



---

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

**GRUPY KAPITAŁOWEJ ZUE**

**za okres od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku**

---

Kraków, 24 sierpnia 2015 roku

Stosowane skróty i oznaczenia:

ZUE, Spółka, Emitent	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.
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 2 017 850 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE. Z dniem 29 maja 2015 roku spółka BIUP przejęła spółkę BPK Poznań i równocześnie zmieniła nazwę na BPK Poznań. Dla potrzeb niniejszego sprawozdania finansowego spółka została opisana pod nazwą BPK Poznań (po połączeniu).
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 – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 50 000 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
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 była do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000160302, akta rejestrowe prowadzone były przez Sąd Rejonowy Poznań Nowe Miasto i Wilda, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 2 170 000 PLN, wpłacony w całości. Były podmiot zależny od BIUP. Z dniem 29 maja 2015 roku spółka BIUP przejęła spółkę BPK Poznań.
BPK Gdańsk	Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Gdańsku, wpisana była do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000273363, akta rejestrowe prowadzone były przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 1 000 000 PLN, wpłacony w całości. Była jednostka stowarzyszona ZUE. Data uprawomocnienia wykreślenia z KRS to 30 maja 2015 roku.
Raliway gft	Raliway gft Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie, wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000532311, akta rejestrowe prowadzone przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, kapitał zakładowy 300 000 PLN, wpłacony w całości.
BPK Poznań (po połączeniu)	Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (dawna spółka BIUP), 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 2 017 850 PLN, wpłacony w całości. Podmiot zależny od ZUE.
Grupa ZUE, Grupa, Grupa Kapitałowa	Grupa Kapitałowa ZUE, w skład której na dzień bilansowy wchodzi: ZUE, BPK Poznań (po połączeniu), Raliway gft, RTI, RTI Germany.
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 30 czerwca 2015 roku.

## Spis treści

<b>WPROWADZENIE</b> .....	<b>4</b>
<b>1. INFORMACJE OPERACYJNE</b> .....	<b>4</b>
1.1. Organizacja Grupy Kapitałowej ZUE .....	4
1.1.1. Struktura Grupy ZUE.....	4
1.1.2. Jednostki podlegające konsolidacji.....	6
1.1.3. Opis zmian w strukturze Grupy wraz ze wskazaniem ich skutków.....	7
1.2. Działalność Grupy Kapitałowej ZUE.....	9
1.3. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE.....	10
<b>2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM</b> .....	<b>11</b>
2.1. Zawarte umowy o roboty budowlane.....	11
2.2. Umowy finansowe.....	12
2.3. Inne zdarzenia.....	12
2.4. Transakcje z podmiotami powiązаныmi.....	14
2.5. Istotne zdarzenia po dniu bilansowym .....	14
<b>3. SYTUACJA EKONOMICZNO – FINANSOWA GRUPY</b> .....	<b>15</b>
3.1. Omówienie pozycji bilansowych .....	16
3.2. Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat .....	20
3.3. Omówienie wskaźników rentowności .....	21
3.4. Omówienie składników przepływów pieniężnych .....	22
3.5. Pozycje pozabilansowe Grupy Kapitałowej ZUE .....	23
3.5.1. Zobowiązania warunkowe.....	23
3.5.2. Aktywa warunkowe .....	23
3.6. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego .....	24
3.7. Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową ZUE w perspektywie pozostałych miesięcy roku obrotowego .....	27
3.8. Stanowisko zarządu ZUE odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych .....	28
3.9. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego .....	28
<b>4. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE GRUPY KAPITAŁOWEJ ZUE</b> .....	<b>29</b>
4.1. Akcjonariat .....	29
4.2. Zestawienie stanu posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające oraz nadzorujące Emitenta.....	30
4.3. Postępowania sądowe i administracyjne.....	30
<b>5. WŁADZE</b> .....	<b>32</b>

## WPROWADZENIE

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ZUE (Grupa ZUE) w okresie od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2015 roku zawiera informacje, których zakres został określony w § 90 ust. 1 pkt. 3 w związku z § 87 ust. 7 pkt 2-11 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

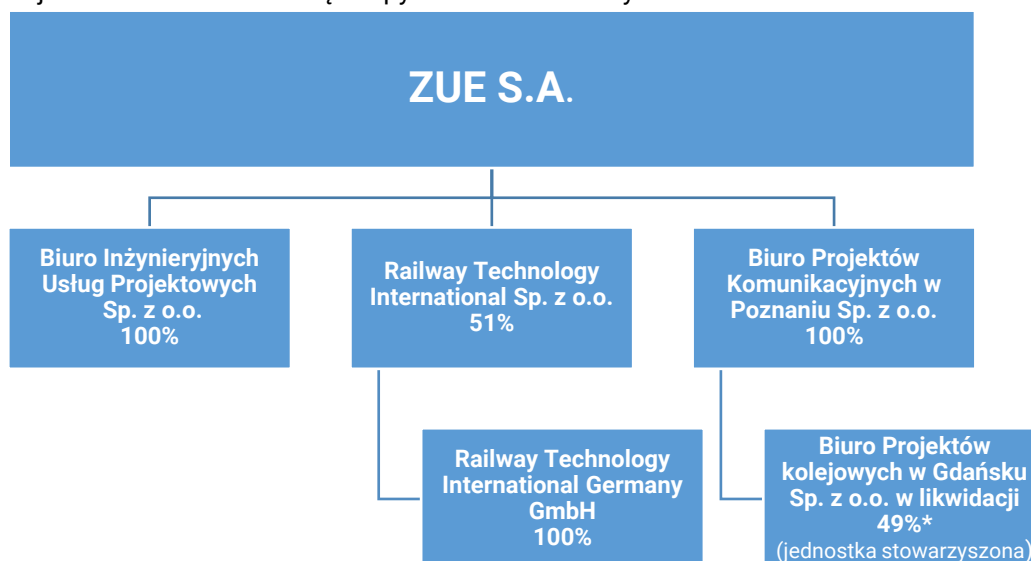
Skrócone sprawozdania finansowe odpowiednio Grupy ZUE oraz ZUE S.A. (ZUE, Jednostka Dominująca, Emitent) stanowiące elementy rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2015 r. zostały sporządzone zgodnie z regulacjami MSR/MSSF w szczególności w zakresie MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa”.

## 1. INFORMACJE OPERACYJNE

### 1.1. Organizacja Grupy Kapitałowej ZUE

#### 1.1.1. Struktura Grupy ZUE

Poniżej zamieszczono strukturę Grupy ZUE na dzień 1 stycznia 2015 roku.



\*Bezpośredni udział BPK Poznań w kapitale BPK Gdańsk.

W dniu 16 lutego 2015 roku został podpisany list intencyjny pomiędzy wspólnikami RAILWAY gft Polska sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie (RAILWAY) oraz Spółką, którego treścią było podsumowanie dotychczasowych negocjacji oraz sformułowanie i określenie intencji stron wobec warunków negocjacji gospodarczych zmierzających do przejęcia większości udziałów RAILWAY przez Spółkę. Następnie w dniu 23 marca 2014 roku Emitent zawarł z Panią Katarzyną Reszczyńską będącym większościowym udziałowcem spółki RAILWAY umowę sprzedaży udziałów w RAILWAY na mocy której Spółka warunkowo nabyła 35 udziałów, stanowiących 70% udziału w kapitale zakładowym RAILWAY. W dniu 15 kwietnia 2015 roku Spółka powzięła informację o wyrażeniu przez Prezesa UOKiK zgody na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez Spółkę kontroli nad spółką RAILWAY poprzez nabycie udziałów w tym podmiocie co stanowiło spełnienie warunku umowy

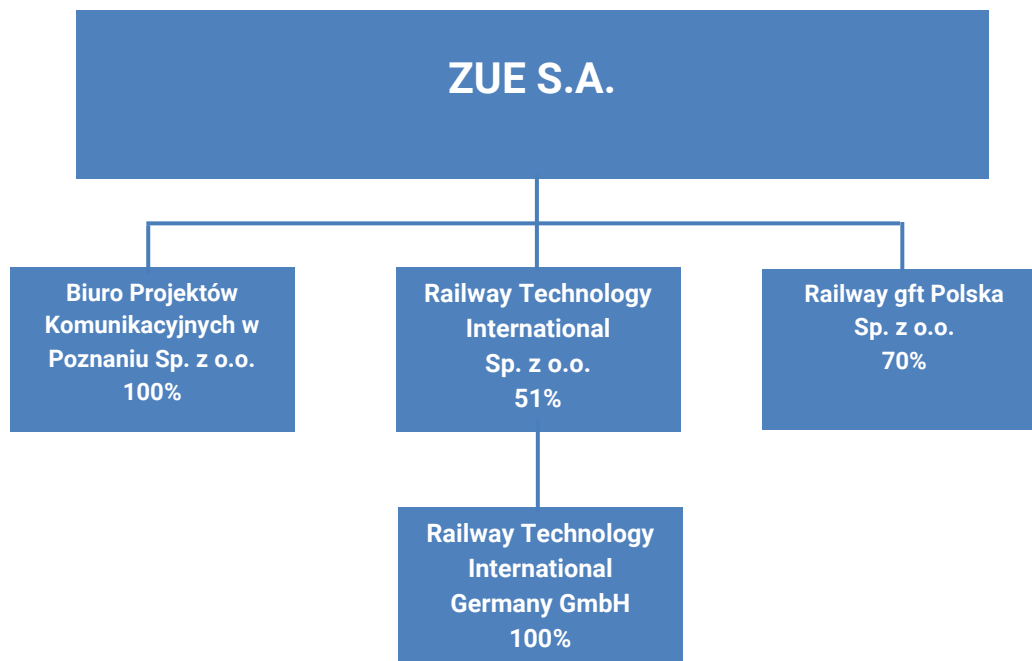
sprzedaży udziałów o której mowa powyżej.

W związku ze spełnieniem się warunku, o którym mowa powyżej nastąpiło przejęcie kontroli nad RAILWAY.

W dniu 29 kwietnia 2015 roku, Sąd Rejonowy dla Gdańsk-Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wydał postanowienie o wykreśleniu Biura Projektów Kolejowych w Gdańsku Spółka z o.o. w likwidacji z Krajowego Rejestru Sądowego. Postanowienie Sądu jest prawomocne od dnia 30 maja 2015 roku.

W dniu 29 maja 2015 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wydał postanowienie o połączeniu BPK Poznań oraz BIUP.

Struktura Grupy Kapitałowej na dzień 30 czerwca 2015 roku oraz na dzień przyjęcia niniejszego sprawozdania przedstawiała się następująco.



**Spółka zależna – Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. (po połączeniu)** została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 15 czerwca 2009 roku w Kancelarii Notarialnej w Krakowie, Rynek Główny 30 (Rep.A Nr 5322/2009). Siedzibą jednostki jest Poznań. Aktualnie Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000332405.

**Spółka zależna – Railway Technology International Sp. z o.o.** została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 20 lipca 2011 roku w Kancelarii Notarialnej w Warszawie, al. Jerozolimskie 29/26 (Rep. A Nr 2582/2011). Siedzibą jednostki jest Kraków. Aktualnie spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000397032.

**Spółka zależna (pośrednio poprzez RTI) – Railway Technology International Germany GmbH** została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 8 maja 2012 roku w Kancelarii Notarialnej w Radebeul w Niemczech, Rathenaustrasse 6 (Nr 1090/2012). Siedzibą jednostki jest Hamburg, Niemcy.

**Spółka zależna – Railway gft Polska Sp. z o.o.** została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 21 października 2014 roku w Kancelarii notarialnej w Krakowie, ul. Lubicz 3 (Rep. A Nr 3715/2014). Siedzibą jednostki jest Kraków. Aktualnie spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000532311.

Czas trwania działalności poszczególnych jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest nieograniczony. Sprawozdania finansowe wszystkich jednostek podporządkowanych sporządzone zostały za ten sam okres sprawozdawczy, co sprawozdanie jednostki dominującej, przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości. Rokiem obrotowym dla spółki dominującej oraz spółek wchodzących w skład Grupy jest rok kalendarzowy.

### 1.1.2. Jednostki podlegające konsolidacji

Na dzień 30 czerwca 2015 roku konsolidacji podlegały następujące jednostki:

Nazwa jednostki	Siedziba	Udziały na dzień			Metoda konsolidacji
		30 czerwca 2015 roku	31 grudnia 2014 roku	30 czerwca 2014 roku	
Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. (po połączeniu)	Poznań	100%	100%	100%	Pełna
Railway gft Polska Sp. z o.o.	Kraków	70%	Nie dotyczy	Nie dotyczy	Pełna

ZUE jest uprawniona do kierowania polityką finansową i operacyjną BPK Poznań i Railway gft w związku z faktem, iż jest posiadaczem odpowiednio 100% i 70% 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 30 czerwca 2015 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 30 czerwca 2015 roku.

### 1.1.3. Opis zmian w strukturze Grupy wraz ze wskazaniem ich skutków

#### **BPK Gdańsk**

Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku Sp. z o.o. w likwidacji była utworzona na mocy aktu notarialnego z dnia 24 lipca 2006 roku w Kancelarii Notarialnej w Gdańsku, ul. Grunwaldzka 71/73 m.10 (Rep. A Nr 18114/2006). Siedzibą jednostki był Gdańsk. Spółka zarejestrowana była w Sądzie Rejonowym Gdańsk-Północ, VII Wydział Gospodarczy, pod numerem KRS 0000273363 (była spółka stowarzyszona przez BPK Poznań).

W dniu 29 kwietnia 2015 roku, Sąd Rejonowy dla Gdańsk-Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wydał postanowienie o wykreśleniu Biura Projektów Kolejowych w Gdańsku Spółka z o.o. w likwidacji z Krajowego Rejestru Sądowego. Postawienie Sądu jest prawomocne od dnia 30 maja 2015 roku. Celem działania spółki BPK Gdańsk było zlikwidowanie majątku w celu zaspokojenia przerastających jego wartość zobowiązań.

#### **Połączenie BIUP z BPK Poznań**

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 – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał rejestracji powyższego podwyższenia kapitału zakładowego spółki BIUP.

W dniu 12 maja 2015 roku odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Biura Inżynierskich Usług Projektowych Sp. z o. o. oraz Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Biura Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. w celu podjęcia uchwał o połączeniu spółek projektowych BIUP oraz BPK Poznań, jak również dokonania stosownych zmian w treści Umowy spółki BIUP.

W dniu 29 maja 2015 roku Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, wydał postanowienie o połączeniu BPK Poznań oraz BIUP.

W wyniku powyższych zdarzeń z połączenia BIUP oraz BPK Poznań powstał jeden podmiot – Biuro Projektów Komunikacyjnych w Poznaniu Sp. z o.o. Dla potrzeb niniejszego sprawozdania finansowego spółka została opisana pod nazwą BPK Poznań (po połączeniu).

#### **Railway gft**

W dniu 16 lutego 2015 roku ZUE podpisało list intencyjny dotyczący przejęcia 70% udziałów Railway gft.

W dniu 23 marca 2015 roku Spółka zawarła z Panią Katarzyną Reszczyńską („Zbywca”) – większościowym udziałowcem Railway gft umowę sprzedaży udziałów w Railway gft. Spółka nabyła 35 udziałów, stanowiących 70% udziału w kapitale zakładowym Railway gft za kwotę 3 500,00 PLN.

Nabycie przedmiotowych udziałów nastąpiło pod warunkiem zawieszającym, uzyskania przez Spółkę zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta („UOKiK”) na koncentrację wynikającą ze sprzedaży udziałów Railway gft przez Zbywcę na rzecz Spółki, bądź jeśli wystąpi okoliczność świadcząca o tym, że zgoda taka nie jest wymagana, tj.:

- a) Spółka otrzyma decyzję Prezesa UOKiK o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację, lub
- b) Spółka otrzyma decyzję Prezesa UOKiK o umorzeniu postępowania w sprawie koncentracji ze względu na brak obowiązku zgłoszenia, lub
- c) Nastąpi zwrot zgłoszenia z powodu uznania przez Prezesa UOKiK, że brak jest obowiązku jego dokonania, lub
- d) Upłynie termin, w ciągu którego Prezes UOKiK powinien wydać decyzję dotyczącą zgłoszonej koncentracji, skutkujący na podstawie ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów przyjęciem fikcji prawnej, iż Prezes UOKiK wyraził bezwarunkową zgodę na koncentrację.

W dniu 15 kwietnia 2015 roku Spółka powzięła informację o wyrażeniu przez Prezesa UOKiK zgody na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez Spółkę kontroli nad Railway gft poprzez nabycie udziałów Railway gft. Ze względu na fakt, iż powyższa decyzja Prezesa UOKiK w całości uwzględniała żądania Spółki, podlegała ona wykonaniu w dniu 15 kwietnia 2015 roku.

W związku z powyższym 15 kwietnia 2015 roku spółka ZUE nabyła kontrolę nad spółką Railway gft, i tym samym spółka Railway gft stała się spółką zależną.

W dniu 30 kwietnia 2015 roku odbyło się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Railway gft, które podjęło uchwałę w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Railway gft z kwoty 5 000,00 PLN do kwoty 300 000,00 PLN w drodze ustanowienia nowych 2 950 udziałów o wartości nominalnej 100 PLN każdy. Wszystkie nowe udziały o łącznej wartości 295 000,00 PLN zostały objęte przez dotychczasowych Wspólników proporcjonalnie do już posiadanych udziałów (w tym ZUE) i pokryte wkładami o łącznej wartości 295 000,00 PLN.

W dniu 3 czerwca 2015 roku, Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dokonał wpisu ZUE jako właściciela 70% udziałów Railway gft.



## 1.2. Działalność Grupy Kapitałowej ZUE

Aktualnie Grupa wyodrębnia trzy zagregowane segmenty sprawozdawcze w ramach oferowanych usług:

- działalność budowlana,
- działalność projektowa
- działalność handlową.

Działalność budowlana, prowadzona przez ZUE. Segment działalności projektowej w zakresie miejskich i kolejowych układów komunikacyjnych jest uzupełnieniem działalności budowlanej. Do tego segmentu Grupa zalicza kontrakty realizowane przez BPK Poznań.

Działalność handlowa prowadzona jest przez nową spółkę w Grupie Railway gft Polska Sp. z o.o.

Zakres działalności budowlano – montażowej i projektowej obejmuje następujące obszary usług:

Budownictwo – infrastruktura miejska w zakresie:

- Projektowania, budowy i modernizacji sieci trakcyjnej
- Projektowania, budowy i modernizacji podstacji trakcyjnych
- Projektowania, budowy i konserwację oświetlenia ulicznego
- Projektowania, budowy i modernizacji linii kablowych i lokalizacja uszkodzeń
- Projektowania, budowy i modernizacji sygnalizacji ulicznych
- Budownictwo – infrastruktura kolejowa w zakresie
  - projektowania, budowy i remontów trakcji kolejowej
  - budowy, modernizacji oraz remontów torowych układów kolejowych
  - robót ziemnych i budowy podtorza
  - systemów odwadniających
  - obiektów inżynierskich
  - robót kubaturowych (budynki stacyjne, lokomotywownie, nastawnie)
  - instalacji elektrycznych niskiego napięcia
  - spawania termitowego szyn
  - napawania szyn
- Budownictwo – infrastruktura energetyczna
  - 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.

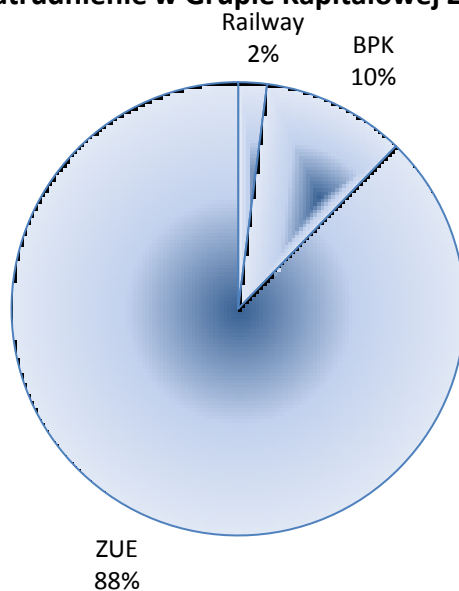
W ramach działalności handlowej Grupa oferuje:

- szyny: kolejowe, tramwajowe, podsuwnicowe, profile specjalne, szyny pośrednie i wąskotorowe
- podkłady: stalowe, strunobetonowe, drewniane
- rozjazdy i części do rozjazdów
- akcesoria do budowy torów tramwajowych i kolejowych
- kruszywo
- technologie specjalne: nawierzchnie bezpodsypkowe RHEDA 2000®, systemy tramwajowe RHEDA CITY C, RHEDA CITY GREEN, podkłady stalowe „Ypsilon”
- materiały spawalnicze: akcesoria, formy, system mocujący.

### 1.3. Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE

Na dzień 30.06.2015 zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE wynosiło 832 osoby

**Zatrudnienie w Grupie Kapitałowej ZUE**



## 2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM

W okresie sprawozdawczym Grupa ZUE kontynuowała dotychczasową działalność gospodarczą. Działalność w Polsce obejmowała przede wszystkim realizację kontraktów infrastrukturalnych dla zarządów miast, spółki PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. oraz Polskich Sieci Elektroenergetyczne Spółka Akcyjna. Ponadto rozwijano działalność operacyjną na rynkach zagranicznych oraz kontynuowano kontrakt na Słowacji. W ramach rozwijania działalności zagranicznej kontynuowano działalność na Słowacji oraz prowadzono działalność marketingową na nowych rynkach. Podjęcie działalności handlowej w ramach spółki Railway gft miało na celu ograniczenie ryzyka nieterminowych dostaw kluczowych materiałów w okresie zwiększonego ich zapotrzebowania na rynku oraz zwiększenie konkurencyjności cenowej. Obecnie Grupa ZUE posiada portfel zamówień na rok bieżący i lata następne o wartości ponad 950 mln zł oraz aktywnie poszukuje nowych zleceń.

Największy wpływ na przychody zrealizowane w I półroczu 2015 roku miała realizacja poniższych kontraktów:

- Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych polegających na przebudowie zajezdni Pogodno w Szczecinie Modernizacja torowiska w ciągu ul. Gliwickiej od przystanku tramwajowego "Lisa" do granic miasta Katowice z Chorzowem. Przebudowa sieci trakcyjnej" (zadanie nr 11a), "Modernizacja torowiska tramwajowego na przejeździe tramwajowym w ul. Brackiej w Katowicach.
- Rozbudowa linii tramwajowej KST etap II B wraz z układem drogowym (ul. Lipska - ul. Wielicka) w Krakowie.
- Wykonanie Zintegrowanego systemu transportowego osobowego transportu torowego Koszyce, budowa IKD - 1. Etap /Słowacja.
- Modernizacja linii kolejowej E 30 Kraków Medyka odc. Biadoliny – Tarnów.
- Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych w ramach projektu „Polepszenie jakości usług przewozowych poprzez poprawę stanu technicznego linii kolejowych nr 1, 133, 160, 186 na odcinku Zawiercie - Dąbrowa Górnicza Ząbkowice- Jaworzno Szczakowa”.
- Roboty budowlane dla odcinka V stacja Grodzisk Mazowiecki /roboty torowe, odwodnieniowe i peronowe/
- Rewitalizacja 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".

### 2.1. Zawarte umowy o roboty budowlane

Poniżej przedstawiono znaczące umowy podpisane w I półroczu 2015 roku:

W dniu 23 marca 2015 roku został podpisany przez Spółkę PKP PLK S.A. („Zamawiający”) Aneks nr 2 do umowy z dnia 25 marca 2013 roku na zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych w ramach projektu: „Polepszenie jakości usług przewozowych poprzez poprawę stanu technicznego linii kolejowych nr 1, 133, 160, 186 na odcinku **Zawiercie – Dąbrowa Górnicza Ząbkowice – Jaworzno Szczakowa**”. Aneks nr 2 zmienia termin wykonania prac z 728 dni od daty rozpoczęcia prac na datę 12 lipca 2015 roku. Jednocześnie w podpisanym Aneksie nr 2 Spółka zrzeka się dochodzenia roszczeń w związku między innymi z opóźnieniem w przekazaniu placu budowy (22 dni), czy w związku z brakiem dostępu do terenu budowy w zakresie jednej z działek (74 dni). Suma wszystkich opóźnień z winy Zamawiającego pokrywa się z nowym terminem wykonania prac ustalonym w Aneksie nr 2.

27 marca 2015 roku ZUE podpisała umowę PKP PLK S.A. na realizację **Rewitalizacji 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". Przedmiotem umowy jest: wykonanie następujących elementów:

- Dokumentacja projektowa wykonawcza i powykonawcza.
- Roboty nawierzchniowe, podtorzowe, budowlane,
- Roboty branży elektroenergetycznej,
- Roboty branży automatyki i telekomunikacji,

Wartość umowy: 42 499,7 tys. PLN netto, Termin realizacji: listopad 2015.

## 2.2. Umowy finansowe

W dniu 13 maja 2015 roku Spółka podpisała z BGŻ BNP Paribas S.A. aneks nr 1 do Umowy o kredyt odnawialny. Aneks nr 1 dotyczy głównie wydłużenia okresu kredytowania do 4 stycznia 2016 roku, rozszerzenia zabezpieczenia kredytu o zastaw rejestrowy na należących do Spółki maszynach i przelew praw z polisy ubezpieczeniowej, jak również ustala harmonogram uruchomienia kredytu.

W dniu 13 maja 2015 roku Spółka podpisała z mBank S.A. aneks nr 13 do Umowy kredytowej nr 07/183/04/Z/VV o kredyt w rachunku bieżącym. Aneks dotyczy głównie wydłużenia okresu kredytowania do 13 maja 2016 roku.

W dniu 29 maja 2015 roku pomiędzy ZUE a PZU S.A. został podpisany Aneks nr 10 do umowy zlecenia o okresowe udzielanie gwarancji ubezpieczeniowych kontraktowych nr UO/GKR/11/2010/051-18-01-00 z dnia 29 kwietnia 2010 roku. Aneks dotyczy głównie zwiększenia maksymalnego limitu zaangażowania o 12,9 mln PLN.

W dniu 15 czerwca 2015 roku Emitent zawarł z mBank S.A. aneks do Umowy z dnia 30 czerwca 2014 roku o współpracy w zakresie korzystania przez Spółkę z produktów i usług w ramach linii na finansowanie bieżącej działalności Spółki wraz z aneksami. Na mocy podpisanego aneksu zwiększono kwotę limitu na kredyty obrotowe o charakterze nieodnawialnym do kwoty 90 mln PLN, jak również zmieniono zapisy dotyczące zabezpieczeń.

## 2.3. Inne zdarzenia

W dniu 27 stycznia 2015 roku Zarząd ZUE S.A. zawarł umowę z ThyssenKrupp GfT Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie („Sprzedający”). Przedmiotem Umowy był zakup przez Spółkę od Sprzedającego materiałów nawierzchni torowej takich jak szyny kolejowe, szyny tramwajowe, akcesoria torowe, podkłady itp. za kwotę 19,5 mln PLN powiększoną o kwotę należnego podatku VAT. Przedmiotowa należność została zapłacona 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. 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.

W dniu 3 lutego 2015 roku Zarząd ZUE zawarł umowę z mBank S.A. Przedmiotem Umowy było udzielenie na zlecenie Spółki przez Bank na rzecz ThyssenKrupp GfT Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie („Sprzedający”) dwóch nieodwołalnych gwarancji bankowych płatnych na pierwsze żądanie do wysokości 9 900 000,00 PLN każda. Tym samym spełnił się warunek zawieszający dotyczący umowy opisanej powyżej.

Wysokość opłat, do których zobowiązana jest Spółka z tytułu udzielonych Gwarancji, została ustalona na warunkach rynkowych. Gwarancje wygasły po dokonaniu zapłaty zgodnie z umową.

ZUE w wyniku prowadzonych negocjacji podpisało w dniu 16 lutego 2015 roku list intencyjny dotyczący przejęcia 70% udziałów w firmie Railway gft Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie. Firma Railway gft prowadzi swoją działalność w takim samym zakresie co spółka ThyssenKrupp GfT Polska Sp. z o.o. – kontynuując dostawy szyn, podkładów kolejowych, akcesoriów, kruszywa, itp. Warunkiem dojścia transakcji do skutku było uzyskanie zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK), lub wystąpienie okoliczności świadczących o tym, że zgoda taka nie jest wymagana.

W dniu 23 marca 2015 roku Spółka zawarła z Panią Katarzyną Reszczyńską („Zbywca”) – większościowym udziałowcem spółki Railway gft umowę sprzedaży udziałów w Railway gft. Spółka nabyła 35 udziałów, stanowiących 70% udziału w kapitale zakładowym Railway gft za kwotę 3 500,00 PLN. Nabycie przedmiotowych udziałów nastąpiło pod warunkiem zawieszającym, uzyskania przez Spółkę zgody Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta (UOKiK) na koncentrację wynikającą ze sprzedaży udziałów Railway gft przez Zbywcę na rzecz Spółki, bądź jeśli wystąpi okoliczność świadcząca o tym, że zgoda taka nie jest wymagana, tj.:

- a) Spółka otrzyma decyzję Prezesa UOKiK o udzieleniu bezwarunkowej zgody na koncentrację, lub
- b) Spółka otrzyma decyzję Prezesa UOKiK o umorzeniu postępowania w sprawie koncentracji ze względu na brak obowiązku zgłoszenia, lub
- c) Nastąpi zwrot zgłoszenia z powodu uznania przez Prezesa UOKiK, że brak jest obowiązku jego dokonania, lub
- d) Upłynie termin, w ciągu którego Prezes UOKiK powinien wydać decyzję dotyczącą zgłoszonej koncentracji, skutkujący na podstawie ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów przyjęciem fikcji prawnej, iż Prezes UOKiK wyraził bezwarunkową zgodę na koncentrację.

W dniu 11 maja 2015 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie przekazania wniosku Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu Spółki, w którym Zarząd zarekomendował przeznaczenie zysku netto za rok obrotowy 2014 obejmujący okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku w całości na kapitał zapasowy.

W dniu 18 czerwca 2015 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie ZUE, które podjęło uchwałę o przeznaczeniu zysku netto wypracowanego przez Spółkę w roku obrotowym 2014 w kwocie 10 621 692,00 PLN, w całości na kapitał zapasowy.

W dniu 30 czerwca 2015 roku Spółka poinformowała o złożeniu przez Pana Arkadiusza Wiercińskiego rezygnacji z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki z dniem 31 lipca 2015 r.,

## 2.4. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi zawierane w Grupie Emitenta były typowymi transakcjami handlowymi zawierаныmi na warunkach rynkowych.

Szczegółowe informacje na temat transakcji z podmiotami powiązаныmi są zamieszczone w pkt 20 „Transakcje z podmiotami powiązаныmi” śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

## 2.5. Istotne zdarzenia po dniu bilansowym

W dniu 7 lipca 2015 roku Spółka zakończyła odkup akcji własnych. Odkup akcji był realizowany od dnia 7 stycznia 2015 r. na podstawie Uchwały nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 8 grudnia 2014 r. w przedmiocie upoważnienia Zarządu ZUE S.A. do wykupu akcji własnych i zakończył się ze względu na upływ sześciomiesięcznego terminu na zgłoszenie przez osoby uprawnione żądania wykupu Akcji. W ramach odkupu Spółka odkupiła łącznie 264 652 akcji ZUE.

17 lipca 2015 roku Grupa ZUE zawarła z Zarządem Infrastruktury Komunalnej i Transportu w Krakowie umowę na **utrzymanie, konserwację i naprawę infrastruktury tramwajowej w Krakowie** w latach 2015-2018. Kontrakt obejmuje konserwację i naprawę wszystkich elementów infrastruktury tramwajowej, a także dokonywanie wszelkich napraw awaryjnych. Wartość umowy opiewa na kwotę nie większą niż 42 258 tys. zł netto. Termin realizacji umowy został określony na okres od 1 sierpnia 2015 roku do 31 lipca 2018 roku

W dniu 30 lipca 2015 r. została zawarta umowa między PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. oraz konsorcjum w składzie: Spółka (Lider), Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Krakowie Sp. z o.o. (Partner) (łącznie określane mianem „Konsorcjum”). Przedmiotem umowy jest wykonanie przez Konsorcjum kompletu prac związanych z zamówieniem na „Rewitalizację toru nr 2 linii kolejowej nr 131 na odcinku Tarnowskie Góry – Kalety, przebudowa Stacji Boronów oraz przebudowa 18 rozjazdów w stacji Tarnowskie Góry”, w ramach zadania inwestycyjnego pn. „Rewitalizacja linii kolejowej nr 131 Chorzów Batory - Tczew, odcinek Bydgoszcz Główna - Zduńska Wola - Chorzów Batory” Wartość netto Umowy stanowiąca również podstawę wymiaru kar umownych wynosi 45,9 mln zł, przy czym wartość wynagrodzenia netto przypadająca na Spółkę z tytułu ww. Umowy wynosi 27,4 mln zł. Wartość brutto Umowy wynosi 56,5 mln zł. Termin realizacji przedmiotu Umowy został ustalony na dzień 31 grudnia 2015 roku.

12 sierpnia 2015 roku ZUE zawarła umowę z Tramwajami Warszawskimi Sp. z o.o. („Zamawiający”) na Przebudowę (modernizacja) trasy tramwajowej na odcinku **Dworzec Wileński - Żerań Wschodni**. Wartość umowy netto 53,0 mln zł netto. Wartość brutto wynosi 65,2 mln zł. Termin realizacji 16 kwietnia 2016 roku.

### 3. SYTUACJA EKONOMICZNO – FINANSOWA GRUPY

Półroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie istnieją żadne okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej przez Grupę.

Od 1 stycznia 2015 Grupa zmieniła politykę rachunkowości w zakresie prezentacji podatku odroczonego w sprawozdaniu finansowym. Do 31 grudnia 2014 roku Grupa prezentowała podatek odroczonego w szyku rozwartym jako aktywo i rezerwa. Obecnie spółki Grupy zaprezentowały podatek odroczonego per saldo (zgodnie z MSR 12). Sprawozdanie skonsolidowane prezentuje natomiast sumy poszczególnych per sald spółek. Skutkiem zmian w sprawozdaniu finansowym są zmiany w prezentowanych wskaźnikach finansowych.

W związku z obowiązkiem zachowania porównywalności danych, przedstawiamy wpływ zmian na sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2014 roku.

Wyszczególnienie dane w tys. PLN	Prezentacja w sprawozdaniu przed przekształceniem	Prezentacja w sprawozdaniu po przekształceniu
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	30 854	6 827
Rezerwa na podatek odroczonego	24 935	908
Saldo aktywów i rezerw	5 919	5 919
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,2	1,0
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,6	1,7
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	18,3	0,6

### 3.1. Omówienie pozycji bilansowych

Poniższa tabela przedstawia główne pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej ZUE na dzień 30 czerwca 2015 roku w porównaniu ze stanem na dzień 31 grudnia 2014 roku.

Wyszczególnienie dane w tys. PLN	30.06.2015	31.12.2014	Zmiana	Zmiana %
<b>AKTYWA TRWAŁE</b>				
Rzeczowe aktywa trwałe	72 566	73 148	-582	-0,8%
Nieruchomości inwestycyjne	7 740	7 823	-83	-1,1%
Wartości niematerialne	10 708	11 683	-975	-8,3%
Wartość firmy	31 172	32 646	-1 474	-4,5%
Inwestycje w jednostkach w jednostkach zależnych niekonsolidowanych	29	29	0	0,0%
Zaliczki przekazane na inwestycje w jednostkach podporządkowanych	0	0	0	nd
Należności długoterminowe	0	0	0	nd
Kaucje z tytułu umów o budowę	4 322	3 197	1 125	35,2%
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	7 622	6 827	795	11,6%
Pozostałe aktywa	0	136	-136	-100,0%
<b>Aktywa trwałe razem</b>	<b>134 160</b>	<b>135 488</b>	<b>-1 329</b>	<b>-1,0%</b>
<b>AKTYWA OBROTOWE</b>				
Zapasy	47 652	17 921	29 731	165,9%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	208 234	180 429	27 805	15,4%
Kaucje z tytułu umów o budowę	516	1 525	-1 009	-66,2%
Bieżące aktywa podatkowe	80	1 913	-1 833	-95,8%
Pozostałe należności finansowe	0	0	0	
Pozostałe aktywa	1 315	1 877	-562	-29,9%
Pożyczki udzielone	144	135	9	6,7%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	23 882	71 405	-47 523	-66,6%
<b>Aktywa obrotowe razem</b>	<b>281 822</b>	<b>275 206</b>	<b>6 617</b>	<b>2,4%</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>415 982</b>	<b>410 694</b>	<b>5 288</b>	<b>1,3%</b>



Wyszczególnienie dane w tys. PLN	30.06.2015	31.12.2014	Zmiana	Zmiana %
<b>PASYWA</b>				
Kapitał podstawowy	5 758	5 758	0	0,0%
Nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej wartości nominalnej	93 837	93 837	0	0,0%
Akcje własne	-2 642	0	-2 642	nd
Zyski zatrzymane	104 999	101 856	3 143	3,1%
<b>Razem kapitał własny</b>	<b>201 952</b>	<b>201 450</b>	<b>501</b>	<b>0,2%</b>
Kapitał własny przypisany udziałom nie dającym kontroli	301	0	301	nd
<b>Razem kapitał własny</b>	<b>202 252</b>	<b>201 450</b>	<b>802</b>	<b>0,4%</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE</b>				
Długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe i inne źródła finansowania	3 786	5 255	-1 469	-28,0%
Kaucje z tytułu umów o budowę	8 322	8 796	-474	-5,4%
Pozostałe zobowiązania finansowe	1 050	1 190	-140	-11,8%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	2 368	2 485	-117	-4,7%
Rezerwa na podatek odroczony	349	908	-559	-61,5%
Rezerwy długoterminowe	7 829	8 410	-581	-6,9%
Przychody przyszłych okresów	0	0	0	nd
Pozostałe zobowiązania	0	0	0	nd
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>	<b>23 704</b>	<b>27 044</b>	<b>-3 340</b>	<b>-12,4%</b>
<b>ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE</b>				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	136 364	132 587	3 777	2,8%
Kaucje z tytułu umów o budowę	14 702	18 180	-3 478	-19,1%
Krótkoterminowe pożyczki i kredyty bankowe i inne źródła finansowania	7 254	10 269	-3 015	-29,4%
Pozostałe zobowiązania finansowe	322	283	39	14,1%
Zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych	20 341	14 199	6 142	43,3%
Bieżące zobowiązania podatkowe	2 851	67	2 784	4 155,2%
Rezerwy krótkoterminowe	8 191	6 615	1 576	23,8%
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>	<b>190 026</b>	<b>182 200</b>	<b>7 826</b>	<b>4,3%</b>
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>213 730</b>	<b>209 244</b>	<b>4 486</b>	<b>2,1%</b>
			0	
<b>PASYWA OGÓŁEM</b>	<b>415 982</b>	<b>410 694</b>	<b>5 288</b>	<b>1,3%</b>

Na dzień 30 czerwca 2015 roku suma bilansowa zwiększyła się w stosunku do stanu na dzień 31 grudnia 2014 roku o 1,3% i wynosiła 415 982 tys. PLN.

Aktywa trwałe minimalnie spadły i wyniosły 134 160 tys. PLN. Główna zmiana w aktywach trwałych spowodowana jest odpisem Wartości firmy na kwotę 1 474 tys. PLN, odpisem na Wartościach niematerialnych na kwotę 767 tys. PLN oraz zwiększeniem wartości zatrzymanych kaucji budowlanych na kwotę 1 125 tys. PLN w wyniku prowadzonej działalności. Odpis wartości firmy został utworzony z powodu połączenia spółek projektowych i prowadzonej obecnie ich restrukturyzacji

W okresie sprawozdawczym Aktywa obrotowe wzrosły o kwotę 6 617 tys. PLN w stosunku do końca 2014 roku. Zmiana na Aktywach obrotowych wynika ze spadku Środków pieniężnych

i ich ekwiwalentów o 47 523 tys. PLN, wzrostu należności o 27 805 tys. PLN oraz wzrostu zapasów o 29 731 tys. PLN. Wzrost zapasów spowodowany został głównie przez włączenie spółki handlowej Railway gft do Grupy ZUE. Natomiast wzrost Należności z tytułu dostaw i usług spowodowany jest ostatecznym rozliczeniem kontraktu Zajezdnia Franowo i zafakturowaniem 20% jego wartości. Kwota należności wzrasta również w pozycji Należności z tytułu kontraktów (wycena) w związku z realizacją kontraktu: Zaprojektowanie i wykonanie robót budowlanych polegających na przebudowie zajezdni Pogodno w Szczecinie, które przewiduje wystawienie faktury na 98% wartości kontraktu po odbiorze końcowym (przewidywany termin zakończenia: 30 września 2015 roku). Spadek pozycji Środki pieniężne i ich ekwiwalenty spowodowany jest finansowaniem działalności handlowej oraz zaangażowaniem w wymieniony powyżej kontrakt w Szczecinie.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Kapitał własny razem Spółki wzrósł w porównaniu do końca 2014 roku i osiągnął wartość 202 252 tys. PLN. Kapitał własny wzrósł o kwotę 802 tys. PLN na skutek wygenerowanego skonsolidowanego zysku za I półrocze 2015 roku kwocie 3 318 tys. PLN i został pomniejszony na skutek wykupu akcji własnych w kwocie 2 642 tys. PLN oraz zmian w udziałach mniejszościowych w kwocie 126 tys. PLN.

Zobowiązania razem na dzień 30 czerwca 2015 roku wzrosły o 4 486 tys. PLN w stosunku do końca 2014 roku i osiągnęły poziom 213 730 tys. PLN. Wzrost zobowiązań w porównaniu z końcem 2014 roku to w szczególności efekt utworzenia rezerw na świadczenia pracownicze oraz utworzenia rezerw na ryzyka związane z rozliczeniem kontraktu „Zajezdnia Franowo”.

W związku ze sporem z Konsorcjantem (Elektrobudowa SA) i nie wystawieniem przez niego faktury na ZUE za zakres swoich prac Spółka utworzyła rezerwę na pokrycie przyszłych zobowiązań. ZUE jako Lider Konsorcjum wystawił na Zamawiającego (MPK) fakturę zgodnie z podpisanym 10 czerwca 2015 roku protokołem odbioru na całą wartość wykonanych przez Partnerów robót.

W dniu 7 sierpnia 2015 roku na konto Lidera wpłynęła zapłata należności ZUE, natomiast należność Partnera została przez Zamawiającego wpłacona na depozyt sądowy. Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne w Poznaniu Sp. z o.o. (dalej: MPK) uzależniło odebranie przez ZUE kwoty złożonej do depozytu sądowego od przedłożenia następujących dokumentów:

- tytułu wykonawczego wystawionego przeciwko MPK, który to tytuł będzie obejmował należności z tytułu realizacji przez ZUE lub Elektrobudowa SA robót budowlanych
- lub wyonalnego, prawomocnego wyroku, z którego będzie wynikać, że wypowiedzenie umowy konsorcjum przez Elektrobudowa SA i odwołanie pełnomocnictwa są bezskuteczne.

Ponadto Elektrobudowa SA zgodnie z pismem MPK nie rozliczyła wszystkich zobowiązań w stosunku do podwykonawców, co również uniemożliwiło wypłatę kwoty za roboty Elektrobudowy SA i konieczność zdeponowania jej na depozycie sądowym.

ZUE, do kwoty przypadającej na Elektrobudowę, posiada roszczenie finansowe z tytułu niezapłaconych przez tą firmę kosztów wspólnych, kosztów generalnego wykonawstwa oraz kosztów dodatkowych poniesionych przez ZUE w związku z nieprawidłowym wykonaniem części prac przez tą firmę.

Elektrobudowa SA wystawiła wprost na Zamawiającego, niezgodnie z obowiązującą w świetle prawa umową konsorcjum, faktury na zakres wykonanych przez siebie prac budowlanych.

Elektrobudowa SA wystawiła i doręczyła faktury Zamawiającemu za swoje prace pomimo, iż zgodnie z umową o zamówienie publiczne i umową konsorcjum, podmiotem uprawnionym do wystawienia faktur za Wykonawcę (tj. Konsorcjum spółek ZUE i Elektrobudowa SA) jest ZUE. MPK zwróciło faktury wystawione przez Elektrobudowę bez księgowania jako wystawione bezpodstawnie i niezgodnie z warunkami rozliczenia końcowego określonymi w umowie o zamówienie publiczne. Zamawiający wskazał, że elementem treści zobowiązania Zamawiającego jest jego spełnienie do rąk ZUE na podstawie faktury wystawionej przez ZUE. Spełnienie tego świadczenia w inny sposób niż wskazany w umowie nie znajduje oparcia ani w jej postanowieniach ani w przepisach prawa.

Na wszelkie ryzyka związane z ostatecznym rozliczeniem kontraktu spółka utworzyła rezerwy i ujęła je w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

**Wskaźniki zadłużenia**

Wskaźnik	30.06.2015	31.12.2014
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,5	0,5
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	1,1	1,0
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	0,5	0,5
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałami stałymi	1,7	1,7
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	0,5	0,4
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,1	0,1
Wskaźnik pokrycia zobowiązań z tytułu odsetek	19,9	0,6

**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 zadłużenia potwierdzają zdolność Grupy do regulowania zobowiązań.

**Wskaźniki płynności**

Wyszczególnienie	30.06.2015	31.12.2014
Kapitał pracujący	91 796	93 006
Wskaźnik płynności bieżącej	1,5	1,5
Wskaźnik płynności szybkiej	1,2	1,4
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,1	0,4

**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 30 czerwca 2015 roku wskaźniki płynności są na poziomie wskazującym na bardzo dobrą sytuację w zakresie płynności Grupy, a ich nieznaczny spadek uzasadniony jest większym zaangażowaniem środków własnych w finansowanie działalności. ZUE SA dzięki bardzo dobrej sytuacji finansowej posiada limity kredytowe o wartości 130 mln, które stanowią zabezpieczenie dalszego zaangażowania finansowego w realizację kontraktów.

### 3.2. Omówienie głównych pozycji rachunku zysków i strat

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2015	30.06.2014	Zmiana	Zmiana %
Przychody ze sprzedaży	208 430	289 835	-81 405	-28,1%
Koszt własny sprzedaży	191 758	280 346	-88 588	-31,6%
<b>Zysk (strata) brutto na sprzedaży</b>	<b>16 672</b>	<b>9 489</b>	<b>7 183</b>	<b>75,7%</b>
Koszty zarządu	10 926	8 637	2 289	26,5%
Pozostałe przychody operacyjne	4 535	2 848	1 687	59,2%
Pozostałe koszty operacyjne	5 199	3 453	1 746	50,6%
Zysk z okazynego nabycia	82	0	82	nd
<b>EBITDA</b>	<b>9 763</b>	<b>4 386</b>	<b>5 378</b>	<b>122,6%</b>
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>5 165</b>	<b>246</b>	<b>4 919</b>	<b>1 999,6%</b>
Przychody finansowe	555	900	-345	-38,3%
Koszty finansowe	713	811	-98	-12,1%
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>5 007</b>	<b>336</b>	<b>4 671</b>	<b>1 390,2%</b>
Podatek dochodowy	1 816	226	1 590	703,5%
<b>Skonsolidowany zysk (strata) netto z działalności</b>	<b>3 191</b>	<b>110</b>	<b>3 081</b>	<b>2800,9%</b>
Pozostałe całkowite dochody netto razem	0	0	0	nd
<b>Pozostałe całkowite dochody netto</b>				
<b>Składniki, które nie zostaną przeniesione w późniejszych okresach do rachunku zysków i strat:</b>				
Przeszacowanie zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych	127	39	88	225,64%
<b>Pozostałe całkowite dochody netto razem</b>	<b>127</b>	<b>39</b>	<b>88</b>	<b>225,64%</b>
<b>Suma całkowitych dochodów</b>	<b>3 318</b>	<b>149</b>	<b>3 169</b>	<b>2 126,8%</b>
<b>Liczba akcji</b>	<b>23 030</b>	<b>23 030</b>	<b>0</b>	<b>nd</b>
<b>Skonsolidowany zysk netto przypisany:</b>				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	3 016	108	2 908	2 692,6%
Akcjonariuszom mniejszościowym	175	2	173	8 650%
<b>Skonsolidowany zysk (strata) netto przypadający na akcję (w PLN)</b>	<b>0,13</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>nd</b>

Grupa ZUE w okresie od 1 stycznia 2015 roku do 30 czerwca 2014 roku uzyskała przychody ze sprzedaży na poziomie 208 430 tys. PLN, co stanowi spadek w porównaniu do analogicznego okresu roku 2014 o 28,1%. Jest to efekt mniejszej ilości kontraktów realizowanych na rynku infrastruktury kolejowej mający związek z końcowym etapem rozliczeń kontraktów z poprzedniej perspektywy unijnej i oczekiwaniem na ogłoszenie nowych kontraktów z programu 2014-2020. Jednocześnie koszt własny sprzedaży spadł o 31,6% i wyniósł na dzień 30 czerwca 2015 roku 191 758 tys. PLN. Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 16 672 tys. PLN. Rentowność brutto sprzedaży wyniosła 8,0% i była wyższa od rentowności uzyskanej w I półroczu 2014 roku, kiedy wskaźnik ten wynosił 3,3%. Jest to efekt konsekwentnej polityki Zarządu zmierzającej do ograniczenia ryzyk związanych z realizacją kontraktów oraz poprawy rentowności poprzez optymalizację kosztów, popartej systemem motywacyjnym.

Koszty zarządu w okresie objętym raportem ukształtowały się na poziomie 10 926 tys. PLN w stosunku do 8 637 tys. PLN w I półroczu 2014 roku. Jest to efekt dodania kosztów Zarządu nowego podmiotu w Grupie.

Pozostałe przychody operacyjne za I półrocze 2015 roku osiągnęły wartość 4 535 tys. PLN, co stanowi wzrost o 59,2% w porównaniu do I półrocza roku ubiegłego. Głównym składnikiem pozostałych przychodów operacyjnych były wpływy z tytułu należności wynikającej z ugody sądowej, odszkodowań powypadkowych oraz refaktury kosztów wspólnych dla podwykonawców i współkonsorcjantów. Natomiast pozostałe koszty operacyjne za I półrocze 2015 roku wyniosły 5 199 tys. PLN i były one wyższe o 50,6% do analogicznej wartości za I półrocze 2014 roku. Wzrost pozostałych kosztów operacyjnych jest głównie spowodowany: utworzeniem rezerwy na należności poniżej standardu, wzrostem wartości nieumorzonych a zlikwidowanych środków trwałych, kosztami postępowań sądowych oraz likwidacją szkód wypadkowych.

Grupa ZUE wypracowała w I półroczu 2015 roku wynik operacyjny EBITDA w wysokości 9 763 tys. PLN, Ostatecznie skonsolidowany wynik netto z działalności Grupy w I półroczu 2015 roku wyniósł 3 191 tys. PLN.

### 3.3. Omówienie wskaźników rentowności

Wskaźnik	30.06.2015	30.06.2014
Marża brutto na sprzedaży	8,00%	3,27%
Rentowność EBITDA	4,68%	1,51%
Rentowność EBIT	2,48%	0,08%
Rentowność brutto	2,35%	0,11%
Rentowność netto	1,53%	0,04%
Rentowność aktywów (ROA)	0,77%	0,03%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	1,58%	0,05%

**Zasady wyliczenia 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 przed opodatkowaniem / (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*

Wzrost wskaźników rentowności potwierdza stabilną pozycję finansową Grupy i efektywniejsze wykorzystanie aktywów.

### 3.4. Omówienie składników przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2015	30.06.2014
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	-37 561	22 855
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	-4 576	-2 839
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-5 393	-35 096
Przepływy pieniężne netto razem	-47 530	-15 080
Różnice kursowe	6	1
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	71 405	49 729
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	23 882	34 651
Amortyzacja	4 598	4 139

Grupa zakończyła I półrocze 2015 roku z dodatnim saldem środków pieniężnych w wysokości 23 882 tys. PLN. Przepływy pieniężne netto w okresie 6 miesięcy 2015 roku były ujemne i wyniosły 47 530 tys. PLN. Największy wpływ miały środki pieniężne wykorzystane w działalności operacyjnej, w tym Zmiana stanu zapasów 27 655 tys. PLN oraz Zmiana stanu należności i kaucji z tytułu umów o budowę 20 197 tys. PLN. Na ujemne przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej miały wpływ poniesione wydatki na rozbudowę i modernizację parku maszynowego oraz zakup akcji własnych. Spłata zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego oraz kredytów bankowych wpłynęły na ujemne przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej.

## 3.5. Pozycje pozabilansowe Grupy Kapitałowej ZUE

### 3.5.1. Zobowiązania warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2015	31.12.2014
Gwarancje	219 291	196 926
Poręczenia	450	2 100
Weksle	127 254	126 865
Hipoteki	53 748	54 348
Zastawy	14 817	0
Postępowania sądowe	0	0
<b>Zobowiązania warunkowe</b>	<b>415 560</b>	<b>380 239</b>

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

W czerwcu 2015 roku został dokonany wpis do rejestru zastawu na rzecz Banku BGŻ BNP PARIBAS S.A.. Zobowiązanie z tytułu zastawu stanowi zabezpieczenie Umowy o kredyt odnawialny nr WAR/2001/14/66/CB z dnia 19 listopada 2014 roku, wraz z późniejszymi zmianami.

Zabezpieczenia wekslowe i hipoteki stanowią zabezpieczenie głównie umów kredytowych i leasingowych oraz udzielonych gwarancji.

### 3.5.2. Aktywa warunkowe

Wyszczególnienie (dane w tys. PLN)	30.06.2015	31.12.2014
Gwarancje	41 406	38 902
Weksle	2 682	3 735
Poręczenia	0	0
Hipoteki	0	0
<b>Aktywa warunkowe razem</b>	<b>44 088</b>	<b>42 637</b>

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

### 3.6. 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, a także zawiera umowy konsorcjum. Przepisy Kodeksu cywilnego oraz Prawa zamówień publicznych przewidują solidarną odpowiedzialność wykonawcy, który zawarł umowę z podwykonawcą za zapłatę wynagrodzenia za roboty budowlane wykonane przez dalszych podwykonawców oraz solidarną odpowiedzialność członków konsorcjum budowlanego względem zamawiającego za należyte wykonanie zobowiązań wynikających z umów o zamówienie publiczne. Grupa może zatem zostać zobowiązana do zapłaty wynagrodzenia za roboty budowlane należnego dalszym podwykonawcom, jak i ponieść odpowiedzialność w związku z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem umowy o zamówienie publiczne przez konsorcjanta. Zrealizowanie się ww. czynników ryzyka może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Grupy.



- **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 i umowy o dzieło 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 m.in. z tytułu przekroczenia terminu realizacji prac w nich określonych. Grupa nie może wykluczyć ryzyka nie dotrzymania terminów wykonania przedmiotu zawartych umów o roboty budowlane lub o dzieło, a także niedotrzymania terminów wykonania robót/prac gwarancyjnych związanych z usuwaniem wad i usterek, co w konsekwencji wiąże się z prawem inwestora do wykorzystania ww. zabezpieczeń bądź z żądaniem kar umownych lub odszkodowań. 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 upadłością kontrahentów handlowych**

Nie można wykluczyć ryzyka upadłości kontrahentów handlowych Grupy. W wyniku upadłości podwykonawców, dostawców lub konsorcjantów Grupa mogłaby być narażona na nieukończenie przedmiotu umów w terminie czy nieterminowe usunięcie wad lub usterek, z czym mogłaby się wiązać konieczność zapłaty kar umownych lub odszkodowań. Mogłaby również zostać pociągnięta do solidarnej odpowiedzialności za wynagrodzenie należne dalszym podwykonawcom czy z tytułu niewykonania umowy przez konsorcjanta, jak i mogłaby musieć ponieść koszty zastępczego wykonania niezrealizowanych przez upadłego prac czy dostaw. Upadłość zleceniodawcy/zamawiającego narażałaby z kolei Grupę na nieotrzymanie wynagrodzenia za wykonane prace. Wystąpienie powyższych czynników miałoby negatywny wpływ na poziom wyników finansowych osiągniętych przez Grupę.

- **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 zajścia zdarzeń, które stanowiłyby podstawę do wykluczenia Grupy z postępowań przetargowych w oparciu o przesłanki określone w ustawie Prawo 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, energetycznej 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.

### **3.7. Czynniki, które będą miały wpływ na wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową 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 infrastruktury miejskiej, kolejowej jak i energetycznej.

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. Może również skutkować ryzykiem uzależnienia realizacji zadania od innych czynników, np. terminów udzielenia przez zamawiającego zamknięć torowych, czy terminów, w których możliwa jest wycinka drzew i krzewów. Z ww. powodów Grupa ZUE liczy się więc z możliwością przesunięcia części z przychodów planowanych na bieżący rok obrotowy na kolejny.

- **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 dla sieci trakcyjnej tramwajowej i kolejowej energetyki wysokich napięć 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 wahaniami 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 wyspecjalizowanym podwykonawcom. Zmiana cen surowców oraz paliw płynnych skutkuje zwiększeniem ryzyka w oszacowaniu ponoszonych kosztów działalności przez podwykonawców 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.

### **3.8. Stanowisko zarządu ZUE odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników finansowych**

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych na rok obrotowy 2015.

### **3.9. Inne informacje, które zdaniem emitenta są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego**

W ocenie Zarządu ZUE nie istnieją inne niż przedstawione w niniejszym Sprawozdaniu oraz w sprawozdaniach finansowych za I półrocze informacje istotne dla oceny sytuacji finansowej kadrowej, majątkowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Spółkę oraz Grupę.

## 4. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE GRUPY KAPITAŁOWEJ ZUE

### 4.1. Akcjonariat

Zgodnie z posiadanymi informacjami akcjonariat Jednostki Dominującej według stanu na dzień publikacji niniejszego sprawozdania przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	Udział w %
Wiesław Nowak	14 400 320	14 400 320	62,53
METLIFE OFE <sup>1</sup>	1 400 000	1 400 000	6,08 <sup>2</sup>
PKO Bankowy OFE	1 500 000	1 500 000	6,51 <sup>3</sup>
Pozostali <sup>4</sup>	5 729 763	5 729 763	24,88
<b>Razem</b>	<b>23 030 083</b>	<b>23 030 083</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> Wcześniej Amplico OFE

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Zawiera 264 652 akcji ZUE odkupionych przez Spółkę w ramach odkupu akcji własnych.

W okresie od dnia publikacji raportu za I kwartał 2015 r. nie miały miejsca zmiany w strukturze znaczących akcjonariuszy.

## 4.2. Zestawienie stanu posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające oraz nadzorujące Emitenta

Według informacji posiadanych przez Zarząd ZUE na dzień zatwierdzenia niniejszego raportu stan posiadania akcji ZUE przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Pełniona funkcja	Liczba akcji	Liczba głosów na WZA	Udział w %
Wiesław Nowak	Prezes Zarządu	14 400 320	14 400 320	62,53
Marcin Wiśniewski	Wiceprezes Zarządu	2 300	2300	0,01
Jerzy Czeremuga	Wiceprezes Zarządu	136	136	<0,01
Maciej Nowak	Członek Zarządu	7 706	7 706	0,03
Magdalena Lis	Członek Rady Nadzorczej	7 345	7 345	0,03
Michał Lis	Członek Rady Nadzorczej	661	661	< 0,01

Pozostałe osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają akcji Emitenta.

Osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadają uprawnień do akcji Emitenta.

W okresie od dnia publikacji poprzedniego raportu kwartalnego do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania nie miały miejsca jakiegokolwiek zmiany w stanie posiadania osób zarządzających i nadzorujących.

## 4.3. Postępowania sądowe i administracyjne

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Grupa ZUE jest stroną toczących się postępowań sądowych dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności, których łączna wartość wynosi 45,1 mln PLN a tym samym przekracza 10% kapitałów własnych ZUE S.A. Łączna wartość postępowań w grupie zobowiązań wynosi 10,1 mln PLN a łączna wartość postępowań w grupie wierzytelności wynosi 34,9 mln PLN.

Postępowaniem którego wartość przedmiotu przekracza 10% kapitałów własnych jest postępowanie o którym mowa poniżej.

W dniu 14 sierpnia 2014 roku Powód (BILFINGER INFRASTRUCTURE S.A., ZUE S.A., Przedsiębiorstwo Budowy Kopalń PEBEKA S.A., Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Krakowie Sp. z o.o., Kolejowe Zakłady Automatyki Katowice S.A.) złożył przeciwko Pozwanemu (PKP Polskie Linie Kolejowe S.A.) pozew o zapłatę kwoty 72,8 mln zł, z czego na rzecz ZUE S.A. kwoty 18,5 mln zł wraz z odsetkami liczonymi od dnia 18 sierpnia 2012 r. do dnia zapłaty, tytułem kar umownych

za opóźnienie w przekazaniu Placu Budowy. Pozew dotyczy umowy z dnia 27 października 2009r. zawartej pomiędzy Powodem (jako Wykonawcą) o Pozwanym (jako Zamawiającym) na wykonanie robót budowlanych modernizacji linii kolejowej Nr 8. Etap I: odc. Warszawa Zachodnia – Warszawa Okęcie i budowy łącznicy Warszawa Służewiec – Lotnisko Okęcie. Faza 3 roboty budowlane na łącznicy, w ramach projektu nr POLiŚ 7.1-18: „Modernizacja linii kolejowej nr 8, budowa łącznicy lotniska Okęcie”. Zgodnie z treścią Umowy Zamawiający zobowiązany był do przekazania Wykonawcy w terminach podanych w Załączniku do Oferty prawa dostępu do wszystkich części Placu Budowy i użytkowania ich. W przypadku zaś doznania przez Wykonawcę opóźnienia lub poniesienia kosztu na skutek tego, że Zamawiający nie dał mu prawa dostępu i użytkowania w ww. określonych terminach, Wykonawca uprawniony był do naliczenia kar umownych według stawki przewidzianej w Załączniku do Oferty za każdy dzień opóźnienia za nieterminowe przekazania praw dostępu lub użytkowania do wszystkich części Placu Budowy. Zamawiający nie wywiązał się z obowiązku przekazania dostępu do wszystkich części Placu Budowy w zakreślonych w Umowie terminach. Pozwany zakwestionował roszczenia Powodów objęte pozwem w całości, zarówno co do zasady, jak i co do wysokości oraz wniósł o oddalenie powództwa w całości, a także o zasądzenie na jego rzecz kosztów postępowania, w tym kosztów zastępstwa procesowego według spisu kosztów przedstawionego w trakcie postępowania. Na wypadek nieuwzględnienia przedstawionej argumentacji na rzecz oddalenia powództwa w całości Pozwany zgłosił zarzut miarkowania kary umownej dochodzonej przez Powodów.

W dniu 10 lutego 2015 roku Spółka otrzymała odpis wniosku o zawezwanie do próby ugodowej ("Wniosek") złożony przez PKP Polskie Linie Kolejowe S.A. z siedzibą w Warszawie ("PKP PLK") oraz informację o wyznaczonym na dzień 17 marca 2015 roku posiedzeniu Sądu w przedmiotowej sprawie. PKP PLK w złożonym Wniosku zawezwał konsorcjum firm w składzie:

- 1) Bilfinger Infrastructure S.A z siedzibą w Warszawie (Lider);
- 2) ZUE S.A. z siedzibą w Krakowie (Partner);
- 3) Przedsiębiorstwo Budowy Kopalń PEBEKA S.A z siedzibą w Lubinie (Partner);
- 4) Przedsiębiorstwo Napraw i Utrzymania Infrastruktury Kolejowej w Krakowie Sp. z o.o. (Partner);
- 5) Kolejowe Zakłady Automatyki Katowice S.A. (Partner);

(zwane łącznie: "Uczestnicy", "Wykonawca"), do próby ugodowej w sprawie o zapłatę solidarnie przez Uczestników na rzecz PKP PLK kwoty 28,0 mln PLN wraz z odsetkami ustawowymi ("Roszczenie") m.in. tytułem odszkodowania za opóźnienie wykonania przez Uczestników robót budowlanych dotyczących modernizacji linii kolejowej Nr 8. Etap I: odc. Warszawa Zachodnia – Warszawa Okęcie i budowy łącznicy Warszawa Służewiec – Lotnisko Okęcie. Faza 3 roboty budowlane na łącznicy, w ramach projektu nr POLiŚ 7.1-18: "Modernizacja linii kolejowej nr 8, budowa łącznicy lotniska Okęcie" ("Kontrakt"). W dniu 17 marca 2015 roku odbyło się posiedzenie Sądu Rejonowego w sprawie wniosku w ww. sprawie. W trakcie przedmiotowego posiedzenia Sądu nie doszło do zawarcia ugody między PKP PLK a konsorcjum firm o którym mowa powyżej. W ocenie ZUE S.A., Spółka zrealizowała swój zakres robót w sposób należyty i w związku z tym, Roszczenie PKP PLK w części, za której wykonanie odpowiedzialna była Spółka jest bezzasadne.

Szczegółowy opis spraw sądowych został zawarty w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2015 roku w pkt. 21 pn. „Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej według stanu na dzień publikacji niniejszego raportu”.

## 5. WŁADZE

Na dzień 1 stycznia 2015 roku Zarząd Spółki tworzyły następujące osoby:

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

Z dniem 31 lipca 2015 roku Pan Arkadiusz Wierciński złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu Spółki. W spółce jako Dyrektor ds. Strategii odpowiadał za obszar Nadzoru Korporacyjnego oraz Business Development. Intencją spółki jest pozostawienie składu Zarządu w dotychczasowym składzie, gdyż obowiązki Pana Arkadiusza Wiercińskiego przejmą pozostali członkowie Zarządu ZUE S.A.

Skład Zarządu Spółki na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania przedstawiał się następująco:

<b>Wiesław Nowak</b>	Prezes Zarządu – Dyrektor Generalny
<b>Marcin Wiśniewski</b>	Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Zakładu Infrastruktury Miejskiej
<b>Jerzy Czeremuga</b>	Wiceprezes Zarządu – Dyrektor Zakładu Infrastruktury Energetycznej
<b>Maciej Nowak</b>	Członek Zarządu – Dyrektor ds. Prawnych i Korporacyjnych
<b>Anna Mroczek</b>	Członek Zarządu – Dyrektor ds. Finansowych

W roku 2015 nie miały miejsca zmiany w składzie Rady Nadzorczej Spółki i na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania w jej skład wchodzi następujące osoby:

<b>Mariusz Szubra</b>	Przewodniczący Rady Nadzorczej
<b>Bogusław Lipiński</b>	Członek Rady Nadzorczej
<b>Magdalena Lis</b>	Członek Rady Nadzorczej
<b>Piotr Korzeniowski</b>	Członek Rady Nadzorczej
<b>Michał Lis</b>	Członek Rady Nadzorczej



Wiesław Nowak – Prezes Zarządu .....

Marcin Wiśniewski – Wiceprezes Zarządu .....

Jerzy Czeremuga – Wiceprezes Zarządu .....

Maciej Nowak – Członek Zarządu .....

Anna Mroczek – Członek Zarządu .....

Kraków, 24 sierpnia 2015 roku