



GRUPA ZUE

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

2014 rok

Kraków, 12 marca 2015

Spis treści

1. OPIS ORGANIZACJI GRUPY ZUE	4
2. ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY ZUE	6
3. WŁADZE SPÓŁKI	10
3.1. ZARZĄD	10
3.2. RADA NADZORCZA	10
4. ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM	11
4.1. Zawarte umowy kontraktowe	11
4.2. Zdarzenia korporacyjne	14
5. ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM	15
6. WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU ZUE NA DZIEŃ ZATWIERDZENIA RAPORTU	17
7. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI ZUE PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE ORAZ NADZORUJĄCE EMITENTA	18
8. ANALIZA WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY ZUE ZA 2014 ROK	19
8.1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	19
8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	23
8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	25
9. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO	26
10. CZYNNIKI, KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA WYNIKI OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ ZUE W PERSPEKTYWIE POZOSTAŁYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO	30
11. STANOWISKO ZARZĄDU ZUE ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH	32
12. POSTĘPOWANIA SĄDOWE	33
13. POZYCJE POZABILANSOWE GRUPY ZUE	34
13.1. Zobowiązania warunkowe	34
13.2. Aktywa warunkowe	34
14. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI	35

Stosowane skróty i oznaczenia:

ZUE, Spółka	ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000135388, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 5 757 520,75 PLN, wpłacony w całości. Podmiot dominujący Grupy Kapitałowej ZUE.
PRK	Przedsiębiorstwo Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A. z siedzibą w Krakowie, była wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000150723, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 9 500 000 PLN, wpłacony w całości. Data wykreślenia z rejestru 20 grudnia 2013 roku na skutek prawnego połączenia z firmą ZUE S.A.
BIUP	Biuro Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000332405, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 1 269 400 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE S.A.
RTI	Railway Technology International Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000397032, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – śródmieście w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 50 000 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE S.A.
RTI Germany	Railway Technology International Germany GmbH z siedzibą w Hamburgu, Niemcy. Kapitał zakładowy 25 000 EUR, wpłacony w całości. Podmiot zależny od Railway Technology International Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie.
BPK Poznań	Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000160302, akta rejestrowe prowadzone są przez Sąd Rejonowy Poznań Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 2 170 000 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE S.A.
BPK Gdańsk	Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Gdańsku, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000273363, akta rejestrowe prowadzone są przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 1 000 000 PLN, wpłacony w całości. Jednostka stowarzyszona.
Grupa ZUE, Grupa, Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa ZUE, w skład której wchodzi: ZUE, Biuro Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o.o., Railway Technology International Sp. z o.o., Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o., Railway Technology International Germany GmbH
PLN	Złoty polski
EUR	Euro
ksh	Ustawa Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U. 2000 roku nr 94 poz. 1037 z późn. zmianami)

Dane o wysokości kapitałów zakładowych są podane według stanu na dzień 31 grudnia 2014

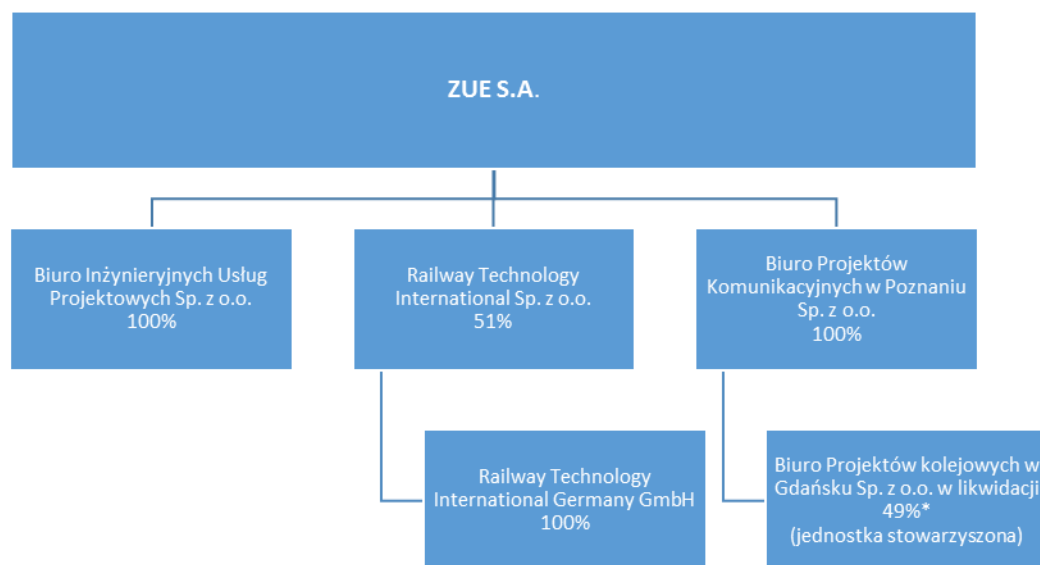
1. OPIS ORGANIZACJI GRUPY ZUE

Grupa Kapitałowa ZUE działa na rynku ogólnopolskim, oferując kompleksowe usługi w zakresie specjalistycznego budownictwa inżynieryjnego, w ramach infrastruktury kolejowej, tramwajowej, miejskiej, energetyki, energoelektroniki oraz obiektów kubaturowych.

W skład Grupy Kapitałowej ZUE wchodzi następujące podmioty:

- ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie (podmiot dominujący),
- Biuro Inżynieryjnych Usług Projektowych Sp. z o.o. (podmiot zależny – 100% udział),
- Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. (podmiot zależny – 100% udział),
- Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Sp. z o.o. w likwidacji (podmiot stowarzyszony z BPK – 49,06%);
- Railway Technology International Sp. z o.o., (podmiot zależny – 51,00% udział), spółka nie prowadzi działalności operacyjnej,
- Railway Technology International Germany GmbH (podmiot zależny od RTI – 100,00% udziałów), którego głównym przedmiotem działalności jest pozyskiwanie i realizacja projektów zagranicznych.

Schemat Grupy ZUE na dzień 31 grudnia 2014 roku



* Bezpośredni udział BPK Poznań w kapitale BPK Gdańsk.

ZUE jest uprawniona do kierowania polityką finansową i operacyjną BIUP oraz BPK Poznań w związku z faktem, iż jest posiadaczem 100% udziałów w tych spółkach.

ZUE jest w posiadaniu 51% udziałów spółki Railway Technology International Sp. z o.o. Ze względu na nieistotny wpływ danych finansowych jednostki zależnej Railway Technology International Sp. z o.o. na sytuację majątkową i finansową Grupy spółka ta nie podlega konsolidacji na dzień 31 grudnia 2014 roku.

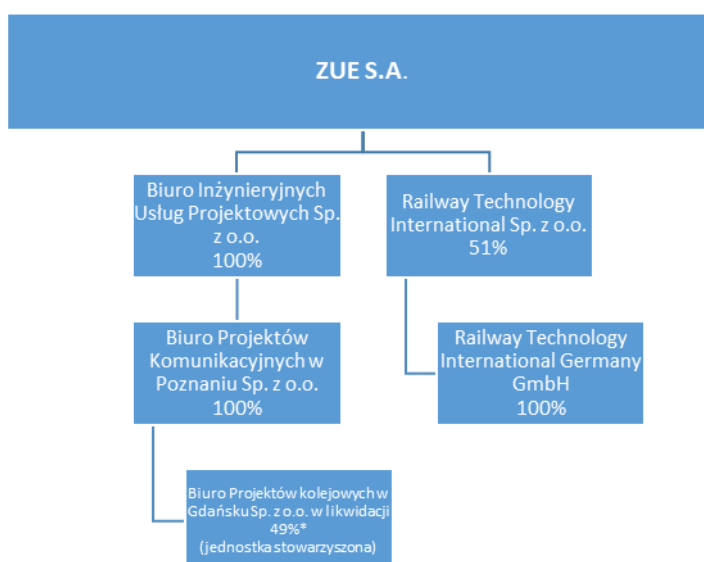
Railway Technology International Sp. z o.o. jest w posiadaniu 100% udziałów spółki Railway Technology International Germany GmbH. Ze względu na nieistotny wpływ danych finansowych jednostki zależnej Railway Technology International Germany GmbH na sytuację majątkową i finansową Grupy spółka ta nie podlega konsolidacji na dzień 31 grudnia 2014 roku.

Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o., na dzień 31 grudnia 2014 roku było w posiadaniu 964 udziałów w spółce pod nazwą Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Spółka z o.o. w likwidacji, co stanowi 49,06% udziału w spółce. Celem dalszego działania spółki Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Spółka z o.o. w likwidacji jest jedynie zlikwidowanie majątku w celu zaspokojenia przeterminowanych jego wartości zobowiązań. W związku, z tym ZUE nie wywiera kontroli w rozumieniu MSSF 10 „Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe” i co za tym idzie dane finansowe spółki BPK Gdańsk nie zostały objęte konsolidacją.

W dniu 30 grudnia 2014 roku odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników BIUP, które podjęło uchwałę w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego BIUP z kwoty 1.269.400,00 PLN do kwoty 2.017.850,00 PLN w drodze ustanowienia nowych 14.969 udziałów o wartości nominalnej 50 PLN każdy. Wszystkie nowe udziały o łącznej wartości 748.450,00 PLN zostały objęte w całości przez ZUE S.A. i pokryte wkładami o łącznej wartości 2.993.800 PLN, w tym wkładem niepieniężnym (aportem) w postaci 4.261 udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy, jakie posiada Spółka jako jedyny wspólnik w kapitale zakładowym BPK w Poznaniu, których wartość księgowa według ksiąg rachunkowych Spółki wynosi 2.993.735,88 PLN oraz wkładem pieniężnym w wysokości 64,12 PLN.

W dniu 30 stycznia 2015 roku, Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieście w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał rejestracji powyższego podwyższenia kapitału zakładowego spółki BIUP.

W związku z powyższym struktura Grupy Kapitałowej na dzień zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania wyglądała następująco:



* Bezpośredni udział BPK Poznań w kapitale BPK Gdańsk.

2. ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY ZUE

Grupa ZUE jest jednym z czołowych podmiotów działających na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej oraz kolejowej.

Głównym przedmiotem działalności Grupy ZUE jest projektowanie oraz realizacja w formule generalnego wykonawstwa kompleksowych usług budowy i modernizacji torowych układów tramwajowych oraz torowych układów kolejowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą (m.in. robót ziemnych i budowy podtorza, dróg, ciągów komunikacyjnych, systemów odwadniających oraz obiektów inżynierskich i kubaturowych, w tym stacji) oraz energetyki.

W ramach podstawowego zakresu działalności Grupa ZUE świadczy również kompleksowe usługi w zakresie budowy, modernizacji oraz bieżącego utrzymania systemów zasilania trakcji (podstacji trakcyjnych)

oraz budowy i modernizacji sieci trakcyjnej tramwajowej i kolejowej. Posiadane maszyny, pojazdy i sprzęt specjalistyczny pozwalają na wykonanie dowolnych prac związanych z siecią trakcyjną praktycznie w każdych uwarunkowaniach infrastruktury miejskiej/kolejowej.

Grupa ZUE dysponuje odpowiednim potencjałem technicznym i kadrowym do realizacji sieci przesyłowych wysokiego napięcia i realizuje tego typu zadanie dla PSE, realizuje również usługi budowy kompletnych systemów sieci elektroenergetycznych w zakresie zarówno napięć średnich, jak i niskich w szczególności w obiektach energetyki tramwajowej i kolejowej.

Zakres działalności Grupy ZUE obejmuje następujące obszary usług:

- projektowanie oraz budowę i kompleksową modernizację miejskich układów komunikacyjnych, kompleksowe wyposażenie zajezdni tramwajowych;
- projektowanie oraz budowę i kompleksową modernizację linii kolejowych;
- usługi w zakresie sieci energetycznych
- usługi projektowe i produkcyjne w zakresie energoelektroniki.

Pozostałe obszary działalności Grupy ZUE dotyczą produkcji, wykonania konstrukcji stalowych i aluminiowych, usług geodezyjnych, usług sprzętem budowlanym (koparki, spycharki, żurawie, ładowarki), samochodowym (ciągniki siodłowe z przyczepą, wywrotki), kolejowym (podbijarki, wagony, lokomotywy), usług napraw i przeglądów diagnostycznych przy stacji kontroli pojazdów w centrum serwisowo-naprawczym.

Projektowanie oraz budowa i kompleksowa modernizacja miejskich układów komunikacyjnych

Na rynku usług komunikacyjnej infrastruktury miejskiej, Grupa ZUE oferuje szereg nowoczesnych i sprawdzonych w codziennej eksploatacji rozwiązań, w ramach których w formule generalnego wykonawstwa świadczy usługi projektowania oraz budowy i kompleksowej modernizacji miejskich układów drogowych wraz z infrastrukturą towarzyszącą, a w szczególności usługi budowy, modernizacji i remontów sieci trakcyjnej, torowisk tramwajowych, podstacji trakcyjnych, jak również budowy oświetlenia ulicznego i sygnalizacji świetlnych.

W dziedzinie budowy i kompleksowej modernizacji torowisk tramwajowych Grupa ZUE oferuje kompleksowe rozwiązania w oparciu o różne technologie oraz w całym zakresie szerokości torów. Technologie projektowania i budowy torowisk obejmują m.in.: torowiska klasyczne na podkładach drewnianych i strunobetonowych, torowiska o zabudowie trawiastej (zielone), tłuczniowej lub asfaltowej / betonowej wbudowane w jezdnię, torowiska o zmniejszonym poziomie hałasu – tłumienie za pomocą materiałów wibroizolacyjnych lub odpowiednio dobranych elementów mocujących szynę.

Wszystkie prace łącznie z dostawą i montażem na placu budowy wykonywane są przez zespół kompetentnych pracowników, a współpraca z renomowanymi dostawcami oraz posiadany specjalistyczny sprzęt i maszyny gwarantują terminowość i wysoką jakość wykonywanych prac. Uzyskany dla tego typu działalności certyfikat ISO 9001 potwierdza kwalifikacje Grupy ZUE.

W zakresie budowy i modernizacji torowisk tramwajowych Grupa ZUE oferuje kompleksowe realizacje oraz bieżące utrzymanie elementów infrastruktury obejmujące m.in. dostawę i montaż: rozjazdów tramwajowych; krzyżownic; bezpiecznie ryglowanych napędów zwrotnic; nowoczesnych napędów zwrotnic zjazdowych; układów odwodnienia torowisk; systemów smarowania szyn.

W ramach usług związanych z budową i modernizacją sieci trakcyjnych, Grupa ZUE oferuje: usługi kompleksowej realizacji i bieżącego utrzymania tramwajowej sieci trakcyjnej, usługi budowy, modernizacji oraz bieżącego utrzymania podstacji trakcyjnych, usługi projektowania w tym zakresie.

Usługi kompleksowej realizacji – począwszy od fazy projektowej do wykonania tramwajowej sieci trakcyjnej oferowane są przez Grupę niemal od początku jej istnienia. Oferta Grupy ZUE obejmuje rozwiązania oparte zarówno na technologii polskiej, jak i zachodnioeuropejskiej wraz z dostawą wszystkich niezbędnych elementów.

Usługi budowy, modernizacji i bieżącego utrzymania podstacji trakcyjnych są również jednym z kluczowych elementów działalności Grupy ZUE. System zasilania sieci trakcyjnej jest nierozwalnie związany z siecią trakcyjną. Oferta Grupy w tym zakresie obejmuje budowę podstacji trakcyjnych wykonanych zarówno z podzespołów producentów krajowych, jak i zagranicznych, w tym najnowocześniejsze rozwiązania dostępne obecnie na świecie. Doświadczenie i wiedza pracowników Grupy ZUE oraz sprawny system obsługi podstacji pozwalają błyskawicznie reagować i skutecznie likwidować pojawiające się sytuacje awaryjne.

Projektowanie oraz budowa i kompleksowa modernizacja linii kolejowych

Na rynku budownictwa infrastruktury kolejowej Grupa ZUE specjalizuje się w robotach ziemnych i podtorza, systemach odwadniających, obiektach inżynierskich, robotach kubaturowych (budynki stacyjne, lokomotywnie, nastawnie), budowie nowych linii i bocznic kolejowych, modernizacjach i remontach układów torowych stacji, instalacjach elektrycznych niskiego napięcia. Ponadto, realizuje zadania związane z likwidacją osuwisk na liniach kolejowych. Prace wykonywane są z wykorzystaniem nowoczesnych materiałów geosyntetycznych o komórkowej strukturze umożliwiających nowe inżynierskie podejście do projektowania i realizacji konstrukcji geotechnicznych służących do stabilizacji i wzmocnienia gruntów.

Dzięki oferowaniu kompleksowych usług związanych z projektowaniem, budową oraz remontami torowisk kolejowych, kompletowaniem i dostawami osprzętu kolejowego Grupa ZUE uzyskała pozycję wykonawcy samodzielnie realizującego kontrakty budowlane.

Usługi w zakresie sieci energetycznych oraz usługi energoelektroniczne

Usługi energoelektroniczne są kolejnym z kluczowych obszarów działalności ZUE. Dzięki posiadanym kompetencjom oraz posiadanej bazie sprzętowej Spółka jest w stanie realizować różnorodne prace w zakresie niskiego i średniego napięcia:

- projektowania i budowy linii kablowych i napowietrznych wysokiego napięcia,
- projektowania i budowy stacji transformatorowych stacjonarnych i napowietrznych,
- projektowania i budowy linii kablowych zasilających SN
- projektowania i budowy linii kablowych NN
- budowy sygnalizacji drogowych od projektu do wykonania i uruchomienia całego układu,
- projektowania, budowy i konserwacji oświetlenia ulicznego,
- teletechniki.

Obszary działalności Grupy ZUE obejmują też :

- *budowę i konserwację oświetlenia ulicznego*

W dziedzinie oświetlenia ulicznego Grupa ZUE, dysponując specjalistycznym sprzętem i środkami łączności pozwalającymi na konserwację oświetlenia w całym zakresie, prowadzi zarówno prace budowlane (od etapu projektu do wykonania), jak i bieżącą konserwację ciągów oświetleniowych. Potwierdzeniem wysokich kompetencji Grupy w tym zakresie jest prowadzenie bieżącego utrzymania oświetlenia ulicznego na terenie miasta Krakowa obejmującego łącznie ponad 65 000 punktów świetlnych.

- *budowę linii kablowych i lokalizacja uszkodzeń*

W zakresie budowy linii kablowych i lokalizacji uszkodzeń oferta Grupy obejmuje budowę i remonty linii kablowych niskiego i średniego napięcia, zarówno w zakresie połączeń między istniejącymi obiektami, jak i też połączonych z budową nowych stacji. Laboratorium energetyczne Grupy dysponuje mobilnym sprzętem do lokalizacji uszkodzeń linii energetycznych różnego rodzaju, który pozwala na lokalizację typowych uszkodzeń linii, takich jak zwarcia, doziemienia, czy też przerwy w ciągłości przewodu oraz na lokalizację bardziej skomplikowanych uszkodzeń (poszukiwanie uszkodzonego kabla w wiązce kablowej itp.).

- *budowę sygnalizacji ulicznych*

Grupa oferuje kompleksową budowę sygnalizacji ulicznych od fazy projektu do wykonania i uruchomienia całego układu sygnalizacyjnego, współpracując w zakresie doboru osprzętu sygnalizacyjnego z dostawcami gwarantującymi wysoką jakość produktów i terminowość dostaw.

- *teletechnikę*

W ramach usług teletechnicznych Grupa oferuje budowę instalacji teletechnicznych dla mediów tradycyjnych (kanalizacji teletechnicznej metodą przekopu lub przecisku) oraz dla mediów światłowodowych (specjalna kanalizacja lub podwieszenie światłowodu na słupach, np. trakcyjnych). W ramach prowadzonej działalności Grupa wykonywała szereg instalacji teletechnicznych m.in. dla klientów z sektora telekomunikacyjnego.

- *sterowniki sygnalizacji świetlnej dla pojazdów szynowych komunikacji zbiorowej*

Ofertą sterowników sygnalizacji świetlnej Grupa uzupełnia obszar usług związanych z budową sygnalizacji świetlnej. Oferowane przez Grupę sterowniki zostały zaprojektowane, by spełniać wszystkie zadania sygnalizacyjne na najwyższym poziomie, zarówno jeżeli chodzi o wydajność, jak i optymalizację działania. Ich funkcjonalność pozwala na dynamiczną maksymalizację przepustowości skrzyżowania w mikroskali i wsparcie optymalizacji sieci w makroskali oraz „inteligentne” przydzielanie pierwszeństwa pojazdom komunikacji zbiorowej i pojazdom uprzywilejowanym. Dodatkowo system wspiera wszystkie nowoczesne metody detekcji, takie jak: wideo, pętle indukcyjne, podczerwień, laser, ultradźwięki itp., a także wszystkie systemy nawigacyjne i radiowe.

W 2014 roku Grupa rozszerzyła zakres swojej działalności o projektowanie oraz wykonawstwo elektroenergetycznych linii napowietrznych i kablowych wysokiego napięcia. Utworzyła w tym celu Zakład Infrastruktury Energetycznej. W skład Zakładu Infrastruktury Energetycznej wchodzi Biuro Przygotowania Inwestycji Energetycznych zajmujące się kompleksowym przygotowaniem projektów linii elektroenergetycznych w zakresie opracowywania dokumentacji technicznej, formalno-prawnej, nadzór autorski oraz innych prac wymaganych przez Zamawiającego.

Dopełnieniem całości nadającym kompleksowości prowadzonej działalności Grupy jest wykonywanie przez BIUP oraz BPK projektów inżynierskich w zakresie transportu szynowego w takich dziedzinach jak:

- infrastruktura tramwajowa - projektowanie nowych sieci trakcyjnych, zajezdni, modernizacji istniejących torowisk;
- infrastruktura kolejowa - opracowanie dokumentacji w zakresie modernizacji - remontów linii, stacji, bocznic kolejowych (z odwodnieniem), sieci trakcyjnych, mostów, tuneli oraz przepustów;
- energetyka - instalacje elektryczne i elektroenergetyczne - projektowanie w zakresie budowy lub konserwacji oświetlenia ulicznego oraz gospodarki elektroenergetycznej w zakresie wysokiego, średniego i niskiego napięcia;
- instalacje sanitarne - sieć wodociągowa, kanalizacyjna, ciepłownicza, gazowa.

3. WŁADZE SPÓŁKI

3.1. ZARZĄD

Na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu Zarząd ZUE tworzyły następujące osoby:

Wiesław Nowak	Prezes Zarządu – Dyrektor Generalny
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Zakładu Infrastruktury Miejskiej
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Zakładu Infrastruktury Energetycznej
Maciej Nowak	Członek Zarządu – Dyrektor ds. Prawnych i Korporacyjnych
Anna Mroczek	Członek Zarządu – Dyrektor ds. Finansowych
Arkadiusz Wierciński	Członek Zarządu – Dyrektor ds. Strategii i Relacji Inwestorskich

3.2. RADA NADZORCZA

Na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu Radę Nadzorczą ZUE tworzyły następujące osoby:

Mariusz Szubra	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Bogusław Lipiński	Członek Rady Nadzorczej
Magdalena Lis	Członek Rady Nadzorczej
Piotr Korzeniowski	Członek Rady Nadzorczej
Michał Lis	Członek Rady Nadzorczej

4. ISTOTNE ZDARZENIA W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM

4.1. Zawarte umowy kontraktowe

Do znaczących umów podpisanych w 2014 roku należy zaliczyć m.in.:

- 21 lutego 2014 roku ZUE zawarło umowę na wykonanie części prac budowlanych w zakresie robót trakcyjnych i torowych w realizowanym przez Mota – Engil Central Europe S.A. z siedzibą w Krakowie zadaniu pn.: "Rozbudowa linii Tramwajowej KST Etap II B wraz z układem drogowym (ul. Lipska – ul. Wielicka) w Krakowie". Zamawiający: Mota – Engil Central Europe S.A. z siedzibą w Krakowie.
- Wartość netto umowy: 26 650 000,00 PLN.
- Termin realizacji: 15 sierpnia 2015 roku.
- Okres gwarancji: 60 miesięcy.
- Zabezpieczeniem należytego wykonania umowy jest standardowa gwarancja bankowa wniesiona przez spółkę, stanowiąca pięć procent wartości brutto umowy.
- 28 lutego 2014 roku ZUE zawarło umowę z Tramwajami Warszawskimi Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie na budowę linii tramwajowej na Tarchomin w Warszawie.
- Wartość netto Umowy: 52 195 121,13 PLN.
- Termin realizacji przedmiotu Umowy: 10 miesięcy od daty podpisania umowy.
- Okres gwarancji: 36 miesięcy.
- Zabezpieczeniem należytego wykonania umowy jest standardowa gwarancja ubezpieczeniowa wniesiona przez Spółkę, stanowiąca pięć procent wartości brutto umowy.
- 4 marca 2014 roku ZUE zawarło umowę z Pomorskim Przedsiębiorstwem Mechaniczno – Torowym Sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku na wykonanie robót budowlanych dla odcinka V stacja Grodzisk Mazowiecki w związku z realizacją przez Pomorskie Przedsiębiorstwo Mechaniczno – Torowe Sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku zadań dla PKP Polskie Linie Kolejowe z siedzibą w Warszawie na:
- zaprojektowanie i wykonanie modernizacji linii kolejowej Warszawa – Łódź, etap II, odcinek Warszawa Zachodnia – Miedniewice (Skierniewice) w ramach projektu POIS 7.1 – 24.1 pn. „Modernizacja linii kolejowej Warszawa – Łódź, etap II, Lot A – odcinek Warszawa Zachodnia – Skierniewice;
 - wykonanie robót uzupełniających związanych z pracami na obiektach inżynierskich, robotami podtorowymi oraz elementów teletechniki na odcinku od km 6,500 do km 54,100 linii nr 1 Warszawa Centralna – Katowice realizowanych w ramach projektu POIS 7.1 – 24.1 pn. „Modernizacja linii kolejowej Warszawa – Łódź, etap II, Lot A – odcinek Warszawa Zachodnia – (Miedniewice) Skierniewice;
 - wykonanie robót uzupełniających związanych ze wzmocnieniem podtorza i przebudową układów torowych na st. Pruszków, szlaku

Pruszków – Grodzisk Mazowiecki, st. Grodzisk Mazowiecki, st. Żyrardów oraz robotami elektroenergetycznymi na st. Pruszków, st. Żyrardów linii nr 1 Warszawa Centralna – Katowice realizowanych w ramach projektu POIS 7.1 – 24.1 pn. „Modernizacja linii kolejowej Warszawa – Łódź, etap II, Lot A – odcinek Warszawa Zachodnia – (Miedniewice) Skierniewice.

Dnia 08 maja 2014 r. zgodnie z ust. 1.10 Umowy dokonano Inwentaryzacji wykonanych prac, w wyniku, której wynagrodzenie zostało zmniejszone do kwoty 71 086 130,42 PLN. Aneks 1/2014 z dnia 02 czerwca 2014 r.

Termin realizacji przedmiotu Umowy: 30 września 2015 roku.

Okres gwarancji: 12 miesięcy.

Zabezpieczeniem należytego wykonania umowy jest standardowa gwarancja ubezpieczeniowa wniesiona przez Spółkę, stanowiąca pięć procent wartości brutto umowy.

21 marca 2014 roku

ZUE zawarło umowę z Zamawiającym: PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie na zadanie pn.: „Modernizacja linii kolejowej nr 274 Wrocław Zgorzelec na Odcinku Wrocław – Jelenia Góra” – modernizacja nawierzchni kolejowej wraz z robotami towarzyszącymi, podg. Smolec, tor nr 1 szlak Smolec – Kąty Wrocławskie, tor nr 1 szlak Kąty Wrocławskie – Mietków oraz tor nr 3 w stacji Boguszów Gorce Zachód.

Wartość netto umowy: 42 436 450,00 PLN.

Termin realizacji zadania: 30 października 2015 roku.

Okres gwarancji: 36 miesięcy.

Zabezpieczeniem należytego wykonania umowy jest standardowa gwarancja ubezpieczeniowa wniesiona przez Spółkę, stanowiąca dziesięć procent wartości brutto umowy.

25 marca 2014 roku

Konsorcjum firm, w skład którego wchodzi ZUE (Lider Konsorcjum), zawarło umowę z zamawiającym: Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A. z siedzibą w Konstancinie – Jeziornie na zadanie pn.: „Budowa dwutorowej linii 400 kV Kozienice Ołtarzew”.

Wartość Umowy: 469 000 000 PLN netto (576 870 000 PLN brutto).

Termin realizacji przedmiotu Umowy: 30 czerwca 2019 roku.

W związku z zawarciem ww. umowy ZUE jako lider konsorcjum udzielił zamawiającemu standardowego dla tego rodzaju umów zabezpieczenia należytego wykonania jej przedmiotu. Zabezpieczenie należytego wykonania umowy odpowiadające kwocie dziesięciu procent wartości brutto umowy zostało wniesione w formie trzech gwarancji ubezpieczeniowych stanowiących odpowiednio ok. dziesięć, dwadzieścia pięć oraz sześćdziesiąt pięć procent wartości ww. zabezpieczenia wystawionych przez współpracujące ze Spółką instytucje ubezpieczeniowe (TU Euler Hermes S.A. ČeskáPojišťovnaa.s oraz Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A.) w ramach zawartych umów o limity gwarancyjne. Gwarancje zostały udzielone na okres 7 lat dla dwutorowej

linii 400 kV Kozienice – Ołtarzew oraz 5 lat dla stacji 400/220/110 kV Kozienice Świerże Górne 26-900 Kozienice i stacji 400/220/110 kV Ołtarzew. Przez taki sam okres wykonawca ponosi odpowiedzialność z tytułu rękojmi.

4 lipca 2014 roku

DÚHA a.s. z siedzibą w Prešov jako lider konsorcjum firm, w skład którego wchodzi:

- 1) DÚHA a.s. z siedzibą w Prešov, Słowacja (lider konsorcjum);
 - 2) ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie, Polska (partner konsorcjum);
- zawarł umowę („Umowa”) z Miastem Koszyce (Mesto Košice) („Zamawiający”).

Przedmiotem Umowy jest kompleksowe wykonanie prac budowlanych w ramach zadania pn.: „Budowa IKD Koszyce, Plac Maratónu Mieru – plac stacyjny” w mieście Koszyce, na Słowacji.

Wartość netto przedmiotu Umowy wynosi 33 284 447,25 EUR, co po przeliczeniu wg średniego kursu NBP z dnia 7 lipca 2014 roku odpowiada kwocie 138 037 259,64 PLN. Spółce jako partnerowi Konsorcjum przypada udział w podziale prac na poziomie min. 30% (w tym wszystkie roboty specjalistyczne związane z budową torowiska tramwajowego i sieci trakcyjnej) wartości zadania, co odpowiada kwocie netto ok. 41,4 mln PLN.

Termin realizacji zadania: 31 lipca 2015 roku.

Okres gwarancji udzielonej zamawiającemu przez konsorcjum wynosi 60 miesięcy od daty podpisania protokołu odbioru końcowego robót.

9 września 2014 roku

ZUE zawarło umowę z Zamawiającym: Kolejowymi Zakładami Automatyki Katowice S.A. z siedzibą w Katowicach na zadanie pn.:

„Poprawa bezpieczeństwa i likwidacja zagrożeń eksploatacyjnych na wybranych przejazdach kolejowych – część IV I POLiŚ 7.1 – 59”

Wartość netto umowy: 1 552 900,00 PLN.

Termin realizacji zadania: 31 sierpnia 2015 roku.

Okres gwarancji: 60 miesięcy.

4.2. Zdarzenia korporacyjne

- 9 stycznia 2014 roku Rada Nadzorcza ZUE podjęła uchwały, na mocy których odwołała Pana Macieja Nowaka ze stanowiska Wiceprezesa Zarządu ZUE S.A. jednocześnie powierzając mu funkcję Członka Zarządu ZUE S.A.. Przyczyną odwołania Pana Macieja Nowaka ze stanowiska Wiceprezesa Zarządu ZUE S.A. są zmiany w strukturze organizacyjnej Spółki w związku z połączeniem ZUE S.A. z Przedsiębiorstwem Robót Komunikacyjnych w Krakowie S.A.
- 9 stycznia 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę, na mocy której powołała Pana Arkadiusza Wiercińskiego na stanowisko Członka Zarządu ZUE S.A.
- 5 czerwca 2014 roku Rada Nadzorcza ZUE podjęła uchwałę o wyborze Deloitte Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie przy al. Jana Pawła II 19, 00-854, do dokonania odpowiednio przeglądu jednostkowych i skonsolidowanych półrocznych sprawozdań finansowych oraz badania jednostkowych i skonsolidowanych rocznych sprawozdań finansowych Spółki za lata obrotowe 2014 - 2016.
- 18 czerwca 2014 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE, podjęło uchwałę o przeznaczeniu zysku netto wypracowanego przez Spółkę w roku obrotowym 2013 w kwocie 7 641 695,79 PLN, w całości na kapitał zapasowy.
- 8 grudnia 2014 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE, podjęło uchwały w przedmiocie upoważnienia Zarządu Spółki do wykupu akcji własnych od uprawnionych pracowników byłego PRK, w łącznej liczbie nie większej niż 381.217 akcji po cenie jednostkowej 10,05 PLN za jedną akcję, oraz utworzenia kapitału rezerwowego na ten cel w kwocie 3.950.000 PLN. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE podjęło również uchwałę w przedmiocie zmiany regulaminu Rady Nadzorczej ZUE. Uchwałą nr 6 zmieniony został §8 Regulaminu Rady Nadzorczej ZUE o dotychczasowym brzmieniu: „Rada Nadzorcza zapewnia, aby podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego Spółki zmieniał się przynajmniej raz na siedem lat obrotowych.” i otrzymał on nowe, następujące brzmienie: „Rada Nadzorcza zapewnia, aby podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego Spółki zmieniał się przynajmniej raz na pięć lat obrotowych.”.

5. ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM

- 27 stycznia 2015 roku Zarząd ZUE S.A zawarł umowę z Thyssenkrupp GFT Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Przedmiotem Umowy jest zakup przez Spółkę od Sprzedającego materiałów nawierzchni torowej takich jak szyny kolejowe, szyny tramwajowe, akcesoria torowe, podkłady itp.za kwotę 19.534.850,98 PLN powiększoną o kwotę należnego podatku VAT. Przedmiotowa należność będzie płatna w następujący sposób:
- I rata w kwocie 9.767.425,49 PLN powiększona o kwotę należnego podatku VAT, w terminie do dnia 31 marca 2015 roku
 - II rata w kwocie 9.767.425,49 PLN powiększona o kwotę należnego podatku VAT, w terminie do dnia 30 kwietnia 2015 roku.
- Umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym przekazania Sprzedającemu przez Spółkę najpóźniej do dnia 4 lutego 2015 roku dwóch nieodwołalnych gwarancji bankowych („Gwarancje”) płatnych na pierwsze żądanie do wysokości 9.900.000,00 PLN każda. Gwarancja obejmująca wysokość I raty będzie ważna do dnia 15 kwietnia 2015 roku, a Sprzedający będzie uprawniony do pociągnięcia kwot z tej gwarancji nie wcześniej, niż w dniu 3 kwietnia 2015 r. Gwarancja obejmująca wysokość II raty będzie ważna do dnia 15 maja 2015 r., a Sprzedający będzie uprawniony do pociągnięcia kwot z tej gwarancji nie wcześniej, niż w dniu 4 maja 2015 roku. Ponadto Spółka zobowiązała się pod warunkami zawieszającymi do nabycia podkładów kolejowych o łącznej wartości 265.149,02 PLN do dnia 31 grudnia 2015 roku, jak również innych materiałów nawierzchni torowej o łącznej wartości ok. 40,4 mln PLN, których nabycie nastąpi w transzach nie później niż do dnia 31 stycznia 2016 roku.
- 3 lutego 2015 Zarząd ZUE zawarł umowę z mBank S.A. Przedmiotem Umowy jest udzielenie na zlecenie Spółki przez Bank na rzecz Thyssenkrupp GFT Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie („Sprzedający”) dwóch nieodwołalnych gwarancji bankowych („Gwarancje”) płatnych na pierwsze żądanie do wysokości 9.900.000,00 PLN każda. Pierwsza Gwarancja jest ważna do dnia 15 kwietnia 2015 r., a Sprzedający jest uprawniony do pociągnięcia kwot z tej gwarancji nie wcześniej, niż w dniu 3 kwietnia 2015 r. Druga Gwarancja jest ważna do dnia 15 maja 2015 r., a Sprzedający jest uprawniony do pociągnięcia kwot z tej gwarancji nie wcześniej, niż w dniu 4 maja 2015. Wysokość opłat, do których zobowiązana jest Spółka z tytułu udzielonych Gwarancji została ustalona na warunkach rynkowych.
- 16 lutego 2015 roku ZUE podpisało list intencyjny dotyczący przejęcia 70% udziałów w firmie RAILWAY gft Polska sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie („RAILWAY”). RAILWAY jest podmiotem, który wchodzi w prawa i obowiązki wynikające z kontraktów handlowych oraz umów których stroną była ThyssenKrupp Gft Polska Spółka z o.o. („ThyssenKrupp Gft Polska”) z siedzibą w Krakowie, będąca częścią niemieckiego koncernu ThyssenKrupp AG, w ramach którego odpowiadała za sprzedaż na terenie całej Polski materiałów do budowy i remontów torowisk tramwajowych oraz

kolejowych, a także za świadczenie usług i udostępnianie know-how w zakresie komunikacji szynowej oraz techniki budowlanej. Koncern ThyssenKrupp AG podjął we wrześniu 2014 roku decyzję o zamknięciu działalności handlowej w zakresie infrastruktury szynowej na terenie Polski. Wcześniej podjął decyzję o zaprzestaniu tej działalności na terenie Niemiec. Planowane przejęcie pozwoli Grupie ZUE, na kontynuowanie, poprzez RAILWAY, działalności handlowej do tej pory prowadzonej na terenie Polski przez ThyssenKrupp GfT Polska. Firma RAILWAY będzie prowadziła swoją działalność w takim samym zakresie co spółka ThyssenKrupp GfT Polska – kontynuując dostawy szyn, podkładów kolejowych, akcesoriów, kruszywa, itp.

Warunkiem dojścia transakcji do skutku jest uzyskanie zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK), lub wystąpienie okoliczności świadczących o tym, że zgoda taka nie jest wymagana.

Proces pozyskania ww. zgody jest w toku.

Planowane przejęcie pakietu większościowego udziałów RAILWAY jest elementem realizacji zamierzeń strategicznych Spółki i zapowiedzianego rozwoju Grupy ZUE w obszarze działalności handlowo-produkcyjnej.

6 marca 2015 roku

Spółka ZUE otrzymała informację o wyborze przez zamawiającego - PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. Centrum Realizacji Inwestycji – Oddział we Wrocławiu - oferty złożonej przez ZUE S.A. jako najkorzystniejszej w przetargu nieograniczonym na rewitalizację linii kolejowej nr 137 na odcinku Katowice – Chorzów Batory w ramach zadania inwestycyjnego pn. „Rewitalizacja linii kolejowych nr 134, 137 i 138 na odcinku Gliwice Łabędy - Katowice - Sosnowiec Jęzor”.

Wartość netto złożonej przez ZUE S.A. oferty: 42 499 713,00 PLN

Wartość brutto złożonej przez ZUE S.A. oferty: 52 274 646,99 PLN

Termin realizacji zadania: 30 listopada 2015 rok.

Kryterium wyboru oferty stanowi:

1) całkowita cena brutto – waga: 90%

2) okres udzielonej gwarancji – waga: 10%. W odniesieniu do obu powyższych punktów Spółka uzyskała najwyższą punktację. Oferta jest na etapie uprawomocnienia.

6. WYKAZ AKCJONARIUSZY POSIADAJĄCYCH CO NAJMNIEJ 5% OGÓLNEJ LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU ZUE NA DZIEŃ ZATWIERDZENIA RAPORTU

Informacja o akcjonariuszach posiadających co najmniej 5 % głosów na Walnym Zgromadzeniu (według informacji posiadanych przez Zarząd ZUE na dzień publikacji niniejszego dokumentu).

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	Udział w %
Wiesław Nowak	14 400 320	14 400 320	62,53
METLIFE OFE ⁵	1 400 000	1 400 000	6,08 ⁶
PKO Bankowy OFE	1 500 000	1 500 000	6,51 ⁷
Pozostali	6 041 960	6 041 960	24,88
Razem	23 030 083	23 030 083	100,00

⁵ Wcześniej Amplico OFE

⁶ Stan posiadania na podstawie wykazu akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu ZUE w dniu 8 grudnia 2014 roku przekazany w raporcie bieżącym nr 41/2014 z dnia 8 grudnia 2014 roku

⁷ Stan posiadania na podstawie wykazu akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu ZUE w dniu 18 czerwca 2014 roku przekazany w raporcie bieżącym nr 31/2014 z dnia 18 czerwca 2014 roku

7. ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI ZUE PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE ORAZ NADZORUJĄCE EMITENTA

Informacja o stanie posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające i nadzorujące (według informacji posiadanych przez Zarząd ZUE na dzień publikacji niniejszego dokumentu).

Akcjonariusz	Pełniona funkcja	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	Udział w %
Wiesław Nowak	Prezes Zarządu	14 400 320	14 400 320	62,53 ⁸
Maciej Nowak	Członek Zarządu	7 706	7 706	0,03
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu	2 300	2300	0,01
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu	136	136	<0,01
Magdalena Lis	Członek Rady Nadzorczej	7 190	7 190	0,03
Michał Lis	Członek Rady Nadzorczej	661	661	< 0,01

⁸ W dniu 2 stycznia 2014 roku została zawarta umowa objęcia nieprzydzielonych akcji połączeniowych, które ZUE przyznało akcjonariuszom PRK w ramach przeprowadzonego w 2013 roku połączenia obu podmiotów (szczegółowe informacje dotyczące połączenia ZUE z PRK znajdują się w rozdziale V pkt. 2 Sprawozdania z działalności ZUE S.A. w 2014 roku). W ramach przedmiotowej umowy Pan Wiesław Nowak objął wszystkie 320 subskrybowane akcje po cenie emisyjnej wynoszącej 10,20 PLN. Przydział oferowanych akcji został dokonany w dniu 2 stycznia 2014 roku. W dniu 3 lutego 2014 roku ZUE otrzymało zawiadomienie od Pana Wiesława Nowaka, iż w związku rejestracją w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych akcji zwykłych na okaziciela serii C w dniu 30 stycznia 2014 roku, udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki Pana Wiesława Nowaka uległ zmniejszeniu do 62,53%.

8. ANALIZA WYNIKÓW FINANSOWYCH GRUPY ZUE ZA 2014 ROK

8.1. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Wyszczególnienie, dane w tys. PLN	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana	Zmiana %
AKTYWA TRWAŁE				
Rzeczowe aktywa trwałe	73 148	68 980	4 168	6,0%
Nieruchomości inwestycyjne	7 823	8 660	-837	-9,7%
Wartości niematerialne	11 683	12 202	-519	-4,2%
Wartość firmy	32 646	32 646	0	0,0%
Inwestycje w jednostkach zależnych niekonsolidowanych	29	29	0	0,0%
Zaliczki przekazane na inwestycje w jednostkach podporządkowanych	0	0	0	0,0%
Należności długoterminowe	0	0	0	0,0%
Kaucje z tytułu umów o budowę	3 197	2 311	886	38,4%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	30 854	22 392	8 462	37,8%
Pozostałe aktywa	135	152	-17	-11,3%
Aktywa trwałe razem	159 515	147 370	12 145	8,2%
AKTYWA OBROTOWE				
Zapasy	17 921	18 011	-91	-0,5%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	180 429	175 820	4 609	2,6%
Kaucje z tytułu umów o budowę	1 525	5 538	-4 013	-72,5%
Bieżące aktywa podatkowe	1 913	43	1 870	4316,7%
Pozostałe należności finansowe	0	0	0	0,0%
Pozostałe aktywa	1 878	2 286	-408	-17,9%
Pożyczki udzielone	135	109	26	23,7%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	71 405	49 729	21 676	43,6%
Aktywa obrotowe razem	275 206	251 537	23 669	9,4%
AKTYWA RAZEM	434 721	398 907	35 814	9,0%

Wyszczególnienie, dane w tys. PLN	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana	Zmiana %
PASYWA				
Kapitał podstawowy	5 758	5 758	0	0,0%
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej	93 837	93 837	0	0,0%
Zyski zatrzymane	101 856	91 802	10 054	11,0%
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom ZUE	201 450	191 396	10 054	5,3%
Kapitał własny przypisany udziałom nie dającym kontroli	0	-342	342	-100,0%
Razem kapitał własny	201 450	191 055	10 396	5,4%
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE				
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe i inne źródła finansowania	5 255	9 764,99	-4 510	-46,2%
Kaucje z tytułu umów o budowę	8 796	8 968	-172	-1,9%
Pozostałe zobowiązania finansowe	1 190	1 470	-280	-19,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 485	2 511	-26	-1,0%
Rezerwa na podatek odroczony	24 935	21 347	3 587	16,8%
Rezerwy długoterminowe	8 410	6 643	1 767	26,6%
Przychody przyszłych okresów	0	0	0	0,0%
Pozostałe zobowiązania	0	0	0	0,0%
Zobowiązania długoterminowe razem	51 071	50 705	366	0,7%
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	132 587	91 206	41 382	45,4%
Kaucje z tytułu umów o budowę	18 180	6 793	11 387	167,6%
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe i inne źródła finansowania	10 269	40 570	-30 301	-74,7%
Pozostałe zobowiązania finansowe	283	280	3	1,0%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	14 199	8 044	6 155	76,5%
Bieżące zobowiązania podatkowe	67	3038	-2 971	-97,8%
Rezerwy krótkoterminowe	6 615	7 217	-602	-8,3%
Zobowiązania krótkoterminowe razem	182 200	157 148	25 052	15,9%
Zobowiązania razem	233 271	207 852	25 418	12,2%
PASYWA OGÓŁEM				
	434 721	398 907	35 814	9,0%

Wskaźniki zadłużenia

Wskaźnik	31.12.2014	31.12.2013
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,5	0,6
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,2	1,1
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,5	0,5
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,6	1,6
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,4	0,4
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,1	0,1
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	18,3	3,7

Zasady wyliczenia wskaźników:

Wskaźnik ogólnego zadłużenia = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe + rezerwy na zobowiązania) / aktywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = (zobowiązania długo- i krótkoterminowe) / kapitały własne

Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym = kapitały własne / aktywa ogółem

Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi = (kapitały własne + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe

Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego = zobowiązania krótkoterminowe / aktywa ogółem

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego = zobowiązania długoterminowe / aktywa ogółem

Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek = EBIT / odsetki zapłacone

Wskaźniki płynności

Wyszczególnienie	31.12.2014	31.12.2013
Kapitał pracujący	93 006	94 389
Wskaźnik płynności bieżącej	1,5	1,6
Wskaźnik płynności szybkiej	1,4	1,5
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,4	0,3

Zasady wyliczenia wskaźników:

Kapitał pracujący = aktywa obrotowe - zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik natychmiastowej płynności = środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe

Na dzień 31 grudnia 2014 roku aktywa trwałe razem zwiększyły się w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku o 8,2% i wynosiły 159 515 tys. PLN. Największy wzrost odnotowały aktywa z tytułu podatku odroczonego, które na dzień 31 grudnia wzrosły o kwotę 8 462 tys. PLN w stosunku do końca roku 2013 i wynosiły 30 854 tys. PLN. Wzrost o ponad 37,8% jest związany ze wzrostem produkcji, a tym samym wyceną kontraktów długoterminowych oraz rezerwami kosztowymi. Podobnie tendencję wzrostową zanotowały kaucje z tytułu umów o budowę - wzrost o 886 tys. PLN w porównaniu do wartości z końca 2013 roku. Wartość rzeczowych aktywów trwałych wzrosła o 6% i na koniec 2014 roku osiągnęła poziom 73 148 tys. PLN. Odnotowane zwiększenia są ściśle związane z inwestycjami mającymi na celu dostosowanie zasobów sprzętowych do wymogów rynku. Wartość aktywów obrotowych zwiększyła się o wartość 23 669 tys. PLN w omawianym okresie i wynosiła 275 206 tys. PLN. Był to wzrost o 9,4% w porównaniu do 2013 roku. Na dzień bilansowy odnotowano wzrost środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o ponad 43,6% w stosunku do roku ubiegłego. O wartość 4 609 tys. PLN wzrosły należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności i na koniec grudnia wynosiły 180 429 tys. PLN. Wśród aktywów obrotowych największą tendencję spadkową wykazały kaucje z tytułu umów o budowę – spadek o ponad 72,5% oraz pozostałe aktywa,

spadek o wartość 409 tys. PLN.

Kapitał własny Grupy ZUE wzrósł w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku i osiągnął wartość na poziomie 201 450 tys. PLN. Wzrost ten spowodowany był głównie osiągniętym zyskiem netto w kwocie 10 659 tys. PLN

Zobowiązania razem na dzień 31 grudnia 2014 roku wzrosły o 12,2% w stosunku do końca roku 2013 i osiągnęły poziom 233 271 tys. PLN. Jest to następstwem wzrostu obrotów oraz wspierania finansowania działalności Grupy poprzez kredyt kupiecki.

Zobowiązania długoterminowe Grupy na koniec 2014 roku wzrosły o 0,7% w stosunku do wartości na dzień 31 grudnia 2013 roku i ich wartość wynosiła 51 071 tys. PLN. Największą zmianę zobowiązań długoterminowych odnotowała pozycja: rezerwa na podatek odroczony – wzrost o 3 587 tys. PLN, czyli o 16,8% oraz rezerwy długoterminowe utworzone w większości na naprawy gwarancyjne. Ich wzrost wyniósł 26,6% i na koniec roku 2014 rezerwy długoterminowe wyniosły 8 410 tys. PLN. Spadek wśród zobowiązań długoterminowych odnotowały długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe i inne źródła finansowania o 46,2%, co związane jest z przesunięciem kredytu inwestycyjnego do pozycji krótkoterminowych zobowiązań z uwagi na jego termin zakończenia (grudzień 2015 roku). Zmniejszyły się także pozostałe zobowiązania finansowe. Na koniec roku obrachunkowego, saldo pozostałych zobowiązań finansowych wyniosło 1 190 tys. PLN. Zobowiązania krótkoterminowe na koniec 2014 roku wzrosły o 15,9% i w porównaniu do końca ubiegłego roku osiągnęły poziom 182 200 tys. PLN. W związku ze spłatą kredytów, zobowiązania krótkoterminowe wykazały tendencję spadkową w pozycji krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe – spadek o 74,7%. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania na koniec 2014 roku wzrosły o 45,4% w stosunku do danych na dzień 31 grudnia 2013 roku. Kaucje krótkoterminowe z tytułu umów o budowę wzrosły o 11 387 tys. PLN i ich saldo wyniosło 18 180 tys. PLN. Jest to wynikiem wzrostu obrotu w 2014 roku.

8.2. Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	644 131	410 547	233 583	56,9%
Koszt własny sprzedaży	609 958	387 853	222 105	57,3%
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	34 173	22 695	11 478	50,6%
Koszty zarządu	17 625	19 735	-2 110	-10,7%
Pozostałe przychody operacyjne	4 607	8 357	-3 750	-44,9%
Pozostałe koszty operacyjne	7 164	7 292	-128	-1,8%
EBITDA	22 673	14 518	8 156	56,2%
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	13 991	6 977	7 014	100,5%
Przychody finansowe	1 328	3 353	-2 025	-60,4%
Koszty finansowe	1 217	2 857	-1 640	
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	14 102	7 473	6 630	88,7%
Podatek dochodowy	3 444	1 866	1 578	84,6%
Skonsolidowany zysk (strata) netto z działalności	10 659	5 607	5 052	90,1%
Pozostałe całkowite dochody netto razem	-94	-9	-84	934,2%
Suma całkowitych dochodów	10 565	5 607	4 958	88,4%
<i>Przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej</i>	10 659	5 607	5 052	90,1%
<i>Przypisany akcjonariuszom mniejszościowym</i>	0	0	0	
<i>Skonsolidowany zysk (strata) netto przypadający na akcję (w PLN)</i>	0,46	0,33	0,13	39,4%

Wskaźniki rentowności

Wskaźnik	31.12.2014	31.12.2013
Marża brutto na sprzedaży	5,31%	5,50%
Rentowność EBITDA	3,52%	3,50%
Rentowność EBIT	2,17%	1,70%
Rentowność brutto	2,17%	1,80%
Rentowność netto	1,65%	1,40%
Rentowność aktywów (ROA)	2,45%	1,40%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	5,59%	2,90%

Zasady wyliczania wskaźników:

Marża brutto na sprzedaży = zysk na sprzedaży brutto okresu / przychody ze sprzedaży okresu

EBITDA = zysk operacyjny okresu + amortyzacja okresu

Rentowność EBITDA = EBITDA okresu / przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność EBIT = EBIT okresu / przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność brutto = zysk brutto okresu / (przychody ze sprzedaży okresu + pozostałe przychody operacyjne + pozostałe przychody finansowe)

Rentowność netto = zysk netto okresu / przychody ze sprzedaży okresu

Rentowność aktywów = zysk netto okresu / aktywa ogółem

Rentowność kapitałów własnych = zysk netto okresu / kapitały własne

Grupa ZUE w okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 644 131 tys. PLN, co stanowi wzrost w porównaniu do analogicznego okresu roku 2013 o 56,9%. Jednocześnie koszt własny sprzedaży wzrósł o 57,3% i wyniósł na dzień 31 grudnia 2014 roku 609 958 tys. PLN. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 34 173 tys. PLN.

Koszty zarządu w okresie objętym raportem ukształtowały się na poziomie 17 625 tys. PLN i były niższe o 2 110 tys. PLN w porównaniu o roku 2013. Pozostałe przychody operacyjne za 2014 rok osiągnęły wartość 4 607 tys. PLN, co stanowi spadek o 44,9% w porównaniu do roku ubiegłego. Głównym składnikiem pozostałych przychodów operacyjnych były wpływy z tytułu odszkodowań powypadkowych oraz refaktury kosztów wspólnych dla podwykonawców i współkonsorcjantów. Natomiast pozostałe koszty operacyjne za 2014 rok wyniosły 7 163 tys. PLN i były one niższe o 1,8% do analogicznej wartości za 2013 rok. Na pozycję pozostałych kosztów operacyjnych składały się m.in. odpisy aktualizujące wartość należności, wypłacone odszkodowania. Grupa ZUE wypracowała w 2014 roku wynik operacyjny EBITDA w wysokości 22 673 tys. PLN. Ostatecznie skonsolidowany wynik netto z działalności Grupy w 2014 roku wyniósł 10 659 tys. PLN.

W 2014 Grupa osiągnęła marżę brutto na poziomie 5,31% roku co stanowi spadek zaledwie o 0,19 p.p. w stosunku do roku ubiegłego. Wzrostowe tendencje odnotowały rentowności EBITDA i EBIT ROA, oraz stopa zwrotu z kapitału własnego ROE, która wzrosła o 2,69 p.p. osiągając poziom 5,59%.

8.3. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	31.12.2014	31.12.2013	Zmiana
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	68 600	9 707	58 893
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	-3 710	-6 696	2 986
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-43 210	-23 054	-20 156
Przepływy pieniężne netto razem	21 680	-20 043	41 723
Różnice kursowe	-3	11	-14
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	49 729	69 761	-20 032
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	71 405	49 729	21 676
Amortyzacja	8 682	7 541	1 141

Grupa zakończyła 2014 rok z dodatnim saldem środków pieniężnych. Wzrost wielkości sprzedaży sfinansowany w całości ze środków własnych oraz kredytu kupieckiego wygenerował poziom przepływów finansowych z działalności operacyjnej, który pozwolił na spłatę kredytów krótkoterminowych, sfinansowanie działalności inwestycyjnej oraz saldo pieniężne większe o ponad 21,6 mln PLN niż na koniec 2013 roku. Ujemne saldo środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej jest efektem zwiększonych nakładów inwestycyjnych w 2014 roku. Nakłady te umożliwią generowanie przychodów w przyszłych okresach. Ujemne saldo środków pieniężnych z działalności finansowej spowodowane jest spłatą kredytów, wydatków z tytułu wykupu akcji własnych oraz wydatków z tytułu spłat rat leasingowych.

9. OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO

- **Ryzyko związane z sytuacją społeczno-ekonomiczną w Polsce**

Działalność Grupy na rynku budownictwa komunikacyjnej infrastruktury miejskiej i kolejowej oraz energetyki jest uzależniona od sytuacji makroekonomicznej Polski, a w szczególności od: stopy wzrostu PKB, poziomu inwestycji, stopy inflacji, stopy bezrobocia i wysokości deficytu budżetowego. Ewentualne negatywne zmiany w sytuacji makroekonomicznej Polski mogą generować ryzyko dla prowadzonej przez Grupę działalności gospodarczej i tym samym wpływać na wyniki finansowe Grupy

- **Ryzyko związane z trafnością w oszacowaniu kosztów planowanych i realizowanych kontraktów**

Ryzyko niedoszacowania cen kontraktów może występować w przypadku trudnych do zidentyfikowania na etapie przygotowania przez Grupę oferty przetargowej prac niezbędnych do wykonania zamówienia i objętych ceną ryczałtową za ich wykonanie. Nie można w całości wykluczyć tego ryzyka, które mogłoby wywrzeć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

- **Ryzyko związane z płynnością finansową w sektorze budowlanym**

W okresie ostatnich 3 lat zmaterializował się dodatkowy element ryzyka związanego z utratą płynności finansowej przez inne podmioty działające w tym samym sektorze, co Spółki Grupy – może to negatywnie wpłynąć na poziom wyników finansowych osiągniętych przez Grupę.

- **Ryzyko związane z procesem uzyskiwania decyzji administracyjnych, możliwością ich zaskarżenia, a także działaniem osób trzecich mającym wpływ na realizację prac projektowych lub budowlanych wykonywanych przez Spółki Grupy**

Działalność prowadzona przez Grupę wymaga niekiedy uzyskiwania decyzji administracyjnych, które umożliwiają realizację projektów, przewidzianych m.in. przepisami Prawa Budowlanego, Kodeksu Postępowania Administracyjnego (KPA) lub Prawa Ochrony Środowiska. Nie można wykluczyć nieuzyskania powyższych decyzji administracyjnych albo istotnego przedłużenia postępowań dotyczących ich wydania. Nie jest możliwe również wykluczenie ryzyka nieukończenia lub opóźnienia w wykonaniu przez podmioty trzecie, prac niezbędnych do rozpoczęcia realizacji projektów przez Spółki Grupy. Wystąpienie tych czynników mogłoby skutkować niemożnością bądź znacznym opóźnieniem realizacji projektów budowlanych, a w konsekwencji mieć istotny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

- **Ryzyko związane z odpowiedzialnością za podwykonawców i z solidarną odpowiedzialnością za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawców oraz członków konsorcjów budowlanych**

W ramach realizacji kontraktów budowlanych, Grupa korzysta z usług podwykonawców robót budowlanych. Przepisy Kodeksu Cywilnego oraz Prawa Zamówień Publicznych przewidują solidarną odpowiedzialność wykonawcy, który zawarł umowę z podwykonawcą za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez podwykonawcę oraz solidarną odpowiedzialność członków konsorcjum budowlanego względem zamawiającego za należyte wykonanie zobowiązań wynikających z umów o zamówienie publiczne.

- **Ryzyko związane z możliwością realizacji zabezpieczeń ustanawianych na podstawie umów o roboty budowlane, obowiązku zapłaty kar umownych, a także sporów sądowych z tym związanych**

Zawierane przez Grupę umowy o roboty budowlane przewidują obowiązek ustanowienia zabezpieczeń należytego i terminowego wykonania przedmiotu umowy oraz usunięcia wad i usterek w postaci kaucji bądź gwarancji bankowej albo ubezpieczeniowej. Ponadto w ostatnim czasie, Zamawiający oczekują coraz dłuższych okresów gwarancyjnych. Umowy te wprowadzają również kary umowne z tytułu przekroczenia terminu realizacji prac w nich określonych. Grupa nie może wykluczyć ryzyka nie dotrzymania terminów wykonania przedmiotu zawartych umów o roboty budowlane, a także wykonania robót gwarancyjnych związanych z usuwaniem wad i usterek, co w konsekwencji wiąże się z prawem inwestora do wykorzystania ww. zabezpieczeń bądź z żądaniem kar umownych. Grupa nie może wykluczyć ryzyka związanego z ewentualnymi sporami dotyczącymi należytego lub nieterminowego wykonania ww. umów. Zrealizowanie się wspomnianych czynników może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.

- **Ryzyko związane z gwarancjami zapłaty za roboty budowlane**

Zgodnie z przepisami Kodeksu Cywilnego wykonawca robót budowlanych, któremu Spółka zleciła realizację projektu budowlanego, może w każdym czasie żądać od Spółek Grupy, występujących jako zamawiający, gwarancji zapłaty do wysokości ewentualnego roszczenia z tytułu wynagrodzenia wynikającego z umowy oraz zleceń dodatkowych. Brak wystarczającej gwarancji zapłaty stanowi przeszkodę w wykonaniu robót budowlanych z przyczyn dotyczących Spółek Grupy i uprawnia wykonawcę do żądania wynagrodzenia na podstawie art. 639 Kodeksu Cywilnego. Spowodować to może wzrost kosztów i opóźnienie realizacji projektów budowlanych lub wręcz uniemożliwić ich realizację, co może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy.

- **Ryzyko związane ze zmianą przepisów prawa, w tym prawa podatkowego**

Częste nowelizacje, niespójność oraz brak jednolitej interpretacji przepisów prawa w szczególności prawa podatkowego pociąga za sobą istotne ryzyko związane z otoczeniem prawnym, w jakim Grupa prowadzi działalność. W szczególności nie można wykluczyć ryzyka kwestionowania przez organy podatkowe, działające np. o interpretacje wydawane przez Ministra Finansów, dokonywanych przez Grupę rozliczeń podatkowych w związku z realizowanymi transakcjami, zarówno w normalnym toku działalności Spółek Grupy, jak i innymi (np. transakcjami kapitałowymi). W efekcie niekorzystne dla Grupy zmiany przepisów bądź ich interpretacje mogą mieć negatywny wpływ na jej sytuację finansową.

- **Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych kontraktów**

Grupa bierze udział w przetargach o zamówienia publiczne, ujmując docelowe kontrakty w swoich planach finansowych. Nie można wykluczyć ryzyka negatywnych rozstrzygnięć czy też unieważnień przetargów ze strony Zamawiającego, co w konsekwencji miałyby negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę

- **Ryzyko związane z warunkami i procedurami rozstrzygnięcia przetargów publicznych, a także z wykluczeniem z postępowań o udzielenie zamówień publicznych**

Prawo Zamówień Publicznych umożliwia podmiotom biorącym udział w przetargu składanie odwołania od niezgodnych z prawem działań zamawiającego w sprawie wyboru wykonawcy lub

skargi do sądu na orzeczenia wydane przez organ rozpoznający odwołania wnoszone w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych, co w konsekwencji może powodować znaczne wydłużenie terminu zawarcia umowy z inwestorem. Ponadto nie jest również możliwe wykluczenie ryzyka stwierdzenia przez sąd wyrządzenia przez spółki Grupy szkody w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem zamówienia publicznego, a w konsekwencji uprawomocnienia się wyroku niemożności udziału w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych. Zaistnienie ww. zdarzeń mogłoby mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę.

- **Ryzyko związane z pozyskaniem finansowania na realizację kontraktów budowlanych**

Z uwagi na trudną sytuację w sektorze budowlanym istnieje ryzyko, iż zarówno banki (w zakresie kredytów i gwarancji kontraktowych) jak i towarzystwa ubezpieczeniowe (w zakresie gwarancji kontraktowych) ograniczą dostępność źródeł finansowania i innych instrumentów finansowych, co może skutkować ograniczeniem liczby jak i skali prowadzonych prac.

- **Ryzyko stóp procentowych**

Ryzyko stóp procentowych występuje głównie w związku z korzystaniem przez Grupę z kredytów bankowych i leasingów. Powyższe instrumenty finansowe oparte są o zmienne stopy procentowe i w związku z tym narażają Grupę na ryzyko finansowe.

- **Ryzyko kredytowe**

Grupa współpracuje, zarówno w ramach transakcji pieniężnych, jak i kapitałowych z instytucjami finansowymi o wysokiej wiarygodności dążąc do ograniczania koncentracji ryzyka kredytowego.

Aktywami finansowymi Grupy, które są narażone na podwyższone ryzyko kredytowe, są należności z tytułu dostaw i usług (z wyłączeniem należności od zamawiających (inwestorów) w ramach inwestycji realizowanych zgodnie z ustawą o zamówieniach publicznych). W Grupie funkcjonuje polityka oceny i weryfikacji ryzyka kredytowego związanego z kontraktami o wartości powyżej 16 mln PLN, zarówno na etapie ofertowym, jak i w trakcie realizacji.

Każdy kontrahent, przed podpisaniem umowy, jest oceniany pod kątem możliwości wywiązania się ze zobowiązań finansowych. W przypadku negatywnej oceny zdolności płatniczych kontrahenta, przystąpienie do kontraktu jest uzależnione co najmniej od ustanowienia adekwatnych zabezpieczeń finansowych lub majątkowych. Ponadto, dąży się, aby w umowach z inwestorami zawierane były klauzule przewidujące prawo do wstrzymania realizacji robót, jeżeli występuje opóźnienie w regulowaniu należności za wykonane usługi. W miarę możliwości tworzy się również zapisy umowne warunkujące dokonywanie płatności podwykonawcom od wpływu środków pieniężnych od inwestora.

W ostatnim czasie zwiększyło się ryzyko kredytowe dla Grupy, z uwagi na to, że jednostki sektora publicznego coraz częściej oczekują, iż Wykonawca samodzielnie sfinansuje całą inwestycję. Prawo Zamówień Publicznych pozwala Zamawiającemu na tworzenie warunków zamówienia z odroczonymi terminami płatności

- **Ryzyko związane z warunkami atmosferycznymi**

Prace budowlane prowadzone przez Grupę zarówno w zakresie infrastruktury miejskiej, jak

i kolejowej nie mogą być prowadzone podczas niesprzyjających warunków atmosferycznych. W okresie jesiennym oraz zimowym, ze względu na zbyt niską temperaturę powietrza, dla zachowania reżimów technologicznych wiele robót musi zostać wstrzymana, dlatego realizacja prac w tym okresie ulega spowolnieniu, a w pewnych przypadkach nawet wstrzymaniu. Jeżeli ewentualne niekorzystne warunki atmosferyczne będą utrzymywały się zbyt długo, może to wpłynąć niekorzystnie na wyniki finansowe Grupy ZUE.

Zdaniem Zarządu ZUE, wpływ ww. czynników w podobny sposób dotyka pozostałych uczestników rynku, stąd Grupa ZUE nie traci z tego tytułu do konkurencji.

- **Ryzyko wzrostu kosztów związanych z zatrudnieniem pracowników**

Z uwagi na zmienne warunki gospodarcze, dążenie do ciągłego rozwoju Spółki, jak również podnoszenie jakości świadczonych usług, istnieje realne prawdopodobieństwo wzrostu kosztów związanych z zatrudnieniem pracowników co w konsekwencji może wpłynąć na wyniki finansowe ZUE.

Zdaniem Zarządu ZUE, wpływ ww. czynników w podobny sposób dotyka pozostałych uczestników rynku, stąd Grupa ZUE nie traci z tego tytułu do konkurencji.

10. CZYNNIKI, KTÓRE BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA WYNIKI OSIĄGANE PRZEZ GRUPĘ ZUE W PERSPEKTYWIE POZOSTAŁYCH MIESIĘCY ROKU OBROTOWEGO

Należy wskazać, iż wpływ na wyniki finansowe Grupy ZUE pozostałych miesiącach roku obrotowego będą miały między innymi takie czynniki jak:

- **Możliwość nieterminowego regulowania zobowiązań wobec Grupy ZUE przez jednostki samorządu terytorialnego**

Specyfika działalności budowlanej prowadzonej przez Grupę ZUE polega na konieczności zaangażowania znaczącego kapitału obrotowego na potrzeby realizowanych kontraktów ze względu na relatywnie wysoką ich wartość oraz długi czas ich realizacji. W związku z tym w przypadku nieterminowego wywiązywania się odbiorców z zobowiązań wobec Grupy Kapitałowej ma to bezpośrednie przełożenie na osiągnięte przez Grupę wyniki finansowe.

- **Opóźnienia lub niekorzystne rozstrzygnięcia przetargów, w których Grupa ZUE bierze udział**

Specyfiką branży, w której działa Grupa ZUE, jest ryzyko związane z warunkami i procedurami przetargów publicznych. Podmioty biorące udział w przetargu mają prawo do składania odwołania od niezgodnych z prawem działań zamawiającego w sprawie wyboru wykonawcy lub skargi do sądu na orzeczenia wydane przez organ rozpoznający odwołania wnoszone w postępowaniach o udzielenie zamówień publicznych. Ryzyko to może powodować w przyszłości znaczne wydłużenie terminu zawarcia umów z inwestorami zarówno na rynku komunikacji miejskiej jak i kolejowej.

Przewlekłość postępowań przetargowych skutkuje nie tylko koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów związanych z postępowaniami odwoławczymi od decyzji zamawiającego, ale również z ryzykiem wzrostu cen materiałów i usług. Podpisanie umowy w terminie późniejszym może skutkować także ryzykiem uzależnienia realizacji zadania od warunków atmosferycznych - bowiem reżimy technologiczne nie pozwalają na prowadzenie prac budowlanych podczas niskich temperatur, czy też intensywnych opadów deszczu lub śniegu. Z ww. powodów Grupa ZUE liczy się więc z możliwością przesunięcia części z planowanych na rok 2014 przychodów na rok 2015.

- **Wzrost cen surowców oraz paliw płynnych**

W działalności budowlanej Grupy Kapitałowej wykorzystywane są głównie takie materiały i surowce, jak: beton, kruszywa, elementy ze stali (m.in. słupy trakcyjne, słupy oświetleniowe, szyny, rozjazdy kolejowe) oraz elementy z miedzi i aluminium (m.in. kable energetyczne, liny, drut jezdny) jak również, z racji posiadania dużego parku maszynowego – paliwa płynne (olej napędowy, benzyna). W związku z tendencją wzrostową cen tych materiałów Spółka narażona jest na ryzyko cenowe.

- **Wzrost cen usług świadczonych przez podwykonawców**

W ramach realizowanych kontraktów Grupa ZUE zleca część prac budowlano-montażowych podwykonawcom. Wzrost cen surowców oraz paliw płynnych skutkuje zwiększeniem ponoszonych kosztów działalności przez przedsiębiorstwa z branży budowlanej, a tym samym wpływa bezpośrednio na wzrost cen świadczonych usług przez podwykonawców, co przekłada się negatywnie na wyniki finansowe Grupy.

- **Niestabilność kursu EUR/PLN**

Grupa ZUE dokonuje części zakupów importowanych w EUR, co powoduje występowanie ryzyka kursowego, które może mieć negatywny lub pozytywny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę. Ponadto, część zakupów od podmiotów prowadzących działalność operacyjną w Polsce - choć wyrażona w PLN – również jest pośrednio narażona na ryzyko kursowe w związku z przeniesieniem tegoż ryzyka z dostawcy-importera na podmioty z Grupy ZUE.

- **Wyniki prowadzonych postępowań sądowych**

Z uwagi na fakt, iż spółki wchodzące w skład Grupy są stroną postępowań, sądowych zarówno ze strony zobowiązań jak i wierzytelności, ich rozstrzygnięcia mogą mieć wpływ na osiągnięte przez Grupę ZUE wyniki finansowe.

11. STANOWISKO ZARZĄDU ZUE ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW FINANSOWYCH

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych na rok obrotowy 2015 .

12. POSTĘPOWANIA SĄDOWE

Opis postępowań sądowych został zawarty w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 roku w pkt. 38 pn. „Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej według stanu na dzień publikacji niniejszego raportu”

13. POZYCJE POZABILANSOWE GRUPY ZUE

13.1. Zobowiązania warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	31.12.2014	31.12.2013
Gwarancje	196 926	191 812
Poręczenia	2 100	2 105
Weksle	126 865	130 137
Hipoteki	54 348	38 151
Zastawy	0	11 035
Zobowiązania warunkowe	380 239	373 239

Zobowiązania warunkowe z tytułu poręczeń i gwarancji na rzecz innych jednostek to przede wszystkim gwarancje wystawione przez towarzystwa ubezpieczeniowe i banki na rzecz kontrahentów Grupy na zabezpieczenie ich roszczeń w stosunku do Grupy, głównie z tytułu umów budowlanych. Towarzystwom ubezpieczeniowymi bankom przysługuje roszczenie zwrotne z tego tytułu wobec Grupy.

13.2. Aktywa warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	31.12.2014	31.12.2013
Gwarancje	38 902	29 641
Weksle	3 735	1 325
Poręczenia	0	0
Hipoteki	0	0
Aktywa warunkowe razem	42 637	30 966

Aktywa warunkowe stanowią dla Grupy ZUE zabezpieczenie umów budowlanych jakie Grupa zawarła z podwykonawcami.

14. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

W okresie sprawozdawczym ZUE dokonała z podmiotami powiązаныmi następujących transakcji sprzedaży w zakresie:

- Czyszców za wynajem pomieszczeń oraz usług telefonicznych na podstawie umów,
- Opłaty za kursy językowe pracowników,
- Obrotu aktywami trwałymi i obrotowymi,
- Czyszców za wynajem samochodów na podstawie umów.

W okresie sprawozdawczym ZUE dokonała z podmiotami powiązаныmi transakcji zakupu w zakresie:

- Usług projektowych,
- Najmu pomieszczeń na podstawie umowy oraz późniejszych aneksów,
- Usług poligraficznych.

W dniu 6 maja 2014 roku Spółka udzieliła pożyczkę dla RTI na kwotę 10 tyś. PLN. Oprocentowanie pożyczki w stosunku rocznym wynosi WIBOR 3M plus marża. Podpisano aneks wydłużający termin spłaty do 2015-12-21.

Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu otrzymała w dniu 08 września 2014 roku pożyczkę od Spółki w wysokości 800,0 tyś PLN, pożyczka ta została spłacona w październiku 2014r.

W okresie 2014 roku RTI dokonała transakcji najmu pomieszczeń na podstawie umowy najmu lokalu użytkowego zawartej w dniu 16 listopada 2012 roku.

Transakcje z Panem Wiesławem Nowakiem powstały z tytułu umowy najmu z dnia 28 grudnia 2011 roku oraz późniejszych aneksów do Umowy. Pan Wiesław Nowak wynajmował Spółce obszar biurowo-magazynowy o pow. 160 m², a wartość miesięcznego czynszu wynosiła 8 tyś. PLN. Z dniem 10 września 2014 roku nastąpiło rozwiązanie umowy najmu.

Transakcje z RTI Germany dotyczyły usług badania rynku pod przyszłe projekty.

Wiesław Nowak – Prezes Zarządu

Marcin Wiśniewski – Wiceprezes Zarządu

Jerzy Czeremuga – Wiceprezes Zarządu

Maciej Nowak – Członek Zarządu

Anna Mroczek – Członek Zarządu

Arkadiusz Wierciński – Członek Zarządu

Kraków, 12 marca 2015 roku