



GRUPA KAPITAŁOWA ERBUD



**KOMENTARZ ZARZĄDU  
DO RAPORTU  
ZA I-II KWARTAŁ 2015 ROKU**

Na zdjęciu: Budynek Biurowy Royal Wilanów w Warszawie

Warszawa, 27 sierpnia 2015 roku

## SPIS TREŚCI

<b>I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD w I-II KW. 2015 r. oraz ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE..</b>	<b>- 3 -</b>
<b>II. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE I WEWNĘTRZNE ISTOTNE DLA ROZWOJU GRUPY ERBUD .....</b>	<b>- 5 -</b>
<b>1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE .....</b>	<b>- 5 -</b>
1.1. Otoczenie makroekonomiczne.....	- 5 -
1.2. Rynek budowlany .....	- 5 -
<b>2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE.....</b>	<b>- 5 -</b>
2.1. Budownictwo kubaturowe .....	- 6 -
2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie .....	- 7 -
2.3. Przychody i koszty operacyjne.....	- 8 -
<b>3. PERSPEKTYWY.....</b>	<b>- 8 -</b>
3.1. Otoczenie makroekonomiczne.....	- 8 -
3.2. Rynek budowlany .....	- 8 -
3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy.....	- 8 -
<b>III. WYNIKI FINANSOWE .....</b>	<b>- 8 -</b>
<b>1. SPÓŁKI WCHODZĄCE W SKŁAD GRUPY ERBUD .....</b>	<b>- 9 -</b>
<b>2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY .....</b>	<b>- 10 -</b>
<b>3. BILANS GRUPY ERBUD.....</b>	<b>- 10 -</b>
<b>4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD .....</b>	<b>- 11 -</b>
<b>5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE .....</b>	<b>- 11 -</b>

**GRUPA ERBUD**  
**KOMENTARZ ZARZĄDU DO RAPORTU**  
**ZA I-II KWARTAŁ 2015 ROKU**

---

**W II kw. 2015 r.:**  
**PRZYCHODY: 502 845 tys. zł**  
**EBIT: 17 108 tys. zł**  
**ZYSK NETTO: 10 779 tys. zł**

---

**W I-II kw. 2015 r.:**  
**PRZYCHODY: 839 081 tys. zł**  
**EBIT: 25 647 tys. zł**  
**ZYSK NETTO: 16 317 tys. zł**  
**GOTÓWKA: 126 842 tys. zł**  
**ZADŁUŻENIE NETTO: 20 090 tys. zł**

---

*Poniższe dane finansowe za okres I-II kwartał 2015 roku i porównania są oparte o skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej. Kwoty prezentowane poniżej są wyrażone w wartościach netto.*

**I. GŁÓWNE DANE FINANSOWE GRUPY ERBUD W I-II KW. 2015 R. ORAZ ISTOTNE ZDARZENIA I CZYNNIKI RYNKOWE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI FINANSOWE**

**OTOCZENIE RYNKOWE**

- Wzrost produkcji budowlano-montażowej w Polsce w I-II kw. 2015 r. o 1% wobec 9,8% w I-II kw. 2014 r. Po okresie wzrostów rynku w br. w czerwcu nastąpił spadek budownictwa o 2,5% r/r. W stosunku do czerwca ubiegłego roku spadek poziomu zrealizowanych robót odnotowano w jednostkach wykonujących głównie roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej o 8,6% i roboty budowlane specjalistyczne o 4,9%.
  - W podmiotach zajmujących się wznoszeniem budynków wystąpił wzrost produkcji o 7,7%.
- Ceny produkcji budowlano-montażowej spadają kolejny miesiąc z rzędu: w czerwcu br. były niższe o 0,4% niż przed rokiem.
- Wskaźnik rentowności obrotu netto w budownictwie w I kw. br. był dodatni i wyniósł 2% wobec -0,8% w I kw. 2014 r.

**GRUPA ERBUD**

- W okresie kwiecień-czerwiec 2015 r. Grupa podpisała w sumie 34 kontrakty na łączną kwotę 182 973 tys. zł wobec 31 kontraktów o łącznej wartości 239 109 tys. zł w II kw. 2014 r. Narastająco w dwóch kwartałach 2015 r. Grupa podpisała 68 kontraktów na kwotę 569 508 tys. zł, wobec 55 kontraktów na kwotę 454 295 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r.
- W II kw. 2015 r. sprzedaż w Grupie Budlex wyniosła 31 mieszkań i lokali użytkowych (w oparciu o akty notarialne) wobec również 31 w II kw. 2014 r. Narastająco Grupa

- sprzedała 122 mieszkania i lokale użytkowe wobec 82 w analogicznym okresie 2014 r. W przedsprzedaży na 2015-2016 r. Grupa zawarła umowy przedwstępne na 158 mieszkań i lokali użytkowych wobec 162 na koniec czerwca 2014 r.
- **W II kw. br. przychody Grupy Erbud wzrosły o 18,2% r/r do poziomu 502 845 tys. zł z 425 487 tys. zł w II kw. 2014 r.**
    - Wzrost przychodów jest wynikiem wyższej sprzedaży w segmencie inżynieryjno-drogowym, wzrost o 380% r/r oraz w segmencie energetycznym, wzrost o 279% r/r. Wzrost sprzedaży o 22% r/r zanotował również segment deweloperski.
  - **Narastająco w I-II kw. 2015 r. Grupa miała 839 081 tys. zł przychodów, tj. 18,3% wzrostu r/r, wobec 709 089 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r.**
    - Na skonsolidowane przychody Grupy w I pół. br. dodatni wpływ miały segment inżynieryjno-drogowy, wzrost o 237% r/r oraz segment energetyczny, wzrost o 145,6% r/r. O 50% r/r w omawianym okresie wzrósł również segment deweloperski.
  - **W II kw. 2015 r. EBIT Grupy wyniósł 17 108 tys. zł wobec EBIT w wysokości 10 473 tys. zł w II kw. 2014 r., tj. 63,4% wzrostu r/r. Marża EBIT wyniosła 3,4% wobec 2,46% w analogicznym okresie 2014 r.**
    - Wszystkie segmenty działalności wykazały pozytywny EBIT. Największe wzrosty zysku operacyjnego wykazały segment inżynieryjno-drogowy i segment deweloperski.
  - **Narastająco Grupa osiągnęła na koniec czerwca br. EBIT w wysokości 25 647 tys. zł tj. wzrost o 54,4% r/r wobec 16 613 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r. Marża EBIT w omawianym okresie wyniosła 3,06% wobec 2,34% marży w 2014 r.**
    - W omawianym okresie wszystkie segmenty wykazały pozytywny wynik operacyjny.
    - Koszty ogólnego Zarządu wyniosły 32 721 tys. zł wobec 27 492 tys. zł w I-II kw. 2014 r., tj. 19% wzrostu r/r.
  - **Zysk netto Grupy w II kw. 2015 r. wyniósł 10 779 tys. zł, (tj. 56% wzrostu r/r), tj. 2,14% marży netto wobec 6 912 tys. zł zysku i 1,62% marży w analogicznym okresie 2014 r.**
    - Wynik na działalności finansowej w II kw. br. był ujemny -485 tys. zł wobec -487 tys. zł w II kw. 2014 r.
  - **Narastająco w okresie I-II kw. br. Grupa zanotowała zysk netto w wysokości 16 317 tys. zł, tj. 96% wzrostu r/r wobec 8 335 tys. zł w I pół. 2014 r. Marża netto wyniosła 1,94% wobec 1,18% w I pół. 2014 r.**
    - W omawianym okresie saldo na działalności finansowej wyniosło -2 955 tys. zł wobec -3 337 tys. zł w 2014 r. Koszty odsetek od obligacji i kredytów w I pół. br. wyniosły 3 304 tys. zł wobec 2 596 tys. zł w 2014 r.
  - Na koniec czerwca 2015 r. Grupa Erbud posiadała 126 842 tys. zł w gotówce wobec 113 283 tys. zł w 2014 r., tj. 12% wzrostu r/r.
    - W lipcu Erbud wypłacił 6,38 mln zł dywidendy dla akcjonariuszy.
  - Dostępne linie bankowe i ubezpieczeniowe wyniosły łącznie 1 031 283 tys. zł, wzrost o 48% w porównaniu z 698 257 tys. zł na koniec czerwca 2014 r.
    - Wzrost jest pochodną rozwoju pozostałych segmentów grupy, w tym głównie segmentu inżynieryjno-drogowego i energetycznego.
  - Zadłużenie netto Grupy na koniec czerwca br. wzrosło do 20 090 tys. zł wobec 15 667 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. o 28,2% r/r.

- Na koniec czerwca br. Grupa miała portfel zamówień o wartości 1 335 189 tys. zł, z czego do realizacji w bieżącym roku zaplanowanych jest 796 580 tys. zł.
  - Dla porównania na koniec czerwca 2014 r. portfel zamówień Grupy wynosił ok. 1 399 496 tys. zł, z czego do realizacji w 2014 r. zaplanowanych było 751 553 tys. zł.
  - W lipcu br. Grupa podpisała 7 kontraktów na łączną kwotę ok. 119 000 tys. zł.
- Główne segmenty w portfelu zleceń to budynki mieszkalne (16%), biurowe (17%), centra handlowe (16,7%), obiekty użyteczności publicznej (4%), szpitale (7%), a także projekty inżynieryjne (19,9%), drogowe (2,7%) oraz energetyczne (13,2%).
  - W ramach ww. portfela 10% stanowią projekty publiczne.
- Na koniec czerwca 2015 r. łączna wartość złożonych ofert wyniosła 9,1 mld zł, z czego na dzień publikacji pozostało nierozstrzygniętych ofert na kwotę 5,3 mld zł.

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

### 1. CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

#### 1.1. Otoczenie makroekonomiczne

Produkt Krajowy Brutto (PKB) wzrósł o 3,3% r/r w II kw. 2015 r., podał Główny Urząd Statystyczny (GUS) wobec 3,6% wzrostu w poprzednim kwartale.

#### 1.2. Rynek budowlany

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) produkcja budowlana w I-II kw. 2015 r. wzrosła o 1% r/r. Po okresie wzrostów rynku w br. w czerwcu nastąpił spadek budownictwa o 2,5% r/r. W stosunku do czerwca ubiegłego roku spadek poziomu zrealizowanych robót odnotowano w jednostkach wykonujących głównie roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej o 8,6% i roboty budowlane specjalistyczne o 4,9%. W podmiotach zajmujących się wznoszeniem budynków wystąpił wzrost produkcji o 7,7%. Ceny produkcji budowlano-montażowej spadają kolejny miesiąc z rzędu: w czerwcu br. były o 0,4% niższe niż przed rokiem. Wskaźnik rentowności obrotu netto w budownictwie w I kw. br. był dodatni i wyniósł 2% wobec -0,8% w I kw. 2014 r.

### 2. CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

#### Główne segmenty działalności Grupy w I-II kw. 2015 r.

Poniższe dane prezentują wyniki segmentów po uwzględnieniu wyłączeń konsolidacyjnych oraz dane w podziale geograficznym, brak porównywalności danych ze względu na nowy podział segmentowy w budownictwie kubaturowym, energetycznym oraz geograficznym: działalność w kraju i za granicą.

tys. zł II kw. 2015	Budownictwo kubaturowe w kraju i za granicą		Budownictwo kubaturowe w kraju		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy		Segment energetyczny		Działalność w kraju		Działalność za granicą	
	II kw. 2015	II kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2014	II kw. 2015	II kw. 2014
Przychody ze sprzedaży	304 499	-18,7% r/r	270 180	-16,4% r/r	10 022	+22% r/r	124 283	+380% r/r	64 041	+279% r/r	468 526	+25% r/r	34 319	-33% r/r
Udział %	60,6%	88%	53,7%	76%	2%	1,93%	24,7%	6,1%	12,7%	4%	93,2%	88%	6,82 %	12%
EBIT	5394	6446	3135	5217	4674	-216	5492	1016	1549	3 226	14 848	9243	2259	1 229
Marża EBIT (%)	1,77%	1,72%	1,16%	1,61%	46,6%	-	4,42%	3,9%	2,42%	19%	3,17%	2,47%	6,6%	2,4%

tys. zł I-II kw. 2015	Budownictwo kubaturowe w kraju i za granicą		Budownictwo kubaturowe w kraju		Segment deweloperski		Segment inżynieryjno-drogowy		Segment energetyczny		Działalność w kraju		Działalność za granicą	
	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014
Przychody ze sprzedaży	550 857	- 8,2% r/r	469 787	-6% r/r	33 262	+50% r/r	154 060	+237% r/r	100902	+145,6% r/r	758 011	+24,54% r/r	81 070	- 19,3% r/r
Udział %	65,65%	85%	56%	70,5%	4%	3,12%	18,4%	6,5%	12%	5,8%	90%	86%	10%	14,2%
EBIT	11 362	13 551	8154	11 290	8173	1558	5553	704	561	799	22440	14351	3208	2261
Marża EBIT (%)	2,06%	2,26%	1,74%	2,26%	24,57%	7,04%	3,6%	1,54%	0,56%	1,94%	2,96%	2,36%	3,96%	2,3%

## 2.1. Budownictwo kubaturowe (kraj i zagranica)

W okresie kwiecień-czerwiec br. Grupa podpisała 9 kontraktów o wartości 136 753 tys. zł wobec 10 kontraktów w budownictwie kubaturowym na łączną kwotę 142 526 tys. zł w II kw. 2014 r. Narastająco podpisano 24 kontrakty o wartości 320 069 tys. zł wobec 21 kontraktów o wartości 302 844 tys. zł w I pół. 2014 r.

Przychody ze sprzedaży w II kw. 2015 r. wyniosły 304 499 tys. zł, spadek 18,7% w stosunku do 374 416 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r. EBIT Grupy na działalności kubaturowej wyniósł 5 394 tys. zł, wobec 6 446 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. 16,3% spadku r/r. Marża EBIT wyniosła 1,77% wobec 1,72% w 2014 r.

Przychody ze sprzedaży w I-II kw. 2015 r. wyniosły 550 857 tys. zł, spadek o 8,2% w stosunku do 600 106 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r. EBIT Grupy na działalności kubaturowej wyniósł 11 362 tys. zł, wobec 13 551 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. 16% spadku r/r. Marża EBIT na koniec czerwca br. wyniosła 2,06% wobec 2,26% w 2014 r.

Na koniec kwartału portfel zleceń działalności kubaturowej wyniósł 847 530 tys. zł wobec 1 297 243 tys. zł na koniec czerwca 2014 r. Na 2015 r. przypada do realizacji 521 823 tys. zł.

### *Budownictwo kubaturowe w Polsce*

W II kw. 2015 r. sprzedaż kubaturowa w Polsce wyniosła 270 180 tys. zł, tj. 16,5% spadku r/r. Zysk operacyjny EBIT wyniósł 3 135 tys. zł wobec 5 217 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. 40% spadku r/r. W II kw. br. marża EBIT wyniosła 1,16% wobec 1,61% w 2014 r. Narastająco na koniec czerwca 2015 r. sprzedaż kubaturowa w Polsce wyniosła 469 787 tys. zł wobec 499 660 tys. zł w 2014 r., tj. 6% spadku r/r. Zysk operacyjny wyniósł 8 154 tys. zł wobec 11 290 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. 28% spadku r/r. Na koniec kwartału br. marża EBIT wyniosła 1,74% wobec 2,26% w 2014 r. Spadek zyskowności jest pochodną presji cenowej i wzrostu kosztu usług podwykonawców.

### *Działalność za granicą*

W II kw. 2015 r. przychody ze sprzedaży za granicą wyniosły 34 319 tys. zł wobec 51 182 tys. zł, tj. 33% spadku r/r. EBIT segmentu wyniósł 2 259 tys. zł wobec 1 229 tys. zł w II kw. 2014 r., 84% wzrostu r/r. Marża EBIT wyniosła 6,58% wobec 2,4% w analogicznym okresie 2014 r. Narastająco na koniec czerwca 2015 r. przychody ze sprzedaży za granicą wyniosły 81 070 tys. zł wobec poziomu 100 446 tys. zł, 19,3% spadku r/r. EBIT segmentu wyniósł 3 208 tys. zł wobec 2 261 tys. zł w I-II kw. 2014 r., tj. 42% wzrostu r/r. Marża EBIT wyniosła 3,96% wobec 2,25% w analogicznym okresie 2014 r. Na koniec kwartału portfel zamówień zagranicznych Grupy wyniósł 112 230 tys. zł wobec 112 569 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r. Większość portfela pozostaje do realizacji w bieżącym roku.

## 2.2. Pozostałe segmenty działalności w Grupie

### 2.2.1. Działalność deweloperska

W II kw. 2015 r. Budlex sprzedał w oparciu o akty notarialne 31 mieszkań i lokali użytkowych – wynik na poziomie 2014 r. Narastająco w br. sprzedano 122 mieszkania wobec 82 w analogicznym okresie 2014 r.

Przychody Grupy Budlex w II kw. 2015 r. osiągnęły poziom 10 022 tys. zł, tj. 22% wzrostu r/r. Zysk operacyjny Grupy Budlex w II kw. 2015 r. wyniósł 4 674 tys. zł, tj. 2264% wzrostu r/r wobec – 216 tys. zł.

Narastająco przychody Grupy Budlex w I-II kw. 2015 r. osiągnęły poziom 33 262 tys. zł wobec 22 145 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. 50% wzrostu r/r, pochodna wyższej sprzedaży lokali. Zysk operacyjny na koniec czerwca 2015 r. wyniósł 8 173 tys. zł wobec 1 558 tys. zł w I-II kw. 2014 r., tj. wzrost o 425% r/r. Marża EBIT na koniec czerwca 2015 r. wyniosła 24,57% wobec 7,04% w 2014 r. EBIT Grupy w I pół. br. uwzględnia jednorazowy zysk wynikający z aktualizacji wyceny nieruchomości centrum handlowego Deptak w Poznaniu (obecnie Półwiejska\_2) w kwocie 4 984 mln zł.

Obecnie Budlex realizuje 5 nowych inwestycji mieszkaniowych, w tym 3 inwestycje w Toruniu i 2 inwestycje w Bydgoszczy. W przedsprzedaży na lata 2015-2016 Grupa ma 162 mieszkania i lokale użytkowe wobec 91 w analogicznym okresie 2014 r.

W br. segment deweloperski zakończył realizację projektu komercyjnego Deptak w Poznaniu, obecnie Półwiejska\_2. Galeria handlowa uzyskała pozwolenie na użytkowanie w maju br. Obiekt ma powierzchnię najmu ok. 9,3 tys. m<sup>2</sup>, w tym 6,5 tys. m<sup>2</sup> powierzchni handlowej oraz 2,7 tys. m<sup>2</sup> powierzchni biurowej. Powierzchnia handlowa została już wynajęta. Obecnie trwają negocjacje wynajmu ostatnich powierzchni biurowych.

Spółka przygotowuje również dwa projekty mieszkaniowe w segmencie popularnym w Warszawie, z których jeden powinien wystartować do końca 2015 r. Projekt jest szacowany na ok. 60 mieszkań (ok. 3300 PUM). Obecny bank ziemi Grupy Budlex ma potencjał projektów o wartości ok. 50 tys. PUM.

### 2.2.2. Budownictwo inżynieryjno-drogowe

W II kw. 2015 r. segment inżynieryjno-drogowy dodał do portfela Grupy 6 nowych kontraktów na łączną kwotę 7 461 tys. zł. Narastająco w 2015 r. spółka podpisała 14 kontraktów na kwotę 199 456 tys. zł versus 12 kontraktów o wartości 29 509 tys. zł w I półroczu 2014 r.

W II kw. 2015 r. przychody segmentu inżynieryjno-drogowego wyniosły 124 283 tys. zł, tj. wzrost o 380% r/r wobec 25 930 tys. zł w II kw. 2014 r. Wynik operacyjny segmentu (po konsolidacji) w II kw. 2015 r. wyniósł 5 492 tys. zł wobec zysku w wysokości 1 016 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r., tj. 440% wzrostu r/r.

Narastająco sprzedaż segmentu na koniec czerwca 2015 r. wyniosła 154 060 tys. zł, tj. 237% wzrostu r/r. EBIT wyniósł 5 553 tys. zł wobec 704 tys. zł zysku w analogicznym okresie 2014 r. Marża EBIT w I pół. br. wyniosła 3,6% wobec 1,54%.

Łączny portfel zleceń w segmencie wyniósł na koniec czerwca br. 300 881 tys. zł versus 94 050 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r. tj. 220% wzrostu r/r. W skład portfela zleceń wchodzi, między innymi, projekty infrastrukturalne farm wiatrowych.

### 2.2.3. Budownictwo dla energetyki

W I-II kw. 2015 r. Grupa podpisała 30 kontraktów w segmencie energetycznym o łącznej wartości 49 983 tys. zł wobec 22 kontraktów na kwotę 121 942 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r. Przychody segmentu w II kw. 2015 r. wyniosły 64 041 tys. zł, tj. 279% wzrostu r/r. EBIT w II kw. br. wyniósł 1 549 tys. zł, wobec 3 226 tys. zł w 2014 r. tj. 52% spadku r/r i 2,42% marży EBIT wobec 19,8%. Narastająco segment

miął 100 902 tys. zł sprzedaży wobec 41 086 tys. zł, tj. 145,6% wzrostu r/r. EBIT na koniec czerwca br. wyniósł 561 tys. zł wobec 799 tys. zł w analogicznym okresie 2014 r.

Na koniec czerwca br. Grupa miała portfel zamówień w segmencie o łącznej wartości 145 618 tys. zł, tj. spadek o 37,6% r/r z poziomu 233 347 tys. zł w stosunku do czerwca 2014 r. Do realizacji w br. pozostają kontrakty o wartości 109 880 tys. zł. W skład portfela wchodzi kontrakty na remonty i przebudowy sieci ciepłowniczych, modernizacje kotłów parowych i elektrofiltrów oraz prace budowlane i montażowe w elektrowniach i zakładach chemicznych.

### **2.3. Przychody i koszty operacyjne**

#### **2.3.1. Saldo przychodów i kosztów operacyjnych**

Saldo przychodów i pozostałych kosztów operacyjnych w Grupie wyniosło: -4 822 tys. zł za II kw. 2015 r. Narastająco na koniec czerwca br. saldo wyniosło: -4 631 tys. zł.

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

W okresie kwiecień-czerwiec 2015 r. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 48 922 tys. zł, tj. wzrost o 25% r/r. Na koniec czerwca br. koszty wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników w Grupie Erbud wyniosły 93 926 tys. zł, tj. wzrost o 29,3% r/r. Zatrudnienie w Grupie wyniosło 1 961 osób, wzrost o ok. 17% r/r.

## **3. PERSPEKTYWY**

### **3.1. Otoczenie makroekonomiczne**

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju obniżył prognozę wzrostu PKB w 2015 r. dla Polski do 3,0% z 3,3% prognozowanych wcześniej. Komisja Europejska podniosła prognozę wzrostu PKB Polski w tym roku do 3,2% z oczekiwanych w listopadzie ub. r. 2,8%. W 2016 r. wzrost PKB ma sięgnąć 3,4% (wobec 3,3% oczekiwanych w listopadzie).

### **3.2. Rynek budowlany**

Indeks koniunktury budowlanej GUS w lipcu br. wzrósł 0,8 pkt wobec poprzedniego miesiąca i osiągnął poziom -1,2 pkt, tj. najlepszy wynik od lipca 2011 r. Ogólny klimat koniunktury w budownictwie oceniany jest pozytywnie. Oceny bieżącego portfela zamówień, produkcji budowlano-montażowej oraz sytuacji finansowej są pozytywne.

Branża oczekuje ożywienia w sektorze budowlanym wraz z realizacją inwestycji współfinansowanych ze środków unijnych w ramach budżetu na lata 2014-2020. Szczególnie dobry dla branży może być 2015 r., w związku z zakończeniem inwestycji z budżetu na lata 2007-2013 (które realizowane i rozliczane mogą być do końca 2015 r.), a jednocześnie w fazie realizacji będą inwestycje z nowego budżetu. Może również dojść do przyspieszenia w realizacji dużych bloków energetycznych, co także będzie znaczącym motorem dla branży.

Według firmy analitycznej PMR, w 2015 r. rynek budowlany w Polsce powinien pozostawać w trendzie pozytywnym i osiągnąć ok. 8% wzrostu. Koniunktura sektora będzie pobudzana przez inwestycje w energetyce oraz na kolejach, ale także stabilizację w budownictwie drogowym. Również projekty wcześniejszej perspektywy unijnej pozostają do rozliczenia do końca 2015 roku. Bieżący portfel zleceń daje potencjał wzrostu przychodów i zysków w grupie w 2015 r.

### **3.3. Kierunki i cele rozwoju Grupy**

Grupa weszła w II pół. 2015 r. z portfelem zleceń o wartości ok. 1,335 mld zł. Do przerobienia w br. jest zaplanowane 796,6 mln zł. Grupa planuje dalszy wzrost portfela zleceń, z czego część pozyskiwanych projektów powinna być realizowana w br.



Zarząd widzi możliwości dalszego rozwoju Grupy, szczególnie w segmencie inżynieryjno-drogowym i energetycznym. Segment kubaturowy pozostanie na poziomie I pół. br.

Na koniec II kw. 2015 r. segment kubaturowy posiadał portfel zleceń o wartości 847 mln zł, z tego do realizacji w br. pozostaje 521,8 mln zł. Marża segmentu na koniec czerwca br. wyniosła 2,06%, co odzwierciedla sytuację w branży.

Segment inżynieryjno-drogowy wchodzi w II pół. br. z portfelem zleceń na poziomie 300 mln zł wobec 94 mln zł w analogicznym okresie 2014 r.

W ubiegłym roku Grupa przejęła dwie spółki z segmentu energetycznego, tj. firmę NGK Ojrzyński oraz EnergoServ Pomorze, działające w obszarze modernizacji i remontów dla energetyki. W br. Grupa rozbudowuje segment energetyczny poprzez kolejne przejęcia aktywów. W styczniu br. Erbud Industry Centrum (dawny Engorem) przejęła wybrane aktywa energetyczne od Polimex Mostostal. W efekcie wskazanych transakcji segment energetyczny został wzmocniony o 203 osoby oraz potencjał nowych długoterminowych projektów związanych z takimi klientami jak EDF Wybrzeże SA czy Alstom Power sp. z o.o. W II kw. br. Grupa przejęła spółkę Ciepło-Serwis sp. z o.o., która stała się podstawą budowania pozycji sektora energetycznego na południu Polski (Erbud Industry Południe). Wartość transakcji była znacznie poniżej 10% kapitałów własnych Emitenta.

Segment energetyczny zakończył II kw. br. z portfelem zleceń o wartości 145,6 mln zł. W kolejnych kwartałach br. segment energetyczny będzie zwiększał zaangażowanie w projekty ogólnopolskie w obszarze usług serwisowych i modernizacyjnych w energetyce oraz w budownictwie dla energetyki.

Segment deweloperski notuje wzrost przychodów w związku ze wzrostem sprzedanych lokali mieszkalnych. W br. segment deweloperski będzie się koncentrował m.in. na sprzedaży projektu komercyjnego w Poznaniu. Ponadto spółka pracuje nad dwoma projektami mieszkaniowymi w Warszawie, co powinno się przełożyć na wzrost zysków w kolejnych latach.

Grupa weszła w II pół. 2015 r. z portfelem zleceń o wartości 796,6 mln zł do przerobienia w br. Po I-II kw. br. Grupa ma skonsolidowane przychody w wysokości 839 mln zł. Osiągnięte wyniki oraz potencjał portfela na II pół. wskazują na możliwość wzrostu przychodów Grupy w 2015 r. Na koniec czerwca br. grupa miała marżę EBIT na poziomie 3%. Marże Grupy w kolejnych kwartałach br. pozostaną pod wpływem sytuacji rynkowej. Zarząd ma nadzieję na co najmniej utrzymanie dotychczasowego poziomu marż.

W bieżącym roku spółka Erbud wypłaciła 6,38 mln zł dywidendy dla akcjonariuszy z zysku za 2014 r. To już drugi rok z rzędu wypłaty dywidendy. W kolejnych latach Zarząd nie wyklucza pozytywnej rekomendacji wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, jeśli sytuacja finansowa spółki będzie zadowalająca.

### III. WYNIKI FINANSOWE

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

Skonsolidowane sprawozdanie Grupy Erbud za I-II kw. 2015 r. obejmuje konsolidację: Erbud SA, Erbud International Sp. z o.o., GWI Bauunternehmung GmbH, PBDI S.A., Grupę Budlex, Erbud Industry Centrum Sp. z o.o. (dawniej Engorem Sp. z o.o.), Erbud Industry Sp. z o.o. Erbud Rzeszów Sp. z o.o.; EnergoServ Pomorze Sp. z o.o.; Erbud Industry Pomorze Sp. z o.o. i Ciepło-Serwis sp. z o.o.

#### 2. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT GRUPY

w tys. zł	kwartał		2015 do 2014	%
	2015	2014		
	II kw. 2015	II kw. 2014	różnica	różnica
Przychody ze sprzedaży	502 845,00	425 487,00	77 358,00	18%
Koszt sprzedanych produktów	463 613,00	399 029,00	64 584,00	16%
<b>Zysk/strata na sprzedaży</b>	<b>39 232,00</b>	<b>26 458,00</b>	<b>12 774,00</b>	<b>48%</b>
Koszty sprzedaży	2 232,00	1 242,00	990,00	80%
Koszty ogólnego zarządu	18 554,00	13 746,00	4 808,00	35%
Saldo przychodów i kosztów operacyjnych	-4 822,00	-977,00	-3 845,00	394%
<b>Wynik operacyjny - EBIT</b>	<b>17 108,00</b>	<b>10 493,00</b>	<b>6 615,00</b>	<b>63%</b>
Wynik na działalności finansowej	-485,00	-551,00	66,00	12%
<b>Zysk/strata brutto</b>	<b>16 623,00</b>	<b>9 922,00</b>	<b>6 701,00</b>	<b>68%</b>
<b>Zysk/starta netto</b>	<b>10 779,00</b>	<b>6 912,00</b>	<b>3 867,00</b>	<b>56%</b>
Marża EBIT (EBIT/Przychody)	3,40%	2,47%	0,01	38%
amortyzacja	3 119,00	2 631,00	488,00	19%
Marża EBITDA (EBITDA/Przychody)	4,02%	3,08%	0,01	30%

#### 3. BILANS GRUPY ERBUD

w tys. zł	30.06.2015	30.06.2014	Udział w sumie 2015	Udział w sumie 2014
Aktywa trwałe	176 584	128 569	17%	14%
Aktywa obrotowe	873 455	765 035	83%	86%
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>1 050 039</b>	<b>893 604</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Kapitał własny	299 172	268 262	28%	30%
Zobowiązania i rezerwy długoterminowe	144 084	144 898	14%	16%

Zobowiązania i rezerwy krótkoterminowe	606 783	480 444	58%	54%
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>1 050 039</b>	<b>893 604</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 3.1. Aktywa trwałe i aktywa obrotowe

W omawianym okresie struktura aktywów, w stosunku do roku poprzedniego nie uległa większym zmianom co jest wynikiem braku zdarzeń nadzwyczajnych w Grupie. Struktura jest typowa dla przedsiębiorstw prowadzących działalność usługową – niski poziom aktywów trwałych i wysoki poziom aktywów obrotowych. Jest to również konsekwencją polityki Grupy mającej na celu minimalizowanie kosztów stałych. Również struktura pasywów znacząco nie odbiega od struktury z zeszłego roku.

### 4. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH GRUPY ERBUD

	30.06.2015	30.06.2014
<b>w tys. zł</b>		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-75 721,00	-33 385,00
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-21 402,00	-2 814,00
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	14 704,00	24 892,00
<b>Razem przepływy pieniężne netto</b>	<b>-82 419,00</b>	<b>-11 307,00</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>	<b>126 842</b>	<b>113 283</b>

II kw. 2015 r. Grupa zakończyła ujemnymi przepływami finansowymi. Jest to efekt negatywnej zmiany należności co jest pochodną zwiększenia sprzedaży i większego udziału kontraktów z dłuższymi niż 30 dni terminami płatności. Na negatywny cashflow operacyjny ma też wpływ ujemne saldo, jeżeli chodzi o zobowiązania, co razem ze zjawiskiem przyrostu stanu należności, powoduje zmniejszenie środków pieniężnych z działalności operacyjnej. Ujemne saldo casflow na działalności inwestycyjnej jest pochodną dokonanych akwizycji i udzielonych pożyczek na wspólne przedsięwzięcia inwestycyjne w deweloperce w kraju i za granicą.

### 5. WYBRANE WSKAŹNIKI FINANSOWE

Wyszczególnienie	I-II kw. 2015	I-II kw. 2014
Rentowność aktywów (ROA)	1,55%	0,93%
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	5,45%	3,11%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	71,51%	69,98%
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	250,98%	233,11%

---

Wskaźnik płynności bieżącej	1,44	1,59
Rentowność sprzedaży brutto	2,70%	1,86%
Rentowność sprzedaży netto	1,94%	1,18%

Analiza wskaźników rentowności odzwierciedla wzrost zysków Grupy w stosunku do roku 2014. Zarząd Grupy Erbud nie przewiduje pogorszenia wskaźników finansowych w stosunku do roku 2014. Zadłużenie netto Grupy, tj. dług odsetkowy pomniejszony o gotówkę na koniec czerwca br. wyniosło 20 090 tys. zł versus 15 667 tys. zł, tj. Wzrost zadłużenia jest pochodną zwiększonego wykorzystania finansowania zewnętrznego w Grupie w związku ze wzrostem sprzedaży oraz akwizycjami spółek z sektora energetycznego.