

## GRUPA ERBUD

# KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU ZA I-III KWARTAŁ 2014 ROKU

Warszawa, 6 listopada 2014 roku

## SPIS TREŚCI

I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD w I-III KW. 2014 r. oraz ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE .	- 3 -
II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD.....	- 5 -
1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE.....	- 5 -
1.1. Otoczenie makroekonomiczne.....	- 5 -
1.2. Rynek budowlany .....	- 5 -
2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE .....	- 6 -
2.1. Budownictwo kubaturowe w kraju i za granicą .....	- 6 -
2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie .....	- 7 -
2.3. Przychody i koszty operacyjne .....	- 8 -
3. PERSPEKTYWY .....	- 8 -
3.1. Otoczenie makroekonomiczne.....	- 8 -
3.2. Rynek budowlany .....	- 9 -
3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy .....	- 9 -
III. WYNIKI FINANSOWE .....	- 10 -
1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD .....	- 10 -
2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY.....	-10-
3. BILANS GRUPY ERBUD.....	- 10-
4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD.....	- 11 -
5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE.....	- 11 -

GRUPA ERBUD  
KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU  
ZA I-III KWARTAŁ 2014 ROKU

---

W III kw. 2014 r.:  
PRZYCHODY: 428 274 tys. zł  
EBITDA: 11 435 tys. zł  
EBIT: 9 608 tys. zł  
ZYSK NETTO: 7 280 tys. zł

---

W I-III kw. 2014 r.:  
PRZYCHODY: 1 137 363 tys. zł  
EBITDA: 32 137 tys. zł  
EBIT: 26 221 tys. zł  
ZYSK NETTO: 15 615 tys. zł  
GOTÓWKA: 93 948 tys. zł  
ZADŁUŻENIE NETTO\*: 63 067 tys. zł

---

*Poniższe dane finansowe za okres I-III kwartału 2014 roku i porównania są oparte o skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej. Kontrakty prezentowane poniżej są wyrażone w wartościach netto.*

I. **GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD w I-III KW. 2014 r. oraz ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE**

OTOCZENIE RYNKOWE

- Wzrost produkcji budowlano-montażowej w Polsce w okresie I-III kw. 2014 r. o 5,5% r/r wobec 12% spadku r/r w całym 2013 r.
- We wrześniu br. produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 5,6% r/r.
  - Spadki we wrześniu br. w segmencie budownictwa kubaturowego (-7,1% r/r) przy wzrostach budownictwa inżynieryjnego (+14,1% r/r). Budownictwo specjalistyczne odnotowało wzrost o 10,5% r/r.
- Spadek cen produkcji budowlano-montażowej: -0,8% we wrześniu 2014 r. względem września 2013 r.

GRUPA ERBUD

- W okresie lipiec-wrzesień 2014 r. Grupa podpisała w sumie 40 kontraktów na łączną kwotę 456 781 tys. zł wobec 30 kontraktów o łącznej wartości 312 600 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. Narastająco w trzech kwartałach 2014 r. Grupa podpisała 95 kontraktów na kwotę 911 076 tys. zł wobec 80 kontraktów na kwotę 983 000 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r.

\*Zadłużenie netto - zobowiązania odsetkowe pomniejszone o gotówkę

- W III kw. 2014 r. sprzedaż w Grupie Budlex wyniosła 43 mieszkania i lokale użytkowe (w oparciu o akty notarialne) wobec 30 w III kw. 2013 r. Narastająco Grupa sprzedała 125 mieszkań i lokali użytkowych wobec 133 w analogicznym okresie 2013 r.
  - W przedsprzedaży na 2014-2015 r. Budlex zawarł umowy przedwstępne na 42 mln zł tj. 164 mieszkania i lokale użytkowe wobec 98 mieszkań i lokali na kwotę ok. 31 mln zł na koniec września 2013 r.
- W III kw. br. przychody Grupy Erbud wzrosły o 43,4% r/r do poziomu 428 274 tys. zł z poziomu 298 684 tys. zł w III kw. 2013 r.
  - Pozytywny wpływ na sprzedaż Grupy miał segment kubaturowy w kraju, który zanotował skokowy wzrost przychodów o 62% r/r, zaś segment inżynieryjny wzrósł o 87%. Segment energetyczny wzrósł w omawianym okresie o 57% r/r. Deweloperka nadrobiła w III kw. br. i wzrosła o 47% r/r.
- Narastająco w I-III kw. 2014 r. Grupa miała 1 137 363 tys. zł przychodów, tj. 38% wzrostu r/r wobec 824 586 tys. zł w I-III kw. 2013 r., pochodna wyższej sprzedaży w segmencie kubaturowym w kraju (o 49% r/r) i w segmencie inżynieryjnym, który zwiększył przychody o 78% r/r. Segment energetyczny wzrósł w omawianym okresie o 69% r/r.
- W III kw. 2014 r. EBIT Grupy wyniósł 9 608 tys. zł wobec 12 518 tys. zł w III kw. 2013 r. tj. spadek o 23,3% r/r. Marża EBIT wyniosła 2,24% wobec 4,2% w III kw. 2013 r. W III kw. br. wszystkie segmenty działalności zanotowały pozytywny EBIT.
  - W analogicznym okresie 2013 r. segment inżynieryjny zanotował jednorazowy wysoki wynik EBIT, co wpłynęło na bazę dla porównywalności wyników Grupy w III kwartale br.
  - Również segment kubaturowy w kraju pokazał niższy przyrost zysków w kwartale w związku ze strukturą portfela (projekty w toku) oraz przyrostem nowych kontraktów, które generują większe koszty w pierwszej fazie projektu.
- Narastająco Grupa osiągnęła na koniec września br. EBIT w wysokości 26 221 tys. zł wobec 20 678 tys. zł w I-III kw. 2013 r., tj. 27% wzrostu r/r. Marża EBIT w I-III kw. br. wyniosła 2,3% wobec 2,5% w analogicznym okresie 2013 r. Wszystkie segmenty miały dodatni wpływ na skonsolidowany wynik operacyjny Grupy.
  - Pozytywny wpływ na wzrost EBIT w omawianym okresie miał segment kubaturowy w kraju (14,85% wzrostu r/r), segment inżynieryjny i segment energetyczny.
- Zysk netto Grupy w III kw. 2014 r. wyniósł 7 280 tys. zł, tj. spadek o 8,31% r/r wobec 7 940 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. Marża netto wyniosła 1,7% wobec 2,7% w analogicznym okresie 2013 r.
  - W omawianym okresie Grupa miała 2 096 tys. zł ujemnego wyniku na działalności finansowej (koszty odsetek od kredytów i obligacji), tj. spadek o 14,1% wobec -2 446 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r.
- Narastająco w okresie I-III kw. br. Grupa zanotowała zysk netto w wysokości 15 615 tys. zł, tj. 47,6% wzrostu r/r (10 579 tys. zł w I-III kw. 2013 r.). Marża pozostała na poziomie ubiegłego roku i wyniosła 1,37%.
  - W omawianym okresie Grupa miała 5 433 tys. zł ujemnego wyniku na działalności finansowej (koszty odsetek od kredytów i obligacji), spadek o 0,4% r/r wobec -5 456 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r.
- Na koniec września 2014 r. Grupa Erbud utrzymała gotówkę na poziomie 93 948 tys. zł wobec 95 151 tys. zł we wrześniu 2013 r. Grupa posiada dostępne linie bankowe i ubezpieczeniowe na łączną kwotę 751 670 tys. zł, tj. 22% wzrostu r/r.
- Zadłużenie netto Grupy wyniosło we wrześniu 2014 r. 63 067 tys. zł.

- W omawianym okresie Grupa zanotowała wzrost zadłużenia odsetkowego, pochodna:
  - wzrostu obrotów w kubaturze w kraju o 49% r/r (linie ubezpieczeniowo-gwarancyjne),
  - rozwoju działalności spółek zależnych w sektorze energetycznym: w I-III kw. br. segment wzrósł o prawie 70% przy realizacji projektów wymagających pre-finansowania (np. projekt budowy systemu nawęglania dla Dalkia),
  - a także wzrostu poziomu obligacji Budlexu i Erbud SA (odpowiednio 13 mln zł i 52 mln zł).
- Na koniec III kw. br. Grupa miała portfel zamówień o wartości ok. 1 526 000 tys. zł, z czego do realizacji w bieżącym roku zaplanowanych jest ok. 430 000 tys. zł. Dla porównania na koniec września 2013 r. portfel zamówień Grupy wynosił 1 551 000 tys. zł.
  - W październiku br. Grupa podpisała kolejne 7 kontraktów na łączną kwotę 326 mln zł.
- Główne segmenty w portfelu zleceń to obiekty: biurowe (27,1%), handlowo-usługowe (18,8%), energetyczne (11,6%), szpitalne (10,5%), użyteczności publicznej (8,3%) oraz mieszkalne (8,7%), a także projekty inżynierskie (7,8%) i drogowe (2,6%).
  - W ramach ww. portfela 14,1% stanowią projekty publiczne, spadek z 20% w analogicznym okresie ubiegłego roku.
- Na koniec września br. łączna wartość złożonych w 2014 r. ofert wyniosła 12,3 mld zł, z czego na dzień publikacji pozostało nierozstrzygniętych ofert na kwotę 5,4 mld zł.

## II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD

### 1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

#### 1.1. Otoczenie makroekonomiczne

Według wstępnych szacunków Ministerstwa Finansów Produkt Krajowy Brutto (PKB) Polski w 2014 r. wyniesie ok. 3,3% r/r.

#### 1.2. Rynek budowlany

Według wstępnych danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) produkcja budowlana w I-III kw. br. wzrosła o 5,5% r/r wobec 12% spadku w 2013 r. Wrzesień przyniósł poprawę koniunktury w branży: produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 5,6% r/r wobec 4,8% spadku r/r we wrześniu 2013 r. Spadki odnotowano w segmencie budownictwa kubaturowego (-7,1% r/r) przy wzrostach budownictwa inżynierskiego (+14,1% r/r). Budownictwo specjalistyczne odnotowało wzrost o 10,5% r/r. Spadek cen produkcji budowlano-montażowej: -0,8% we wrześniu 2014 r. względem września 2013 r.

## 2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

### Główne segmenty działalności Grupy w III kw. 2014 r.

Poniższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych oraz dane w podziale geograficznym

tys. zł III kw. 2014	Budownictwo kubaturowe w kraju i za granicą		Budownictwo kubaturowe w kraju		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy		Segment energetyczny		Działalność w kraju		Działalność za granicą	
	III kw. 2014	III kw. 2013	III kw. 2014	III kw. 2013	III kw. 2014	III kw. 2013	III kw. 2014	III kw. 2013	III kw. 2014	III kw. 2013	III kw. 2014	III kw. 2013	III kw. 2014	III kw. 2013
Przychody ze sprzedaży	335 228	38,4% r/r	291 319	+62% r/r	11 722	+47,4% r/r	42 480	+87% r/r	38 843	+57% r/r	384 363	+62% r/r	43 909	-29% r/r
Udział %	78,3%	81%	68%	60%	2,7%	2,7%	9,9%	7,7%	9,1%	8,3%	89,7%	79,3%	10,2 %	21%
EBIT	5806	5580	4537	4530	70	-84	1 044	4073	2689	2413	8 340	11468	1269	1050
Marża EBIT (%)	1,7%	2,3%	1,6%	2,5%	0,6%	-	2,46%	18%	6,92	9,73%	2,17%	4,84%	2,9%	1,7%

tys. zł I-III kw. 2014	Budownictwo kubaturowe w kraju i za granicą		Budownictwo kubaturowe w kraju		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy		Segment energetyczny		Działalność w kraju		Działalność za granicą	
	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013	I-III kw. 2014	I-III kw. 2013
Przychody ze sprzedaży	935 334	+35% r/r	790 979	+49% r/r	33 867	-2% r/r	88 232	+78% r/r	79 929	+69% r/r	993 007	49,8% r/r	144 355	-11% r/r
Udział %	82,3%	84%	70%	64,3%	3%	4,2%	7,8%	6%	7,03%	5,8%	87%	80%	12,6%	19,6 %
EBIT	19 357	17 948	15 827	13 781	1628	2215	1748	66	3488	343	22 691	16 511	3 530	4 167
Marża EBIT (%)	2,7%	2,6%	2,0%	2,6%	4,8%	6,4%	2%	0,13%	4,4%	0,7%	2,3%	2,5%	2,5%	2,6%

#### 2.1. Budownictwo kubaturowe (kraj i zagranica)

W okresie lipiec-wrzesień br. Grupa podpisała 14 kontraktów o wartości 301 000 tys. zł wobec 7 kontraktów w budownictwie kubaturowym na łączną kwotę 178 019 tys. zł w III kw. 2013 r. Narastająco Grupa podpisała 35 kontraktów o wartości 603 808 tys. zł wobec 31 kontraktów na 760 000 tys. zł w I-III kw. 2013 r. Na koniec września br. portfel zleceń działalności kubaturowej wyniósł 1 148 000 tys. zł, z tego na 2014 r. przypada ok. 320 000 tys. zł.

Przychody ze sprzedaży w III kw. 2014 r. wyniosły 335 228 tys. zł wobec 242 196 tys. zł w 2013 r., tj. 38,4% wzrostu r/r. Narastająco Grupa miała 935 334 tys. zł wobec 691 951 tys. zł, wzrost o 35% w stosunku do analogicznego okresu 2013 r. EBIT Grupy na działalności kubaturowej w III kw. br. wzrósł o 4% r/r i wyniósł 5 806 tys. zł, tj. 1,73% marży, wobec 5 580 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. tj. 2,3% marży. Narastająco w I-III kw. br. Grupa zanotowała wzrost EBIT o 7,85% r/r do poziomu 19 357 tys. zł, tj. 2,7% marży EBIT, wobec 17 948 tys. zł w I-III kw. 2013 r. (tj. 2,6% marży w 2013 r.). Segment kubaturowy stanowi 82,3% skonsolidowanej sprzedaży Grupy.

#### Budownictwo kubaturowe w kraju (realizacja w ERBUD SA)

W III kw. 2014 r. sprzedaż kubaturowa w Polsce wyniosła 291 319 wobec 180 302 tys. zł w III kw. 2013 r., tj. 62% wzrostu r/r. Na koniec września br. narastająco przychody wyniosły 790 979 tys. zł wobec 529 997

tys. zł w analogicznym okresie 2013 r., tj. 49,3% wzrostu r/r. EBIT w III kw. br. wyniósł 4 537 tys. zł wobec 4 530 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. Marża EBIT w III kw. była na poziomie 1,56% wobec 2,5% w analogicznym okresie 2013 r. Narastająco segment miał zysk operacyjny w wysokości 15 827 tys. zł wobec 13 781 tys. zł w 2013 r. tj. 14,85% wzrostu r/r. Na koniec września br. portfel zleceń w działalności kubaturowej w Polsce wyniósł 1 069 000 tys. zł, z tego na 2014 r. przypada 267 000 tys. zł.

#### *Działalność za granicą (ujęcie geograficzne)*

W III kw. 2014 r. przychody ze sprzedaży za granicą spadły o 29% r/r do poziomu 43 909 tys. zł z 61 894 tys. zł w III kw. 2013 r. W III kw. br. EBIT segmentu wyniósł 1 269 tys. zł, tj. 21% wzrostu r/r wobec 1 050 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. Marża wyniosła 2,9% wobec 1,7% w analogicznym okresie 2013 r.

Narastająco segment wykazał 144 355 tys. zł przychodów wobec 161 954 tys. zł przychodów w 2013 r., tj. 11% spadku r/r. EBIT segmentu wyniósł 3 530 tys. zł wobec 4 167 tys. zł, tj. 15,3% spadku r/r. Marża EBIT w I-III kw. 2014 r. była na poziomie 2,45%. Na koniec kwartału portfel zamówień zagranicznych wyniósł ok. 79 mln zł wobec 99,8 mln zł w analogicznym okresie 2013 r. Większość portfela tj. 53 mln zł pozostaje do realizacji w bieżącym roku.

Przychody niemieckiej spółki Grupy GWI GmbH w I-III kw. br. wyniosły 103 336 tys. zł wobec 93 300 tys. zł w I-III kw. 2013 r., tj. 10,8% wzrostu r/r. EBIT spółki wyniósł 2 560 tys. zł wobec 2 717 tys. zł w 2013 r. Marża EBIT wyniosła 2,5% wobec 2,9% marży w 2013 r. Zysk netto spółki wyniósł 1 793 tys. zł wobec 1 927 tys. zł w 2013 r. Marża netto wyniosła 1,75%.

## 2.2. Pozostałe segmenty działalności Grupy

### 2.2.1. Działalność deweloperska

W III kw. 2014 r. Budlex sprzedał w oparciu o akty notarialne 43 mieszkania i lokale użytkowe wobec 30 lokali w analogicznym okresie 2013 r. Narastająco na koniec września br. Grupa sprzedała 125 mieszkań i lokali użytkowych wobec 133 w analogicznym okresie 2013 r.

W III kw. br. Grupa Budlex miała 11 722 tys. zł przychodów wobec 7 952 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r., tj. 47,4% wzrostu r/r. Wynik operacyjny wyniósł 70 tys. zł wobec straty operacyjnej w III kw. 2013 r. w wysokości 84 tys. zł.

Narastająco przychody Grupy Budlex na koniec września 2014 r. osiągnęły poziom 33 867 tys. zł wobec 34 531 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r., tj. 2% spadku r/r. Zysk operacyjny na koniec września 2014 r. wyniósł 1 628 tys. zł wobec 2 215 tys. zł, tj. 26,5% spadku r/r. Marża EBIT na koniec września br. wyniosła 4,8% wobec 6,4% w analogicznym okresie 2013 r.

Budlex w I-III kw. 2014 r. realizował nowe inwestycje mieszkaniowe, w tym 2 inwestycje w Toruniu i 1 w Bydgoszczy. W przedsprzedaży na lata 2014-2015 Grupa podpisała umowy przedwstępne na realizację 164 mieszkań i lokali użytkowych.

W segmencie deweloperskim Zarząd kontynuuje realizację projektu Deptak w Poznaniu. Obiekt jest realizowany przez spółkę celową Deptak Projekt P2 i będzie miał powierzchnię najmu ok. 9,0 tys. m<sup>2</sup>, w tym 6,5 tys. m<sup>2</sup> powierzchni handlowej oraz 2,5 tys. m<sup>2</sup> powierzchni biurowej. Projekt jest zaawansowany w 90%. Termin uzyskania pozwolenia na użytkowanie oraz otwarcia galerii handlowej planowany jest na koniec marca 2015 r. Finansowanie projektu zapewnione jest w ramach bankowej linii kredytowej.

## 2.2.2. Budownictwo inżynieryjno-drogowe uwzględnia wyniki spółki zależnej PBDI

W III kw. 2014 r. segment inżynieryjno-drogowy dodał do portfela Grupy 15 kontraktów o wartości 82 600 tys. zł wobec 10 nowych kontraktów na łączną kwotę 99 600 tys. zł w III kw. 2013 r. Narastająco Grupa podpisała 27 kontraktów na kwotę 112 000 tys. zł wobec 21 kontraktów o wartości 131 000 tys. zł w I-III kw. 2013 r.

W III kw. br. przychody segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 42 480 tys. zł wobec 22 674 tys. zł w 2013 r., tj. wzrost o 87% r/r. W okresie I-III kw. br. segment miał 88 232 tys. zł wobec 49 562 tys. zł skonsolidowanych przychodów w 2013 r., tj. wzrost o 78% r/r.

Wynik operacyjny w III kw. br. wyniósł 1 044 tys. zł wobec 4 073 tys. zł w III kw. 2013 r., spadek o 74% r/r. Marża w III kw. br. wyniosła 2,46%. Narastająco EBIT segmentu wyniósł 1 748 tys. zł wobec 66 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r.

Na koniec września br. segment miał portfel zamówień o wartości ok. 159 000 tys. zł wobec ok. 101 000 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r., z tego ok. 60 mln zł do realizacji na bieżący rok. Portfel segmentu składa się głównie z projektów inżynieryjnych.

## 2.2.3. Segment energetyczny

### *Uwzględnia projekty energetyczne w Polsce oraz projekty zagraniczne*

W I-III kw. 2014 r. Grupa podpisała 33 kontrakty o wartości 195 000 tys. zł wobec 28 kontraktów o łącznej wartości 92 000 tys. zł w I-III kw. 2013 r.

Przychody segmentu w III kw. br. wyniosły 38 843 tys. zł wobec 24 811 tys. zł w 2013 r., tj. 57% wzrostu r/r. EBIT segmentu wyniósł 2 689 tys. zł wobec 2 413 tys. zł, tj. 11,44% wzrostu r/r. Marża EBIT wyniosła 6,92% wobec 9,7% w 2013 r.

Na koniec września 2014 r. narastająco przychody wyniosły 79 929 tys. zł wobec 47 427 tys. zł, tj. 68,5% wzrostu r/r. Zysk operacyjny wyniósł 3 488 tys. zł wobec 343 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. Segment zanotował na koniec III kw. 4,4% marży operacyjnej wobec 0,7% w analogicznym okresie 2013 r.

Na koniec III kw. br. Grupa miała portfel zamówień w segmencie o łącznej wartości 176 000 tys. zł wobec 186 000 tys. zł w analogicznym okresie 2013 r. Do realizacji w 2014 r. pozostało 39 000 tys. zł.

## 2.3. Przychody i koszty operacyjne

### 2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych

Saldo przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: 1 264 tys. zł za I-III kw. 2014 r.

### 2.3.2. Koszty wynagrodzeń i świadczeń oraz zatrudnienie w Grupie

Na koniec września 2014 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 113 095 tys. zł, tj. wzrost o 2,1% r/r. Zatrudnienie w Grupie wyniosło 1771 wobec 1457 osób w analogicznym okresie 2013 r., tj. wzrost o ok. 21,5% r/r.

## 3. PERSPEKTYWY

### 3.1. Otoczenie makroekonomiczne

Według Ministerstwa Finansów w całym 2014 roku wzrost PKB Polski wyniesie ok. 3,3%. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową (IBnGR) prognozuje, że wzrost PKB wyniesie w 2014 roku ok. 3,5%, zaś w 2015 roku ok. 3,8%. W 2015 roku w sektorze budowlanym koniunktura będzie się poprawiać - wartość dodana

wzroście o 8,5%. W 2015 roku na koniunkturę w budownictwie coraz wyraźniej oddziaływać będą pozytywnie inwestycje infrastrukturalne finansowane w ramach nowej perspektywy budżetowej UE.

### 3.2. Rynek budowlany

Według firmy analitycznej PMR, w 2015 r. rynek budowlany w Polsce powinien pozostawać w trendzie wzrostowym i osiągnąć ok. 8%. Wzrosty będą pobudzane przez rozpędzające się inwestycje w energetyce oraz na kolejach, ale także stabilizację w budownictwie drogowym. Również projekty wcześniejszej perspektywy unijnej pozostają do rozliczenia do końca 2015 roku.

### 3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy

#### *Wzrost przychodów powyżej branży*

Na koniec września br. Grupa miała 1,137 mld zł przychodów, tj. 38% wzrostu powyżej I-III kw. 2013 r. W analogicznym okresie branża budowlana wzrosła o 5,5% r/r. Przy utrzymaniu bieżącego tempa realizacji projektów, do przerobienia w br. w Grupie Erbud pozostaje jeszcze ok. 430 mln zł, co wskazuje na dwucyfrowy potencjał wzrostu przychodów w 2014 r.

W oparciu o strukturę portfela, a także uwzględniając rosnące koszty podwykonawców Zarząd nie oczekuje wzrostu marż na projektach w bieżącym roku. Marże na koniec III kw. br. pokazują aktualny potencjał wyników Grupy.

#### *Perspektywy w 2015-2016 roku*

Grupa wejdzie w 2015 r. z portfelem zleceń powyżej 1,4 mld zł, z czego największy, ponad 80% udział w realizacji ma segment kubaturowy.

Główne projekty do realizacji w 2015 r. to projekty prywatne z obszaru biurowców, handlowo-usługowe, służby zdrowia, użyteczności publicznej i energetyczne. Jedynie 14,1% projektów pochodzi od inwestora publicznego.

W ocenie Zarządu I półrocze 2015 r. przyniesie dalsze ożywienie w branży, szczególnie w segmentach związanych z projektami wspieranymi ze środków unijnych. Wraz z poprawą koniunktury Zarząd spodziewa się dalszego wzrostu kosztów podwykonawstwa, przy utrzymującej się presji na marże w generalnym wykonawstwie.

W latach 2015-2016 Zarząd widzi możliwości dalszego rozwoju Grupy, szczególnie w segmencie kubaturowym i energetycznym. Na koniec III kw. 2014 r. segment kubaturowy posiadał portfel zleceń o wartości 1,148 mld zł, z tego do realizacji w 2015 r. pozostaje ponad 800 mln zł.

Segment energetyczny zakończył III kw. br. z portfelem zleceń o wartości 176 mln zł. W kolejnym kwartale br. budownictwo dla energetyki powinno utrzymać wzrost przychodów. W III kw. 2014 r. również segment inżynierski wypracował portfel zleceń o wartości 159 mln zł. Zarząd oczekuje dalszego wzrostu portfela obu segmentów.

W segmencie deweloperskim wyraźnego wzrostu sprzedaży spodziewamy się w kolejnym roku w związku z projektem komercyjnym w Poznaniu i rozwojem nowych projektów mieszkaniowych.

### III. WYNIKI FINANSOWE

#### 1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Erbud za 2014 r. obejmuje konsolidację: Erbud SA, Erbud International Sp. z o.o., GWI GmbH, PBDI, Grupy Budlex, Delta Sp. z o.o., Engorem Sp. z o.o., Erbud Industry Sp. z o.o. (dawniej Ersteel Sp. z o.o.) oraz Erbud Rzeszów Sp. z o.o.

#### 2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

w tys. zł	kwartał		2014 do 2013	%
	2014	2013		
	III kw. 2014	III kw. 2013	różnica	różnica
Przychody ze sprzedaży	428 274,00	298 684,00	129 590,00	43%
Koszt sprzedanych produktów	405 838,00	273 239,00	132 599,00	49%
Zysk/strata na sprzedaży	22 436,00	25 445,00	-3 009,00	<b>-12%</b>
Koszty sprzedaży	1 231,00	809,00	422,00	52%
Koszty ogólnego zarządu	12 964,00	13 078,00	-114,00	-1%
Saldo przychodów i kosztów operacyjnych	1 367,00	960,00	407,00	42%
Wynik operacyjny - EBIT	9 608,00	12 518,00	-2 910,00	<b>-23%</b>
Wynik na działalności finansowej	-2 096,00	-2 446,00	350,00	14%
Zysk/strata brutto	7 512,00	10 072,00	-2 560,00	<b>-25%</b>
Zysk/starta netto	7 280,00	7 940,00	-660,00	<b>-8%</b>
Marża EBIT (EBIT/Przychody)	2,24%	4,19%	-0,02	<b>-46%</b>
amortyzacja	1 827,00	1 672,00	155,00	9%
Marża EBITDA (EBITDA/Przychody)	2,67%	4,75%	-0,02	<b>-44%</b>

#### 3. BILANS GRUPY ERBUD

w tys. zł	30.09.2014	30.09.2013	Udział w sumie 2014	Udział w sumie 2013
Aktywa trwałe	128 887	116 817	14%	15%
Aktywa obrotowe	822 406	646 397	86%	85%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>951 293</b>	<b>763 214</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Kapitał własny	275 578	260 409	29%	34%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	146 946	52 147	15%	7%

Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	528 769	450 658	56%	59%
PASYWA RAZEM	951 293	763 214	100%	100%

W omawianym okresie nastąpił wzrost sumy bilansowej Grupy. Jest to efekt wzrostu przychodów, co pociąga za sobą wzrost aktywów obrotowych (należności) oraz zobowiązań krótkoterminowych (zobowiązania handlowe). Wzrost zobowiązań i rezerw długoterminowych jest pochodną przede wszystkim emisji obligacji trzyletnich przez Emitenta oraz spółkę zależną Budlex SA.

Struktura pasywów i aktywów pozostała na niezmienionym poziomie. Grupa nie odnotowała żadnych zdarzeń nadzwyczajnych, które mogłyby mieć wpływ na zmianę struktury majątku i źródeł jego finansowania.

#### 4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

	30.09.2014	30.09.2013
w tys. zł		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-62 384,00	-89 416,00
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-10 635,00	-1 463,00
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	40 920,00	-15 739,00
Razem przepływy pieniężne netto	-32 099,00	-106 618,00
Środki pieniężne na koniec okresu	93 948	95 151

III kw. 2014 r. Grupa zakończyła ujemnymi przepływami finansowymi. Na negatywny całkowity cashflow miały wpływ przede wszystkim zwiększone obroty oraz stale utrzymująca się dysproporcja pomiędzy cyklem obrotu należnościami i zobowiązaniami na korzyść tych ostatnich.

Wzrost negatywnych przepływów z działalności inwestycyjnej to pochodna udzielonych pożyczek na realizację wspólnego przedsięwzięcia przez niemiecką spółkę GWI GmbH.

Dodatni wynik przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej to pochodna, między innymi, pozyskanych środków z obligacji (Erbud i Budlex).

#### 5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

Wyszczególnienie	3Q 2014	3Q 2013
Rentowność aktywów (ROA)	1,64%	1,39%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	5,67%	4,06%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	71,03%	65,88%

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	245,20%	193,08%
Wskaźnik płynności bieżącej	1,56	1,43
Rentowność sprzedaży brutto	1,82%	1,85%
Rentowność sprzedaży netto	1,37%	1,28%