w zakresie deklarowanych nakładów na poszukiwania dla obszarów objętych przetargiem.

Ryzyko pojawienia się konkurencyjnych dystrybutorów gazu dysponujących własną infrastrukturą przesyłową

Oprócz PGNiG i Spółek Gazownictwa wchodzących w skład Grupy PGNiG działalność w zakresie przesyłania i dystrybucji paliw gazowych prowadzą również inne przedsiębiorstwa, w tym takie, które posiadają własną infrastrukturę przesyłową. Ich działalność jest ograniczona głównie do obszarów w zachodniej części Polski oraz koncentruje się na dystrybucji gazu wśród niewielkich odbiorców przemysłowych oraz odbiorców indywidualnych. Według stanu na dzień 3 stycznia 2005 r. Prezes URE udzielił 60 koncesji na prowadzenie działalności w zakresie przesyłania i dystrybucji paliw gazowych, jednakże nie wszystkie z przedsiębiorstw posiadających koncesję rozpoczęły działalność. Wielce prawdopodobnym jest, że wraz ze zmianą przepisów pozwalającą na uwzględnienie w kalkulacji taryf stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału, przedsiębiorstwa te rozpoczną działalność, a te które już ją prowadzą będą ją intensyfikować. Największym zagrożeniem dla interesów PGNiG jest ewentualna budowa przez podmioty niezależne od PGNiG połączeń transgranicznych na wschodniej lub zachodniej granicy Polski. Budowa przez te przedsiębiorstwa alternatywnej infrastruktury do transportu gazu w stosunku do infrastruktury Grupy PGNiG może mieć negatywny wpływ na możliwości rozwojowe Grupy PGNiG w przyszłości, skutkować utratą klientów na obszarach, gdzie będzie funkcjonować więcej niż jedna sieć gazownicza oraz tworzyć presję na obniżenie stawek opłat za przesyłanie i dystrybucję.

Wszystkie wyżej wymienione ryzyka mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.4 Ryzyka związane z działalnością operacyjną oraz nieprzewidywanymi zdarzeniami

Działalność Grupy Kapitałowej PGNiG prowadzona jest w oparciu o 17,9 tys. km gazociągów wysokiego i podwyższonego ciśnienia, 17 tłoczni gazu, 100,3 tys. km sieci średniego i niskiego ciśnienia, 6 podziemnych magazynów gazu ziemnego, 55 kopalń do wydobywania ze złóż gazu ziemnego oraz 33 kopalnie do wydobywania ze złóż ropy naftowej. Działalność w zakresie poszukiwań, pozyskania, przesyłu, dystrybucji oraz magazynowania gazu ziemnego i ropy naftowej wiąże się z podwyższonym ryzykiem i jest podatna na klęski żywiołowe, błąd operatorski albo inne zdarzenia mogące spowodować wyciek gazu lub ropy, wybuchy, pożar, uszkodzenie wyposażenia, utratę kontroli nad odwiertem lub podziemnym magazynem gazu, które z kolei mogą powodować obrażenia lub śmierć osób, uszkodzenie szybów i zaplecza produkcyjnego oraz wyrządzić szkody stronie trzeciej lub środowisku naturalnemu. Eksploatowane złoża występują na różnych głębokościach i cechują się zmiennym składem chemicznym. W związku z tym, występują w nich wysokie i bardzo wysokie ciśnienia, a w niektórych domieszki siarkowodoru, co stwarza wysokie ww. zagrożenia. Podobne zagrożenia występują przy wierceniu otworów poszukiwawczych, rozpoznawczych i eksploatacyjnych (około 35 rocznie), gdyż często są w nich przewiercane pokłady o anormalnie wysokich ciśnieniach, zawierające zasolone wody, gaz lub ropę, a w zachodniej Polsce także siarkowodór.

Ponadto działalność Grupy PGNiG mogą zakłócić nieprzewidywane zdarzenia, takie jak: atak terrorystyczny, katastrofy naturalne i epidemie. Straty te mogą dotyczyć nieruchomości, ruchomości, aktywów finansowych i kluczowych pracowników. Nieprzewidywane zdarzenia mogą także wywołać dodatkowe koszty operacyjne, takie jak wyższe składki ubezpieczeniowe oraz spowodować, że Grupa PGNiG nie będzie w stanie uzyskać na korzystnych warunkach ochrony ubezpieczeniowej, w odniesieniu do niektórych rodzajów ryzyka.

Chociaż PGNiG posiada polisy ubezpieczeniowe pokrywające standardowe ryzyka, takie jak ryzyko pożarów lub zniszczeń wynikające z różnych wypadków, to warunki tych polis mogą przewidywać wypłatę świadczeń o wartości niższej niż rzeczywista wartość szkód, a poziomy możliwych do uzyskania wypłat mogą być niższe niż na lepiej rozwiniętych rynkach Europy Zachodniej. Nie ma pewności czy odszkodowania uzyskane z tytułu polis ubezpieczeniowych będą wystarczające, by pokryć wszystkie możliwe straty i szkody powiązane z wyżej opisanymi zdarzeniami.

Wszystkie powyżej opisane ryzyka mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.5 Ryzyko związane z zawarciem Umowy Leasingu pomiędzy PGNiG a PGNiG Przesył

Zgodnie z Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., dnia 16 maja 2005 r. PGNiG zawarł z PGNiG Przesył Umowę Leasingu.

W związku z faktem, że wiarygodność i zdolność kredytowa PGNiG Przesył jest bardzo mała, a prawie całość przychodów uzyskiwanych przez PGNiG Przesył będzie przychodem regulowanym przez Prezesa URE, istnieje ryzyko, że PGNiG Przesył może nie być w stanie terminowo regulować rat leasingowych. Z uwagi na fakt, że terminy płatności z tytułu Umowy Leasingu i Umowy Przesyłowej będą tożsame, PGNiG będzie dokonywał potrącenia raty leasingowej i innych swoich należności wynikających z Umowy Leasingu ze zobowiązań wobec PGNiG Przesył z tytułu Umowy Przesyłowej. Ryzyko niewywiązania się PGNiG Przesył z obowiązku zapłaty raty leasingowej pojawi się w momencie, gdy należność PGNiG z tytułu Umowy Leasingu przewyższy zobowiązanie wobec PGNiG Przesył z tytułu Umowy Przesyłowej. Wówczas zgodnie z Umową Leasingu, PGNiG Przesył dokona na rzecz PGNiG cesji wszelkich wierzytelności PGNiG Przesył z umów przesyłowych zawartych z innymi podmiotami do wysokości różnicy pomiędzy wartością zobowiązań PGNiG Przesył wobec PGNiG, a wartością należności PGNiG Przesył od PGNiG. Ponadto jeśli PGNiG Przesył będzie zalegał z płatnością raty leasingowej i nie ureguluje jej w dodatkowym wyznaczonym terminie to PGNiG przysługuje prawo jednostronnego rozwiązania umowy, tzn. aktywa objęte Umową Leasingu powrócą do PGNiG. Należy przy tym zaznaczyć, że stosownie do § 56 ust. 5 Statutu po tym jak udział Skarbu Państwa w kapitale zakładowym PGNiG spadnie poniżej 51% wyrażanie zgody na wypowiedzenie, rozwiązanie, istotną zmianę przedmiotu, okresu trwania lub postanowień dotyczących wypowiedzenia i rozwiązania Umowy Leasingu będzie wymagało uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością 4/5 głosów na Walnym Zgromadzeniu, na którym reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego Spółki.

W przypadku wypowiedzenia przez PGNiG Umowy Leasingu, PGNiG Przesył utraci tytuł prawny do korzystania z aktywów przesyłowych objętych Umową Leasingu, a tym samym możliwość prowadzenia działalności przesyłowej. W takiej sytuacji PGNiG, pomimo wejścia w posiadanie aktywów przesyłowych jako prowadzący działalność obrotu gazem zgodnie z postanowieniami Nowej Dyrektywy Gazowej oraz Nowelizacji Prawa Energetycznego, nie będzie mógł jednocześnie prowadzić działalności przesyłowej i aby móc skutecznie wywiązać się wobec swoich klientów z obowiązku dostawy gazu, będzie zmuszony powołać nową spółkę, która będzie pełnić funkcję operatora systemu przesyłowego lub powierzyć to zadanie spółce, która spełnia warunki określone w prawie, niemniej będzie to proces wymagający czasu.

Ponadto z uwagi na unikatowy charakter zawieranej Umowy Leasingu i jej wartość nie można wykluczyć, że pomimo zachowania przez strony najdalej idącej staranności, część zastosowanych w niej rozwiązań może rodzić pewne ryzyka podatkowe.

Wszystkie powyżej opisane ryzyka mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.6 Ryzyko związane z wydzieleniem działalności przesyłowej i zbyciem udziałów w spółce PGNiG Przesył

W wyniku zawarcia Umowy Leasingu PGNiG utraci kontrolę operacyjną nad infrastrukturą przesyłową. Kontrolę tę będzie posiadał PGNiG Przesył, w wyniku czego działalność handlowa i dystrybucyjna PGNiG uzależniona będzie od sprawności działania tej spółki. PGNiG nie wyklucza sytuacji, że nie będzie w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań dostawy gazu na skutek działania bądź zaniechania PGNiG Przesył.

Ponadto zbycie na rzecz Skarbu Państwa udziałów spółki PGNiG Przesył, która zgodnie z Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r. ma być operatorem systemu przesyłowego, oznacza dla Grupy PGNiG utratę marży z tytułu działalności przesyłowej, a w przypadku kontraktowania usługi przesyłowej bezpośrednio przez klientów od PGNiG Przesył oznacza również utratę stabilnych przepływów pieniężnych z tytułu przesyłu gazu. Zgodnie z realizowanym przez Rząd Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., PGNiG, pomimo zaprzestania prowadzenia działalności przesyłowej, będzie zobligowany do finansowania w okresie trwania Umowy Leasingu nakładów inwestycyjnych w aktywa przesyłowe eksploatowane przez PGNiG Przesył. Należy zaznaczyć, że w związku z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 29 kwietnia 2005 r., przekazanie części majątku przesyłowego w formie dywidendy wpłynie na zmniejszenie wysokości rat leasingowych w stosunku do wartości jaką uzyskaloby PGNiG gdyby cały ten majątek był objęty Umową Leasingu, gdyż rata leasingowa będzie liczona od wartości ok. 4,5 mld zł

zamiast od wartości ok. 5 mld zł. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.7 Ryzyko restrukturyzacyjne

Zgodnie z Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., PGNiG prowadzi działania restrukturyzacyjne zarówno w odniesieniu do swojej struktury organizacyjno-funkcjonalnej, jak i struktury własnościowej Grupy Kapitałowej PGNiG. Najważniejszymi wśród tych działań są: wydzielenie OSP, zawarcie wieloletniej Umowy Leasingu składników systemu przesyłowego pomiędzy PGNiG a OSP (umowa ta została zawarta w dniu 16 maja 2005 r.), zbycie udziałów OSP na rzecz Skarbu Państwa (nieodpłatne zbycie udziałów na rzecz Skarbu Państwa nastąpiło w dniu 28 kwietnia 2005 r.), restrukturyzacja długoterminowych zobowiązań finansowych oraz restrukturyzacja organizacyjna PGNiG oraz Grupy Kapitałowej PGNiG. W myśl postanowień Nowej Dyrektywy Gazowej odzwierciedlonych w Nowelizacji Prawa Energetycznego i w Programie Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., do 1 lipca 2007 r. PGNiG jest zobowiązany doprowadzić do rozdzielenia działalności handlowej i technicznej w Spółkach Gazownictwa. Ponadto, zgodnie z Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., do końca 2006 roku PGNiG, po wykonaniu analiz ekonomicznych, może wydzielić ze swoich struktur działalność poszukiwawczo-wydobywczą. PGNiG nie może zapewnić, że powyższe działania restrukturyzacyjne zostaną przeprowadzone efektywnie, zakończą się w przewidzianych terminach i że nie będą miały niekorzystnego wpływu na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.8 Ryzyko związane ze zmianą zasad prowadzenia rachunkowości

Grupa Kapitałowa PGNiG stosuje zasady rachunkowości oraz metody wyceny i klasyfikacji zgodne z Ustawą o Rachunkowości. Na potrzeby banków jednostka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdania w oparciu o MSSF (za wyjątkiem MSR 16 i MSR 29).

W momencie upublicznienia jednostka dominująca będzie zobligowana do sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF.

Na dzień bilansowy Grupa Kapitałowa PGNiG zidentyfikowała wszystkie obszary różnic pomiędzy stosowanymi przez grupę zasadami rachunkowości a MSSF. Zidentyfikowane zostały obszary, w których występują różnice wartościowe, różnice w zakresie prezentacji i ujawnień. Jednakże pomimo dołożenia należytej staranności Grupa Kapitałowa PGNiG nie była w stanie w sposób wiarygodny wskazać różnic w wartości ujawnionych danych w następujących obszarach:

- skutki hiperinflacji;
- wycena środków trwałych.

Przy sporządzaniu sprawozdań w 2005 roku Spółka będzie stosowała MSSF obowiązujące na dzień sprawozdawczy, w tym MSSF 1. Spółka zamierza skorzystać z dopuszczonej przez ten standard możliwości wyceny środków trwałych według ich wartości godziwej.

Biorąc pod uwagę powyższe czynniki oraz fakt założeń dokonanych przez Zarząd, wpływ skwantyfikowanych różnic na porównywalny kapitał własny oraz zysk netto za rok 2004, w raporcie za rok 2005 może różnić się od wielkości wykazanych na 31 grudnia 2004 r.

2.1.9 Ryzyko związane z realizacją programu inwestycyjnego

Grupa PGNiG jest w trakcie realizacji zakrojonego na szeroką skalę programu inwestycyjnego, który ma na celu zwiększenie wydobycia gazu ziemnego, ropy naftowej, udokumentowanie nowych złóż, rozbudowę pojemności podziemnych magazynów gazu ziemnego oraz wzrost sprzedaży. Zakończenie tego programu jest przewidywane na 2008 rok. Nie ma pewności, że PGNiG osiągnie zamierzone cele w wyniku realizacji planowanych inwestycji.

Program inwestycyjny finansowany będzie ze środków własnych Spółki oraz zewnętrznego finansowania. Zdaniem Zarządu, w zależności od skali inwestycji, środki z działalności operacyjnej Spółki mogą nie wystarczyć na finansowanie kapitału obrotowego i wydatków inwestycyjnych. W związku z tym, realizacja programu inwestycyjnego uzależniona jest od pozyskania przez Spółkę finansowania zewnętrznego na korzystnych warunkach. Brak możliwości pozyskania takiego finansowania może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG i może opóźnić lub wstrzymać realizację części lub całości programu inwestycyjnego.

2.1.10 Ryzyko związane z oszacowaniem wielkości złóż

Dane w zakresie zasobów gazu ziemnego i ropy naftowej mają charakter szacunkowy i rzeczywista produkcja, przychody i koszty w odniesieniu do złóż mogą różnić się w poważnym stopniu w stosunku do dokonanych szacunków.

Dokładność szacunków udokumentowanych złóż zależy od:

- jakości danych geologicznych i inżyniersko-złożowych;
- założeń regulacyjnych, podatkowych, umownych, ceny ropy naftowej i gazu oraz innych cen w momencie i po sporządzeniu szacunków złóż;
- wyników produkcyjnych; oraz
- analiz technicznych.

Wiele z czynników, założeń i zmiennych wymaganych dla szacowania zasobów złóż może być obarczona błędami wynikającymi z niedoskonałości sprzętu, technologii, pomiarów możliwych do zastosowania przy poszukiwaniu i dokumentowaniu zasobów złóż. Stąd zasoby złóż oszacowane w oparciu o wyniki badań sejsmicznych, wierceń, testów produkcyjnych podlegają weryfikacji w wyniku eksploatacji złóż i mogą okazać się mniejsze. Jakakolwiek negatywna korekta wielkości zasobów złóż może doprowadzić do zmniejszenia przyszłego wydobycia i stąd niekorzystnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.11 Ryzyko związane z pozyskaniem nowych zasobów i znacznym spadkiem posiadanych zasobów

Udokumentowane złoża będące w dyspozycji PGNiG zlokalizowane są w relatywnie dobrze rozpoznanych obszarach lądowych Polski. W wyniku prowadzonej eksploatacji zasoby złóż ulegają zmniejszeniu o wielkość wydobytego gazu ziemnego i ropy naftowej. Dodatkowo zdolność (wielkość) wydobycia gazu ziemnego i ropy naftowej ze złóż eksploatowanych spada wraz z upływem czasu od rozpoczęcia eksploatacji. Przyszłe możliwości wydobywcze PGNiG są więc uzależnione od powodzenia w odkrywaniu i pozyskiwaniu nowych złóż w takim zakresie, aby zrównoważyć spadek wydobycia. Fakt, że znaczna część obszarów perspektywicznych do poszukiwań jest dobrze rozpoznana stwarza ryzyko, że wielkości i ilości odkrywanych złóż i zasobów mogą nie zrównoważyć zmniejszania zasobów i wydobycia w wyniku eksploatacji złóż. W efekcie, w przypadku niepowodzenia w tym zakresie, PGNiG może nie być w stanie osiągnąć lub utrzymać zamierzonych wielkości docelowej produkcji, a całkowita wielkość udokumentowanych zasobów złóż i produkcji PGNiG spadnie. Powyższe okoliczności mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.12 Ryzyko klauzul typu „take or pay” w umowach dostawy gazu w kontekście zniesienia ograniczeń w stosowaniu zasady TPA

Jedną z konsekwencji członkostwa Polski w UE i implementacji prawa wspólnotowego, w tym w szczególności Nowej Dyrektywy Gazowej, jest zniesienie ograniczeń w stosowaniu zasady TPA i otwarcie polskiego rynku gazu na konkurencję. W przypadku ograniczenia rynku zbytu gazu posiadanego przez PGNiG może okazać się, że PGNiG nie będzie w stanie sprzedać całej ilości nabywanego gazu i nie będzie w stanie odebrać minimalnych ilości rocznych gazu przewidzianych w zawartych umowach dostawy gazu, co spowoduje obowiązek zapłaty za takie nieodebrane, a zakontraktowane ilości gazu. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.13 Wpływ Skarbu Państwa jako większościowego Akcjonariusza na działalność PGNiG

Na dzień aktualizacji Prospektu Skarb Państwa jest jedynym Akcjonariuszem PGNiG. Przewiduje się, że w wyniku objęcia przez Inwestorów w ramach Oferty wszystkich Akcji Oferowanych, udział Skarbu Państwa w kapitale zakładowym Emitenta spadnie do około 85% (przed zbyciem Akcji Pracowniczych) i Skarb Państwa pozostanie większościowym Akcjonariuszem. W efekcie Skarb Państwa będzie miał decydujący wpływ na uchwały podejmowane przez Walne Zgromadzenie, w tym dotyczące zmian w Statucie, wypłaty dywidendy oraz wyboru członków Rady Nadzorczej, która z kolei powołuje członków Zarządu. Ponadto w najbliższym czasie może wejść w życie „Ustawa o szczególnych uprawnieniach Skarbu Państwa oraz ich wykonywaniu w spółkach kapitałowych o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego”, zwana powszechnie ustawą o „złotej akcji”. Projekt Ustawy o Złotej Akcji przyjęty przez Radę Ministrów w dniu 30 listopada 2004 r. zakłada, że Ministrowi Skarbu Państwa będzie przysługiwać prawo weta wobec określonych uchwał organów spółek o istotnym znaczeniu dla porządku publicznego lub bezpieczeństwa publicznego, niezależnie od liczby Akcji posiadanych w spółce. Ponadto Minister Skarbu Państwa będzie mógł

ustanowić dla spółki objętej przepisami ustawy dwóch obserwatorów. Projekty aktów wykonawczych do tej ustawy przewidują, że PGNiG będzie nią objęte.

2.1.14 Ryzyko przerw w dostawach gazu z importu

Większość gazu niezbędnego do prowadzenia działalności przez PGNiG pochodzi z importu. W 2004 roku gaz z importu pokrył około 68% zapotrzebowania Grupy PGNiG. Głównym dostawcą gazu ziemnego dla PGNiG jest Gazprom, który w 2004 roku pokrył około 42% zapotrzebowania PGNiG na gaz ziemny. Pomimo, że w przeszłości, za wyjątkiem przerwy w dostawie gazu dnia 18 lutego 2004 r., nie występowały problemy z dostawami gazu ziemnego, jakiegokolwiek zaburzenia dostaw, zwłaszcza po stronie głównego dostawcy PGNiG, np. z powodu problemów technicznych infrastruktury przesyłowej, mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy PGNiG, jeżeli nie będzie ona w stanie zapewnić sobie alternatywnych źródeł dostaw. Nie ma też pewności czy w przypadku problemów z dostawami gazu z importu na podstawie obecnie obowiązujących kontraktów, PGNiG będzie w stanie zaspokoić swoje zapotrzebowanie na gaz dostawami na warunkach nie gorszych niż od obecnych dostawców. Ewentualne przerwy w dostawach mogą negatywnie wpłynąć na zdolności PGNiG do dostarczania gazu odbiorcom. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.15 Ryzyko związane z wierzytelnościami pieniężnymi Grupy PGNiG

Grupa PGNiG posiada istotne wierzytelności z tytułu dostawy gazu. Niejednokrotnie są to należności ze znacznie przekroczonym terminem płatności (tzn. powyżej 90 dni). Łączna kwota wierzytelności PGNiG wyniosła na dzień 31 marca 2005 r. 1.489.671,7 tys. zł (w tym 155.506,9 tys. zł stanowi kwotę należności dochodzonych przez Spółki Gazownictwa w imieniu i na rzecz PGNiG). Spółka podejmuje kroki w celu ich odzyskania bądź negocjując z dłużnikami porozumienia o spłacie, bądź występując na drogę sądową – w ostateczności z wnioskiem o ogłoszenie upadłości. Z uwagi na fakt, iż nie można przewidzieć sposobu zakończenia postępowań upadłościowych i ugodowych nie można również stwierdzić, jaka część należności zostanie przez PGNiG odzyskana. Ponadto PGNiG może mieć problemy z ewentualnym zbyciem ww. wierzytelności. Nieodzyskanie przez PGNiG znaczącej części należności może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.16 Ryzyko sytuacji finansowej kluczowych odbiorców

Wobec części istotnych odbiorców Grupy PGNiG prowadzone są postępowania upadłościowe bądź układowe. Dotyczy to w szczególności niektórych Odbiorców Bezpośrednich Gazu m. in. zakładów z sektora tzw. Wielkiej Syntezy Chemicznej, hut żelaza i stali oraz hut szkła. W ww. postępowaniach uczestniczy także PGNiG w związku z posiadanymi wobec tych przedsiębiorstw wierzytelnościami. Ewentualna upadłość ww. odbiorców gazu spowoduje nie tylko problemy w odzyskaniu wierzytelności Grupy PGNiG, ale także utratę istotnych odbiorców co w konsekwencji może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.17 Ryzyko związane z systemami informatycznymi

Wykorzystywane obecnie przez Grupę PGNiG systemy informatyczne charakteryzują się szeregiem ograniczeń funkcjonalnych. Systemy te nie zapewniają dostępu do części informacji na temat niektórych aspektów działalności Grupy PGNiG, w szczególności w czasie rzeczywistym. Z tego powodu kadra kierownicza Grupy PGNiG może być pozbawiona dostępu w procesie decyzyjnym do niektórych informacji bądź też mieć jedynie ograniczony dostęp do takich informacji. W celu minimalizacji powyższego ryzyka Grupa PGNiG podejmuje działania dla wzbogacenia funkcjonalności obecnego systemu informatycznego m. in. poprzez wdrożenie zintegrowanego systemu zarządzania oraz wdrożenia lub usprawnienia innych systemów wspomagających procesy biznesowe. Istnieje jednak ryzyko, że do czasu zakończenia wprowadzania ww. zmian ograniczenia funkcjonalności obecnego systemu informatycznego mogą mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej PGNiG. PGNiG nie może też zapewnić, że wdrażanie ww. systemów zostanie zakończone w przewidzianych terminach i po założonych kosztach.

2.1.18 Ryzyko związane z brakiem optymalizacji kosztów działalności

PGNiG zamierza optymalizować obecny poziom kosztów między innymi poprzez wprowadzenie systemu SAP oraz wprowadzenie procedur zarządzania kosztami i dokonanie redukcji poziomu kosztów operacyjnych, w tym poprzez optymalizację struktury zatrudnienia zgodnie z „Programem restrukturyzacji zatrudnienia i wydzielania ze struktur PGNiG niektórych rodzajów działalności”. Nie ma pewności, że PGNiG będzie w stanie efektywnie wdrożyć planowane procedury w zakładanych terminach i osiągnąć oczekiwaną redukcję kosztów. Brak

optymalizacji kosztów Spółki może wpłynąć niekorzystnie na ogólny poziom jej kosztów, wywierając tym samym niekorzystny wpływ na działalność, wyniki operacyjne i kondycję finansową Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.19 Ryzyko zmiany umów sprzedaży gazu z Odbiorcami Bezpośrednimi Gazu

W związku z wejściem w życie Nowelizacji Prawa Energetycznego PGNiG będzie zobowiązany do zmiany umów z około 170 Odbiorcami Bezpośrednimi Gazu. Wśród Odbiorców Bezpośrednich Gazu są podmioty, które mają istotny wpływ na poziom przychodów PGNiG z tytułu sprzedaży gazu. Treść nowych umów podlegać będzie dwustronnym negocjacjom, dlatego też PGNiG nie może zagwarantować, że ostateczna treść nowych umów będzie w pełni satysfakcjonująca dla PGNiG, co w konsekwencji może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.20 Ryzyko związane z korzystaniem z informacji geologicznej stanowiącej własność Skarbu Państwa

W prowadzonej działalności, która jest regulowana przepisami Prawa Geologicznego i Górniczego, Spółka korzysta z informacji geologicznej powstałej do 1 lutego 1989 r., do której prawa przysługują Skarbowi Państwa, bez zawarcia ze Skarbem Państwa stosownej umowy o korzystanie z informacji geologicznej i bez zapłaty odpowiedniego wynagrodzenia. Spółka zamierza prowadzić negocjacje z Ministrem Środowiska, tj. organem wykonującym zadania Skarbu Państwa w zakresie spraw związanych z rozporządzaniem za wynagrodzeniem informacją geologiczną, w przedmiocie ustalenia dokładnej wysokości zobowiązań Spółki z tytułu korzystania ze wskazanej powyżej informacji geologicznej w oparciu o istniejące procedury wyliczania wartości tej informacji oraz z uwzględnieniem stopnia wyeksploatowania poszczególnych złóż jak również w przedmiocie określenia sposobów i terminów spłaty tak ustalonej kwoty. Ustalenie wysokości ww. zobowiązań pieniężnych na znacznym poziomie oraz ewentualność ich sukcesywnego bądź jednorazowego uiszczenia przez Spółkę może mieć negatywny wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.21 Ryzyko utraty kluczowych członków kadry kierowniczej oraz wykwalifikowanych pracowników

Po przeprowadzeniu Oferty Publicznej PGNiG, jako spółka z większościowym udziałem Skarbu Państwa, będzie w dalszym ciągu podlegał przepisom Ustawy Kominowej. Z uwagi na fakt, że zgodnie z przepisami Ustawy Kominowej wynagrodzenie członków Zarządu, głównego księgowego oraz członków Rady Nadzorczej podlega ograniczeniom co do wysokości wynagrodzenia zasadniczego oraz rodzajów i wysokości świadczeń dodatkowych z tytułu zatrudnienia, PGNiG nie jest w stanie zapewnić konkurencyjnego wynagrodzenia dla powyższych osób. Ograniczenia wynikające z Ustawy Kominowej mogą więc wpłynąć na decyzje o odejściu z PGNiG kluczowych osób zarządzających Spółką i utrudniać zatrudnienie osób o odpowiednich kwalifikacjach na ich miejsce. Ponadto obowiązujące PGNiG przepisy prawa pracy, ograniczają możliwość elastycznego kształtowania polityki zatrudnienia. To także może powodować utrudnienie w pozyskiwaniu odpowiednich osób, jak również przyczyniać się do przechodzenia pracowników PGNiG do innych przedsiębiorstw oferujących lepsze warunki zatrudnienia. Utrata lub brak możliwości pozyskania kluczowych pracowników może mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki lub perspektywy rozwoju Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.22 Wzorce umów stosowane przez spółki z Grupy PGNiG

Ze względu na dużą liczbę zawieranych umów Spółki Gazownictwa posługują się w obrocie z konsumentami ustalonymi przez siebie wzorcami umów nie negocjując treści umów o przyłączenie lub umów sprzedaży indywidualnie z każdym z odbiorców gazu. Z tego względu do zawieranych w taki sposób umów mają zastosowanie odpowiednie przepisy Kodeksu Cywilnego, które określają tryb ich zawierania, zmiany oraz zakres związania wzorcem. Wzorcami umów w rozumieniu Kodeksu Cywilnego są również taryfy stosowane przez spółki z Grupy PGNiG, w zakresie w jakim regulują prawa i obowiązki stron umowy.

Przepisy zapewniają konsumentom szczególną ochronę w relacjach z przedsiębiorcami stosującymi wzorce umów. Przewidują one między innymi, że ustalony przez jedną stronę wzorec umowy wiąże konsumenta tylko wtedy, jeżeli został mu doręczony przy zawarciu umowy. Ponadto postanowienia umowy zawieranej z konsumentem, które nie były uzgodnione z nim indywidualnie nie wiążą go, jeżeli kształtują jego prawa i obowiązki w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, rażąco naruszając jego interesy.

Spółki Gazownictwa wprowadzają obecnie zmiany do obowiązujących wzorców umownych mające na celu ich pełne dostosowanie do obowiązujących przepisów prawa, jak również prowadzą działania mające na celu zastąpienie już zawartych umów wzbudzających wątpliwości w świetle obowiązujących przepisów prawa przez umowy w pełni odpowiadające obowiązkom ustawowym.

Istnieje jednak ryzyko, że pewne postanowienia niektórych umów zawartych przez spółki z Grupy PGNiG z konsumentami mogą nie wiązać konsumentów. Ponadto niektóre z umów mogą zawierać postanowienia sprzeczne z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa, co może skutkować nieważnością umowy lub jej części. Okoliczności te mogą wpłynąć niekorzystnie na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.23 Ryzyko związane z zaangażowaniem się na rynku międzynarodowym

Grupa PGNiG prowadzi działalność poszukiwawczą, wydobywczą oraz handlową, a także zamierza nabywać złoża do eksploatacji poprzez podmioty zależne lub oddziały za granicą. Rozwój tej działalności jest jednym z elementów strategii PGNiG. Niektóre kraje, w których Grupa PGNiG prowadzi lub zamierza prowadzić działalność, mogą charakteryzować się znacząco wyższym ryzykiem prowadzenia działalności gospodarczej w porównaniu z Polską. Ewentualna destabilizacja sytuacji politycznej, ekonomicznej lub społecznej w krajach, w których Grupa PGNiG prowadzi działalność może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.24 Ryzyko związane ze sporami prawnymi dotyczącymi własności przemysłowej

W prowadzonej działalności Grupa PGNiG korzysta z szeregu oznaczeń słownych, słowno-graficznych lub graficznych, jak również wynalazków. Z uwagi na brak pełnej dokumentacji dotyczącej oznaczeń oraz wynalazków wykorzystywanych przez Grupę PGNiG i jednolitej polityki Grupy PGNiG w odniesieniu do takich oznaczeń oraz wynalazków, nie można wykluczyć, iż spółki z Grupy PGNiG korzystają z takich oznaczeń lub wynalazków, które nie stanowią ich własności albo co do których nie mają odpowiednich upoważnień ze strony osób trzecich. W szczególności nie można wykluczyć, iż nie wszystkie oznaczenia lub wynalazki, z których korzystają spółki z Grupy PGNiG to znaki towarowe lub wynalazki zarejestrowane albo opatentowane przez, odpowiednio, Spółkę albo Spółki Gazownictwa w Urzędzie Patentowym lub zgłoszone do rejestracji albo opatentowania na rzecz, odpowiednio, Spółki albo Spółek Gazownictwa. W przypadku podniesienia przeciwko jednostkom z Grupy PGNiG ewentualnych roszczeń przez osoby trzecie w związku z naruszeniem ich praw ochronnych na znaki towarowe lub patentów i uznania takich roszczeń przez odpowiedni sąd cywilny, spółki z Grupy PGNiG mogą zostać zobowiązane do podjęcia odpowiednich czynności przewidzianych przez przepisy Prawa Własności Przemysłowej. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.25 Ryzyko występowania z roszczeniami przez osoby, od których spółki z Grupy PGNiG nieodpłatnie przejęły fragmenty sieci gazowej

W dniu 1 czerwca 1984 r. utraciły moc te przepisy zarządzenia Ministra Górnictwa i Energetyki z dnia 24 sierpnia 1964 r. w sprawie zasad przyłączania do wspólnej sieci urządzeń do wytwarzania, przetwarzania, przesyłania, rozdzielania i odbioru energii elektrycznej i ciepłej oraz paliw gazowych (M.P. Nr 62, poz. 286, z późn. zm.), zgodnie z którymi urządzenia przyłącza i odcinki sieci bez względu na to, czym kosztem zostały wykonane, stanowiły własność Państwa i przechodziły w zarząd i użytkowanie jednostek zarządzających wspólną siecią. Po dniu 1 czerwca 1984 r. do kwestii związanych z własnością urządzeń przyłącza i odcinków sieci, w tym tych wykonanych nakładem innych osób, zastosowanie miały przepisy Kodeksu Cywilnego, a do kwestii rozliczeń nakładów dodatkowo przepisy z zakresu Prawa Energetycznego oraz przepisy z zakresu ochrony konkurencji. Istnieje ryzyko, że niektóre fragmenty sieci gazowej, z których obecnie korzystają spółki z Grupy PGNiG, zostały przejęte przez PGNiG po 1 czerwca 1984 r. z naruszeniem prawa. W związku z tym, osoby, które wybudowały takie fragmenty na swój koszt mogą występować do PGNiG lub spółek z Grupy PGNiG z roszczeniami o różnej postaci, w tym z roszczeniami z tytułu bezpodstawnego wzbogacenia i występować przeciwko spółkom należącym do Grupy PGNiG do sądów z odpowiednimi powództwami. Należy jednak zwrócić uwagę, że choć roszczenia wynikające z nieodpłatnego przejęcia fragmentów sieci gazowej potencjalnie mogą dotyczyć części gazowej sieci rozdzielczej używanej przez DSG Sp. z o.o., GSG Sp. z o.o., KSG Sp. z o.o., MSG Sp. z o.o., PSG Sp. z o.o. oraz WSG Sp. z o.o., to dotychczas zgłoszono ich zaledwie kilka. Konieczność zaspokajania roszczeń tego rodzaju stwierdzona wyrokami sądów może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.26 Ryzyko zakłóceń w ciągłości pracy w wyniku działań związków zawodowych

Pracownicy Grupy Kapitałowej PGNiG są zrzeszeni w około 80 zakładowych organizacjach związkowych, do których należy około 15 tys. pracowników Grupy Kapitałowej PGNiG. Związki zawodowe mają w Polsce zagwarantowany znaczący wpływ w zakresie stanowienia prawa pracy oraz wywierania wpływu na pracodawców, w tym poprzez uprawnienia w zakresie indywidualnych i zbiorowych sporów pracy. Chociaż w ostatnich latach Grupa PGNiG nie doświadczyła znaczących zakłóceń pracy z powodu odmowy wykonywania

pracy przez pracowników, nie ma pewności, że takie zakłócenia pracy nie wystąpią w przyszłości. W chwili obecnej nie toczy się w Grupie PGNiG żaden spór zbiorowy w rozumieniu Ustawy o Rozwiązywaniu Sporów Zbiorowych, natomiast w PSG Sp. z o.o. został powołany komitet protestacyjny i trwają negocjacje z zarządem PSG Sp. z o.o. w kwestiach podniesionych przez związki zawodowe. Ww. zakłócenia pracy mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.27 Ryzyko warunków pozyskania finansowania

W dniu 12 grudnia 2003 r. PGNiG zawarło z konsorcjum polskich i zagranicznych banków umowę kredytową, na podstawie której PGNiG uzyskał kredyt na kwotę do 600.000 tys. EUR, który został wykorzystany w dniu 6 kwietnia 2005 r. w celu sfinansowania wykupu Euroobligacji, wyemitowanych przez jego spółkę celową – PGNiG Finance B.V. - w 2001 roku. Kwota kredytu powinna zostać spłacona w terminie przypadającym 24 miesiące po dniu zawarcia umowy kredytowej, z tym że na żądanie Emitenta termin ten może zostać przedłużony o 12 miesięcy. W rezultacie, przy założeniu, iż termin spłaty ulegnie wydłużeniu, spłata kredytu powinna nastąpić najpóźniej w grudniu 2006 roku. Przed tym terminem PGNiG zmuszony będzie do pozyskania nowego finansowania.

Obecna struktura finansowania działalności PGNiG oparta jest na finansowaniu poprzez kredyty bankowe, z którymi wiążą się ograniczenia i warunki finansowe (*financial covenants*), których naruszenie może skutkować postawieniem większości z nich w stan natychmiastowej wymagalności poprzez klauzule tak zwanego naruszenia powiązanego (*cross default*).

Istnieje ryzyko, iż w przypadku konieczności pozyskania nowego finansowania, PGNiG nie będzie w stanie pozyskać takiego finansowania w terminach i na warunkach nie gorszych niż warunki, w szczególności omawianej powyżej umowy kredytowej. Ograniczeniem swobody w pozyskiwaniu finansowania mogą też być przepisy Prawa Zamówień Publicznych wymagające, aby PGNiG przy pozyskiwaniu finansowania stosowało określone procedury.

Powyższe czynniki mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.1.28 Ryzyko związane z postanowieniami Statutu dotyczącymi dywidendy rzeczowej.

W dniu 5 maja 2005 r. Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o zmianie Statutu, zgodnie z którą wypłata dywidendy za lata 2005–2009 może nastąpić także w formie niepieniężnej. Zgodnie z nowym brzmieniem §63 ust. 7 i 8 Statutu Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala przedmiot dywidendy niepieniężnej określając sposób wyceny jej składników i ustala politykę dywidendową PGNiG na lata 2005–2009. Ponadto zgodnie z ww. zmianami Walne Zgromadzenie może wskazać Akcjonariusza, na rzecz którego może być wypłacona dywidenda niepieniężna. Zgodnie z powyższymi postanowieniami część Akcjonariuszy może otrzymać dywidendę pieniężną, a część wskazana przez Walne Zgromadzenie, dywidendę w określonych w uchwale o podziale zysku aktywach majątkowych. Przejmowanie na podstawie uchwały o podziale zysku określonych składników majątkowych Spółki bez jej zgody, może doprowadzić do uszczuplenia jej majątku i ograniczenia możliwości prowadzenia działalności. Ponadto takie postanowienie ogranicza kompetencje statutowe Zarządu w zakresie podejmowania decyzji co do tego czy dany składnik majątkowy jest Spółce niezbędny do prowadzenia działalności, czy też nie. Należy także zwrócić uwagę na fakt, że mogą wystąpić problemy w porównywalności wartości świadczeń gotówkowych wypłacanych w ramach dywidendy na rzecz części Akcjonariuszy oraz świadczeń niepieniężnych wydawanych w ramach wypłaty dywidendy rzeczowej. Ponadto w dniu 29 kwietnia 2005 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę, zgodnie z którą wypłata dywidendy za rok obrotowy 2004 nastąpi w formie niepieniężnej (uchwała została szczegółowo opisana w pkt. 8.1 Rozdziału IV Prospektu). Wypłata dywidendy na rzecz Skarbu Państwa w formie niepieniężnej, a w szczególności w formie aktywnych składników systemu przesyłowego, które są objęte klauzulami umów kredytowych dotyczącymi dysponowania majątkiem, stanowi potencjalne naruszenie niektórych umów kredytowych opisanych w pkt. 18 Rozdziału V Prospektu i nie może nastąpić bez wyrażenia zgody na taką formę wypłaty dywidendy przez banki kredytujące PGNiG. Emitent, przed wykonaniem ww. uchwały o wypłacie dywidendy niepieniężnej, musi uzyskać odpowiednie zgody banków. Spółka ocenia, że istnieje ryzyko, że banki mogą nie wyrazić zgody na taką formę dysponowania majątkiem. Powyższe zdarzenia mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2 Czynniki związane z otoczeniem, w jakim PGNiG i Grupa PGNiG prowadzą swoją działalność

2.2.1 Ryzyko polityczne i gospodarcze

Sytuacja sektora energetycznego w Polsce, a więc i sytuacja finansowa PGNiG jest ściśle związana z wieloma czynnikami, na które wpływ wywiera zarówno stan polskiej gospodarki, jak i regionalna sytuacja ekonomiczna. Powyższe czynniki obejmują, między innymi, wzrost lub spadek PKB, inflację, bezrobocie, wielkość i charakterystykę demograficzną populacji, a także rozwój sektora usług i przemysłu. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub kilku z powyższych czynników, w szczególności pogorszenie stanu polskiej gospodarki (oraz wynikający z tego spadek zapotrzebowania na produkty i usługi PGNiG), kryzys walutowy lub kryzys finansów publicznych, mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.2 Ryzyko związane ze stosowaniem regulowanych cen – taryfy

Przychody przedsiębiorstwa gazowniczego są determinowane taryfą. Zgodnie z przepisami, taryfa powinna zapewnić pokrycie uzasadnionych kosztów działalności przedsiębiorcy gazowniczego oraz chronić odbiorcę przed nieuzasadnionym poziomem cen. Przedsiębiorstwa gazownicze posiadające koncesję są zobowiązane do przedstawiania Prezesowi URE taryfy do zatwierdzenia. Zasady kształtowania taryf określają przepisy stosownego rozporządzenia wykonawczego do Prawa Energetycznego. Prezes URE może zwolnić przedsiębiorstwo gazownicze od przedstawiania taryf do zatwierdzenia. Taka sytuacja może mieć miejsce, jeżeli Prezes URE uzna, że działa ono na rynku konkurencyjnym. Przedsiębiorstwa gazownicze są narażone na ryzyko zmiany metodologii kształtowania taryf. Dodatkowym ryzykiem są zastosowane zasady regulacji cen, w których Prezes URE stosując dopuszczalne prawem reguły, biorąc pod uwagę inne, niezależne od przedsiębiorstwa czynniki zewnętrzne, w tym dążąc do ochrony słabszych odbiorców, przy weryfikacji kosztów nie uzna ich za uzasadnione lub nie uzna zakładanego poziomu zysku oraz nie zaakceptuje wnioskowanych przez przedsiębiorstwo poziomów cen i stawek opłat określonych w taryfach, wpływając w ten sposób na wielkość przychodów przedsiębiorstwa.

Nowelizacja Prawa Energetycznego daje Prezesowi URE kompetencję do ustalenia wysokości uzasadnionego zwrotu z kapitału Przedsiębiorstw Energetycznych. Aktualnie nieznanym jest kształt przepisów wykonawczych do tego prawa, które określałyby metodologię, jaka będzie stosowana przy wyznaczaniu wysokości zwrotu z tego kapitału. Nie ma pewności, że zmiana metodologii kalkulacji taryf i związane z nią oczekiwania Emitenta dotyczące odzyskania poprzez ceny i opłaty taryfowe kosztów oraz zwrotu z zaangażowanego kapitału w pełnej wysokości, może być zaakceptowane przez Prezesa URE przy zatwierdzaniu taryf, co może mieć wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.3 Ryzyko zmiany popytu na gaz

Przyjęta metodologia kształtowania taryf bazuje na określaniu cen i stawek opłat przy prognozowanych kosztach oraz planowanych wielkościach sprzedaży gazu ziemnego. Przedsiębiorstwo gazownicze narażone jest na nietrafność oszacowań zapotrzebowania przez odbiorców i zmienność tych, przenoszące się na wielkość prognozowanych zakupów i wielkości dostaw, a także wielkości i zakres usług przesyłowych. Faktyczne zmniejszenie zapotrzebowania przez odbiorców poniżej wielkości, które były podstawą do ustalenia opłat taryfowych, przy ukształtowanych zgodnie z wymogami prawnymi stawkami opłat z ograniczeniem udziału do 40% opłat stałych w całkowitych opłatach za przesyłanie, stanowi zagrożenie dla przedsiębiorstwa nieodzyskania poprzez opłaty wnoszone przez odbiorców kosztów stałych prowadzonej działalności. Jednocześnie, w przypadku wzrostu zapotrzebowania powyżej prognozowanego poziomu, oznaczać może konieczność korzystania z możliwych do pozyskania źródeł dostaw gazu, a tym samym konieczność zakupu gazu z możliwych do realizacji kontraktów lecz droższych źródeł gazu. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.4 Ryzyko związane ze zmianami przepisów prawa

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa, w szczególności prawa podatkowego, pociągają za sobą ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w jakim Grupa PGNiG prowadzi działalność. W połączeniu ze stosunkowo długim okresem przedawnienia zobowiązań podatkowych oraz natychmiastową wykonalnością decyzji wydawanych przez organy podatkowe, okoliczności te mogą mieć negatywny wpływ na działalność, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PGNiG.

W związku z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej reformy oraz zmiany regulacyjne, które zostaną wprowadzone w najbliższych latach mogą nie uwzględniać specyfiki działalności Grupy PGNiG. Sytuacja taka może mieć negatywny wpływ na działalność Grupy PGNiG, jej wyniki finansowe i perspektywy rozwoju.

Jako, że przepisy regulujące funkcjonowanie sektora gazowniczego zmieniały się w ostatnich latach z dużą częstotliwością (dotyczy to samego Prawa Energetycznego, przepisów wykonawczych do Prawa Energetycznego, Prawa Zamówień Publicznych, Ustawy o Ochronie Konkurencji, itp.), należy liczyć się też z tym, że w kolejnych latach będą następowały dalsze zmiany mające wpływ na działalność spółek sektora gazowniczego. Zmiany prawa rodzą ryzyko związane z dostosowaniem się do tych przepisów, potencjalne ograniczenie zakresu działania lub powstania większych kosztów i mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.5 Ryzyko związane z szerokimi kompetencjami Prezesa URE wobec Przedsiębiorstw Energetycznych

Sektor gazowniczy jest sektorem poddanym daleko idącej regulacji. Kompetencje regulatora wykonuje Prezes URE. Do kluczowych kompetencji Prezesa URE należy zaliczyć udzielanie koncesji, zatwierdzanie taryf, uzgadnianie planów rozwoju, wyznaczanie operatorów systemów, rozstrzyganie sporów w zakresie określonym w Prawie Energetycznym, czy nakładanie kar pieniężnych. Nowelizacja Prawa Energetycznego, która weszła w życie 3 maja 2005 r., przewiduje znaczne rozszerzenie uprawnień Prezesa URE. Wśród nowych jego uprawnień znalazły się, między innymi, określanie wysokości uzasadnionego zwrotu z kapitału dla Przedsiębiorstw Energetycznych przedkładających taryfy do zatwierdzenia, czy wyłanianie w trybie przetargu sprzedawcy z urzędu. PGNiG nie może zapewnić, że działania Prezesa URE w przyszłości nie będą miały niekorzystnego wpływu na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.6 Ryzyko związane z koncesjami

Działalność prowadzona przez spółki z Grupy PGNiG wymaga uzyskania koncesji określonych w Prawie Energetycznym lub Prawie Geologicznym i Górniczym. Uzyskiwanie nowych koncesji, a także utrzymanie już posiadanych w obecnym zakresie oraz ewentualne przedłużenie terminu ich ważności jest istotnym czynnikiem mającym wpływ na działalność Grupy PGNiG. Wszystkie istotniejsze koncesje, które posiadają spółki z Grupy PGNiG zostały wydane przez Prezesa URE lub Ministra Środowiska. Grupa PGNiG nie może zapewnić, że w przyszłości Prezes URE lub Minister Środowiska nie zmienią podejścia do udzielania koncesji na rzecz spółek z Grupy PGNiG, w szczególności nie dokonają w oparciu o odpowiednie upoważnienie ustawowe zmiany koncesji, w tym ograniczenia ich zakresu albo nie cofną już udzielonych koncesji. Spółki z Grupy PGNiG nie są też w stanie zagwarantować, że będą zawsze w stanie spełnić wszystkie wymagania koncesyjne. Przed wygaśnięciem najważniejszych koncesji spółki z Grupy PGNiG będą występować o ich przedłużenie, a ponadto wraz z rozwojem działalności planują występować o nowe koncesje. PGNiG nie jest jednak w stanie zapewnić, że posiadane przez spółki z Grupy PGNiG koncesje zostaną przedłużone, a także nie jest w stanie zapewnić, że uzyska nowe koncesje niezbędne do rozwoju. Nieuzyskanie nowych koncesji jak również nieprzedłużenie już posiadanych może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.7 Ryzyko związane z wejściem w życie instrukcji ruchu i eksploatacji sieci przesyłowej

Nowelizacja Prawa Energetycznego przewiduje, iż OSP jest zobowiązany do opracowania instrukcji ruchu i eksploatacji sieci przesyłowej. Instrukcja ta powinna określać szczegółowe warunki korzystania z tej sieci przez użytkowników systemu oraz warunki i sposób prowadzenia ruchu, eksploatacji i planowania rozwoju sieci, itd. Instrukcja, w części obejmującej bilansowanie systemu przesyłowego i zarządzanie ograniczeniami systemowymi, jest zatwierdzana przez Prezesa URE. Nowelizacja przewiduje udział użytkowników systemu w konsultowaniu projektu instrukcji, niemniej to operator systemu przesyłowego jest uprawniony do określania jej ostatecznej treści (z uwzględnieniem prawa Prezesa URE do zatwierdzenia ww. części instrukcji). Opracowana instrukcja ruchu i eksploatacji sieci przesyłowej będzie dotyczyła wszystkich użytkowników systemu, w tym Grupy PGNiG. Trudno obecnie przewidzieć kształt tej instrukcji oraz jej wpływ na sytuację użytkowników systemu, jednak ryzyko związane z tą instrukcją wynika z faktu, iż ten w zasadzie jednostronnie opracowany przez OSP dokument, będzie kształtował stosunki umowne pomiędzy operatorem i spółkami z Grupy PGNiG. Ukształtowanie ww. regulacji w sposób niesatysfakcjonujący dla PGNiG może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.8 Ryzyko związane z instytucją sprzedawcy z urzędu

Nowelizacja Prawa Energetycznego wprowadziła instytucję sprzedawcy z urzędu. Sprzedawca z urzędu (Przedsiębiorstwo Energetyczne posiadające koncesję na obrót paliwami gazowymi) jest zobowiązany do świadczenia usługi kompleksowej odbiorcy paliwa gazowego. Usługi kompleksowe muszą być świadczone odbiorcom bytowo-komunalnym i drobnym przemysłowym, którzy nie są w danym czasie uprawnieni lub nie korzystają z wyboru dostawcy na rynku konkurencyjnym (tzw. odbiorcy taryfowi) i są jednocześnie przyłączeni

do sieci Przedsiębiorstwa Energetycznego wskazanego w koncesji sprzedawcy z urzędu. Uprawnienie do korzystania z usług kompleksowych (*universal service*) oznacza dla odbiorców taryfowych możliwość zawarcia jednej umowy z Przedsiębiorstwem Energetycznym, która zawierać będzie postanowienia umowy sprzedaży i umowy przesyłowej gazu. Sprzedawca z urzędu jest wyłaniany w drodze przetargu organizowanego przez Prezesa URE, o ile jednak do przetargu nie zgłosi się żadne Przedsiębiorstwo Energetyczne, to Prezes URE jest uprawniony do wyznaczania wybranego podmiotu na sprzedawcę z urzędu. Po wyznaczeniu sprzedawcy z urzędu Prezes URE może określać warunki wykonywania działalności gospodarczej w zakresie świadczenia usług kompleksowych. Przepisy nie dają żadnych wytycznych, co do tego w jaki sposób warunki wykonywania tej działalności powinny być określone. Można spodziewać się, że sprzedawcy z urzędu będą mieli obowiązek przedstawiania taryf do zatwierdzania, co może utrudniać im prowadzenie działalności gospodarczej, szczególnie w sytuacji, gdy Prezes URE zwolni pozostałe Przedsiębiorstwa Energetyczne z obowiązku ich przedstawiania. Dowolność ustalania przez Prezesa URE dla sprzedawcy z urzędu warunków wykonywania działalności gospodarczej w zakresie świadczenia usług kompleksowych stanowi ryzyko dla PGNiG jeżeli zważy się, że istnieje duże prawdopodobieństwo, że sprzedawcami z urzędu zostaną spółki wchodzące w skład Grupy PGNiG. Powyższa okoliczność może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.9 Ryzyko związane z przepisami dotyczącymi obowiązku dywersyfikacji dostaw gazu

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 października 2000 r. w sprawie minimalnego poziomu dywersyfikacji dostaw gazu z zagranicy (Dz. U. Nr 95, poz. 1042) określa maksymalny udział dostaw gazu z jednego kraju w całkowitej ilości gazu importowanego przez Przedsiębiorstwo Energetyczne. Na gruncie ww. rozporządzenia nie jest jasne, czy gaz sprowadzany z krajów Unii Europejskiej można, ze względu na wspólny obszar celny, uznać za importowany począwszy od 1 maja 2004 r. W przypadku przyjęcia interpretacji, że gaz pochodzący z Unii Europejskiej nie może być kwalifikowany jako pochodzący z importu, należałoby uznać, że PGNiG nie spełnia wymogów ww. rozporządzenia. Ewentualne nałożenie obowiązku dostosowania się przez PGNiG do przepisów ww. rozporządzenia może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.10 Ryzyko związane ze zgodami i zezwoleniami władz lokalnych oraz dostęp do nieruchomości

Rozwój działalności Grupy PGNiG będzie zależał m. in. od uzyskania różnorodnych zezwoleń, zgód i dokonania uzgodnień z władzami lokalnymi, a także nabycia odpowiednich tytułów prawnych do niezbędnych nieruchomości. W przeszłości spółki z Grupy PGNiG miały trudności w terminowym uzyskaniu odpowiednich zgód, zezwoleń oraz uzgodnień od władz lokalnych, a także uzyskania dostępu do nieruchomości, co prowadziło do opóźnień w realizacji planów inwestycyjnych. Grupa PGNiG nie może zapewnić, że w przyszłości będzie uzyskiwać w optymalnym czasie powyższe zgody i zezwolenia oraz uzgodnienia, a także, że będzie w stanie zawrzeć odpowiednie umowy dotyczące nieruchomości, co w konsekwencji może niekorzystnie wpływać na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.11 Ryzyko związane z wahaniami cen materiałów, w tym stali

Działalność prowadzona przez Grupę PGNiG charakteryzuje się wysokimi potrzebami kapitałowymi będącymi wynikiem konieczności budowy infrastruktury służącej do wydobycia ropy naftowej i gazu ziemnego oraz przesyłania, magazynowania oraz dystrybucji gazu ziemnego. Około połowy kosztów wytworzenia tej infrastruktury stanowią koszty zakupu materiałów, urządzeń i podzespołów. Ceny tych materiałów, urządzeń i podzespołów zależą od wielu czynników będących poza kontrolą PGNiG. Wzrost cen stosowanych materiałów (głównie rur stalowych), urządzeń i podzespołów może obniżyć opłacalność planowanych projektów rozwojowych i wpływać na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.12 Koszty dostosowania do regulacji dotyczących bezpieczeństwa, ochrony środowiska i zdrowia

Dostosowanie do regulacji dotyczących ochrony środowiska w Polsce i za granicą może znacząco zwiększyć koszty działalności PGNiG. PGNiG spodziewa się, iż w przyszłości będzie ponosił znaczne nakłady kapitałowe i koszty w celu dostosowania swojej działalności do coraz bardziej skomplikowanych i wymagających regulacji odnoszących się do ochrony ludzkiego zdrowia i bezpieczeństwa oraz ochrony środowiska naturalnego, wliczając w to koszty ograniczenia emisji określonych typów zanieczyszczeń powietrza i koszty związane z rekultywacją obszarów skażonych, zarówno w aktualnie eksploatowanych jak i poprzednio eksploatowanych obiektach lub związanych z obiektami stron trzecich, a także koszty związane z odpadami wynikającymi z działalności lub porzucenia działalności w pewnych obszarach przez Spółkę, o ile produkty, elementy infrastruktury technologicznej lub odpady PGNiG były w nich składowane, porzucone lub utylizowane.

Nowe uregulowania prawne, w tym zaostrzanie regulacji dotyczących bezpieczeństwa działalności, wprowadzenie zaostrzonych wymogów przy udzielaniu zezwoleń związanych z ochroną środowiska lub odkrywanie poprzednio nieznanymi skażeń i odpadów, mogą wymagać ponoszenia w przyszłości wydatków m. in. na:

- modyfikację działalności;
- instalację urządzeń kontrolujących zanieczyszczenia;
- wykonywanie gruntownych operacji likwidacji skutków zanieczyszczeń;
- utylizację bądź składowanie odpadów;
- ograniczanie albo przerwanie określonych rodzajów działalności; albo
- dostosowywanie obiektów, w odniesieniu do których Spółka posiada koncesje na składowanie odpadów w górotworze do nowych wymogów prawnych.

Przyszłe wydatki ponoszone w celu wypełnienia takich potencjalnych wymagań mogą mieć wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.13 Ryzyko wprowadzenia obowiązku utworzenia rezerw gazowych

Na podstawie art. 21 ustawy z dnia 30 maja 1996 r. o rezerwach państwowych oraz zapasach obowiązkowych paliw (tekst jednolity: Dz. U. z 2003 r. Nr 24, poz. 197, z późn. zm.) Rada Ministrów może, w drodze rozporządzenia, wprowadzić obowiązek tworzenia i utrzymywania zapasów obowiązkowych gazu ziemnego oraz określić zasady częściowego rekompensowania kosztów z tym związanych. W rozporządzeniu Rada Ministrów może ustalić, między innymi, podmioty obowiązane do tworzenia zapasów obowiązkowych gazu ziemnego oraz sposób tworzenia, ustalania ilości i jakości, utrzymywania zapasów obowiązkowych gazu ziemnego oraz zasady i sposób ich interwencyjnego wykorzystywania. Nie można wykluczyć, że Rada Ministrów skorzysta ze swojego ustawowego upoważnienia i wyda wskazane powyżej rozporządzenie. Jednocześnie nie jest wykluczone, że ustalając ilości i jakości obowiązkowych zapasów gazu ziemnego ustali je na takim poziomie, którego osiągnięcie będzie przekraczało bieżące możliwości PGNiG lub będzie wymagało znacznych nakładów finansowych ze strony Spółki, co w konsekwencji może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.14 Ochrona konkurencji i konsumentów

Działalność spółek należących do Grupy PGNiG, tak jak działalność innych przedsiębiorców, musi odpowiadać normom zawartym w przepisach chroniących interesy konkurencji i konsumentów. Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji, organem właściwym w sprawach z zakresu ochrony konkurencji i konsumentów jest Prezes UOKiK. W ramach swoich uprawnień Prezes UOKiK może, między innymi, wystąpić do sądu przeciwko przedsiębiorcy z powództwem o uznanie postanowienia wzorca umowy za niedozwolone lub uznać, że dana praktyka przedsiębiorcy stanowi zakazaną praktykę naruszającą konkurencję, w tym nadużycie pozycji dominującej albo praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów. Opis istotnych postępowań przed Prezesem UOKiK w związku z działalnością prowadzoną przez spółki z Grupy PGNiG znajduje się w pkt. 20.5 Rozdziału V Prospektu. Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji, ściślejszej kontroli poddani są przedsiębiorcy mający ponad 40% udział w rynku. W przeszłości Prezes UOKiK wielokrotnie wszczynał postępowania związane z ustaleniem, czy poszczególne spółki należące do Grupy PGNiG nie nadużywają pozycji dominującej oraz nie stosują praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów. Niektóre z postępowań wszczętych przeciwko PGNiG lub Spółkom Gazownictwa przez Prezesa UOKiK zostały zakończone wydaniem decyzji uznającej, że dana praktyka stanowi zakazane nadużywanie pozycji dominującej lub zakazaną praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów i nakładającą na daną spółkę sankcje przewidziane w Ustawie o Ochronie Konkurencji.

Istnieje ryzyko, że w przyszłości Prezes UOKiK wyda decyzje uznające praktyki spółek należących do Grupy PGNiG za naruszające konkurencję lub zbiorowe interesy konsumentów, zakaże ich stosowania oraz zastosuje sankcje przewidziane w Ustawie o Ochronie Konkurencji, co może wpłynąć niekorzystnie na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.15 Ryzyko związane z nieuregulowanym stanem prawnym niektórych nieruchomości

Część nieruchomości pozostających we władaniu Grupy PGNiG posiada nieuregulowany stan prawny. Na dzień sporządzenia Prospektu spółki z Grupy PGNiG władają około 1.580 takimi nieruchomościami stanowiącymi liczbowo około 15,08% wszystkich nieruchomości Grupy PGNiG. Łącznie powierzchnia tych nieruchomości

wynosiła około 830.291 m², co stanowiło około 3,67% powierzchni wszystkich nieruchomości posiadanych przez Grupę PGNiG. Szczegółowe wyliczenia przedstawiające liczbę oraz powierzchnię pozostających we władaniu Grupy PGNiG nieruchomości o nieuregulowanym stanie prawnym zostały przedstawione w pkt. 19 Rozdziału V Prospektu. Brak uregulowanego stanu prawnego tych nieruchomości spowodowany jest najczęściej niemożliwością wykazania przez spółki z Grupy PGNiG przysługującego im tytułu prawnego do danej nieruchomości lub nieujawnieniem przysługującego spółkom z Grupy PGNiG prawa użytkowania wieczystego w odpowiednich księgach wieczystych. Dotyczy to w szczególności sytuacji, w których wnioski o ujawnienie praw spółek z Grupy PGNiG w księdze wieczystej nie został w ogóle złożony lub też został złożony, ale wciąż nie został rozpoznany przez sąd wieczystoksięgowy. W tym kontekście znaczącą kategorię nieruchomości o nieuregulowanym stanie prawnym stanowią nieruchomości, których wieczyste użytkowanie spółki z Grupy PGNiG nabyły z mocy prawa na podstawie Ustawy o Zmianie Ustawy o Gospodarce Gruntami i Wywłaszczaniu Nieruchomości, jednakże nie uzyskały do dnia 31 grudnia 2004 r. decyzji właściwego organu, stwierdzającej ten fakt, w związku z czym nie mogą zostać ujawnione jako wieczyści użytkownicy w księdze wieczystej, a tym samym nie mogą zbyć tego prawa. Należy ponadto zaznaczyć, iż do kategorii nieruchomości o nieuregulowanym stanie prawnym należy istotna dla działalności Grupy PGNiG nieruchomość położona w Warszawie przy ul. Kasprzaka 25, szczegółowo opisana w pkt. 19.2.1 Rozdziału V Prospektu. W większości przypadków spółki z Grupy PGNiG podjęły już starania zmierzające do uregulowania stanu prawnego nieruchomości lub zamierzają to zrobić w niedalekiej przyszłości. W przypadku wielu nieruchomości o nieuregulowanym stanie prawnym, choć istnieje duże prawdopodobieństwo uregulowania ich stanu prawnego na korzyść spółek z Grupy PGNiG, to jednak istnieje również potencjalne ryzyko, iż spółki z Grupy PGNiG będą musiały liczyć się z możliwością ewentualnego ich zwrotu osobom lub podmiotom uprawnionym. Konieczność opuszczenia lub zwrotu takich nieruchomości mogłaby mieć w przyszłości niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.16 Roszczenia reprivatyzacyjne

W wyniku prowadzonej w Polsce w latach powojennych nacjonalizacji wiele nieruchomości i przedsiębiorstw znajdujących się w rękach osób prawnych i fizycznych zostało przejętych na rzecz Skarbu Państwa. Przejmowanie mienia w wielu przypadkach odbywało się bądź bez podstawy prawnej, bądź z naruszeniem obowiązującego prawa. W wyniku zmiany ustrojowej, która dokonała się w 1989 roku, wielu byłych właścicieli lub ich następców prawnych podjęło kroki w celu odzyskania utraconych po wojnie nieruchomości i przedsiębiorstw lub uzyskania stosownych odszkodowań. Od kilku lat podejmowane są próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych w Polsce. Pomimo wielu prób, ustawa reprivatyzacyjna nie została jeszcze uchwalona. Ostatni projekt ustawy reprivatyzacyjnej to zgłoszony w marcu 2005 roku rządowy projekt ustawy o rekompensatach z tytułu przejęcia przez państwo nieruchomości i niektórych ruchomości. Zgodnie z założeniami tego projektu w sposób jednoznaczny zrezygnowano z koncepcji naturalnego zwrotu przejętych majątków (restytucji) na rzecz prawa do rekompensaty w wysokości 15% przejętego mienia. Jednocześnie zaproponowana została zasada, że z dniem, w którym decyzja o przyznaniu rekompensaty stanie się ostateczna, wygasają wszelkie roszczenia osoby uprawnionej wobec Skarbu Państwa, jednostek samorządu terytorialnego oraz osób prawnych i fizycznych, które nabyły przejęte przez Państwo mienie. Trudno jednak dokładnie określić termin, w którym Sejm uchwali przedmiotową ustawę. Zgodnie z obowiązującym stanem prawnym, byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą obecnie występować do organów administracji publicznej z wnioskami o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych, na mocy których nieruchomości zostały im odebrane. Na dzień sporządzenia Prospektu nie toczą się żadne postępowania administracyjne o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy administracji publicznej, a dotyczących istotnych nieruchomości posiadanych przez PGNiG, które to postępowania, w przypadku ich negatywnego dla PGNiG rozstrzygnięcia, mogłyby skutkować zgłoszeniem roszczeń reprivatyzacyjnych. Nie można jednak wykluczyć, że w przyszłości mogą zostać podniesione roszczenia o zwrot także innych składników majątku, co może negatywnie wpłynąć na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Grupy Kapitałowej PGNiG.

2.2.17 Nowe przepisy regulujące zasady funkcjonowania polskiego rynku kapitałowego

Rada Ministrów przyjęła projekty trzech nowych ustaw mających zastąpić Prawo o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, które zostały przedstawione do publicznej wiadomości pod koniec 2004 roku:

- ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych; oraz
- ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym.

Projekty mają na celu dostosowanie polskich regulacji w zakresie rynku kapitałowego do rozwiązań i standardów przyjętych w Unii Europejskiej. Projekty, w kształcie przyjętym przez Radę Ministrów, zakładają wejście w życie nowych regulacji z dniem 1 lipca 2005 r. W dniu 26 kwietnia 2005 r. zostały one przedłożone Sejmowi RP.

Do dnia 24 maja 2005 r., ze względu na specyfikę procesu legislacyjnego, nie było możliwe określenie ostatecznego kształtu proponowanych nowych regulacji, rzeczywistej daty ich wejścia w życie, a w konsekwencji ich ostatecznego wpływu na organizację i funkcjonowanie polskiego rynku kapitałowego. Nie mniej, należy wskazać, iż przyjęte przez Radę Ministrów projekty w wielu przypadkach odbiegają od odpowiednich rozwiązań istniejących w obowiązującym Prawie o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

Poza wskazanymi wyżej projektami krajowych regulacji, w dniu 1 lipca 2005 r. przewidywane jest wejście w życie Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. w sprawie implementacji Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczącego informacji, które powinny znaleźć się w prospekcie emisyjnym, formy prospektu emisyjnego, zamieszczania informacji przez odwołania, publikacji prospektu emisyjnego oraz rozpowszechniania informacji o charakterze reklamowym. Zgodnie z ogólnymi zasadami prawa wspólnotowego, przepisy wskazanego rozporządzenia będą miały bezpośrednie zastosowanie w Polsce – staną się częścią porządku prawnego w Polsce bez konieczności ich implementacji przez polskie prawo.

Biorąc powyższe pod uwagę należy liczyć się z wystąpieniem okoliczności, takich jak:

- wystąpienie wątpliwości interpretacyjnych dotyczących nowych przepisów krajowych;
- wprowadzenie w procesie legislacyjnym niekorzystnych (z punktu widzenia Spółki i Inwestorów) zmian do projektów przygotowanych przez Radę Ministrów;
- opóźnienie we wprowadzeniu zmian w prawie krajowym w stosunku do regulacji europejskich, co może skutkować rozbieżnościami pomiędzy prawem krajowym a Rozporządzeniem Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r.;

które potencjalnie mogą niekorzystnie wpłynąć na funkcjonowanie Spółki, a także na sytuację prawną Inwestorów.

2.3 Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym i obrotem Akcjami

2.3.1 Niedojście Oferty Publicznej do skutku

Oferta Publiczna nie dochodzi do skutku jeżeli:

- Emitent odwoła Ofertę Publiczną;
- Emitent odstąpi od przeprowadzenia Oferty Publicznej w przypadkach wskazanych w pkt. 2.12.2 Rozdziału III Prospektu;
- nie zostanie złożony i prawidłowo opłacony zapis na co najmniej 1 Akcję Serii B;
- Zarząd, po uzyskaniu opinii Rady Nadzorczej, nie dokona przydziału Akcji Serii B w terminach określonych w Prospekcie;
- Zarząd nie zgłosi do Sądu Rejestrowego w ciągu 6 miesięcy od daty udzielenia przez KPWiG zgody na wprowadzenie Akcji Serii B do publicznego obrotu wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki;
- uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego o odmowie wpisu do rejestru podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w wyniku Emisji.

Skutkiem takich sytuacji może być, między innymi, czasowe zamrożenie środków finansowych i utrata potencjalnych korzyści dla Inwestorów, którym zostaną zwrócone wpłacone kwoty bez żadnych odsetek, czy odszkodowań.

2.3.2 Ryzyko związane z niedopuszczeniem lub opóźnieniem dopuszczenia Akcji do obrotu giełdowego, nieuzyskaniem zgody na wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego, lub opóźnieniem wprowadzenia Akcji do obrotu giełdowego

Emitent zamierza wprowadzić do obrotu na rynku podstawowym prowadzonym na GPW Akcje Serii B, a po ustaniu ograniczenia w zbywalności Akcji Serii A1 również Akcje tej serii. Wprowadzenie ww. Akcji do obrotu

giełdowego wymaga uzyskania zgody Zarządu Giełdy na dopuszczenie Akcji do obrotu giełdowego oraz zgody Zarządu Giełdy na wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego. Zamiarem Emitenta jest, aby Akcje Serii B były wprowadzone do obrotu w ciągu dwóch miesięcy od dnia zamknięcia Oferty Publicznej. W przypadku odmowy dopuszczenia lub wprowadzenia tych Akcji do obrotu giełdowego, jak również opóźnienia w wydaniu takich zgód, Akcje nie będą mogły być notowane lub będą mogły być notowane w późniejszym terminie na tym rynku, co miałyby negatywny wpływ na ich płynność.

2.3.3 Wykluczenie Akcji z publicznego obrotu

W sytuacji, gdy spółki publiczne nie wypełniają określonych obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, KPWiG może nałożyć na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną w wysokości do 500 tys. PLN albo może wydać decyzję o wykluczeniu akcji z publicznego obrotu albo nałożyć obie te kary łącznie. Nie ma pewności, czy taka sytuacja nie wystąpi w przyszłości w odniesieniu do Akcji.

2.3.4 Wykluczenie lub zawieszenie obrotów Akcjami na GPW

Zarząd GPW może zawiesić obrót akcjami spółki publicznej lub wykluczyć akcje spółki publicznej z obrotu giełdowego w przypadkach przewidzianych w regulaminie GPW. Nie ma pewności, czy sytuacja taka nie będzie miała miejsca w odniesieniu do Akcji.

2.3.5 Płynność rynku i wahania cen Akcji

Akcje PGNiG nie były do tej pory notowane na żadnym rynku regulowanym lub nieregulowanym. Nie ma więc pewności, że Akcje będą przedmiotem aktywnego obrotu po ich dopuszczeniu do publicznego obrotu oraz wprowadzeniu do obrotu na GPW. Cena Akcji może być niższa niż ich Cena Emisyjna na skutek szeregu czynników, między innymi, okresowych zmian wyników operacyjnych PGNiG, liczby oraz płynności notowanych Akcji, wahań kursów wymiany walut, poziomu inflacji, zmiany globalnych, regionalnych lub krajowych czynników ekonomicznych i politycznych oraz sytuacji na innych giełdach papierów wartościowych na świecie.

Polski rynek papierów wartościowych charakteryzuje się stosunkowo małą płynnością, w związku z czym ceny papierów wartościowych notowanych na GPW mogą wykazywać większą zmienność niż na innych rynkach. Tym samym mogą wystąpić trudności w sprzedaży dużej liczby Akcji w krótkim czasie, co może spowodować znaczne obniżenie cen Akcji.

2.3.6 Akcje, które w przyszłości mogą zostać sprzedane

Zgodnie z Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., w terminie 6 miesięcy od dnia rozpoczęcia notowań Akcji wyemitowanych w ramach podwyższenia kapitału zakładowego Spółki zakłada się zaoferowanie mniejszościowego pakietu Akcji należących do Skarbu Państwa. Decyzja dotycząca sprzedaży pakietów Akcji należących do Skarbu Państwa zostanie podjęta przez Ministra Skarbu Państwa, w oparciu o wyniki analizy rynku i wartości posiadanych Akcji. Zgodnie z ww. programem po udostępnieniu Akcji przez Skarb Państwa oraz podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki, jak również wydaniu Akcji uprawnionym pracownikom, Skarb Państwa zachowa co najmniej 51% udziału w kapitale zakładowym PGNiG.

Zgodnie z przepisami Ustawy o Komercjalizacji i Prywatyzacji, do 750.000.000 Akcji, tj. do 15% Akcji objętych przez Skarb Państwa w dniu wpisania PGNiG do rejestru, zostanie udostępnionych byłym lub obecnym pracownikom PGNiG i spółek z Grupy Kapitałowej PGNiG. Stosownie do art. 38 ust. 3 Ustawy o Komercjalizacji i Prywatyzacji, udostępnione przez Skarb Państwa Akcje Pracownicze nie mogą być przedmiotem obrotu przed upływem dwóch lat od dnia zbycia przez Skarb Państwa pierwszych Akcji na zasadach ogólnych, a w przypadku pracowników będących członkami Zarządu - przed upływem trzech lat od dnia zbycia Akcji przez Skarb Państwa. W przypadku PGNiG zbycie pierwszych Akcji na zasadach ogólnych, zgodnie z Programem Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., może nastąpić w 2005 roku w terminie do 6 miesięcy od dnia rozpoczęcia notowań Akcji Oferowanych. Ponadto, wedle najlepszej wiedzy Emitenta, Minister Skarbu Państwa rozważa, z zastrzeżeniem uzyskania zgody Rady Ministrów na dokonanie takiej transakcji, zbycie jednej Akcji w terminie trzech miesięcy od dnia rozpoczęcia notowań Akcji Oferowanych. Oznacza to, że Akcje Pracownicze mogą zostać udostępnione w 2006 roku, tj. po trzech miesiącach od dnia zbycia przez Skarb Państwa pierwszych Akcji na zasadach ogólnych. Odpowiednio, w 2008 roku oraz w 2009 roku Akcje Pracownicze mogą przestać podlegać ograniczeniom obrotu. Nieodpłatne zbycie na rzecz uprawnionych pracowników Akcji Pracowniczych przez Skarb Państwa nastąpi poza rynkiem regulowanym, zgodnie z przepisami Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

Po przeprowadzeniu Oferty Publicznej oraz udostępnieniu Akcji Pracowniczych, a przed wspomnianą powyżej sprzedażą pakietu mniejszościowego Akcji, Skarb Państwa pozostanie właścicielem około 72% Akcji (przy założeniu zbycia wszystkich Akcji Oferowanych i Akcji Pracowniczych), które będzie mógł swobodnie zbywać w ramach wykonywania przysługujących mu praw majątkowych, jak to miało miejsce w przeszłości w przypadku innych prywatyzowanych spółek notowanych na GPW.

PGNiG nie może przewidzieć, jaki wpływ na cenę rynkową Akcji będzie mieć ewentualna dalsza sprzedaż Akcji przez Skarb Państwa lub sprzedaż na rynku Akcji Pracowniczych, przy czym jednoczesny napływ tych Akcji na rynek może mieć (choćby przejściowo) istotny, negatywny wpływ na cenę rynkową Akcji. Nie można więc zapewnić, że cena rynkowa Akcji nie obniży się z powodu zbycia Akcji Pracowniczych lub zbycia Akcji posiadanych przez Skarb Państwa.

2.3.7 Nowi Akcjonariusze dysponujący znaczącymi pakietami Akcji Pracowniczych

Pracownicy mogą zawrzeć umowy skutkujące zbyciem posiadanych przez nich Akcji Pracowniczych na rzecz osób trzecich po ustaniu ustawowych ograniczeń w ich zbywalności. Nie ma pewności, że po upływie tego okresu nie pojawią się nowi znaczący Akcjonariusze, którzy w związku z zawarciem takich umów, będą posiadali ponad pięć procent wszystkich Akcji.

2.3.8 Ryzyko związane z notowaniem Praw do Akcji Serii B

Dopuszczenie Praw do Akcji Serii B wymaga szczegółowych uzgodnień pomiędzy Emitentem, Oferującym, KDPW i GPW. Zastrzeżenia którejkolwiek ze stron mogą skutkować niedopuszczeniem Praw do Akcji Serii B do obrotu giełdowego, co dla Inwestorów może spowodować utrudnienia w obrocie wtórnym Prawami do Akcji Serii B.

Charakter obrotu Prawami do Akcji Serii B rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku Emisji posiadacz Praw do Akcji Serii B otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby Praw do Akcji Serii B znajdujących się na koncie Inwestora oraz Ceny Emisyjnej. W przypadku nabycia Praw do Akcji Serii B na rynku giełdowym po cenie wyższej od Ceny Emisyjnej Inwestorzy poniosą straty na inwestycji.

3 WYBRANE DANE FINANSOWE EMITENTA ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ PGNiG

3.1 Dane finansowe Emitenta

w tys. PLN

	I kw. 2005	2004	2003	2002	2001
Przychody ze sprzedaży	2.945.059	8.447.521	8.024.775	9.118.740	8.974.036
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	800.527	1.388.736	1.493.824	1.099.954	829.629
Zysk (strata) brutto	541.696	1.118.252	669.083	518.467	(76.503)
Zysk (strata) netto	284.684	746.713	200.439	310.934	(52.106)
Aktywa razem	15.004.383	14.564.654	15.234.389	17.008.513	17.545.710
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	6.597.595	6.442.425	7.839.983	9.812.572	10.660.460
Zobowiązania długoterminowe	246.354	304.596	4.839.510	4.817.678	5.875.670
Zobowiązania krótkoterminowe	5.116.445	5.067.740	1.986.267	2.511.581	2.302.587
Kapitał własny (aktywa netto)	8.406.788	8.122.230	7.394.406	7.195.941	6.885.250
Kapitał zakładowy	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000
Liczba Akcji (sztuk)	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000
Zysk (strata) na jedną Akcję zwykłą (w PLN)	0,06	0,15	0,04	0,06	(0,01)
Rozwodniony zysk (strata) na jedną Akcję zwykłą (w PLN)	0,06	0,15	0,04	0,06	(0,01)
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną Akcję*	0,10	0	0	0	0

*W 2004 roku była wypłacona dywidenda - na jedną Akcję przypadał mniej niż 1 grosz.

3.2 Dane finansowe Grupy Kapitałowej PGNiG

w tys. PLN

	I kw. 2005	2004	2003	2002	2001
Przychody ze sprzedaży	3.784.454	10.910.092	10.188.609	9.484.892	9.392.953
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1.079.482	1.652.727	1.596.347	1.113.855	858.441
Zysk (strata) brutto	818.948	1.014.775	844.710	603.703	(56.293)
Zysk (strata) netto	594.708	1.109.512	538.855	392.412	(42.948)
Aktywa razem	18.221.601	17.374.117	17.548.642	17.217.076	17.711.331
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	8.821.253	8.570.855	9.815.360	10.015.404	10.889.700
Zobowiązania długoterminowe	268.548	326.599	4.847.421	4.824.604	5.868.885
Zobowiązania krótkoterminowe	5.751.481	5.641.806	2.444.868	2.620.092	2.403.887
Kapitał własny (aktywa netto)	9.394.743	8.797.869	7.727.909	7.196.090	6.815.581
Kapitał zakładowy	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000
Liczba Akcji (sztuk)	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000
Zysk (strata) na jedną Akcję zwykłą (w PLN)	0,12	0,22	0,11	0,08	(0,01)
Rozwodniony zysk (strata) na jedną Akcję zwykłą (w PLN)	0,12	0,22	0,11	0,08	(0,01)
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną Akcję*	0,10	0	0	0	0

*W 2004 roku była wypłacona dywidenda - na jedną Akcję przypadł mniej niż 1 grosz.

4 WSKAŹNIKI CHARAKTERYZUJĄCE EFEKTYWNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ I ZDOLNOŚĆ REGULOWANIA ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA

Emitent

	I kw 2005	2004	2003	2002	2001
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału	3,39%	9,19%	2,71%	4,32%	(0,76%)
Stopa zwrotu z aktywów	1,90%	5,13%	1,32%	1,83%	(0,30%)
Rentowność sprzedaży	9,67%	8,84%	2,50%	3,41%	(0,58%)
Stopa wypłaty dywidendy	-	66,96%	-	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	78,48%	79,32%	106,03%	136,36%	154,83%

Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału – wskaźnik mierzy efektywność wykorzystania kapitałów własnych Spółki; obliczany jest jako stosunek wyniku finansowego netto do kapitałów własnych.

Stopa zwrotu aktywów – wskaźnik mierzy efektywność wykorzystania majątku Spółki; obliczany jest jako stosunek wyniku finansowego netto do aktywów ogółem.

Rentowność sprzedaży – wskaźnik mierzy efektywność sprzedaży Spółki; obliczany jest jako stosunek wyniku finansowego netto do przychodów ze sprzedaży w okresie.

Stopa wypłaty dywidendy – wskaźnik ten określa, jaką część zysku netto Spółka przeznaczyła na wypłatę dywidendy za dany rok obrotowy; obliczany jest jako stosunek kwoty przeznaczonej na wypłatę dywidendy do zysku netto za dany rok obrotowy.

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – wskaźnik określa poziom zadłużenia kapitału własnego Spółki; obliczany jest jako stosunek sumy zobowiązań i rezerw na zobowiązania do sumy kapitałów własnych na koniec danego okresu.

Grupa Kapitałowa PGNiG

	I kwartał 2005	2004	2003	2002	2001
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału	6,33%	12,61%	6,97%	5,45%	(0,63%)
Stopa zwrotu z aktywów	3,26%	6,39%	3,07%	2,28%	(0,24%)
Rentowność sprzedaży	15,71%	10,17%	5,29%	4,14%	(0,46%)
Stopa wypłaty dywidendy	-	45%	-	-	-
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	93,90%	97,42%	127,01%	139,18%	159,78%

Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału – wskaźnik mierzy efektywność wykorzystania kapitałów własnych Spółki; obliczany jest jako stosunek wyniku finansowego netto do kapitałów własnych.

Stopa zwrotu aktywów – wskaźnik mierzy efektywność wykorzystania majątku Spółki; obliczany jest jako stosunek wyniku finansowego netto do aktywów ogółem.

Rentowność sprzedaży – wskaźnik mierzy efektywność sprzedaży Spółki; obliczany jest jako stosunek wyniku finansowego netto do przychodów ze sprzedaży w okresie.

Stopa wypłaty dywidendy – wskaźnik ten określa, jaką część zysku netto Spółka przeznaczyła na wypłatę dywidendy za dany rok obrotowy; obliczany jest jako stosunek kwoty przeznaczonej na wypłatę dywidendy do zysku netto za dany rok obrotowy.

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – wskaźnik określa poziom zadłużenia kapitału własnego Spółki; obliczany jest jako stosunek sumy zobowiązań i rezerw na zobowiązania do sumy kapitałów własnych na koniec danego okresu.

5 INFORMACJE O RATINGU PRZYZNANYM EMITENTOWI ORAZ EMITOWANYM PRZEZ NIEGO PAPIEROM WARTOŚCIOWYM

Rating jest to wskaźnik przyznawany przez wyspecjalizowane instytucje - agencje ratingowe pozwalający na ocenę ryzyka inwestycyjnego związanego z określonymi papierami wartościowymi lub zdolnością danego podmiotu gospodarczego do terminowej spłaty zaciągniętych zobowiązań.

Agencja ratingowa	Data przyznania oceny	Ocena	Opis oceny	Skala ocen
Standard & Poor's	10.05.2001 r.	BBB	Ocena przyznana Spółce	Skala ocen od najwyższej: AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C z możliwością dodania znaku „+” lub „-” dla ocen od AA do CCC
	02.10.2001 r.	BBB	Ocena przyznana emitowanym przez Spółkę Euroobligacjom	
Moody's Investors Services Ltd.	13.06.2001 r.	Baa3	Ocena przyznana Spółce	Skala ocen od najwyższej: Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca, C z możliwością dodania numerycznych modyfikatorów: 1, 2, 3 (1 - ocena najwyższa, 3 – ocena najniższa)
	01.10.2001 r.	Baa3	Ocena przyznana emitowanym przez Spółkę Euroobligacjom	

Standard & Poor's

Ocena BBB przyznana dłużnikowi oznacza, że posiada on wystarczające możliwości finansowe dla regulowania swoich zobowiązań finansowych. Niemniej jednak, prawdopodobne jest, że niekorzystne warunki ekonomiczne mogą prowadzić do obniżenia zdolności dłużnika do regulowania jego zobowiązań finansowych.

Moody's Investors Services Ltd.

Obligacje ocenione na Baa są traktowane jako charakteryzowane przez średni poziom ryzyka. Płatności odsetek i raty głównej mogą być w adekwatny sposób regulowane przez dłużnika, ale niektóre elementy zabezpieczenia wierzyciela mogą nie występować lub nie przedstawiać stabilnych charakterystyk w bardzo długim okresie.

Po dokonaniu przeglądu rocznego Spółki, obie agencje ratingowe potwierdziły w sierpniu 2004 roku wskazane w powyższej tabeli oceny ratingowe. Ponadto agencja Moody's Investors Services Ltd. podwyższyła perspektywę ratingu Euroobligacji z negatywnej na stabilną.

Z powyższej tabeli wynika, że perspektywy Emitenta są stabilne, a oceny ratingowe oznaczają rating na poziomie inwestycyjnym.

6 CELE EMISJI

6.1 Cele, których realizacji mają służyć wpływy uzyskane z Emisji

Spółka oczekuje, że w wyniku Oferty Publicznej, po pokryciu jej kosztów, uzyska wpływy w wysokości ok. 1,5 mld zł. Zgodnie ze strategią Emitenta, zawierającą założenia inwestycyjne, opisaną w pkt. 6 Rozdziału VI Prospektu, wpływy z Emisji będą przeznaczone na realizację projektów inwestycyjnych w 2005 roku i w latach następnych, a wykorzystanie środków z Emisji powinno nastąpić do 2007 roku. Nakłady inwestycyjne będą realizowane w poniżej wskazanych obszarach działalności:

- działalność w zakresie poszukiwania i wydobywania - do 43% pozyskanych środków;
- działalność w zakresie przesyłu i magazynowania - do 25% pozyskanych środków;
- działalność w zakresie dystrybucji - do 22% pozyskanych środków;
- działalność w zakresie wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej – do 10% pozyskanych środków.

PGNiG zamierza zwiększyć wydobycie gazu ziemnego oraz ropy naftowej. Do osiągnięcia powyższych celów konieczne będzie poniesienie znaczących nakładów inwestycyjnych. W związku z tym Spółka przewiduje wzrost wartości realizowanych inwestycji w perspektywie krótko- i średnioterminowej.

Najważniejsze projekty inwestycyjne w obszarze wydobywania obejmują: zagospodarowanie złoża Lubiatów-Międzychód-Grotów, zagospodarowanie złóż Wielichowo, Ruchocice, Jabłonna, Elżbieciny, Jasionka, Paproć W, a także rozbudowę i modernizację kopalni Zielin.

Ponadto celem PGNiG jest utrzymanie wskaźnika odbudowy zasobów złóż gazu ziemnego i ropy naftowej na poziomie nie niższym niż 1,1 do 2008 roku. W efekcie, nakłady na poszukiwania gazu ziemnego i ropy naftowej zostaną utrzymane na poziomie nie niższym niż w latach ubiegłych. Odbudowa zasobów przy współczynniku 1,1 polega na prowadzeniu prac poszukiwawczych w zakresach niezbędnych dla odkrycia i udokumentowania w danym okresie zasobów nowych złóż ropy naftowej i gazu ziemnego w ilościach większych o 10% od wydobytych ilości tych surowców w tym samym okresie. Projekty poszukiwawcze będą prowadzone na obszarach koncesyjnych posiadanych przez PGNiG i będą koncentrować się w następujących rejonach: poszukiwania ropy naftowej – rejon Międzychodu, Gorzowa Wielkopolskiego, Krosna Odrzańskiego, poszukiwania gazu ziemnego zaazotowanego – rejon Poznania, Nowego Tomyśla, Jarocina, poszukiwania gazu ziemnego wysokometanowego – rejon Rzeszowa, Leżajska-Przemyśla, Lubaczowa-Tarnobrogu.

Nakłady inwestycyjne w zakresie poszukiwania i wydobywania są niezbędne do zagospodarowania złóż do eksploatacji dla osiągnięcia zakładanego poziomu wydobywania w 2008 roku na poziomie ok. 5,5 mld m³ gazu ziemnego i ok. 1,4 mln ton ropy naftowej. Ponadto utrzymanie powyżej wskazanych poziomów wydobywania będzie wymagać nakładów na poszukiwania nowych złóż w celu pokrycia przewidywanego spadku wydobywania ze złóż obecnie eksploatowanych.

Przewidywane wydatki na poszukiwania wyniosą ok. 500.000 tys. zł rocznie, natomiast na zagospodarowanie złóż zakładane nakłady inwestycyjne powinny kształtować się na poziomie 350.000 – 400.000 tys. zł rocznie.

W zakresie działalności przesyłowej PGNiG zamierza inwestować w budowę, rozbudowę i modernizację własnych gazociągów operacyjnych (np. gazociągi kopalniane wykorzystywane do transportu gazu ziemnego z miejsca jego wydobywania do zakładu oczyszczania) i interkonektorów (połączeń międzysystemowych takich jak połączenie krajowego systemu przesyłowego z systemem niemieckim, o którym mowa w pkt. 6 Rozdziału VI Prospektu), które mogą być w posiadaniu PGNiG zgodnie z Nową Dyrektywą Gazową oraz Nowelizacją Prawa Energetycznego (których PGNiG może być właścicielem, ale nie operatorem) oraz będzie zobowiązany, w okresie obowiązywania Umowy Leasingu, do finansowania rozbudowy sieci przesyłowej przekazanej PGNiG Przesył na podstawie ww. umowy.

W zakresie działalności związanej z magazynowaniem gazu, PGNiG planuje zwiększyć pojemność roboczą posiadanych podziemnych magazynów gazu. Najważniejszym projektem w tym obszarze jest rozbudowa PMG Wierzchowice. Realizacja działań w powyższym zakresie planowana jest na lata 2006–2008, lecz może ulec przesunięciu na lata następne.

W zakresie dystrybucji projekty inwestycyjne będą polegać na modernizacji istniejącej sieci dystrybucyjnej Grupy PGNiG oraz jej rozbudowie w celu przyłączania nowych odbiorców. Nakłady inwestycyjne w zakresie dystrybucji będą realizowane bezpośrednio przez Spółki Gazownictwa. Emitent przewiduje przekazanie środków z Emisji Spółkom Gazownictwa w formie podwyższenia kapitału zakładowego tych spółek lub udzielenia im pożyczek.

W zakresie wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej Spółka planuje uczestniczyć w projektach inwestycyjnych dotyczących budowy/modernizacji jednostek wytwarzających energię w skojarzeniu (kogeneracja), w tym zwłaszcza wykorzystujących jako paliwo gaz ziemny.

W przypadku, gdyby wpływy z Emisji okazały się mniejsze niż pierwotnie planowane, Emitent przewiduje zachowanie proporcji w zakresie inwestycji w poszczególne rodzaje działalności.

Spółka nie ma priorytetów w zakresie realizacji celów emisji.

6.2 Wskazanie kwot i źródeł dodatkowych funduszy koniecznych do realizacji celów, jeżeli kwoty z Oferty Publicznej okazałyby się niewystarczające

Wartość planowanych przez Grupę PGNiG wydatków inwestycyjnych (przy uwzględnieniu wydatków na poszukiwania) szacowana jest na kwotę 1,7 mld zł w 2005 roku. Inwestycje w latach następnych utrzymane będą na podobnym lub nieco większym poziomie. Biorąc pod uwagę krótko- i średnioterminowe cele strategiczne PGNiG, przewiduje się, że wpływy z Oferty Publicznej nie będą wystarczające do sfinansowania planowanych wydatków inwestycyjnych. Dodatkowe środki będą w znacznej części pochodzić ze środków wypracowanych przez Spółkę w ramach prowadzonej działalności.

Szacowana wartość programu inwestycyjnego w latach 2005–2008 wyniesie ok. 8.750.000 tys. zł, w tym w zakresie wydobywania i poszukiwań, przesyłu, magazynowania i dystrybucji wydatki inwestycyjne wyniosą odpowiednio: ok. 3.600.000 tys. zł, ok. 2.350.000 tys. zł, ok. 350.000 tys. zł i ok. 2.450.000 tys. zł.

W przypadku, gdyby wpływy uzyskane w wyniku Oferty Publicznej okazały się mniejsze niż oczekiwane, wówczas Spółka rozważy możliwość realizacji części programu inwestycyjnego w większym stopniu z wykorzystaniem kredytów bankowych lub poprzez emisję dłużnych papierów wartościowych jak również może rozważyć ewentualne przesunięcie w czasie realizacji części inwestycji.

6.3 Zadłużenie, które zostanie spłacone za pomocą wpływów z Oferty Publicznej

Cele Emisji nie przewidują spłaty zadłużenia z wykorzystaniem środków pozyskanych w wyniku Oferty Publicznej, w związku z czym Emitent nie planuje przeznaczać kwoty większej niż 5% wartości wpływów z Oferty Publicznej na spłatę zadłużenia.

6.4 Umowy nabycia składników majątkowych, na które przeznaczone zostaną wpływy z Oferty Publicznej

Na dzień sporządzenia Prospektu nie istnieją żadne umowy nabycia składników majątkowych, na które będą przeznaczone wpływy z Oferty Publicznej.

6.5 Przeznaczenie środków uzyskanych z Oferty Publicznej na nabycie składników majątkowych od podmiotów powiązanych z Emitentem

Emitent nie zamierza przeznaczać środków pozyskanych w wyniku Oferty Publicznej na nabycie składników majątkowych od podmiotów powiązanych z Emitentem.

6.6 Przedstawienie planów Emitenta odnośnie wykorzystania wpływów z Oferty Publicznej w okresie do rozpoczęcia realizacji jej celów

Emitent, w okresie do rozpoczęcia realizacji celów Emisji, zamierza zdeponować środki uzyskane w wyniku Oferty Publicznej na oprocentowanym rachunku bankowym lub przeznaczyć na krótkoterminowe inwestycje w bezpieczne dłużne papiery wartościowe, w szczególności emitowane przez Skarb Państwa.

6.7 Opis stanu przygotowań Spółki do realizacji celów Oferty Publicznej

W 2004 roku Zarząd przyjął strategię rozwoju Grupy Kapitałowej PGNiG na lata 2005–2008, a na początku 2005 roku także plan działalności na 2005 rok. Wysokość środków, które Spółka spodziewa się uzyskać w wyniku Oferty Publicznej wynika z założeń strategii rozwoju Grupy Kapitałowej PGNiG oraz planu jej działalności na 2005 rok. Spółka realizuje swoją strategię zgodnie z oczekiwaniami.

6.8 Wskazanie, czy wpływy uzyskane z emisji papierów wartościowych zostały wykorzystane zgodnie z założonymi celami

W ostatnich trzech latach przed dniem sporządzenia Prospektu Spółka nie emitowała żadnych papierów wartościowych.

7 WSKAZANIE CZY CELE EMISJI MOGĄ ULEC ZMIANIE

Emitent nie przewiduje zmiany celów Emisji, jednakże jest możliwe przesunięcie terminów ich realizacji. Organem uprawnionym do dokonania zmian celów Emisji jest Zarząd. W przypadku zaistnienia okoliczności, które spowodują zmianę celów Emisji, zostanie podjęta przez Zarząd stosowna uchwała. Wówczas, informacja o zmianie celów Emisji będzie podana do publicznej wiadomości zgodnie z art. 81 ust. 1 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi, niezwłocznie po jej powzięciu, jednak nie później niż w ciągu 24 godzin. Warunkiem ewentualnej zmiany celów Emisji będzie zaistnienie okoliczności, które spowodują brak możliwości realizacji inwestycji w obszarach wskazanych w pkt. 6.1 niniejszego Rozdziału.

Program Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG z 2004 r., akty wewnątrzkorporacyjne Spółki określające kompetencje poszczególnych organów Spółki, w szczególności Statut, Regulamin Rady Nadzorczej, Regulamin Zarządu nie przewidują obowiązku zaopiniowania albo zaakceptowania przez Radę Nadzorczą uchwały Zarządu odnośnie zmiany celów Emisji. Również uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 marca 2005 r. nie przewiduje obowiązku uzyskania opinii Rady Nadzorczej co do zmiany celów Emisji.

Rada Nadzorcza, w ramach sprawowania stałego nadzoru nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności oraz w ramach nadzoru nad realizacją Programu Restrukturyzacji i Prywatyzacji PGNiG

z 2004 r. zapoznawała się z informacjami i dokumentami dotyczącymi planowanej publicznej Emisji, w tym także dotyczącymi celów Emisji i możliwości ich zmiany.

8 CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA CENĘ EMISYJNĄ ORAZ ZASADY JEJ USTALANIA

Cena Emisyjna będzie ustalona przez Walne Zgromadzenie na podstawie rekomendacji Ceny Emisyjnej przedstawionej przez Globalnego Koordynatora oraz Oferującego. Zasadniczym czynnikiem brany pod uwagę przy ustaleniu Ceny Emisyjnej będzie poziom i wrażliwość cenowa popytu krajowych i zagranicznych Inwestorów instytucjonalnych, określone w wyniku procesu budowania Księgi Popytu. Na poziom Przedziału Cenowego, który będzie określany na potrzeby budowania Księgi Popytu oraz ustalenia Ceny Emisyjnej będą miały wpływ następujące czynniki:

- przewidywane przyszłe wyniki finansowe Emitenta;
- wycena przedsiębiorstwa Emitenta, przygotowana przy zastosowaniu metod porównawczych oraz metodologii zdyskontowanych przepływów pieniężnych (Discounted Cash Flow);
- przewidywany rozwój rynków, na których działa Grupa Kapitałowa PGNiG;
- sytuacja i prognozy dotyczące rozwoju sytuacji na rynkach kapitałowych;
- czynniki ryzyka inwestycyjnego wymienione w pkt. 2 niniejszego Rozdziału.

Cena Emisyjna będzie ceną stałą i jednakową dla wszystkich transz w Ofercie i będzie przekazana do publicznej wiadomości przez Emitenta zgodnie z art. 81 ust. 1 Prawa o Publicznym Obrocie Papierami Wartościowymi.

9 STOPIEŃ OBNIŻENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NETTO

Stoień obniżenia wartości księgowej netto na jedną Akcję dla nowych nabywców Akcji w PLN

Cena emisyjna 1 Akcji: [●] PLN.

Wartość księgowa netto na 1 Akcję przed Emisją: 1,68 PLN.

Wzrost wartości księgowej na 1 Akcję w wyniku Emisji: [●] PLN.

Wartość księgowa netto na 1 Akcję po Emisji (pro forma): [●] PLN.

Obniżenie wartości księgowej netto na 1 nabywaną Akcję: [●] PLN.

** Według wartości księgowej i liczby Akcji na dzień 31 marca 2005 r.*

Proporcje wkładu pieniężnego dotychczasowych i nowych Akcjonariuszy przedstawia poniższa tabela.

	Nabyte Akcje		Łączny wkład pieniężny do kapitału Spółki		Średnia cena zapłacona za jedną Akcję
	liczba	%	wartość	%	
Dotychczasowi Akcjonariusze	5.000.000.000	84,75	[●]**	[●]**	[●]**
Nowi nabywcy*	900.000.000	15,25	[●]	[●]	[●]
Razem*	5.900.000.000	100	[●]**	[●]**	[●]**

** Przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną objęte.*

*** Nie dotyczy, PGNiG powstało w wyniku przekształcenia z PP PGNiG.*

10 DANE FINANSOWE DOTYCZĄCE WARTOŚCI KSIĘGOWEJ I ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA

Według stanu na dzień 31 marca 2005 r., wartość księgowa Emitenta wynosiła 8.406.233,0 tys. zł, a wartość zobowiązań 6.658.822,8 tys. zł.

